

平衡利益衝突 提升商業合作效率

合約論推動社會

歐美學者奪經濟獎



現代社會運作依賴人與人之間的合作，其中一個難題是要顧及當中的利益衝突，而制訂合約便是人類社會現行主要解決方法。一份優秀的合約不單能保障各方利益，還能提升合作效率，背後牽涉很深學問，也是經濟學上一個重要範疇。英裔美籍學者哈特及芬蘭學者霍爾姆斯特倫在推進「合約理論」的研究上貢獻良多，讓人們得以從多角度分析合約應有的元素，以及需要注意的潛在陷阱，協助制訂更有效的合約，為此共同獲頒本年度諾貝爾經濟學獎。

瑞典皇家科學院昨日宣佈兩人得獎，他們會平分800萬瑞典克朗(約717萬港元)獎金。評審委員會讚揚兩人的貢獻為「合約理論」的發展打下重要根基，並為現今社會各行各業、各式各樣的合約奠定基礎，從僱傭合約、金融合約之類，到企業產權、公營機構私有化、破產法律甚至國家憲法背後都有「合約理論」的影子，對人類社會有著深遠影響。



■芬蘭學者霍爾姆斯特倫預期得獎，形容自己非常幸運。資料圖片

師薪與學生成績掛鉤將失平衡

僱傭合約是人類社會最常見的合約之一，如何平衡合約訂明的職責及酬勞，讓僱員能最大發揮工作潛能，一直是僱主的最大挑戰。霍爾姆斯特倫在1979年提出「資訊內涵原則」(Informativeness Principle)，認為僱主考慮僱員薪酬時，應同時考慮容易考量的成績及難以考量的因素，才可平衡風險與誘因。舉例說，一名投資經紀成功獲利，除了自身能力還牽涉運氣，因此薪酬不應與投資成果完全掛鉤，否則便有可能因運氣不好而受罰。

霍爾姆斯特倫之後幾年再擴充理論，以更緊貼現實情況，例如員工是否努力工作不只視乎當前的人工，還有未來加薪或晉升機會。霍爾姆斯特倫又考慮到員工可能同時兼顧多項工作，例如若教師薪酬與學生成績完全掛鉤，教師授課時很可能只會集中催谷學生成績，減少教授有關創意和獨立思考等難以量化的技能，因此教師聘用合約通常採取固定薪酬，鼓勵教師平衡授課內容比重。霍爾姆斯特倫的研究改寫了經濟學家對薪酬合約的看法。

「不完全合約」訂較大控制權

哈特在1980年代提出「不完全合約」(Incomplete Contracts)，令「合約理論」再次取得突破。「不完全合約」認為天有不測風雲，因此合約必須訂明未來遇到無法預測的糾紛時雙方如何解決，例如訂明其中一方有較大控制權，變相提供更大誘因而去作決定。以上市公司為例，當公司業績表現好，總裁可留任及獲得豐厚薪酬，但若業績不佳，投資者可以決定撤換總裁，以提振公司表現。到1990年代初，哈特和另外兩名學者將「不完全合約」和控制權引申到企業間合作，他們將控制權等同於資產所有權，認為在企業合作過程中，應該通過調配產權來達到最佳效果，亦即將「合約理論」應用到企業併購上。

舉例而言，一項新發明需要特定機器和銷售渠道，這些資產應該由誰擁有，是發明者、機器擁有人抑或分銷商？根據哈特的理論，假設創新這個行為是最難列入合約中，就應該讓發明者擁有機器和銷售渠道的產權，即使他可能不懂得如何操作機器和利用銷售渠道。這是因為發明者需要作出最多非合約投資，因此需要更多衍生自產權的控制權。

諾獎評審委員會指出，「合約理論」並非萬能靈丹或聖典，無法確保可制訂出適合所有狀況的最佳合約，但卻能夠為大眾提供一個實用途徑，解釋及理解各種合約的不同條款及設計用意，以及在制訂合約時應該注意的地方，對促進人與人之間合作及推進社會進步有深遠貢獻。

學者稱實至名歸 誤以為早已獲獎

多名經濟學家對哈特及霍爾姆斯特倫獲獎並不意外，形容兩人對經濟學有深遠影響，獲獎理所當然。2008年諾貝爾獎得主、美國經濟學家克魯明更笑言：「我得知哈特及霍爾姆斯特倫得獎時還在想，『他們不是已經拿了嗎？』」

■諾貝爾獎網站



哈特清晨抱妻喚兒報喜

在哈佛大學任教的哈特當地時間昨日清晨約4時40分起床，心想已過了諾貝爾經濟學獎的公佈時間，他還沒收到通知，相信今年已落空。這時候突然電話響起，哈特得悉獲獎後興奮莫名，「我第一時間擁抱妻子，並喚醒年幼兒子，之後再與另一名得獎者霍爾姆斯特倫通話」。

任教麻省理工學院(MIT)的霍爾姆斯

特倫接獲喜訊後又驚又喜，形容自己非常幸運，「我沒預期得獎，至少在今年」。由於他在1999年至2012年間，出任芬蘭手機生產商諾基亞董事會成員，記者詢問他是否認為現時企業管理層花紅太豐厚，他打趣指企業高層的合約太複雜，他的理論對此並沒站在任何一方。

■美聯社/《紐約時報》

■英裔美籍學者哈特打電話報喜。美聯社

哈特當政府專家 出庭論證

哈特1993年起任教於哈佛大學，現為哈佛Andrew E. Furer經濟學教授，主要研究合約理論、企業理論、企業財務及法律與經濟學，尤其聚焦擁有權結構及合約安排，對企業管理及規限的影響。他曾出版《企業、合約與金融結構》一書及發表大量文章，並曾以政府專家身份，在兩宗司法個案中，利用合約理論作論證。

哈特是經濟計量學會及美國金融學會會員，也是美國人文與科學院、美國國家科學院及英國科學院院士。

■哈佛大學網站

霍爾姆斯特倫 縱橫耶魯MIT

霍爾姆斯特倫任職麻省理工學院(MIT)經濟學教授，同時任教MIT史隆管理學院，2003年至2006年任MIT經濟系主任，是一名微觀經濟理論專家，並且是研究合約理論的權威。

霍爾姆斯特倫1978年取得史丹福大學博士學位，1979年至1982年任西北大學凱洛格商學院副教授，1983年至1994年任耶魯大學商學院管理學教授，2011年曾出任美國經濟計量學會會長。他於2013年榮獲斯蒂芬·羅斯金融經濟學獎，以及芝加哥商業交易所—美國國家數學科學研究所量化應用創新獎。

■麻省理工學院網站

實例1

高管薪酬 年紀有別

霍爾姆斯特倫指出，一份好的薪酬合約應該平衡風險與誘因，例如鼓勵公司高層在決策時要有創意，但不能魯莽令公司承受太大風險。舉例說，一份獎金比重較多的合約，可能適合較年輕的高層，因為他為未來職途着想，會衡量風險與回報；相反對於臨退休的高層，因為他出事後很可能毋須自己善後，可能會為了拿取更多獎金，而傾向選擇高風險的行動。

霍爾姆斯特倫亦考慮到團隊工作的情況，若薪酬合約只考慮團隊成績，便可能出現部分人偷懶「搭順風車」，拖低團隊工作效率。霍爾姆斯特倫指出，當一間公司的收入完全由員工平分(即僱員擁有的公司)，工作效率整體不高，相反若公司擁有人來自外部，在制訂薪酬上可更具彈性，例如提高個別成員的誘因。這改變人們對公司擁有權及控制權的看法。

■諾貝爾獎網站

實例2

監獄應否私有化?

哈特的「不完全合約」應用範圍廣泛，例如當合約雙方同意合作提供某項服務，但沒能詳細決定如何提供時，「不完全合約」便派上用場。其中一個例子是監獄應該公營還是私營，哈特的研究顯示，若政府想提升監獄質素，便應維持公營，因為私營公司為獲得最大利潤，傾向犧牲質素來削減開支。

哈特指出，政府考慮把公營機構私有化時，通常有兩大重要因素：「提升質素」及「削減開支」。哈特假設一個福利機構能作出兩種決定，一種會提升服務質素，另一種

會削減開支但同時降低質素，而合約內沒訂明機構負責人是否一定要執行這些決定。

私營機構謀利多犧牲質素

哈特稱，在公營機構，負責人難以保證會因為作出決定而得到回報，因此傾向兩種決定都不執行；在私營機構則相反，負責人有誘因去同時提升服務質素及削減開支，但通常削減一方的誘因較強，導致私營機構很多時為削減開支，犧牲服務質素。

■諾貝爾獎網站/《衛報》

泰王病情不穩罕發聲明 泰股匯跌

泰國宮務處前晚發聲明表示，國王普密蓬因心臟問題引起的併發症，上周六接受血液透析後，病情依然不穩定。泰王健康惡化消息觸發金融市場波動，泰國股匯昨日齊跌。

泰股一度急跌3.6% 兌港元4.5

宮務處聲明指，泰王接受血液透析後血

壓下降，在使用呼吸機及服藥後恢復正常，前日早上脈搏變得急促，檢查顯示血液酸度增加，隨後進行心臟超聲波檢查，發現泰王肺部血壓上升，導致注入左心室的血量急降，在處方藥物擴張肺部血管後，脈搏及血壓改善，醫療團隊正密切監察情況。

宮務處通常會在泰王病情好轉後才發出

相關聲明，今次卻罕有地在泰王病情不穩之際發聲明，消息拖累泰國股市昨日一度急跌3.6%，收市仍跌3.15%，是近一個月來最大跌幅。泰銖昨日低見1美元兌35.08泰銖，連跌6日，是去年12月以來最長跌勢，兌港元則報4.5244泰銖。泰國10年期債券息率升6個基點，升至2.27厘的3周高位。

今年12月將屆89歲的普密蓬登基70年，是現時世上在位時間最長的國家元首，深受國民愛戴。普密蓬過去10年多次入院治療，對上一次公開露面已是1月。普密蓬被視為泰國團結象徵，當地自軍政府上台後局勢不穩，加上王儲哇集拉隆功聲望不如父親，外界擔心普密蓬一旦駕崩，局勢將惡化。

■美聯社



■民眾為泰王祈福。路透社