

Entrepreneurs, Consumers Durables, and Credit Cycles 導讀

1. What is the main question(s) raised in the paper (the issue)?

Mian, Sufi and Verner (2017) 這篇文章發現對於家戶的信用擴張(expansion in household's debt)在短期會造成 GDP 的增長，廠商的信用擴張(expansion in firm's debt)則其實對 GDP 有反效果。所以作者想要在模型裡去解釋這樣的實證結果。

2. Why should we care about it (the significance)?

因為在過去文獻中，討論到信用擴張的時，大多是從廠商的面向出發。例如當企業的抵押品能夠借到更多錢時，就有更多錢能夠投資，進而增加了產出(GDP)。但其實信用擴張有另外一個面向，也就是家戶。家戶的信用擴張如同 Mian, Sufi and Verner (2017)所得到的結果，可能才是造成產出增加的主因。所以這是過去文獻未提及，但實際上卻是對於研究信用擴張的影響很重要的一環。

3. What is the author's answer (the findings)?

當考慮到企業同樣也會消費抵押品（一定是耐久財）的情況下，作者在有借貸限制的 DSGE 模型中，發現和 Mian, Sufi and Verner (2017)相同的結果，也就是家戶的信用擴張才是造成 GDP 增長的原因，廠商信用擴張反而會減少產出。

4. How did the author get there (the strategy)?

很重要的是作者在有借貸限制的 DSGE 模型架構下，考慮了企業會消費抵押品，所以當信用擴張（抵押品可以借到更多錢）時，除了傳統認為投資增加，造成產出增加的效果之外。在短期內，又因為抵押品本身的價格也會增加，所以企業會減少對抵押品的消費。消費的抵押品減少，企業的就沒有足夠的抵押品拿去借錢，所以借貸能力下降和減少借款，進一步減少投資，產出下降。模型中又分成兩個部門，一個部門生產非耐久財，專供消費，一個部門生產耐久財，同時供投資和消費。而非耐久財比耐久財更具有價格僵固性。另外消費者也透過時間偏好的差異而分別會存錢或借錢。讓作者能解釋 Mian, Sufi and Verner (2017)結果的關鍵就是在於考慮了企業消費耐久財的行為。