

Introduction to “Debt-Dependent Effects of Fiscal Expansions”

1. What is the question of this paper?

探討財政擴張政策在不同負債狀況下的效果。

2. Why should we care about this?

金融危機後，許多先進國家 debt-to-GDP share 大幅上升，在如此情況下，進行財政擴張的效果為何，需再進行檢視。

3. What is the author's answer?

財政擴張的效果需視 (1) 財富效果大小及 (2) 政府未來平衡負債的方式而定。若假定偏好為 GHH 偏好且政府未來以課稅來平衡收支，短期而言，在高負債狀況下，民眾預期未來的稅負較重，進而減少越多當前消費，與低負債狀況相比，擴張效果較小；而長期而言，高負債狀況下更高的稅負及平衡負債力道，使得產出較少。若偏好為 KPR 偏好或政府使用節省支出來平衡負債，短期來說，兩種負債狀況的擴張效果差異會縮小，甚至可能在高負債情況下進行財政擴張的效果較好。

4. How did the author get there?

建立 nonlinear neoclassical growth model，假設不同的偏好及平衡負債方式來比較高低負債環境下的財政擴張效果。

Notation

β	the discount factor
θ	corresponding to a labor supply elasticity of 0.5
ψ	corresponding to the GHH preference
δ	capital depreciation rate for capital
α	capital income share
κ	investment adjustment cost parameter
a	normalized TFP
ν	elasticity of substitution b/w c_t and g_t
τ	income tax rate
$\frac{b}{4y}$	debt-output ratio
$\frac{g}{y}$	government spending-output ratio
$\frac{z}{y}$	government transfers-output ratio
γ_τ	income tax response to debt
ρ_g	AR(1) coefficient for g_t
ρ_a	AR(1) coefficient for a_t
ρ_z	AR(1) coefficient for z_t in the stationary regime
μ	coefficient for z_t in the stationary regime
p_1^z	regime-switching parameter for transfers
p_2^z	regime-switching parameter for transfers
σ_g	standard deviation of ε^g
σ_a	standard deviation of ε^a
σ_z	standard deviation of ε^z

Example

聯準會前主席 Bernanke 曾提及貨幣化融資的財政政策 (MFFP) 概念，屬一種財政擴張政策，但做法與傳統財政擴張不同，係增加公共支出或減稅，同時透過增加貨幣供應來負擔成本。他認為在政府財政赤字很大時，執行傳統財政擴張會同時再增加未來稅負，財富效果削弱了政策的效果，擴張效果將大打折扣；然而，MFFP 未來沒有稅負問題，因此他認為在赤字嚴峻的當今，是個值得參考的政策，但實務上是否可行仍有商榷空間。