债务及利率问题

汇报人：　马扬　21300680129

袁睿　21307110119

华梓辰　21300680041

张未　21300680061

McCarthy struggles to get House GOP in line as debt default looms closer

Apr 26, 2023

Alarm bells ought to be ringing on Wall Street and across the country. House Speaker Kevin McCarthy's struggle to get his tiny House majority to pass a $4 trillion spending cuts bill designed to force President Joe Biden to climb down ove...

US could default on its debt as soon as June if Congress doesn't act, Yellen says

(CNN) — The US could default on its obligations as soon as June 1 if Congress doesn't address the debt limit before then, Treasury Secretary Janet Yellen said Monday.

"After reviewing recent federal tax receipts, our best estimate is that we will be unable to continue to satisfy all of the government's obligations by early June, and potentially as early as June 1, if Congress does not raise or suspend the debt limit before that time," Yellen wrote in a letter to House Speaker Kevin McCarthy.

The accelerated timetable increases pressure on President Joe Biden and House Republican lawmakers to ramp up their debt ceiling discussions. After months of talks being at a standstill, the president called all four congressional leaders on Monday afternoon and invited them to a May 9 meeting.

## U.S. debt default deadline extended to June 5

The U.S. debt default deadline has been extended to June 5, as White House and Congressional negotiators work towards a deal. CNN's Jeremy Diamond reports from the White House. CNN Anchor Laila Harrak speaks with Katheryn Russ, professor and economics department chair at the University of California, Davis, about the implications of a possible default.
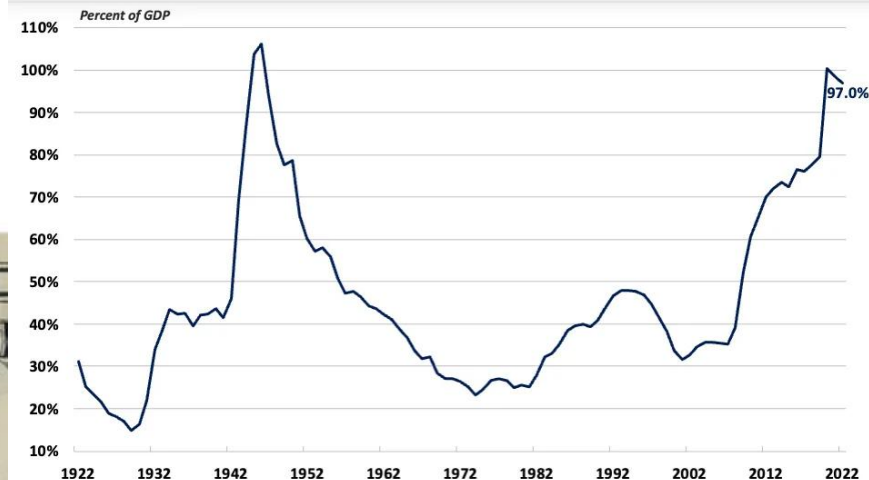
07:04 - Source: CNN

膨胀的债务

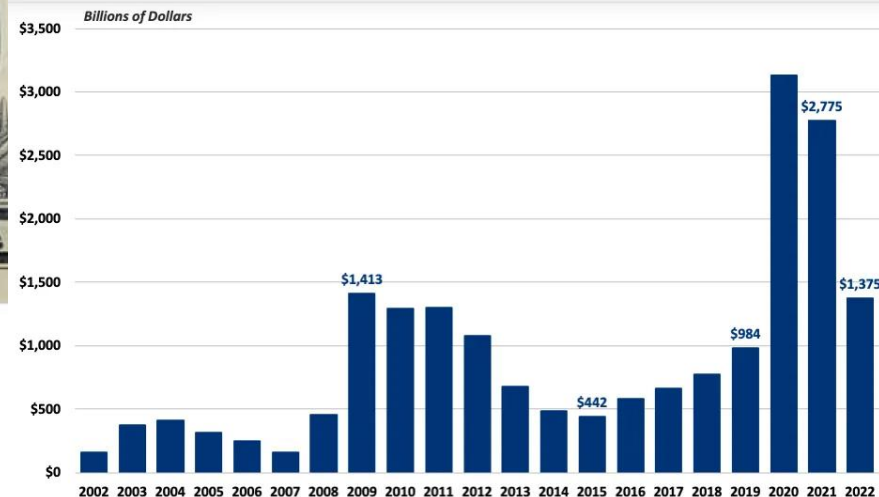US debt has risen regardless of administration
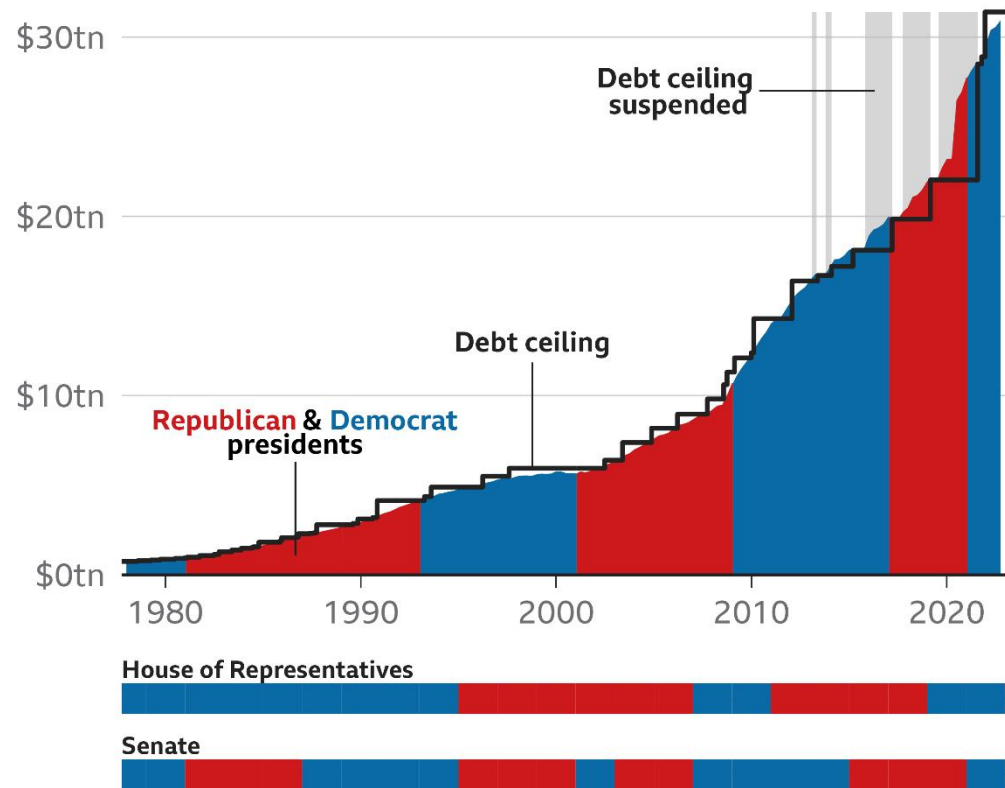
FY 2022 Debt Was 97 Percent of GDP

FY 2022 Deficit Totaled $1.4 Trillion

我们可以做什么？

历史不等于未来

小心的后撤

MMT的影子

历史经验：
利率长期低下

货币：信用

债务——利息

宏观支柱：
跨期约束真的存在
吗？

$$d_t = \frac{1 + r_{adj,t}}{1 + g_t} d_{t-1} + x_t$$

债务展期、代际转移（D）

货币：一般等价物

主流视角：
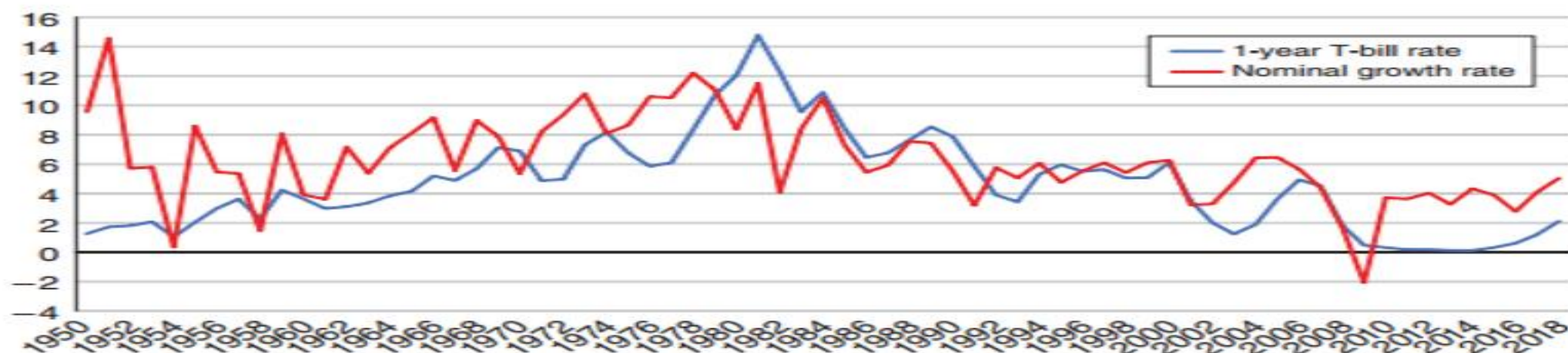重新降低债务与GDP比
例

资本积累的黄
金律：r=g

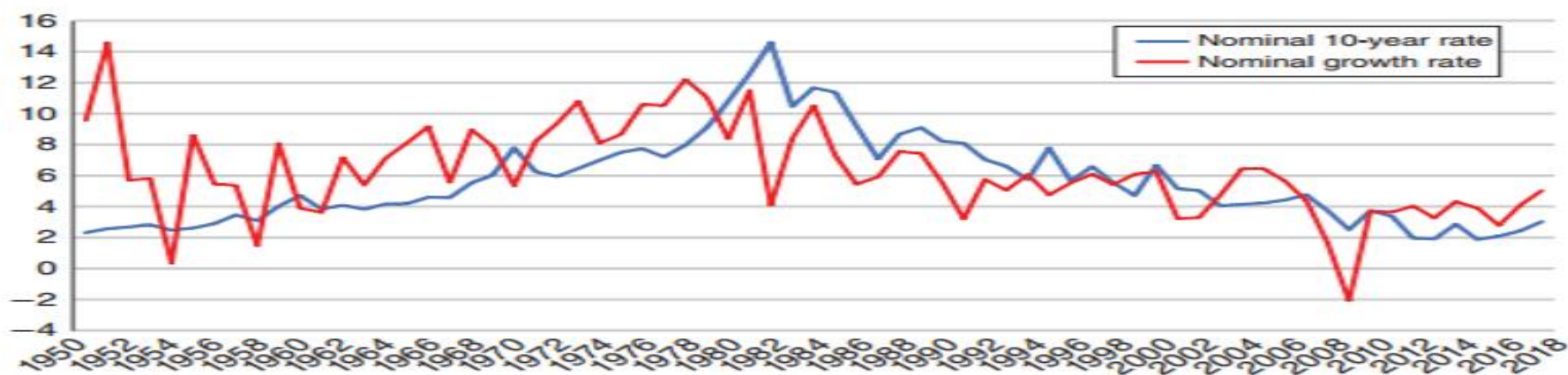FIGURE 1. NOMINAL GDP GROWTH RATE AND 1-YEAR T-BILL RATE, 1950–2018

FIGURE 2. NOMINAL GDP GROWTH RATE AND 10-YEAR BOND RATE, 1950–2018

我们可以做什么？

历史不等于未来

↑ 小心的后撤

历史经验：
利率长期低下

MMT的影子

↑ 货币：信用

宏观支柱：
跨期约束真的存在
吗？

$$d_t = \frac{1+r_{adj,t}}{1+g_t}d_{t-1}+x_t$$

债务——利息

债务展期、代际转移（D）

↓ 货币：一般等价物

主流视角：
重新降低债务与GDP比
例

资本积累的黄
金律：r=g

	2010-2030年间		
	青年人	中年人	老年人
(1) 收入	12000美元	12000美元	12000美元
(2) 政府借债	−6000美元	−6000美元	
(3) 政府提供的消费	4000美元	4000美元	4000美元
	⬇	⬇ 2030年	

	青年人	中年人	老年人
(1) 政府征税以还债	−4000美元	−4000美元	−4000美元
(2) 政府偿还债务		+6000美元	+6000美元

我们可以做什么？

历史不等于未来

小心的后撤

MMT的影子

历史经验：
利率长期低下

货币：信用

宏观支柱：
跨期约束真的存在吗？

$$d_t = \frac{1 + r_{adj,t}}{1 + g_t} d_{t-1} + x_t$$

债务——利息

债务展期、代际转移（D）

货币：一般等价物

主流视角：
重新降低债务与GDP比例

资本积累的黄金律：r=g

规模成本

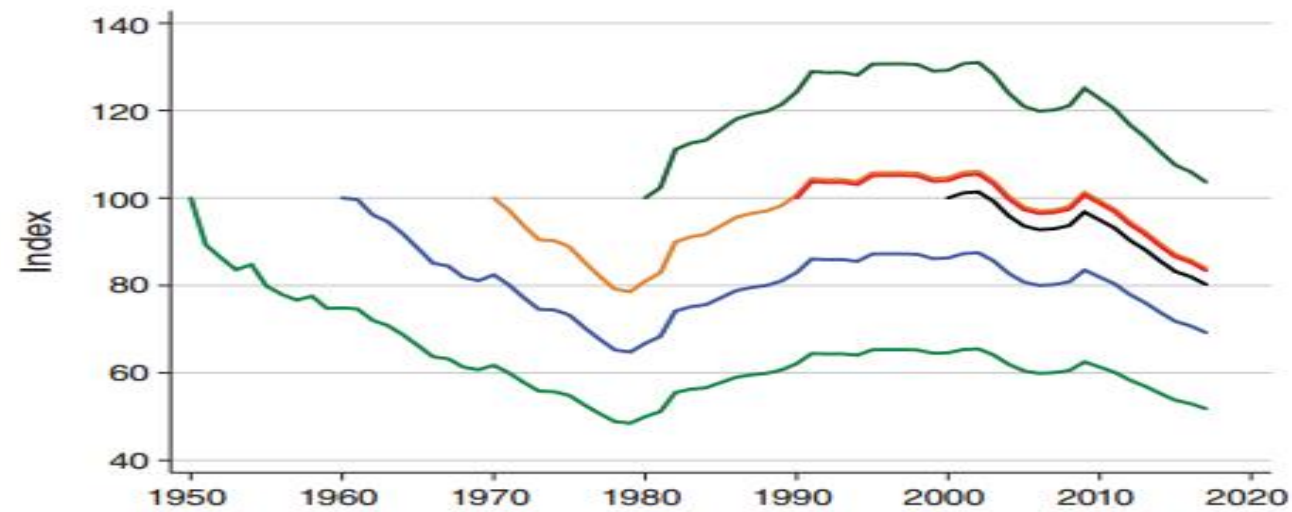$$d_t = \frac{1 + r_{adj,t}}{1 + g_t} d_{t-1} + x_t$$

财政成本：0

福利成本

FIGURE 5. DEBT DYNAMICS, WITH ZERO PRIMARY BALANCE, STARTING IN YEAR *t*, USING THE NON-TAX ADJUSTED RATE
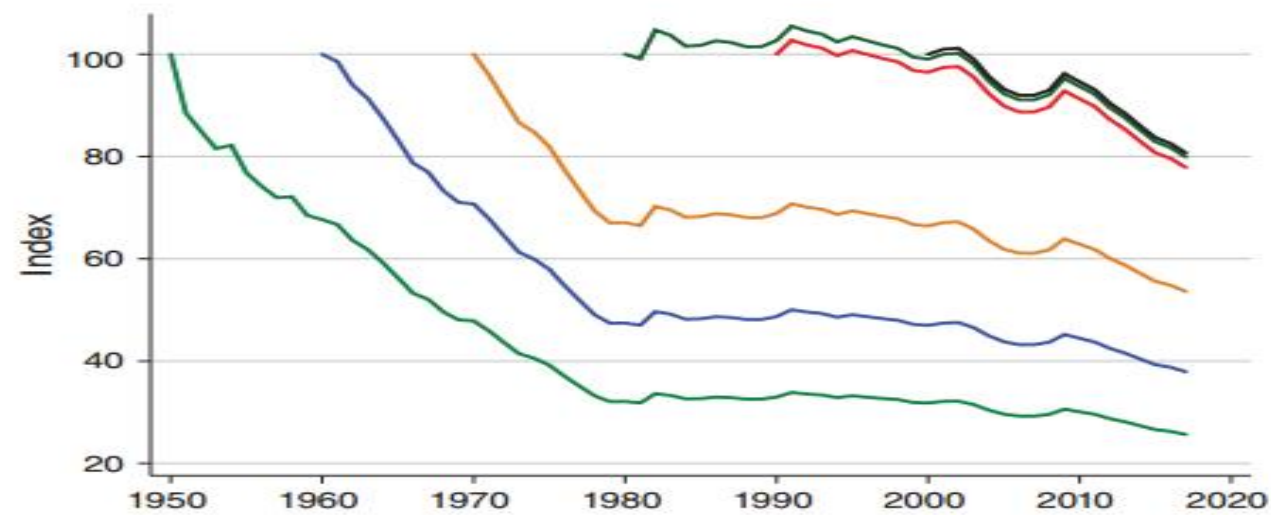

FIGURE 6. DEBT DYNAMICS, WITH ZERO PRIMARY BALANCE, STARTING IN YEAR *t*, USING THE TAX-ADJUSTED RATE

规模成本

$$d_t = \frac{1 + r_{adj,t}}{1 + g_t} d_{t-1} + x_t$$

财政成本：0

$$d_{t+n} = \left(\prod_{i=1}^{n} \frac{1 + radj,t}{1 + gt} \right) dt$$

低资本积累的第一效应：局部均衡

$$dU_{at} = \beta(1 - R_{t+1}^f) \mathrm{E}[U'(C_{2,t+1})]dD$$

$R^f < 1, D$ 增加，即可增加福利

福利成本

Which is stronger?

$R^f < 1, R > 1$
D 增加，短期增加，长期减少福利

资本边际产量的第二效应：一般均衡

$$dU_{bt} = \beta \frac{\alpha}{\eta} E[U'(C_{2,t+1} R_{t+1})](R_t - 1)dK$$
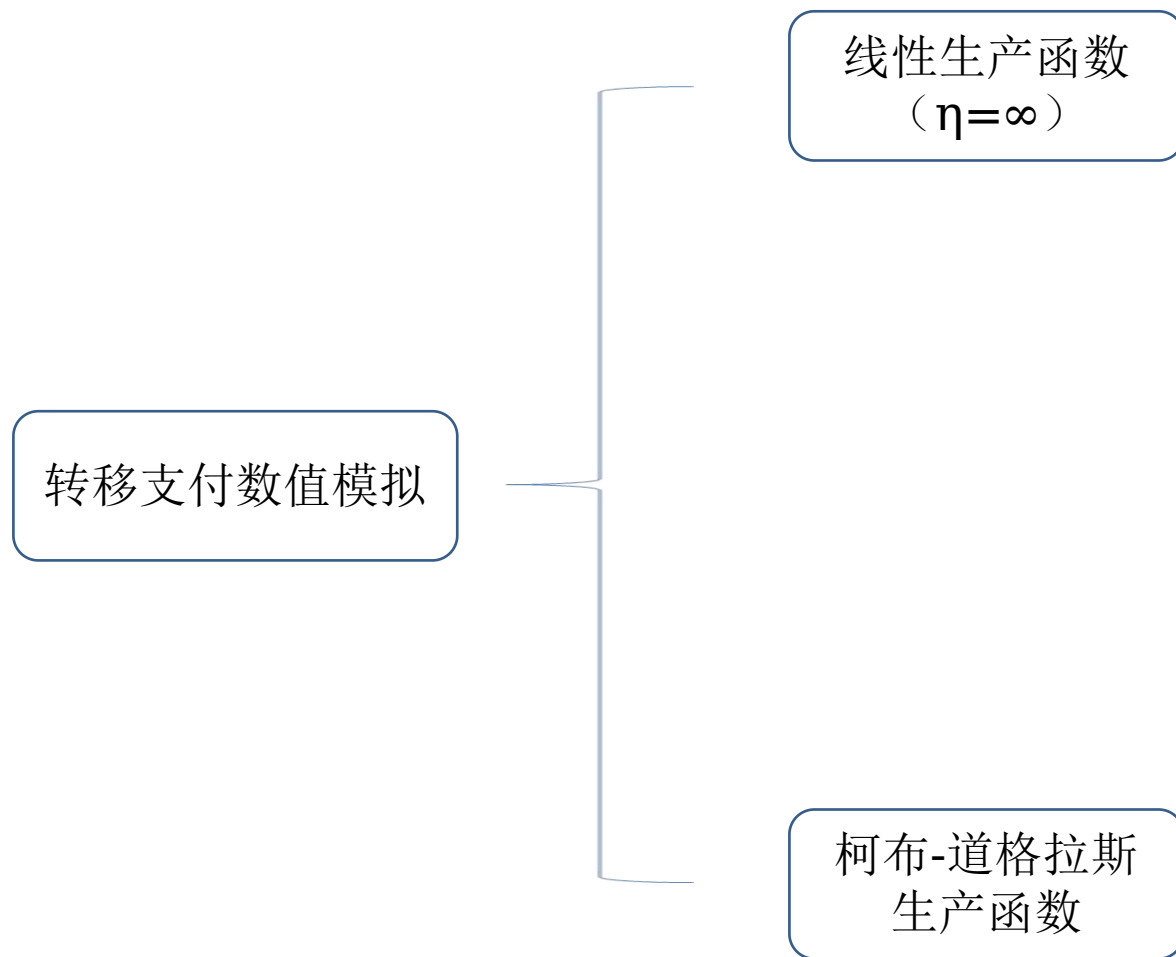
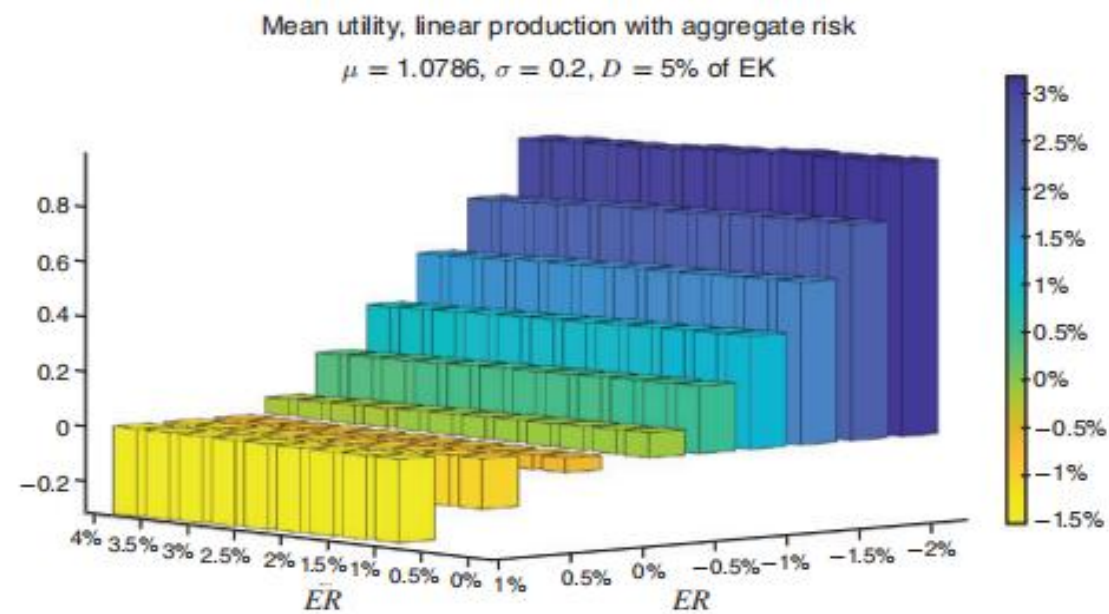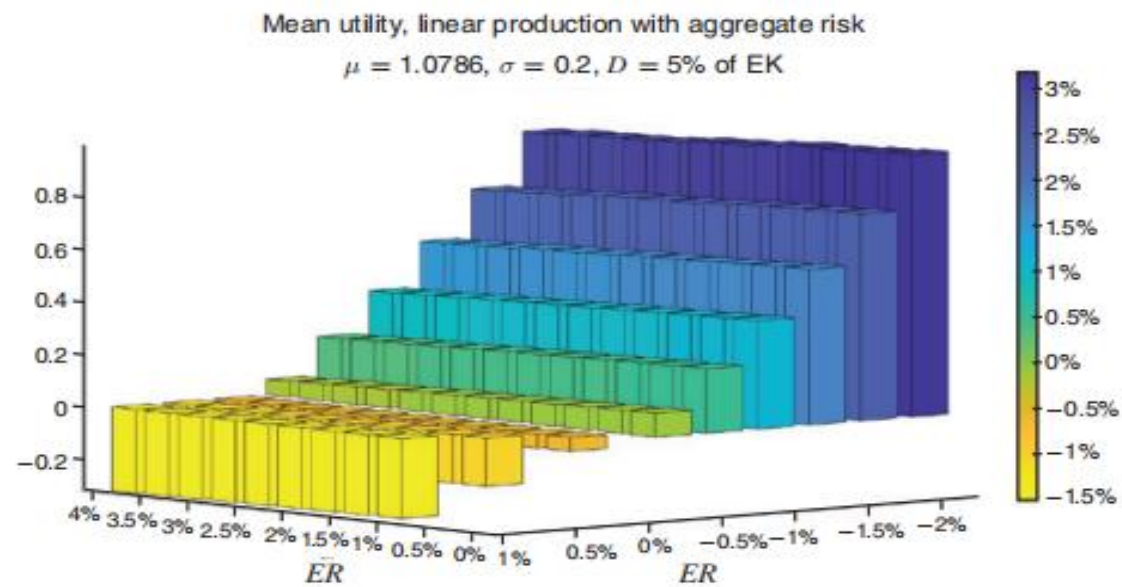$$\frac{dU}{dD} = [(1 - ER^f) - \frac{\alpha}{\eta}ER^f(ER-1)(-\frac{dK}{dD})]\beta E[U'(C_2)]$$

$$sign\ dU = sign(1 - ER^f ER)$$

转移支付数值模拟

债务展期数值模拟
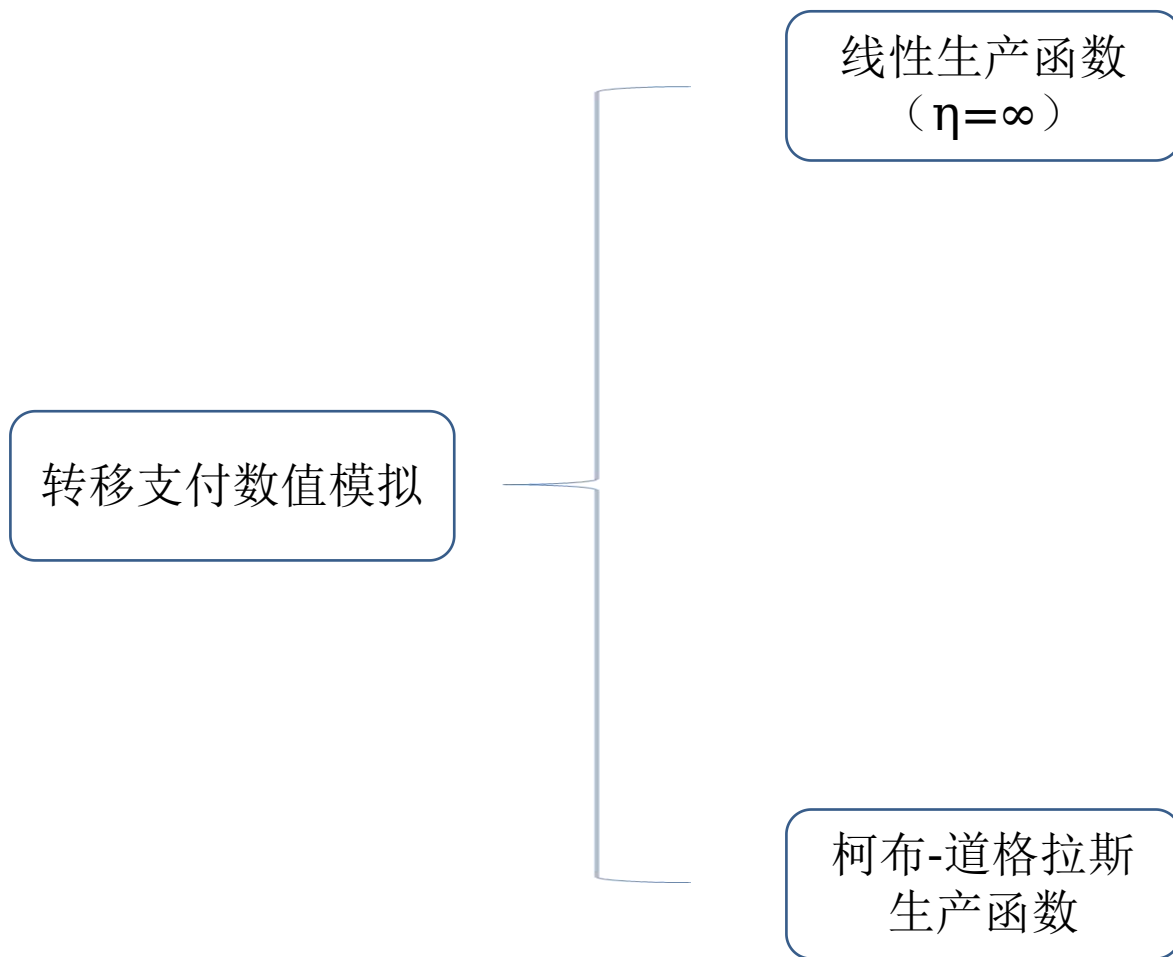
线性生产函数
（η=∞）
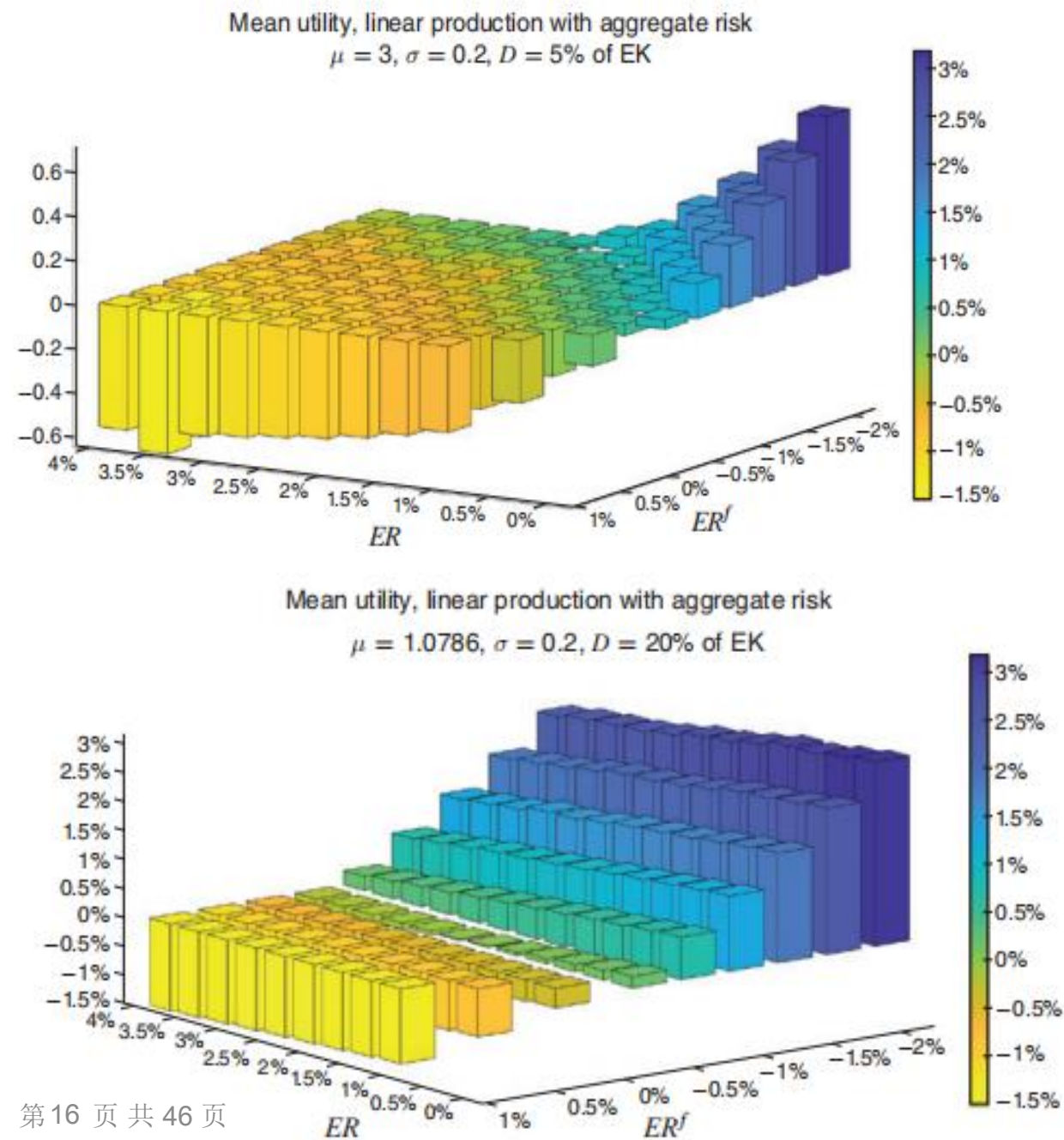
转移支付数值模拟

柯布-道格拉斯
生产函数

Mean utility, linear production with aggregate risk
$\mu = 1.0786, \sigma = 0.2, D = 5\%$ of EK

线性生产函数
（η=∞）

Mean utility, linear production with aggregate risk
$\mu = 1.0786, \sigma = 0.2, D = 5\%$ of EK

线性生产函数
（η=∞）

转移支付数值模拟

柯布-道格拉斯
生产函数

Mean utility, linear production with aggregate risk
$\mu = 3, \sigma = 0.2, D = 5\%$ of EK

ER

ER^f

Mean utility, linear production with aggregate risk
$\mu = 1.0786, \sigma = 0.2, D = 20\%$ of EK

ER

ER^f
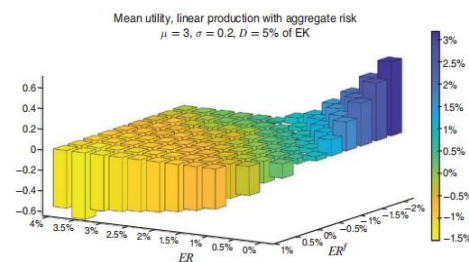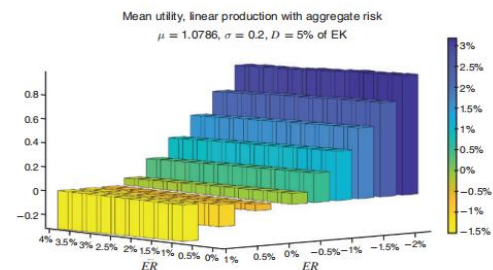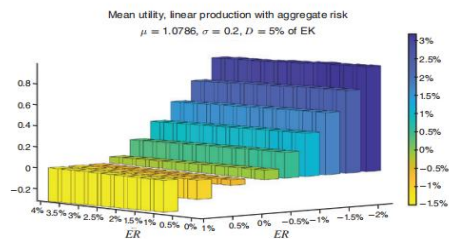
柯布-道格拉斯
生产函数
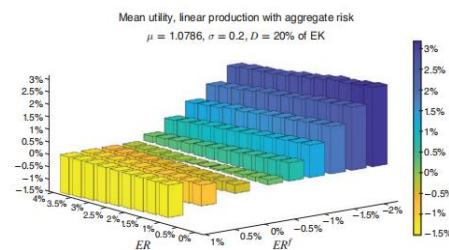
线性生产函数
（η=∞）

转移支付数值模拟

柯布-道格拉斯
生产函数

较低的安全率（低于增长率）
使转移更有可能增加福利

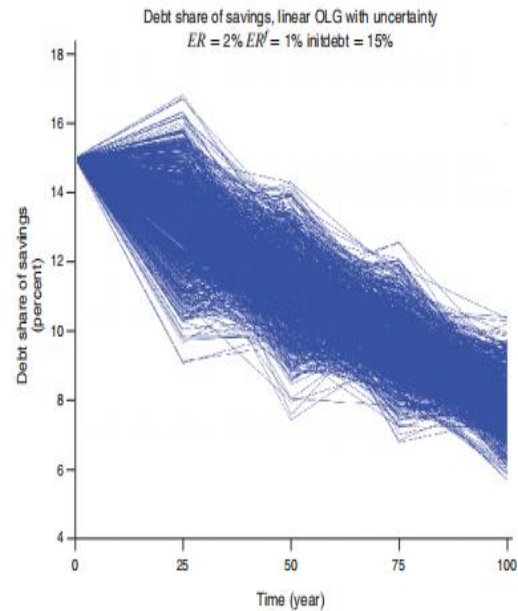$$\frac{dU}{dD} = [(1 - ER^f) - \frac{\alpha}{\eta} ER^f (ER - 1)(-\frac{dK}{dD})]\beta E[U'(C_2)]$$
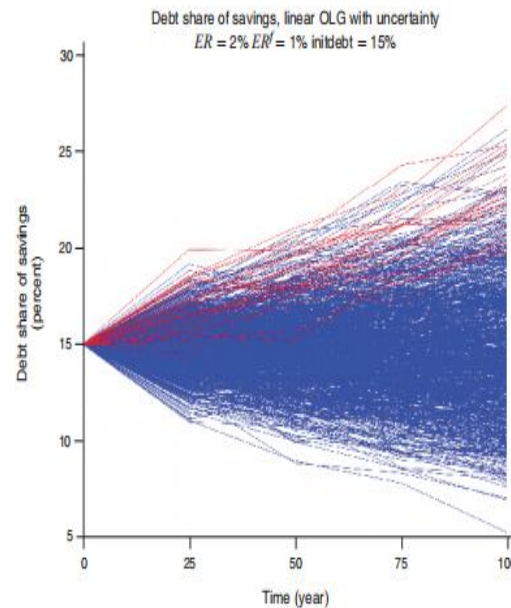
$$sign \ dU = sign(1 - ER^f ER)$$

转移支付数值模拟

债务展期数值模拟

债务展期数值模拟

线性生产函数
（η=∞）

Debt share of savings, linear OLG with uncertainty
$ER = 2\%$ $ER^f = 1\%$ initdebt = 15%

债务比率随时间下降，福利增加，债务展期不会失败。

柯布-道格拉斯生产函数

Debt share of savings, linear OLG with uncertainty
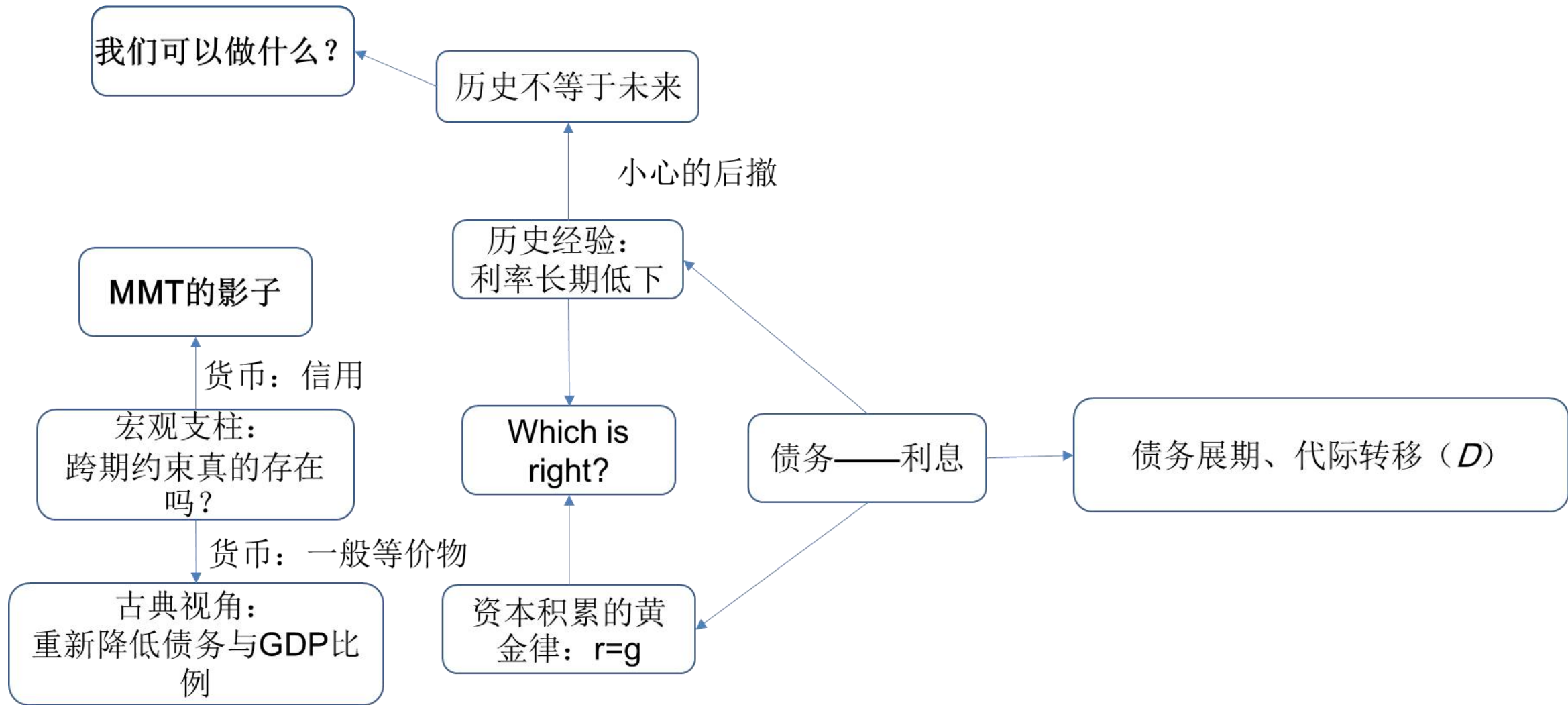$ER = 2\%$ $ER^f = 1\%$ initdebt = 15%

福利积极效应被价格效用抵消，除了第一代，往后一般为负。如果翻转失败，意味着更大的福利损失。

转移支付数值模拟 → 较低的安全率（低于增长率）使转移更有可能增加福利

债务展期数值模拟

债务比率随时间下降，福利增加，债务展期不会失败。

福利积极效应被价格效用抵消，除了第一代，往后一般为负。如果翻转失败，意味着更大的福利损失。

较低的安全率（低于增长率）使转移更有可能增加福利

债务比率随时间下降，福利增加，债务展期不会失败。

代际转移支付、债务增加或债务展期的良好效果，既取决于平均安全利率有多低，也取决于资本的评卷边际产品相对于GDP增长率有多高。

在给定安全利率下，资本的平均边际产品越高，其影响越不利。

福利积极效应被价格效用抵消，除了第一代，往后一般为负。如果翻转失败，意味着更大的福利损失。

我们可以做什么？

历史不等于未来

小心的后撤

历史经验：
利率长期低下

MMT的影子

货币：信用

宏观支柱：
跨期约束真的存在
吗？

Which is
right?

债务——利息

债务展期、代际转移（*D*）

货币：一般等价物

古典视角：
重新降低债务与GDP比
例

资本积累的黄
金律：r=g

一个特别资本税？

功能性财政
VS
周期财政

融化的雪球
经济增长

**通货膨胀税
财富的窃贼**

私有化公共财产？

进步主义的尝试：
将未来留给孩子

温和的中立视角：

MMT理论

我们可以做什么？
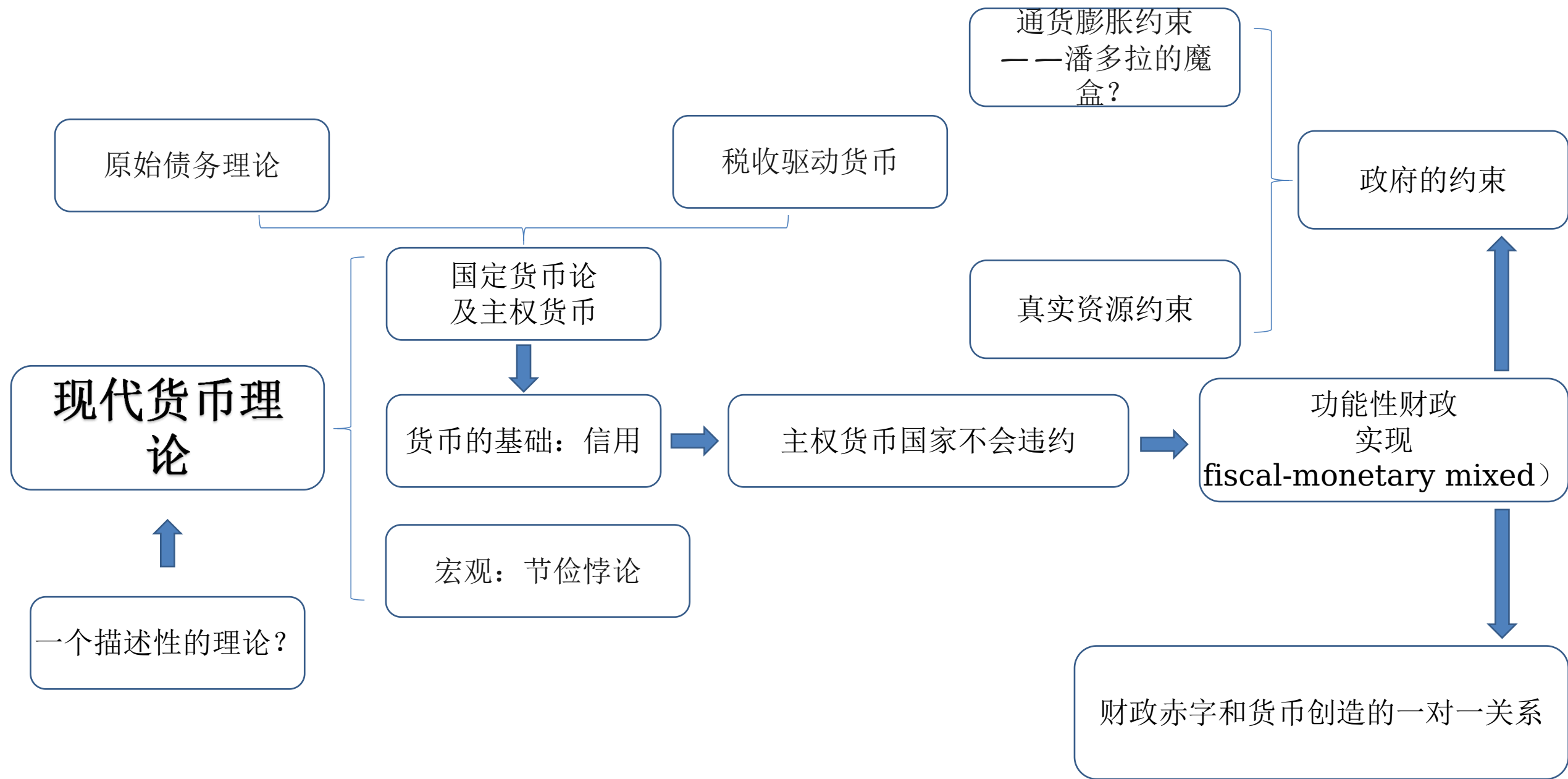
债务真的重要吗？——一个反对派的议题

债务的极限在哪里？——一个嘲讽的事实

通货膨胀税
财富的窃贼

功能性财政
VS
周期财政

现代货币理论（MMT）
——国家不是家庭

the correct parts of MMT aren't new and the new parts aren't correct.

通货膨胀约束
——潘多拉的魔
盒？

政府的约束

原始债务理论

税收驱动货币

国定货币论
及主权货币

真实资源约束

现代货币理
论

货币的基础：信用

主权货币国家不会违约

功能性财政
实现
fiscal-monetary mixed）

宏观：节俭悖论

一个描述性的理论？

财政赤字和货币创造的一对一关系

THANKS !