
נזקי האינפלציה

כאשר האינפלציה צפויה

1. מס אינפלציה
2. עלויות סוליות נעלים (shoe leather costs)
3. עלויות תפריט (menu costs)
4. אי-עדכון מלא של מדרגות המס

כאשר האינפלציה אינה צפויה (אלה עיקר הנזקים)

1. חלוקה מחדש של המשאבים במשק
2. שינוי במחירים היחסיים

מקור: דן בן-דוד, אוניברסיטת תל אביב

שיעורי אינפלציה ממוצעים

מדינות	דרום	ישראל	
G7	אמריקה		
1980-85	290.0%	8.3%	197.8%
1986-90	512.6%	4.1%	18.1%
1991-95	129.8%	2.7%	12.2%
1996-00	14.8%	1.6%	5.5%
2001-05	8.4%	1.7%	1.9%
2006-07	7.3%	1.9%	1.7%

מקור: דן בן-דוד, מוסד שורש ואוניברסיטת תל אביב
נחשבים: קרן המטבע הבינלאומית

מקורות ושימושים

במשק סגור:

$$Y = C + I + G$$

הוצאות פרטיות פרטיות פרטיות
יצוא
תוצר

שימושים
מקורות

במשק פתוח:

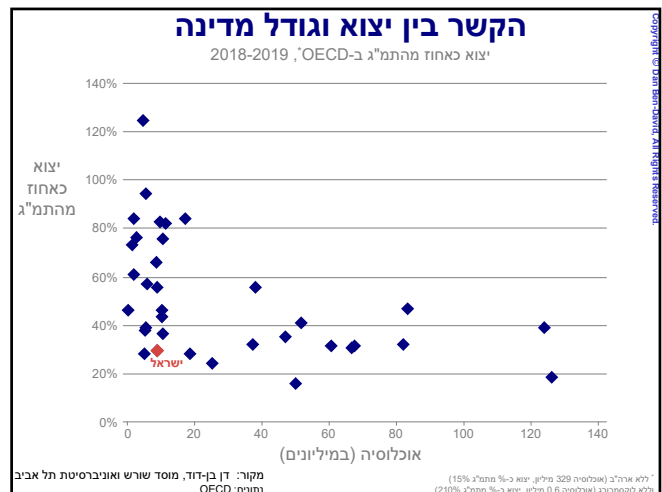
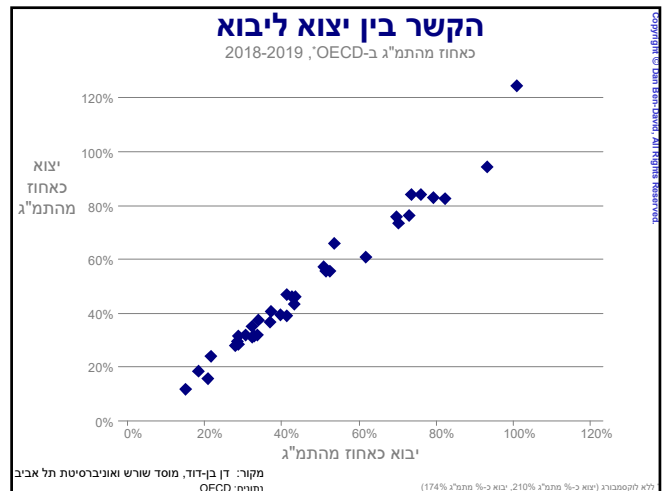
$$Y + IM = C + I + G + EX$$

יצוא
יבוא

שימושים
מקורות

מקור: דן בן-דוד, אוניברסיטת תל אביב

1



מאקרו כלכלה

יעדי מדיניות מרכזיים

- תעסוקה
- צמיחה כלכלית
- עוני ואי-שוויון
- אינפלציה

כלי המדיניות העיקריים

- מדיניות פискаלית (באחריות הממשלה)
- מדיניות מוניטארית (באחריות הבנק המרכזי)

מקור: דן בן-דוד, אוניברסיטת תל אביב

[illegible]

4. "לתמוך ביציבותה של המערכת הפיננסית ובפעילותה הסדירה"

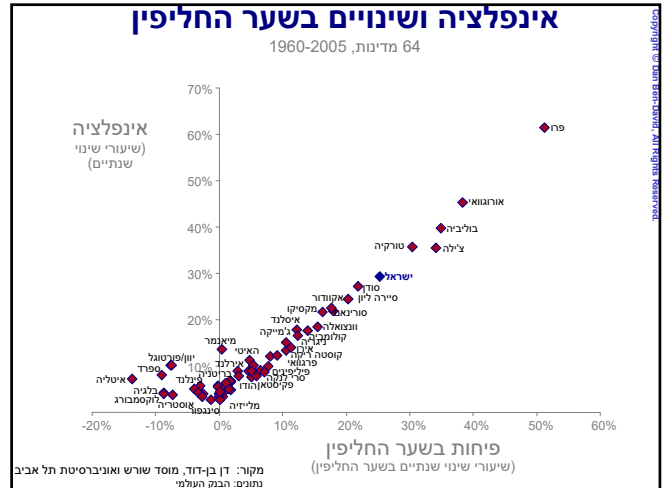
* מאתר בנק ישראל

1000000

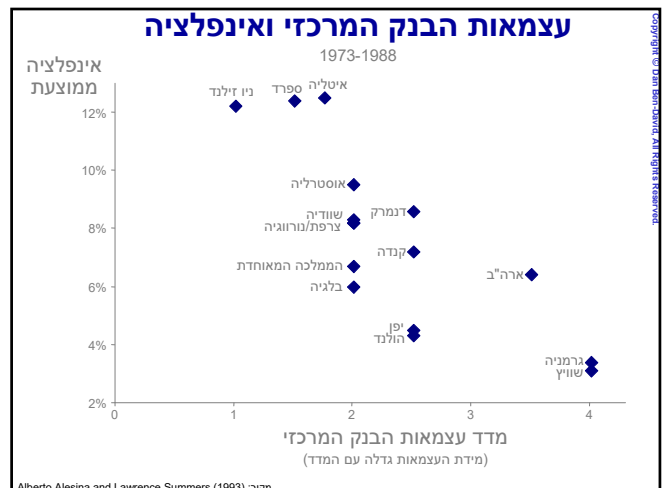
[illegible][illegible]

שנה	שינויים בכמות הכסף (%)	אינפלציה (%)
1990	27	18
1991	28	18
1992	20	10
1993	24	11
1994	19	15
1995	4	8
1996	16	11
1997	14	7
1998	13	9
1999	10	1
2000	11	0
2001	15	2
2002	16	7
2003	1	1
2004	18	1
2005	18	3
2006	14	1
2007	15	4

[illegible]







The New York Times

Trump Redoubles Attacks on Fed Chair, Saying 'I Made Him'

By Jonathan Swan

June 28, 2019

A day after the Federal Reserve chair, Jerome H. H. his independence from the White House, President responded by suggesting that nobody had heard of Mr. Trump tapped him to run the Fed and implying Europe's central bank was making better decisions.

"Here's a guy, nobody ever heard of him before, and him and he wants to show how tough he is? O.K. Let's tough he is," Mr. Trump said Wednesday. "He's not job."

Chicago Tribune

Trump attacks Fed chair he appointed, calling him an 'enemy' equivalent to China's president

BY MARTIN CRUTSINGER
ASSOCIATED PRESS | AUG 23, 2019 AT 4:38 PM

WASHINGTON — President Donald Trump launched a furious and highly personal Twitter attack Friday against the Federal Reserve and Chairman Jerome Powell, fuming that the Fed once more "did NOTHING" and wondering who is "our bigger enemy" — Powell or China's leader.

The Economist

The insidious threats to central-bank independence

Ben Rhodes

כלכליסט

היחסים בין נגידת בנק ישראל לשר האוצר לפני פיצוץ

השימוש האחרון של הוועדה לתחרות בבנקים יחד היום. כחלק מאיום ללכת לחקיקה מעל הראש של קרית פולג. שמועות מצדה את גבולות המוסד ועונה לו בגאומ חריג. בנק ישראל לא יותר על הפיקוח על חברות האשראי ולא ישאר לפוליטיקאים את הטיפול בביצועות. השלב הבא עומת חזית בבג"ץ או אצל ראש הממשלה

07.07 - 01.00.10 שאל אסטרטגיה

מקור: דן בן-דוד, אוניברסיטת תל-אביב

היצע כסף

כמות הכסף

$$M = D + Cu$$

בסיס הכסף

$$M_h = R + Cu$$

מקור: דן בן-דוד, אוניברסיטת תל-אביב

היצע כסף

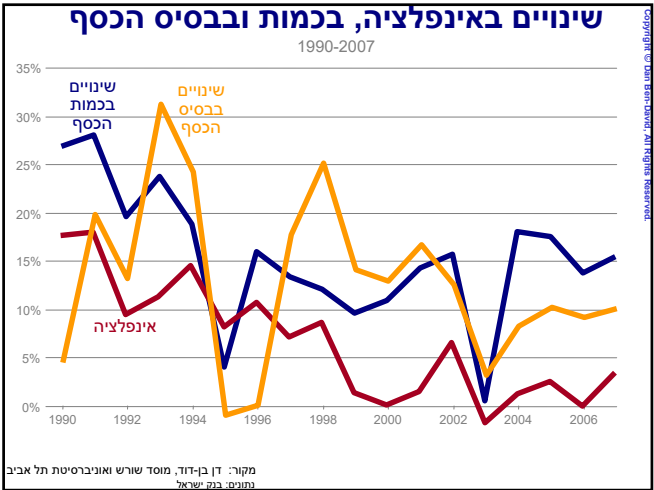
שינוי בכמות הכסף	שינוי בהלוואות	שינוי בררבות	שינוי בע"ש	שינוי במזומן	שינוי בבסיס הכסף	סיבוב
ΔM	ΔL	ΔR	ΔD	ΔCu	ΔM_h	
100	72	8	80	20	100	1
72.0	51.8	5.8	57.6	14.4		2
51.8	37.3	4.1	41.4	10.4		3
:	:	:	:	:		:
:	:	:	:	:		:
5.2	3.6	0.4	4.2	1.0		10
343.5			274.7	68.8		סה"כ בתום 10 סיבובים

$M = kM_h$

$k = \frac{M}{M_h} = \frac{Cu + D}{Cu + R} = \frac{\frac{Cu}{D} + 1}{\frac{Cu}{D} + \frac{R}{D}} = \frac{C_d + 1}{C_d + r_d} = \frac{0.25 + 1}{0.25 + 0.1} = 3.571$

המכפיל המוניטארי (k)

מקור: דן בן-דוד, אוניברסיטת תל-אביב

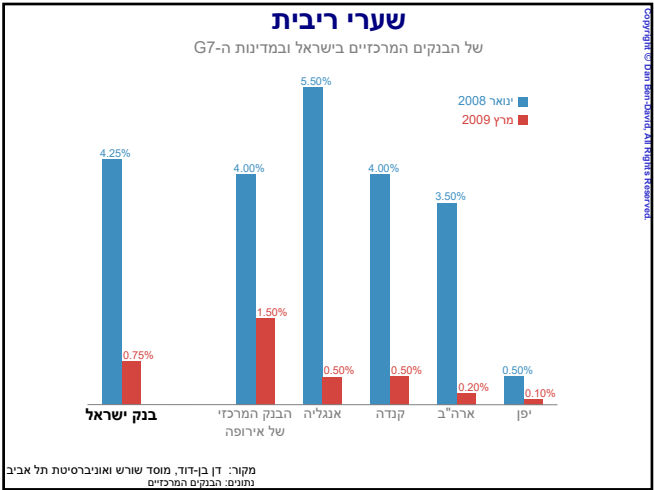


היצע כסף

אמצעי מדיניות עיקריים לשינוי היצע הכסף

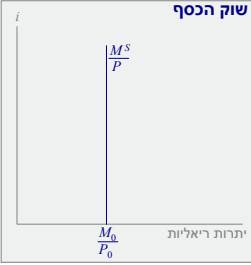
1. שינוי יחס הרזרבות הנדרש
2. קניה/מכירה בשוק האג"ח
3. קניה/מכירה בשוק המט"ח
4. שער הנכיון

מקור: דן בן-דוד, אוניברסיטת תל אביב



היצע כסף
אמצעי מדיניות עיקריים לשינוי היצע הכסף

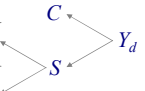
- שינוי יחס הרזרבות הנדרש
- קניה/מכירה בשוק האג"ח
- קניה/מכירה בשוק המט"ח
- שער הנכיון



הגדרות
 יתרות ריאליות = הערך של M מבחינת מה שניתן לקנות עם הכסף
 i = הריבית הנומינלית במשק

מקור: דן בן-דוד, אוניברסיטת תל אביב

ביקוש לכסף
 ההכנסה הפנויה (Y_D) מתחלקת בין תצרוכת (C) לחסכון (S)



סיכון	החזר	נזילות	
אין	$i = 0$	נזיל	M (כסף)
יש	$i > 0$	לא נזיל	B (אג"ח)

החסכון מתחלק בין כסף לאג"ח

הערה

קיים קשר שלילי בין שער הריבית (i) למחיר של אג"ח (P_B)

תמורה מהאג"ח בזמן הפרעון = תשואה מאג"ח = שער הריבית (i)

מחיר אג"ח בעת הקניה (P_B)

השאלה: לפי מה מחליטים על החלוקה בין מזומן לאג"ח?

מקור: דן בן-דוד, אוניברסיטת תל אביב

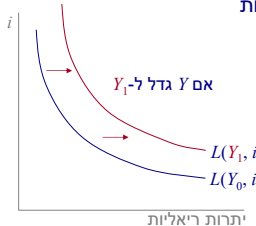
ביקוש לכסף
 הגורמים העיקריים המשפיעים על הביקוש לכסף

העדפת נזילות

- פרטים מעדיפים נזילות
- i = עלות חלופית להחזקת כסף

מניע עסקאות

- פרטים זקוקים לכסף לביצוע עסקאות



אם Y גדל ל- Y_1

$M^d/P = L(Y, i)$

(+) (-)

יתרות ריאליות

מקור: דן בן-דוד, אוניברסיטת תל אביב

שווי משקל בשוק הכסף

דוגמא 1: בנק מרכזי קונה אג"ח

איך מגיעים לשווי משקל? $\xrightarrow{M^s/P} M \uparrow \Leftrightarrow M_b \uparrow$

ב- i_0 הציבור מחזיק בפועל יותר יתרונות ריאליות ממה שהוא רוצה להחזיק, מה שגורם לביקוש לאג"ח (D_B) לגדול

$\xrightarrow{D_B} P_B \uparrow \Leftrightarrow i \downarrow \Leftrightarrow i_1$ (לאורך העקומה) עד נקודה B

מקור: דן בן-דוד, אוניברסיטת תל אביב

שווי משקל בשוק הכסף

דוגמא 2: גידול בתוצר ל- Y_1

עודף ביקוש $\xrightarrow{L(Y, i)} M^s < M^d \Leftrightarrow$ לכסף על ידי הציבור $\xrightarrow{S_B} P_B \downarrow \Leftrightarrow i \uparrow$ ל- i_1

מקור: דן בן-דוד, אוניברסיטת תל אביב

אין ארוחות חינם

דוגמא לסכנות של אי-הבנת המורכבות של מדיניות כלכלית

אם המשק במיתון, הממשלה יכולה לנקוט במדיניות פискаלית מרחיבה ($G \uparrow$ גורם ל- $Y \uparrow$). על פניה, זו מדיניות פשוטה ומובנת על ידי מי שחיים בעידן של סיסמאות קלילות.

מקודם:

$C = a + b(Y - T_0)$	תצרוכת פרטית
$I = d - ki_0 = I_0$	השקעות פרטיות
$G = G_0$	הוצאות ממשלה
$Y = E = C + I + G$	הביקוש המצרפי

מקור: דן בן-דוד, אוניברסיטת תל אביב

אין ארוחות חנים

דוגמא לסכנות של אי-הבנת המורכבות של מדיניות כלכלית

אם המשק במיתון, הממשלה יכולה לנקוט במדיניות פסקאלית מרחיבה ($G \uparrow$ גורם ל- $Y \uparrow$).

1. אם כל הגידול בהוצאות הממשלה ממומן על ידי העלאת מסים,

א. ההכנסה הפנויה תרד ותגרום לדחיקה החוצה של התצרוכת הפרטית, מה שיקזז את האפקטיביות של מדיניות פסקאלית מרחיבה.

ב. הגידול בתוצר יגרום לגידול בביקוש ליתרות ריאליות. כתוצאה מכך, שער הריבית יעלה – זהו יגרום לדחיקה החוצה של ההשקעות הפרטיות, מה שיקזז עוד יותר – ואולי אף יבטל לחלוטין – את האפקטיביות של מדיניות פסקאלית מרחיבה (שלא לדבר על ההשלכות ארוכות הטווח של ירידה בהשקעות היום על צמיחה כלכלית בעתיד).

ג. אם, למרות א' ו-ב' לעיל, המדיניות הפסקאלית המרחיבה עדיין גורמת לגידול בביקוש המצרפי לתוצר, יתכן שההנחה של היצע מצרפי שטוח לחלוטין אינה נכונה וההיצע עולה משמאל לימין. במקרה כזה, מדיניות פסקאלית מרחיבה שמצליחה במטרתה ומעלה את הביקוש המצרפי גורמת לעליית מחירים (אינפלציה).

- מה שמקטין את היצע היתרות הריאליות, מעלה את הריבית, ומקטין עוד יותר את ההשקעות הפרטיות.
- מה שמקטין את הביקוש המצרפי כולו כי הכסף קונה פחות מוצרים.

מקור: דן בן-דוד, אוניברסיטת תל-אביב

אין ארוחות חנים

דוגמא לסכנות של אי-הבנת המורכבות של מדיניות כלכלית

אם המשק במיתון, הממשלה יכולה לנקוט במדיניות פסקאלית מרחיבה ($G \uparrow$ גורם ל- $Y \uparrow$).

2. אם לא מעלים מסים כשמגדילים את הוצאות הממשלה,

יווצר גרעון בתקציב שהממשלה תצטרך לממן על ידי הלוואות (מכירת אג"ח)

מקרה א': הציבור הרחב קונה את האג"ח החדשות

- על מנת שהאג"ח יהיו אטרקטיביים לעומת שאר אפיקי ההשקעה שיש לציבור הממשלה צריכה להציע תשואה גבוהה יחסית – מה שיבוא על חשבון השקעות פרטיות ויקטין את האפקטיביות של מדיניות פסקאלית מרחיבה (עם כל ההשלכות ארוכות הטווח של ירידה בהשקעות היום על צמיחה כלכלית בעתיד).

- כלל שהממשלה לווה יותר,
 - היא תצטרך להחזיר בעתיד (על חשבון הוצאות ציבוריות עתידיות)
 - את ההלוואות עצמן וגם לשלם עליהן ריבית.
 - יגדל החוב הציבורי, עם כל המשתמע מכך על יכולת המדינה למצוא מלווים בעתיד.

מקור: דן בן-דוד, אוניברסיטת תל-אביב

אין ארוחות חנים

דוגמא לסכנות של אי-הבנת המורכבות של מדיניות כלכלית

אם המשק במיתון, הממשלה יכולה לנקוט במדיניות פסקאלית מרחיבה ($G \uparrow$ גורם ל- $Y \uparrow$).

2. אם לא מעלים מסים כשמגדילים את הוצאות הממשלה,

יווצר גרעון בתקציב שהממשלה תצטרך לממן על ידי הלוואות (מכירת אג"ח)

מקרה ב': הבנק המרכזי קונה את האג"ח החדשות

- כמות הכסף במשק תגדל (מדיניות מוניטארית מרחיבה) והביקוש המצרפי יגדל עוד יותר. אם ההיצע המצרפי עולה משמאל לימין, אז הגידול בביקוש המצרפי יגרום לעליית מחירים (אינפלציה), מה שמקטין את הביקוש המצרפי כולו כי הכסף קונה פחות מוצרים.

- כלל שהממשלה לווה יותר,
 - היא תצטרך להחזיר בעתיד (על חשבון הוצאות ציבוריות עתידיות)
 - את ההלוואות עצמן וגם לשלם עליהן ריבית.
 - יגדל החוב הציבורי, עם כל המשתמע מכך על יכולת המדינה למצוא מלווים בעתיד.

במילים אחרות, בדרך לטפל בבעיה אחת, הממשלה יכולה לייצר בעיות חדשות חמורות לא פחות.

מקור: דן בן-דוד, אוניברסיטת תל-אביב
