

Inventory and Corporate Finance in a Monetary Search Model

R07323039 李偉平

1. What is the question?

作者提出幾項問題，分別為：(1) 經濟體存有那些特徵，使得庫存的存在具有合理性？

(2) 當庫存伴隨著高度不確定性時，廠商該如何取得信貸融資？

(3) 現今環境下的存貨投資量是否受名目/實質利率影響？

(4) 不同的金融中介服務如何在此發揮作用？

並採用貨幣搜尋模型，解釋“庫存、生產與銷售間的相對波動性”及“利率與庫存量之間的關係”

2. Why should we care about it?

首先觀察廠商層面。高度不確定性的交易導致 (1) 囤積更多的庫存 (2) 廠商無法預估生產的報酬率。此影響了廠商將資金用於生產之意願以及融資的難易度。Wen (2011) 研究顯示“在戰後時期，最終產品庫存量約佔季度 GDP 的 60%和總消費量的 83%，但庫存投資量的變化卻佔 GDP 的比例不到 1%。”

再者討論資金持有方，由於前者的不確定性存在，進而產生現今金融機構對於資金流動性及分配的挑戰。Dasgupta, Li, and Yan (2018) 研究顯示“在 1971 年至 2010 年間美國上市公司中，庫存投資上受限制的公司比那些較不受限制的公司波動性高 73%。而財務狀況較為緊張的公司也比不受約束的公司多 50%的庫存。”

3. What is the author's answer?

作者由結果發現，當第二子期的政府債券報酬率(r_g)上升，會導致存貨下降。政府所規定之銀行最低流動性比率(LCR)上升，對存貨不會造成影響。消費者不取消訂貨的機率上升，會導致存貨下降，同時引導利率下降。商品售出的機率提高，會增加存貨，亦同時引導利率下降。最後，廠商自身對於商品的客觀折現率上升，將會提高存貨量。

4. What are the implication of the answer? What can we learn from this paper?

此模型似乎為“存貨投資的正循環”與“存貨及銷售率的逆循環”提供了一個解釋。且實質利率似乎對於存貨有些許的影響，政府應當在權衡利率的配置時審慎思考。對於企業家而言，似乎無論 monitoring cost 有多高，皆較傾向於持有流動性資產（如：現金）。