

The Post-Keynesian Economics

——Chap 3

第三章 企业理论

- 3.1 共识
- 3.2 竞争与后凯恩斯企业
- 3.3 企业的目标
- 3.4 增长的约束

3.1 共识

- 本章目的 → 提出对典型企业的一个更现实的观点
 - 公司的目标
 - 成本曲线形状和产能过剩的原因
 - 企业所遵循的定价程序，以及定价决策时可能决定成本利润率的因素
 - 与斯拉法生产价格联系
- 非正统经济学家的贡献
 - 美国制度学家、马克思主义者等
 - 框架：不确定性与有限理性
- 思想史争议：后凯是否依赖于边际主义

3.2 竞争与后凯恩斯企业

3.2.1 后凯恩斯企业的范围

- Eichner(1976) Megacorp的4大特征
 - 大企业
 - 经营管理权与所有权分离
 - 边际成本几乎固定
 - 企业至少在一个寡头垄断类型的行业中经营公司的目标
- 非出清价格——后凯的典型企业是否必须在寡头垄断行业中
 - 作为后凯恩斯主义公司重要特征之一的成本加成现象 “在美国经济中实在太普遍了，不能归因于寡头垄断”。严格的成本加成定价不仅体现在汽车或计算机行业，也体现在大型企业不占主导地位的零售行业。
 - 难以区分寡头垄断和其他企业

3.2.2 差异化市场的其他方法

- 弹性价格Vs固定价格
 - 第一、二、三产业部门？
 - 代表性后凯企业到处都存在
 - 除了在产出是批量生产的产业（农业的部分领域）
 - 或者产出不容易再生产的行业（艺术品及其他商品等）
 - 或者价格由拍卖市场决定的行业
- 可再生产的产品
 - Means : administered price
 - Kalecki : 成本决定 VS 需求决定

Table 3.1 Different approaches to markets

Author	Post-Keynesian theory	Orthodox theory
Kalecki (1971)	Cost-determined prices	Demand-determined prices
Means (1936)	Inflexible prices	Flexible prices
	Administered prices	Market-clearing prices
Hicks (1974)	Fixprice markets	Flexprice markets
Sraffians	Reproducible commodities	Non-reproducible goods
Sawyer (1995)	Firm-determined prices	Market-determined prices
	Long-term strategic prices	Short-term prices
Okun (1981)	Price-maker	Price-taker
	Price-tag markets	Auction-market prices
Chandler (1977)	Visible hand of management	Invisible hand of markets
Melmiès (2010)	Decentralized markets	Centralized markets
Coutts and Norman (2007)	Heterogeneous goods with product differentiation	Homogenous goods

- 除了金融市场以外，几乎没有任何市场的价格不是由公司管理的。管制的定价（administered pricing）是一种超越寡头垄断结构的普遍现象。

3.2.3 非价格竞争

- 通过降低单位成本和获得比竞争对手更大的利润率
 - 价格战会挤压利润 → 破产
 - 价格竞争 → 风险过高的行为
 - 价格竞争 → 产品质量下降
- 新熊彼特式的竞争观
 - 产品质量和价值及其生产方式的差异
 - 企业扩张意愿和扩张能力的差异
 - 为了改进产品和方法而进行创新的愿望和能力的差异
- 后凯：进化的竞争观（类熊彼特）

3.3 企业的目标

3.3.1 权力

- 不管企业规模如何，都不是利润最大化
- 在利润动机发挥重要作用的情况下，利润是手段而不是目的
- 企业有多个目标：多维的，“没有一个是压倒一切的” → 一般化的定义
- 终极目标：权力（经济的、社会的、政治的）
 - “权力是个人或团体将自己的目的强加于他人的能力” Galbraith
 - “在不确定性下做出战略决策，追求定价、投资和融资的权力” Baskoy
- 权力与根本不确定性
 - 公司是“一个应对或摆脱市场不确定性的机构”
 - 在一个普遍存在根本不确定性的世界里，企业必须找到方法来保证获得金融资本、所有物质投入或关键信息
 - 公司层面与员工个人层面
 - 对于大、小企业都一样：追求增长与权力

3.3.1 权力——管理、所有权、金融化

- Q：一家仍由其所有者控制的公司，其表现与那些由管理层控制的公司会有不同吗？
- 作者的观点：没必要强调所有权和管理权分离(Galbraith, Eichner)
 - Managerial capitalism 管理资本主义：“最高管理层的主要目标是公司自身的长期再生产、增长和安全，而股东利益不是管理层追求的目标，而是对管理层的约束”
 - Money-manager capitalism
- 公司治理理论和实践的发展：委托代理理论
- 总结：“与高管薪酬相关的主要因素似乎是企业规模”而非金融业绩

3.3.2 增长——如何获得权力

- 如果企业试图最大化任何东西，他们将试图最大化他们的增长率
 - 公司越大，越容易推翻市场力量，“有意识地规划经济活动的范围就越大”
 - “积累的核心机制是企业生存和成长的冲动” Robinson
 - “个体企业必须继续扩张，以保持其在市场上的份额” Kaldor
 - 马克思：规模报酬递增，排除了新古典最优企业规模
 - “在资本主义发展的所有阶段，企业的增长都是竞争企业生存的必要条件” Clifton
- 增长与生存是紧密相关的
 - 为了供应不断增长的市场，为了防止其他公司进入，或者为了在原来的市场没有扩大的情况下使生产多样化，必须将一部分利润重新投入到增加的产能中。

3.4 增长的约束

3.4.1 留存收益的重要性

- 对新古典企业理论的标准批判：由于不确定的环境导致相关知识的缺乏，利润最大化是不可能的 → 不最大化任何东西，而是满足各种愿望
 - Satisfice：一系列目标（利润水平、市场份额.....）
 - 两个原因：公司的组成；管理人员的局限
 - 问题不在于信息的稀缺；相反，问题在于不确定环境中复杂信息的超载，以及难以评估哪些信息是真正相关的（chap 2）
- 后凯的观点：利润是企业实现增长的手段
 - 在金融方面，利润不能脱离投资和增长。
 - “无论是以贷款或股权资本的形式，这些从外部筹集的资金是对留存收益的补充，而不是替代”。要获得外部融资，企业必须证明自己有能力产生利润。
 - 银行家只把钱借给有钱人——程序理性、未来的不确定性

3.4.1 留存收益的重要性

- Q：增长最大化（后凯）VS 利润最大化（新古典）是否有区别？
- A：由于不完美和不确定性将把任何最大化行为转化为一个事后满意的结果，没有差异。
 - “工业经济学家当然已经发现，很难从经验上区分以销售收入衡量的增长和以其他方式衡量的增长，比如以利润衡量的增长。”
- Francis 1980的研究：总利润增长最大化和资本回报率最大化 → 2选1？
 - Why追求高利润率：为扩张提供资金-----盈利能力与扩张之间的关系
- 股东分红问题
 - Galbraithian firm：股东纯粹被动-----股利支付与借入资金的利息支付相同，dividend rate是一种惯例
 - 后凯对其的质疑：不仅是股息，还有资本利得，即ROE（15%标准）---股东并不被动

3.4.2 财务边界 Financial Frontier

- 企业只能或愿意借入有限的资金，与它之前积累的內部资金有关——卡莱茨基的“递增风险原则”（principle of increasing risk）
 - 杠杆率越高，即外部资金为投资提供融资的比例越高，净利息收入的潜在波动就越大
 - 限制范围：留存收益的倍数
- 留存收益即为股东持有资本的増加 $\Delta K_S = P - i_S K_S - i_B K_B$
 - 毛利润为P，即尚未扣除股息和利息
 - K_S 为股东拥有的资本， K_B 为通过贷款或债券发行借入的资本，即其债务
 - i_S 和 i_B 是股票的股息率和借入资本的利率
- 股息率与利率相等 $\Delta K_S = P - iK$

3.4.2 财务边界 Financial Frontier

- 卡莱茨基的风险递增原理告诉我们，新借款的最高金额是当前留存收益的倍数 $\Delta K_B = \rho(P - iK)$
 - ρ 是一个传统经验法则的一个例子
- 假设公司借款达到其最高限额，并且所有的金融资源都用于购买固定资本货物(没有金融资产)。在这种情况下，由前两个方程得到投资与利润的关系
- $\Delta K = I = (P - iK) + \rho(P - iK)$
- $\frac{I}{K} = g = (1 + \rho)\left[\left(\frac{P}{K}\right) - i\right]$
- 除以K，得到它的动态等价关系，即公司增长率($g = I/K$)与利润率($r = P/K$)之间的关系
- $r = i + \frac{g}{1+\rho}$

3.4.2 财务边界 Financial Frontier

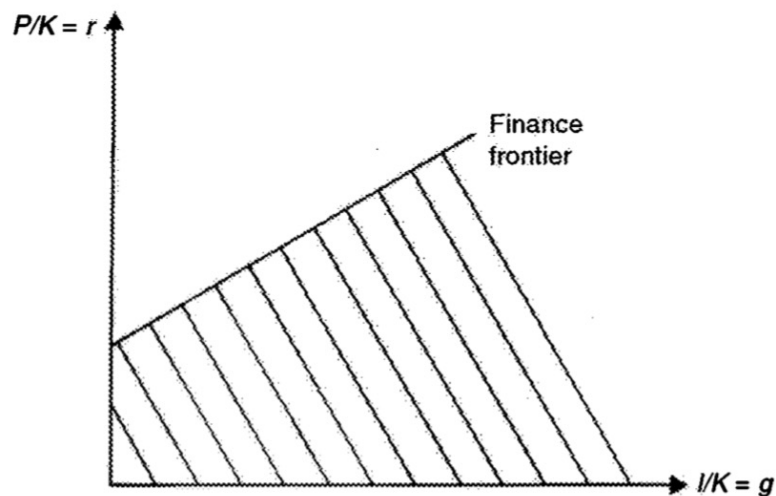


Figure 3.1 The finance frontier of the firm

$$r = i + \frac{g}{1 + \rho} \quad \text{企业的财务边界}$$

- 阴影部分不可达到
- 边界之上：财务空间---公司借不到他们或他们的银行感到是合理的最大值,或者他们多余的财务资源存储为金融资产，例如银行存款或国库券

3.4.2 财务边界 Financial Frontier

- Wood(1975)提出的一个略为修订的版本：企业的留存率 s_f 。留存率是留存收益与毛利润的比率
- $s_f = \frac{P - iK}{P}$, $\Delta K_s = s_f P = P - iK$
- 假设借入基金是留存收益的倍数
- $I = (1 + \rho)s_f P$
- $r = \frac{g}{s_f(1+\rho)}$

3.4.2 财务边界 Financial Frontier

- Kaldor(1966)和Moss(1978)宏观经济模型，假定公司决定或被允许从外部资源中获得一定比例(x)的投资资金，在Kaldor案例中是股票发行。因此，投资支出的一部分资金来自留存收益 $s_f P$ ，另一部分来自借款(xI)， $I = xI + s_f P$ ，可得 $r = \frac{g(1-x)}{s_f}$ （仅限于企业微观）
- 一个高度现实的假设——企业希望投资新的金融资产，比如作为其实物资产投资的一部分，那么 $I + f_f I = xI + s_f P$
- 财务边界变为， $r = \frac{g(1-x+f_f)}{s_f}$

3.4.2 财务边界 Financial Frontier

- 对比 $r = \frac{g(1-x)}{s_f}$ 与 $r = \frac{g}{s_f(1+\rho)}$
- 内部来源融资的投资份额 $(1 - x)$ 等于 $1/(1 + \rho)$, 用外部资金与净留存收益的比例表示
- 剑桥标准方程(宏观经济利润率与总体增长率之间的关系)非常相似
- “内部财务对于解释为什么不同的公司在任何时间点投资的数额都不同是非常重要的它们还显示出利息支付和产能利用对投资决策的重要性。

3.4.3 扩张边界 Expansion Frontier

- 利润率最大化的目标和增长率最大化的目标是没有区别的。然而，财务约束并不是该公司面临的唯一约束
 - 财务边界表示维持增长战略所需的各种利润率，而扩张边界则与每种增长战略下能实现的最优利润率
-
- 经验证据似乎表明不存在规模不经济
 - 阴影部分：单个公司无法获得的利润和增长率的组合
 - X-inefficiency

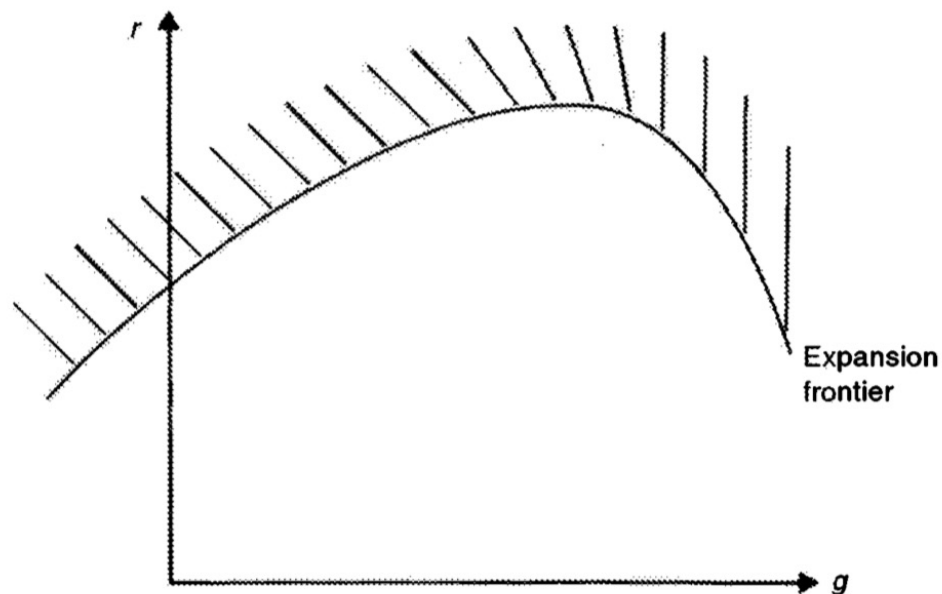


Figure 3.2 The expansion frontier of the firm

3.4.3 扩张边界 Expansion Frontier

- 增长率与利润率之间的负相关关系，彭罗斯效应（ Penrose Effect ）：管理协调的限制不在于公司的绝对规模，而在于其扩张速度
- 扩张边界上升部分的原因
 - 投资允许引进新的和更有效的生产手段。
 - 在具有不确定性的寡头垄断环境中，企业的盈利能力、生存能力以及对事件的控制都取决于企业的规模。
 - 当企业通过多样化扩张时，他们可能会遇到可以赚取暂时垄断利润的新产品。增长率对利润率的这些积极影响正好与扩张边界顶部的彭罗斯效应相平衡。

3.4.3 扩张边界 Expansion Frontier

- 假设现在企业试图最大化他们的积累速度，→ 增长最大化的假设并不等同于利润最大化的假设

利润最大化的企业并不试图利用所有可用的借贷杠杆，
因为它高于其财务边界

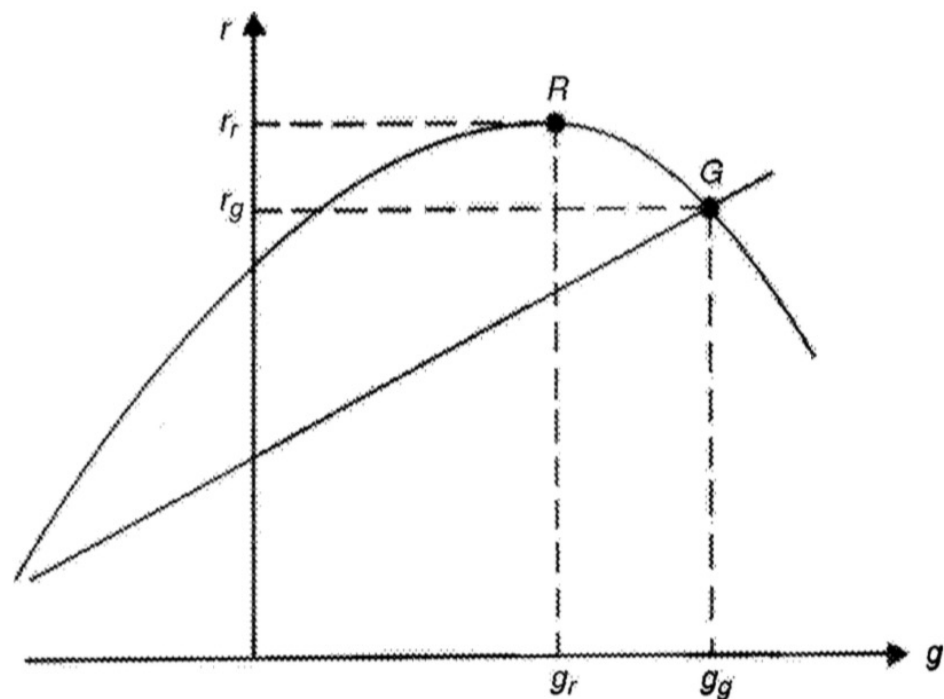
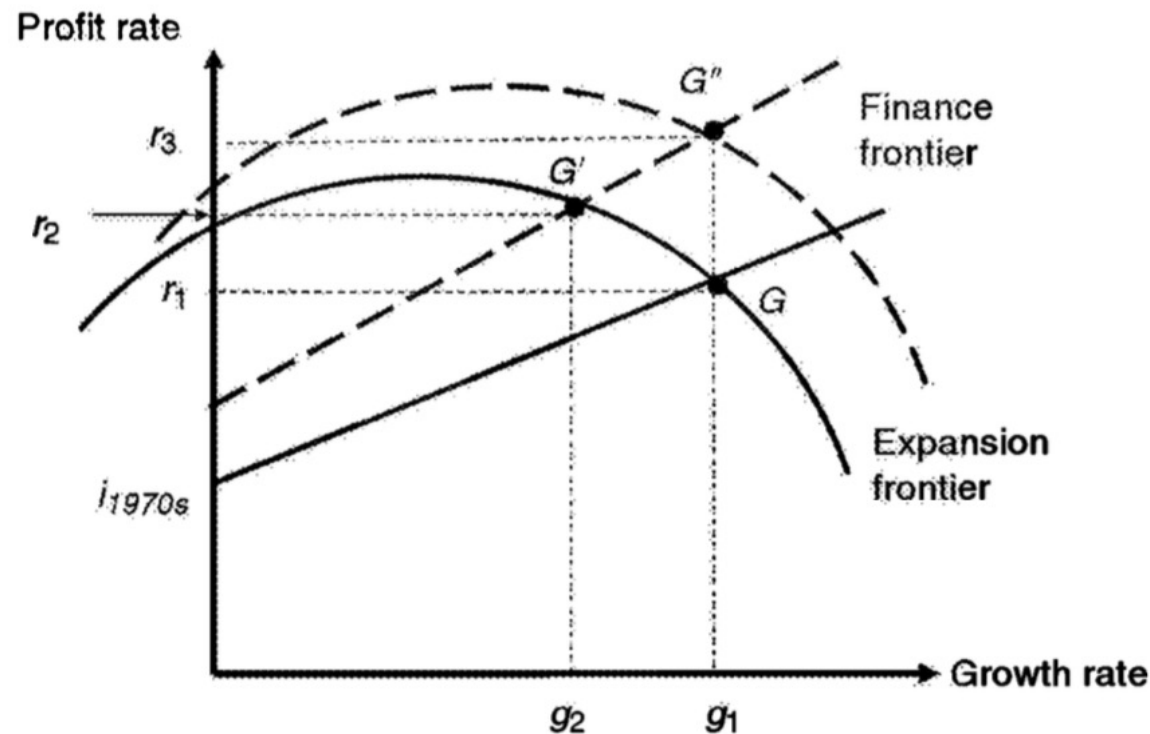


Figure 3.3 Maximum rate of profit and maximum rate of growth of the firm

3.4.4 Galbraithian 企业的替代

- 在当今的金融化世界中的意义？
 - 管理资本主义是一种特定于历史的结构

金融化的影响可以通过财务边界的向上移动来说明，如图3.4中的虚线所示。只要企业是在扩张曲线的向下倾斜部分经营，金融化将提高企业的利润率(从 r_1 到 r_2)，并将导致增长放缓(从 g_1 到 g_2)。公司将从G点移动到G'点。



3.4 Two possible effects of financialization

3.4.4 Galbraithian 企业的替代

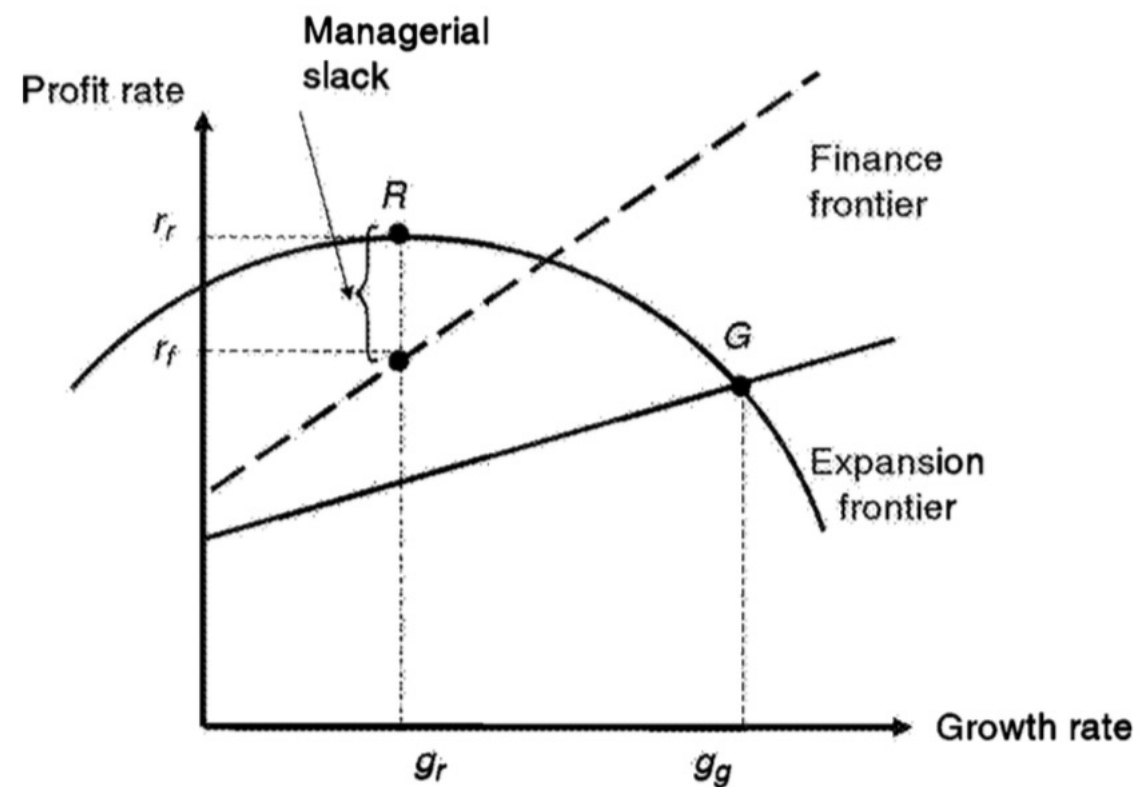


Figure 3.5 Shareholder governance with managerial slack appropriation