

“Debt-Dependent Effects of Fiscal Expansions” 導讀

曾中信*

1. What is the question of the paper?

經濟學家通常認為在政府高度舉債的情況下，財政政策對於刺激產出的效果不如低度舉債時來的有效。本篇文章希望釐清這樣的 debt-dependent effects 是否在理論模型的推論下是穩健的。

2. Why should we care about it?

關於上述提到的 debt-dependent effects, 實證研究的文獻中並沒有一致的看法與結論。理論模型的分析, 有助於我們理解實證研究結果的差異, 可能來自哪些面向。以本文的結果來看, 不同偏好設定下, 勞動供給的所得效果, 就會對 debt-dependent effects 的推論有所影響。

3. What is the answer?

以 GHH 的偏好設定而言, 高度舉債下, 對於未來增加課稅的預期將對消費造成負的所得效果, 減弱短期的政府擴張政策效果。以長期來說, 高舉債與高稅率對投資與勞動皆有較大的負向影響, 因而加深負向的產出效果。儘管如此, 上述的推論在不同的模型設定下, 結果並不穩健。在勞動供給具有較強所得效果的偏好設定下 (文中以 KPP 的偏好設定為例), 正向所得效果與負向所得效果互相抵消, 短期 debt-dependent effects 的差異會相當小。

4. How did you (or the author) get there?

作者以修改後的新古典成長模型 (neoclassical growth model) 做為分析的基本架構, 在家戶效用函數的設定中加入政府支出, 並假設政府支出與私人消費互補, 以此分析短期的政策效果。除此之外, 文中透過理性預期下的非線性解來分析不同負債程度下, 政府擴張政策的效果。

*學號: D01323004

Notations

Variables

1. \tilde{c}_t : effective consumption.
2. c_t : private consumption.
3. g_t : government spending.
4. l_t : labor.
5. k_t : capital.
6. i_t : investment.
7. b_t : one-period government bond.
8. z_t : government transfers.
9. q_t : price of one-period government bond.
10. w_t : real wage rate.
11. r_t^k : rental rate for capital.
12. τ_t : income tax rate.
13. X_t : index variable, $X_t = \tilde{c}_t^\psi X_{t-1}^{1-\psi}$.
14. y_t : output.
15. a_t : total factor productivity.

Parameters

文中使用大量參數，參數對照表請參考原文章 26 頁。

Example

2011 年七月，美國正面臨國債將於八月初違約的危機。當時美國總統歐巴馬要求國會提高美國政府的債務上限，以避免美債違約，美國國會就提高債務上限的議案展開激烈爭辯。其中一項反對提高債務上限的觀點，便是高度舉債將有損未來財政擴張政策的效果。由於美國自 2008 年金融危機以來，債務佔 GDP 百分比不斷升高，於 2010 年開始已接近 100%。正如原文中所述，在高度舉債的狀況下，若人民預期未來政府將提高稅收，此時政府所提出的擴張性財政政策，對於刺激經濟產出的效果將大幅減弱。