

מלכודת נזילות

מתן לבינטוב

אוניברסיטת בן גוריון בנגב

תורת כמות הכסף $h = 0$

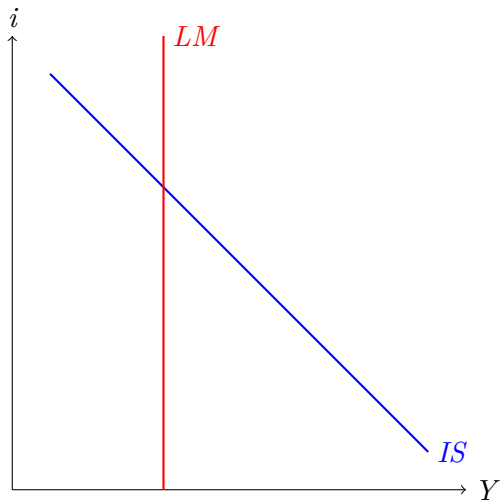
משמע הביקוש לכסף אינו תלוי בריבית, מכך שהרחבה פיסקלית אינה יעילה ויהיה קיזוז מלא ונקבל נקודה עם אותו תוצר אבל עם ריבית גבוהה יותר

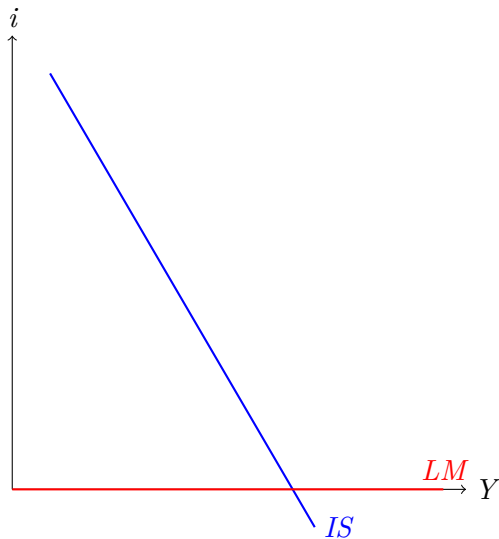
$$LM: i = \frac{1}{h} \cdot \left[ky - \frac{M}{P} \right]$$

מלכודת נזילות $h = \infty$

הביקוש לכסף הוא אינסופי, כלומר הציבור יהיה מוכן להחזיק כל כמות של כסף, מכך שהרחבה פיזקלית היא מאוד יעילה משום שאין קיזוז כתוצאה מעליית ריבית (היות ועליית הריבית אינה מתחרשת)

$$LM: i = \frac{1}{h} \cdot \left[ky - \frac{M}{P} \right]$$





מלכודת נזילות

משק שנמצא בשפל עמוק, עם מחסור בביקושים וריבית במשק אפסית ($i = 0$)
 במצג רגיל הרחבה מוניטרית :

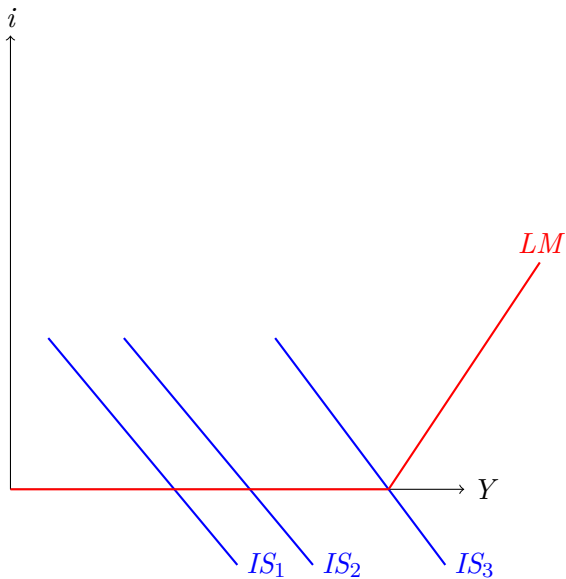
$i \downarrow \Rightarrow$ תשואת האג"ח \Rightarrow מחיר האגח \Rightarrow \uparrow ביקוש לאגח

אולם, במלכודת נזילות הרחבה מוניטרית אינה מעלה את הביקוש לאג"ח מחשש לעליית ריבית ובכך פגיעה בערך האג"ח או משום שאין פיצוי על הסיכון באג"ח.

במילים אחרות הציבור פשוט סופג את הכסף בלי שינוי במחירים או תשואות. מכך ניתן להסיק שהפיתרון במלכודת נזילות הוא הרחבה פסקלית מכיוון שאין קיזוז והעלייה בתוצר תהיה בגודל המכפיל הפיסקלי הפשוט (בגודל היסט האופקי α)

תזכור

$$\alpha > \beta$$



- כשאנחנו נמצאים באבטלה אנחנו מצפים שמחירים ירדו
- הסכנה בירידת מחירים היא ציפייה לכך שירידת המחירים תמשיך
- ציפיות אלו מקפיאות השקעות והציבור כל הזמן מחכה לירידת מחירים הבאה

הביקוש להשקעות I מושפע מהריבית הריאלית :

$$r^e = i - \pi^e$$

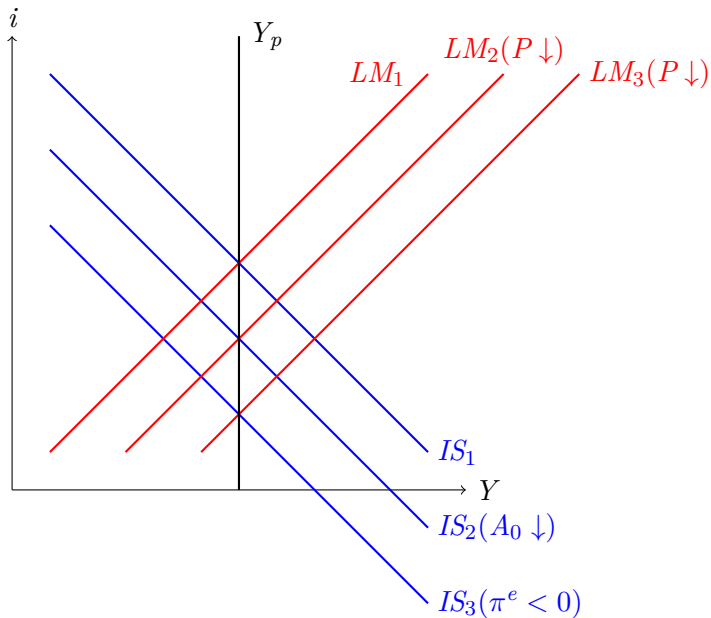
$$I = I_0 - br = I_0 - b(i - \pi^e) = I_0 - bi + b\pi^e$$

כאשר הציפיות לאינפלציה חיוביות :

$$\pi^e > 0 \implies r^e < i \implies I \uparrow$$

כאשר הציפיות לאינפלציה שליליות :

$$\pi^e < 0 \implies r^e > i \implies I \downarrow$$



מסקנות

יש לבצע מדיניות אקטיבית שתמנע ירידת מחירים. יש לבצע אותה באופן מידי כאשר
מזהים מיתון על מנת למנוע את ירידת המחירים. **ניתן לבצע גם מדיניות מוניטרית
מרחיבה וגם מדיניות פיסקלית מרחיבה**