

מדיניות הממשלה במשק במשבר: מלחמה, קריסת ההיי-טק ומיתון עולמי

צבי זוסמן

1. עוצמת המשבר במשק הישראלי

המשק הישראלי נתון במשבר חריף קרוב לשנתיים, משבר שונה מן המיתון בו היה נתון בשנים שקדמו לכך - 1997-1999. המשבר חריף יותר בעוצמתו ונבדל מהמיתון בגורמיו העיקריים, מלחמה ממושכת עם הפלסטינים, וקריסת תעשיית ההיי-טק הישראלית בעקבות המשבר העולמי שפקד אותה. הזעזועים החיצוניים פגעו תחילה בענפי יצוא חשובים, ענפים שתרמו רבות לצמיחת המשק במשך שנות התשעים. בהמשך, במהלך השנתיים האחרונות, התפשט המשבר לתחומי משק רבים אחרים, להשקעות המקומיות תחילה ולאחר מכן גם לצריכה הפרטית. במקביל לפגיעה של הזעזועים החיצוניים בפעילות של המגזר העסקי הם הלכו והכבידו גם על תקציב המדינה: מצד אחד, פעולות האיבה הביאו לגידול הוצאות הביטחון, שהלכו והתעצמו והם יגיעו בשנת 2002 לשיעור של 10 אחוזים מהתוצר. מצד שני, הכנסות המדינה הלכו וקטנו במקביל לירידה בפעילות המשקית. ההתפתחויות הללו חייבו את הממשלה לקיצוצים נרחבים בהוצאות לשירותים חברתיים ולתשלומי העברה ואף הגדילו את הגירעון הכולל בתקציב הממשלה.

האומדן של הפגיעה הנגרמת משני הזעזועים החיצוניים – המלחמה עם הפלסטינים וקריסת ההיי-טק – מוצג בלוח 1. השפעתם המצטברת על התוצר העסקי בשנתיים 2001-2002 היא ירידה של למעלה מ-11 אחוז! במיוחד בולטת הפגיעה של המלחמה המתמשכת עם הפלסטינים, שלמרות שהיא מתנהלת בהיקף מוגבל במונחים צבאיים של גיוס אזרחים, שחיקת ציוד צבאי, הרס תשתיות וכושר יצור כלכלי, הרי פגיעתה בפעילות הכלכלית גדולה מאד. לשם השוואה נאמר, כי הפגיעה המצטברת של פעולות האיבה בשיעור של 7 אחוזים בתוצר העסקי, בשנתיים האחרונות, דומה בהיקפה לפגיעה שנגרמה על-ידי מלחמת יום

הכיפורים בשנתיים 1973-1974¹. גורם עיקרי בפגיעה הנוכחית היא הירידה בהיקף התיירות מחו"ל, שרמתה עתה (2002) נמוכה בכשני-שליש מרמתה שלפני פרוץ מעשי האיבה. הפסדים נוספים נגרמו בגלל צמצום דרסטי בהיצע כוח אדם מהשטחים לענפי הבנייה והחקלאות, וכך הפסד של ייצוא ישראלי לשטחי האוטונומיה. חשוב להדגיש, שמדובר רק בהשפעות הישירות ולא בהשפעות עקיפות יותר, הנובעות מתחושות של אי-וודאות וחוסר ביטחון אישי המלוות את המלחמה². כמו כן, אין אומדנים אלה כוללים את הגידול בהוצאות הביטחון, שאמור להגיע בשנת 2002 ל-13.2 אחוז והממומן בחלקו על-ידי קיצוצים בהוצאה החברתית ובתשלומי העברה. לפי האומדן הוא עשוי להביא לגידול של 6.5 אחוזים בצריכה הציבורית הכוללת בשנת 2002³.

לוח 1. הפגיעה בתוצר העסקי: אוקטובר 2000 – יוני 2002

הפסד מצטבר 02-2001	מונחים שנתיים		
	2002	2001	
7.3	3.6	3.6	תוצר פוטנציאלי (% שינוי שנתי)
-5.2	-2.9	-2.4	תוצר בפועל (% שינוי שנתי)
-12.5	-6.5	-6.0	הפסד תוצר כ- % מהתוצר העסקי
			גורמי הפגיעה כ- % מהתוצר העסקי:
-7.0	4.0-	3.2-	אינתיפאדה
-4.3	1.5-	2.8-	קריסת ההיי-טק
-11.2	5.5-	6.0-	סך-הכל מזעזועים חיצוניים

לבסוף, ההשפעה של המלחמה עם הפלסטינים טרם באה לידי ביטוי מלא בביצועים הכלכליים של המשק. כך, לדוגמא, מסתמנת ירידה בייצוא, כתוצאה מצמצום הזמנות ממשק הנמצא במלחמה ומשיקולים פוליטיים, ירידה שעלולה להתגבר בעתיד.

¹ בנק ישראל, 1974, 1973.

² דיון נרחב יותר בהשפעת המצב הביטחוני החדש על הפעילות הכלכלית ראה בפרסום: המכון הישראלי לדמוקרטיה, 2002.

³ למ"ס, 2002.

קריסת ענפי ההיי-טק בישראל הינה חלק מזעזוע שפגע קשות בפעילות הכלכלית של מדינות שבהן הייצוא והפעילות הכלכלית תלויים רבות בענפים אלה. בקוריאה, סינגפור, טייוואן והונג-קונג התהפכה צמיחה של התוצר המקומי הגולמי משיעור ממוצע של 8.8 אחוזים ב-2000 לירידה של 0.7 אחוז ב-2001. ההשפעה המצטברת של הצמצום בביקוש למוצרי ההיי-טק גרמה לירידה בתוצר העסקי בישראל במשך שנתיים בשיעור כולל הנאמד ב-4.3 אחוזים. גם כאן זוהי ההשפעה הישירה בלבד, מבלי להביא בחשבון השפעות עקיפות יותר של הירידה בהשקעות בענפים אלה, בעקבות המשבר שפקד את הענף.

במיתון של השנים 1997-1999, הגורם העיקרי להאטה היה הגידול האיטי בביקוש המקומי, לאחר קליטת גל העלייה ממדינות חבר העמים ומדיניות הריסון שננקטה כדי להביא את המשק ליציבות מחירים ולהקטנת הגירעון השוטף במאזן התשלומים. המשבר הנוכחי שונה, כאמור, הן בגורמיו, הן בפגיעה הממוקדת שלו בענפי הייצוא העיקריים, והן בירידה המתמשכת בפעילות המשקית. לוח 2 מצביע על הגידול בביקושים המקומיים בשנים 2001-2002 ועל גידול הצריכה הציבורית במיוחד, בשיעור שעלה על הגידול בתמ"ג (התוצר המקומי הגולמי של המשק). מגמות אלה תרמו תרומה חיובית לגידולו של התוצר, בעוד שהירידה בייצוא פעלה להקטנתו. זאת, בניגוד למיתון בשנים 1997-1999, בהן גדלו השימושים המקומיים, ובמיוחד הצריכה הציבורית, בשיעור שהיה נמוך מהגידול בתמ"ג, והם פעלו להקטנת הגידול שלו, בעוד שהייצוא היה גורם שהמשיך להניע את הפעילות המשקית.

**לוח 2. ביקוש מקומי וייצוא ותרומתם למיתון 1997-99
ולמשבר 2001-02**

*02-2001		2000		99-1997		
תרומה לתמ"ג	שיעור שינוי	תרומה לתמ"ג	שיעור שינוי	תרומה לתמ"ג	שיעור שינוי	
	-0.9		7.4		3.5	תמ"ג
0.9	0.9	3.8	3.6	2.7	2.5	ביקוש מקומי
0.8	1.5	4.1	7.2	2.0	3.7	צריכה פרטית
1.3	4.7	0.6	2.4	0.5	1.9	צריכה ציבורית**
-1.3	-3.9	-0.5	-2.1	0.2	-1.1	השקעה מקומית*
-1.7		3.6		0.3		עודף יצוא
-3.1	-8.0	9.1	25.3	2.8	9.1	יצוא
1.4	-3.2	-5.5	13.1	-2.5	6.6	יבוא**

מקור: למ"ס

* הנתונים לשנת 2002 הינם אומדן ראשוני
** ללא יבוא ביטחוני
התרומה = השינוי בשימוש (מחירים קבועים)
תמ"ג בשנת הבסיס

2. הסכנה של משבר פיננסי

בכלכלה הגלובלית החדשה בולטים משברים פיננסיים שפגעו בעוצמה רבה בפעילותם של משקים. אכן, ההסתברות של מדינה להיקלע למשבר פיננסי גבוהה יותר בשני העשורים האחרונים מאשר בשנות החמישים, השישים והשבעים⁴. בדרך-כלל נוהגים להבחין בשני סוגי משברים פיננסיים: משבר **מטבע** (currency crisis), כאשר מתקפה ספקולטיבית מביאה לגל מכירות של מטבע מקומי ולרכישות מטבע חוץ, הגורם לאובדן יתרות מטבע החוץ בניסיון לתמוך בשער החליפין. משבר המטבע מסתיים בפיחות גדול של המטבע ובהעלאה חדה של שער הריבית, כדי לייצב את שוק מטבע החוץ. משבר **בנקאות** (banking crisis) הוא הסוג השני של משבר, שבו הבנקים אינם יכולים לממש את נכסי האשראי שנתנו ולעמוד בהתחייבויותיהם כלפי מפקידים, ומאלצים את הממשלה להגיש לבנקים סיוע כספי נרחב, כדי לחלץ אותם ממצב זה. במקרים קיצוניים, משבר בנקאות יביא גם לשיבושים חמורים בכל השווקים הפיננסיים. כמובן שייתכנו משברים פיננסיים "**תאומים**" (twin crises), בהם מתרחשים בו-זמנית משבר מטבע ומשבר בנקאות, או שמשבר מסוג אחד גורם גם למשבר מסוג שני⁵.

במחקר נרחב של קרן המטבע⁶, הכולל 53 מדינות תעשייתיות ומתפתחות בשנים 1980 עד 1995 נמנו 158 משברי מטבע ו-54 משברי בנקאות; זאת, מבלי לכלול את המשברים שפקדו את מדינות מזרח ודרום-מזרח אסיה ב-1997. בנוסף לזעזועים בשווקים הפיננסיים, משברים אלה גרמו לנזקים ישירים משני סוגים:

1. משברים שפקדו את מערכת הבנקאות חייבו התערבות המדינה, כדי לסייע לבנקים שבמשבר בעלות תקציבית ניכרת, הכרוכה בהעלאת מיסים, קיצוץ הוצאות וגידול בגירעון.
2. משברי בנקאות ומשברי מטבע גרמו להפסדי תוצר מצטברים גבוהים מאד.

⁴ Bordo et al, 2001

⁵ IMF, 1998

⁶ IMF, 1998

לוח 3 מציג אומדנים של העלות הממוצעת של משברי מטבע, משברי בנקאות ומשברים תאומים (מטבע/בנקאות). האומדנים הינם ממוצעים של העלות של כל אחד מהמשברים שביניהם קיימים הבדלים ניכרים. אולם יש בנתונים אלה כדי ללמד על כך שמשברים פיננסיים אינם נדירים, וכאשר הם מתרחשים, הפגיעה במשק קשה יותר.

לוח 3. העלות המצטברת של משברי מטבע, משברים בבנקאות ומשברים כפולים מטבע/ בנקאות – 1977-1997

סוג המשבר	הפסד מצטבר של התוצר	הסיוע הממשלתי כאחוז מהתוצר
מטבע	*4.3	--
בנקאות	**7.9	**6.4
מטבע/בנקאות	**23.1	**22.9

מקור: * IMF, 1998. האומדן אינו כולל את המשברים באסיה ב-1997. ** Hoggarth. אומדן העלות של הסיוע הממשלתי (לוח A) מבוסס על 24 משברים. אומדן הפסד התוצר (לוח B) מבוסס על 47 משברים.

פיחות גדול עלול לצמצם את הפעילות המשקית

ההנחה שפיחות גדול הוא תוצאת "לוואי" מבורכת של משבר מטבע מבוססת על פי רוב על ניתוח ההשפעות של פיחותים קטנים יחסית, אך איננה תואמת את הניסיון של מדינות שנפקדו על-ידי משבר מטבע. פיחות גדול נתפס בעיני הקהילה הפיננסית הבינלאומית כסימן לאי-יציבות משקית, ובמקרים רבים עלול להתפתח גם למשבר במערכת הבנקאות, תוך פגיעה קשה בפעילות המשקית, בשלושה ערוצים:

1. ייקור חד בתשומות מיובאות פוגע בפריון ועלול להאיץ את האינפלציה.
2. פגיעה בכושר הפירעון של לווים עסקיים שאחוז ניכר מההתחייבויות נקוב במטבע חוץ ואחוז ניכר מתפוקתם נמכר בשוק המקומי. הפגיעה בעסקים אלה עשויה להסתיים בגל פשיטות רגל ופיטורי עובדים, תוך פגיעה ניכרת בפעילות המשקית.
3. ההעלאה הניכרת בשער הריבית, שננקטת כדי לבלום את הרכישות הספקולטיביות של מטבע חוץ והפיחותים, מגבירה את הפגיעה בכושר הפירעון של הלווים ובביקוש המקומי, ובכך עלולה להחריף את הירידה בפעילות המשקית.

בלוח 4 מודגם הקשר בין פיחותים ריאליים וצמצום בפעילות המשקית בחמש מדינות בדרום-מזרח אסיה, לאחר המשברים שפקדו מדינות אלה ב-1997. ברור שבאותה עת פעלו במדינות אלה גורמים שליליים נוספים (בתאילנד, אינדונזיה וקוריאה היה באותה עת משבר בנקאות), אולם מחקרים שיטתיים יותר, שבדקו את הקשר הכלכלי בין פיחותים לבין תוצר בעת משבר מגיעים למסקנה דומה.⁷

**לוח 4. צמיחה ופיחות ריאלי – מדינות מזרח ודרום-מזרח אסיה
שיעורי שינוי (אחוזים)**

1998	1997-1998 מצטבר			
	ירידה בתוצר לנפש	פיחות ריאלי	אינפלציה	
-12.0	43.5	14.0	63.6	תאילנד
-9.7	56.0	8.1	56.0	מאלזיה
-14.7	115.1	98.7	327.5	אינדונזיה
-7.6	60.1	12.3	79.8	קוריאה
-2.8	34.3	16.2	56.1	פיליפינים

מקור: Asian Development Outlook, 2002

משבר בנקאות ותוצאותיו

בשני העשורים האחרונים התרחשו כאמור משברים רבים במערכות הבנקאות במדינות מפותחות ומתפתחות כאחד. ערעור יציבותה של מערכת הבנקאות יכול להתרחש בגלל תפקוד לקוי של הבנקים, המביא להפסדים על-ידי גידול בחובות האבודים, או זעזועים ספקולטיביים, כגון ציפיות לפיחות, הגורמות למשיכות פיקדונות במטבע מקומי (של תושבי חוץ ותושבים מקומיים כאחד) על מנת לרכוש מטבע חוץ, או פיחות גדול הפוגע בכושר הפירעון של לווים. חשוב להדגיש שמשבר במערכת הבנקאות יכול גם לנבוע משני גורמים שמחוץ למערכת הפיננסית:⁸

1. ירידה מתמשכת בפעילות המשקית עלולה כשלעצמה לגרום למשבר במערכת הבנקאות, בגלל עלייה בחובות אבודים, הפסדים גדולים ומחיקת הון עצמי של בנקים.

⁷ Moreno, 1999

⁸ Lai, 2002; Bell, Pain, 2000

2. צעדי מדיניות כשלעצמם, וביניהם תקופה ממושכת של ריבית ריאלית גבוהה, הננקטת כדי למנוע את התפתחותו של משבר מטבע ולבלום בריחה ספקולטיבית של הון לחו"ל, הפוגעת בכושר הפירעון של לווים.

מעבר לעלות הפיסקלית של משבר בנקאות, שצוינה לעיל, והכוללת שיקום ההון העצמי של הבנקים שנפגעו, תשלום לבעלי פיקדונות בבנקים שקרסו, כרוכים משברים אלה בהפסדי תוצר ניכרים, הנובעים משיתוק מלא או חלקי של מערכת הבנקאות: צמצום היצע האשראי, הקטנת הנזילות של משקי-בית ועסקים והשפעתה על הביקוש המצרפי, פגיעה ביעילות הסדרי תשלומים באמצעות פיקדונות בנקאיים, אם הציבור יצמצם את הפקדויותו בבנקים⁹. ציור 1 מנסה להמחיש באופן סכמטי את הקשר בין זעזועים חיצוניים, פגיעה בפעילות המשקית, והסכנה שהזעזועים החיצוניים וירידה מתמשכת בתוצר יביאו להיווצרותם של משבר מטבע, משבר בנקאות, ומה שאף גרוע, משבר "תאומים" משני הסוגים.

האם צפויים משברי מטבע ובנקאות בישראל?

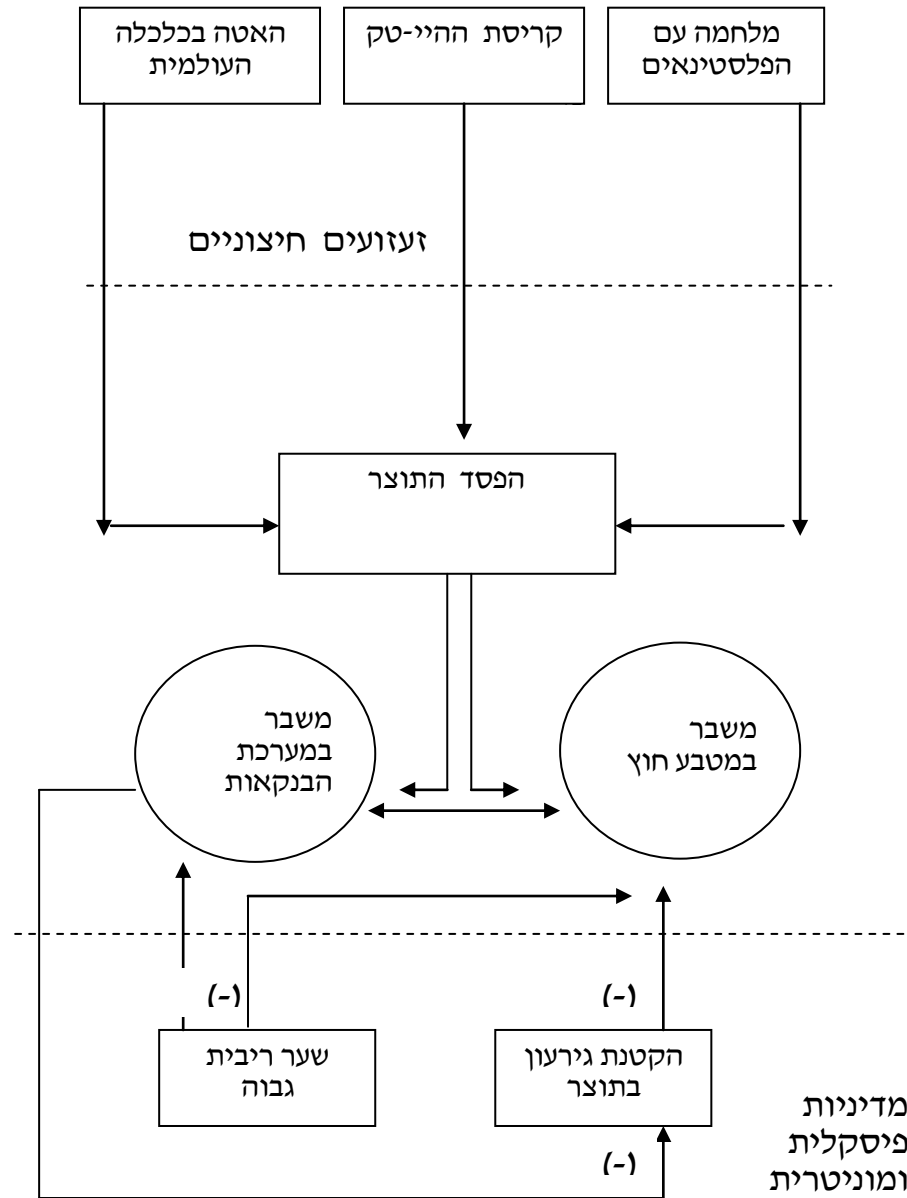
היכולת לחזות במדויק אם ומתי יפרצו משברי מטבע, משברי בנקאות ואף משברים "תאומים" מצומצמת למדי¹⁰. גם חברות דירוג האשראי, כידוע, לא נתנו אתראה מוקדמת לפני פרוץ המשברים בדרום-מזרח אסיה בשנת 1997. שני מומחים מהבנק המרכזי האנגלי, הסוקרים את המודלים העשויים לתת אתראה מוקדמת לפרוץ משבר בבנקאות מציינים: "...שלפחות בשלב זה מודלים אלה נתונים לחולשות משמעותיות ומגבלות, במיוחד ככלים פוטנציאליים לקובעי המדיניות"¹¹. לכן השאלה, האם המשק הישראלי עומד על סף משבר פיננסי נשאר שאלה פתוחה. התמונה אינה חד-משמעית. לצד שוק מטבע היכול לעמוד בזעזועים הודות ליתרוות מטבע חוץ נזילות גדולות וחוב חיצוני נטו קטן, אין להתעלם מהאפשרות, שמספר התפתחויות שחלו בשנתיים האחרונות במשק הישראלי עלולות להוליד משבר פיננסי מהסוג שתואר לעיל:

⁹ Hoggarth et al, 2001

¹⁰ Berg, Pattillo, 1999

¹¹ Bell, Pain, 2000, ראה עמוד 113.

ציור 1. משברים במערכת הבנקאות ובשוק מטבע החוץ



1. הפגיעה הקשה של הזעזועים ה"חיצוניים" בפעילות המשקית,
2. תנודות חריפות בשער החליפין לאחר הפחתת הריבית ב-2 אחוזים,
3. צמצום הפקדות (במטבע חוץ) של משקיעים זרים בבנקים ישראליים, והגדלת משקלם של נכסים פיננסיים נקובים במטבע חוץ בתיקי הנכסים הפיננסיים של משקי בית¹²,
4. איומים של צמצום ואף ניתוק קשרים כלכליים מצד מדינות רבות,
5. הפחתת הדירוג של ישראל בשוק הכספים הבינלאומי,
6. צמצום העצמאות של בנק ישראל על-ידי ניסיונות חוזרים להתערב בקביעת המדיניות המוניטרית.

במיוחד צריכות לעורר דאגה ההתפתחויות השליליות במערכת הבנקאות. הפיקוח על הבנקים בבנק ישראל עומד בהרחבה על ההשפעה שיש לירידה בפעילות המשקית ולמדיניות הריבית הגבוהה להגדלת סיכוני הבנקים:

"המיתון במשק הישראלי... הביא בשנת 2001 לגידול החשיפה של הבנקים לסיכוני אשראי... עקב המשך הגידול הניכר של היקף האשראי הבנקאי לעומת הירידה בתוצר. עיקר הגידול באשראי (בשנת 2001) התרכז באשראי בדולרים.. וחושף את לקוחות הבנק, שעיקר פעולתם שקלית, לסיכון שער חליפין, ולכן חושף את הבנק לסיכון אשראי... נמצא כי כל חמש הקבוצות הבנקאיות נחשפו לעליית שיעור הריבית...¹³.

ההתפתחויות במערכת הבנקאות במהלך שנת 2002 - הגידול בהפרשות לחובות מספקים, ובעקבות זאת הירידה החדה ברווחיות בבנקים רבים, וקשיי הנזילות שאליו נקלע אחד הבנקים המסחריים ושהביאו להזרמת סיוע נרחב - ממחישות שאין לבטל את החששות לפרוץ משבר נרחב יותר בבנקאות הישראלית. עם זאת, הנזק הצפוי למשק אם יפרוץ משבר הוא כה גדול שגם אם ההסתברות להתרחשותו היא נמוכה, יש להעמיד את מניעתו בראש סולם העדיפויות של מדיניות הממשלה ובנק ישראל.

¹² דיון נרחב ביציבות הפיננסית של המשק הישראלי באמצע שנת 2002 אפשר למצוא אצל שנער, 2002.

¹³ בנק ישראל, 2002: שם עמ' 145, 150, 148.

3. מדיניות תקציבית ופעילות משקית

על רקע החשש למשבר פיננסי, תפקודה של המדיניות הכלכלית הוא מניעת משבר כזה ופגיעתו הנוספת, אם הוא יתרחש, בפעילות המשקית, היות שהיא כבר נפגעה בעקבות הזעזועים החיצוניים שפקדו את ישראל. מאחורי משברים פיננסיים לסוגיהם עומד אובדן האמון של הפעילים בשוק הכספים הבינלאומי ושל הציבור המקומי באיתנותה הבסיסית של הכלכלה שנפגעה מהזעזועים, וביכולת הממשלה להתמודד עם המשבר.

הכלים העומדים לרשות הממשלה והבנק המרכזי, כדי לנסות להקטין את היווצרותם של משברים אלה, הם תקציב המדינה והריבית הנקבעת על-ידי הבנק המרכזי. הקיצוץ בתקציב עשוי לחזק את האמון של הקהילה הפיננסית הבינלאומית ביציבות המשקית שנפגעה, וריבית גבוהה עשויה למנוע את הנהירה של משקיעים זרים ומקומיים מהמטבע המקומי למטבע חוץ. אולם, הקיצוץ בתקציב והריבית הגבוהה עלולים להחריף את הירידה בפעילות המשקית ולזרז התפרצותו של משבר בנקאות, כמתואר לעיל. יש צורך בהערכה מדויקת, לכן, של הסכנות ובמינון מדויק, ככל האפשר, של צעדי המדיניות למניעת המשבר הפיננסי. האם בתנאים שנוצרו בישראל יש מקום להרפיה מסוימת של הריסון התקציבי, כדי לעודד את הפעילות המשקית ולהפחית בדרך זו גם את הלחץ על מערכת הבנקאות? או שמא דרושה משמעת תקציבית מוגברת, הבאה על חשבון הקטנה נוספת של הפעילות המשקית בטווח הקצר, אך עשויה להרחיק את הסכנה של המשבר הפיננסי?

השימוש במדיניות פיסקלית מרחיבה מקובל במשק הנמצא במיתון, בין אם על-ידי הגדלה (אקטיבית) של ההוצאות, למרות הירידה בהכנסות, ובין אם על-ידי מתן אפשרות למייצבים אוטומטיים לפעול, דהיינו אי-הקטנת רמת ההוצאות למרות ירידה בהכנסות. הגדלת הגירעון בתקציב, הנובע משימוש במדיניות מרחיבה, קיבלה לגיטימציה בהסכמים השונים באיחוד האירופי ("הסכם מאסטריכט" ב-1991 ו"האמנה ליציבות וצמיחה" ב-1997), בתנאי שהגירעון לא יחרוג מ-3 אחוזי תוצר ושהחוב הציבורי אינו חורג מ-60 אחוז מהתוצר.

השימוש במדיניות פיסקלית מרחיבה נבדק במחקר שנערך ב-27 מדינות מפותחות בשנים 1977-1998, בעת 61 מיתונים שהיו במדינות אלה בתקופה הנחקרת (לוח 5 מציג את תוצאות המחקר)¹⁴.

¹⁴ Hemming et al, 2002

לוח 5. ניהול מדיניות פיסקלית בתקופת מיתון

צמצום פיסקלי	הרחבה פיסקלית	
12	49	מספר המקרים
-4.5	-4.3	עומק המיתון
		מצב פיסקלי בנקודת המוצא
-5.3	-0.3	הגירעון בתקציב כאחוז מהתוצר
55.9	24.2	החוב הציבורי כאחוז מהתוצר
0.8	-2.5	השינוי בגירעון בעת המיתון כאחוז מהתוצר

מקור: Hemming et al, 2002

המחקר מצא שישנה "חוקיות" מסוימת בהפעלת מדיניות מרחיבה בעת מיתון, היא הופעלה במצבים שבהם התקציב היה מאוזן בעת תחילת המיתון והחוב הציבורי נמוך. לעומת זאת, אם בנקודת המוצא היה גירעון גדול בתקציב והחוב הציבורי היה גבוה, הופעלה דווקא מדיניות פיסקלית מרסנת. התנהגות זו של קובעי המדיניות מעוגנת תיאורטית בכך שההצלחה של מדיניות פיסקלית מרחיבה מותנית בתגובה חיובית של הציבור, שאינו חושש מהגדלת הגירעון כאשר הגירעון והחוב נמוכים, אך מגיב באופן שלילי כאשר הרחבה פיסקלית מופעלת במצב של גירעון וחוב גבוהים, מאחר שהוא יודע שבקרוב "ינחיתו" עליו גזרות מתקנות. יתר על כן, מחקרים שונים מראים, שמדיניות פיסקלית מרחיבה תגדיל בפועל את הפעילות המשקית אם אכן בנקודת המוצא היו גירעון וחוב נמוכים.¹⁵

מדיניות תקציבית לשנת 2003

במשבר שבו המשק הישראלי נמצא היום, והצפוי להימשך גם בשנת 2003, חייבת הממשלה להציב לעצמה שלושה יעדים עיקריים:

1) מניעת התפתחותו של משבר פיננסי, בעקבות הזעזועים החיצוניים שפקדו את ישראל וגרמו לירידה ניכרת בפעילות המשקית.

היעד של מניעת משבר פיננסי, ככל הניתן, יושג על-ידי הפחתת הגירעון בתקציב בשנת 2003 ל-3 אחוזי תוצר. גירעון שלא יעלה על שיעור זה

¹⁵ Van den Noord, 2000 ו-Perroti, 1999 ; Hemming et al, 2002

מקובל בקהילה הפיננסית הבינלאומית במשק שבו הפעילות המשקית היא נמוכה, בעוד שגירעון גבוה יותר עלול להיתפס כחוסר משמעת תקציבית. כמו כן, בפתח שנת 2003 קיים גירעון בתקציב הממשלה של יותר מ-4 אחוזים מהתוצר (ציור 2). לאור הניסיון הבינלאומי, הקיצוץ בהוצאות הממשלה, הדרוש כדי להגיע לגירעון של 3 אחוזים, לא יגרום לצמצום נוסף של הפעילות המשקית. יתר על כן, בגלל גורמי המשבר בישראל, המלחמה וקריסת ההיי-טק, קשה לצפות שכלי המדיניות הכלכלית - התקציב והריבית - יחזירו את המשק לעסקים כרגיל.

יעד הגירעון בהצעת התקציב לשנת 2003 נקבע ל-15.2 מיליארד ש"ח ויושג, על פי התקציב, עם תישמר רמת הוצאות של 220.9 מיליארד ש"ח, בהנחה ששיעור הצמיחה של המשק יהיה בשנת 2003 בשיעור של אחוז אחד (ראה לוח נספח). זאת אם יושג אומדן ההכנסות למרות שבשנת 2002 יהיו ההכנסות נמוכות במידה ניכרת מהחזוי. אם הצמיחה תרד באחוז אחד, התחום התחתון של תחזית בנק ישראל, יהיה צורך בקיצוץ



נוסף בהוצאות בסכום של 3.6 מיליארד ש"ח: בגלל תוצר יותר נמוך יפחת גירעון יעד של 3 אחוזי תוצר בחצי מיליארד ש"ח, ויקטנו ההכנסות המתקצבות ממסים ב-3.1 מיליארד ש"ח. בתנאי אי-הוודאות השוררים היום, ובגלל החשיבות של עמידה ביעד הגירעון שנקבע, על התקציב להיערך לאפשרות של צמיחה שלילית על-ידי הגדרה מראש של הוצאות בסכום של 3.6 מיליארד ש"ח כהוצאות המותנות במימוש תחזית הצמיחה הגבוהה. לחלופין, יש לבצע את הקיצוץ הנוסף הנדרש עתה בתקציב שיאושר ולהכין תקציב נוסף למקרה שבו הצמיחה תהיה בהתאם לתחזית הגבוהה יותר.

2) מניעת פגיעה של הקיצוצים בתקציב בשכבות החלשות.

הירידה בתוצר לנפש בשנתיים 2001-2002 בשיעור של 6 אחוזים והירידה הנוספת הצפויה ב-2003 מחייבת התאמה כלפי מטה בשיעור דומה של רמת החיים של הציבור כולו. הקטנת הגירעון בתקציב, האמורה להתבצע תוך כדי ירידה בהכנסות המדינה ורמה גבוהה של הוצאות ביטחון, מחייבת קיצוצים נרחבים בהוצאה החברתית: השירותים הציבוריים ותשלומי העברה. מטבע הדברים, ההוצאה החברתית בתקציב המדינה פועלת להקטנת אי-השוויון ולכן קיצוץ כללי בהוצאה החברתית ייפול על שכם בעלי ההכנסות הנמוכות ויחרף את הפערים החברתיים¹⁶. יתר על כן, לא רק הקיצוץ בתקציב, אלא גם ההתכווצות בפעילות המשקית והגידול באבטלה עלולים לפגוע בעובדים בלתי מיומנים ובעלי הכנסות נמוכות. לכן, הממשלה חייבת לתת את דעתה להכוונת הקיצוצים לתחומים שבהם הפגיעה בשכבות החלשות תהיה קטנה ככל האפשר תוך כדי הגדלת הנטל על בעלי הכנסות גבוהות יותר.

בדיקה ראשונית של הקיצוצים בהצעת התקציב וביניהם קיצוץ בדמי אבטלה, הפחתת גמלאות וקצבאות ושחיקתם על-ידי ביטול ההצמדה מראה שהנטל היחסי של קיצוצים אלה נופל על השכבות החלשות יותר מאשר על השכבות החזקות והוא עשוי להביא לעלייה בתחולת העוני¹⁷. אמנם ביטול תקרת התשלומים לביטוח לאומי (שחלה על הכנסות הגבוהות פי חמש ויותר מהשכר הממוצע) מתקנת במקצת את חלוקת

¹⁶ הצורך בהגנה מיוחדת על מיעוטי יכולת בעת קיצוצים בתקציב והניסיון של ארגנטינה בייזום תכניות מיוחדות שיגנו על אוכלוסייה זו מתוארים על-ידי Ravallion, 2000.

¹⁷ ניתוח ההשלכות הצפויות של הקיצוצים בגמלאות ובקצבאות של המוסד לביטוח לאומי, שבוצעו בשנת 2002 והמתוכננים ל-2003 על עשירונים נמוכים ועל תחולת העוני, אפשר למצוא בביטוח לאומי, 2002.

הנטל, אך אין בה כדי לשנות באופן משמעותי את חלוקת הנטל הבלתי-שוויונית. על מנת לעמוד במבחן של פגיעה מינימלית בשכבות החלשות יהיה צורך לבצע תיקונים מתאימים בסעיפי הקיצוץ שהוצגו בהצעת התקציב שאושרה על-ידי הממשלה.

3) הכנת המשק לחידוש הצמיחה, לאחר שתחול תפנית חיובית בזעזועים החיצוניים.

מבחן שלישי למדיניות הממשלה הוא הכנת המשק לחידוש הצמיחה כאשר התנאים בשוק העולמי ישתנו לטובה ותחול רגיעה במלחמה עם הפלסטינים. אחד הלקחים ממשבר האנרגיה וממלחמת יום הכיפורים הוא, שאין די בסיום הלוחמה והמשבר העולמי, כדי להבטיח חידוש של צמיחה בישראל. בעוד שמשקים רבים החלו להתאושש ממשבר האנרגיה בסוף שנות השבעים, שקע המשק הישראלי במה שכונה "העשור האבוד": צמיחה איטית, פריון נמוך, ירידה בהשקעות ואינפלציה דוהרת. קיים חשש שתסריט זה יחזור על עצמו אם הממשלה לא תנקוט בצעדים שיביאו לחידוש הצמיחה, כשהתנאים יאפשרו זאת. אפשר למנות חמישה מבין צעדים אלה:

1. מדיניות של יציבות מחירים ושער החליפין,
2. תקציב מדינה בעל גירעון נמוך ומגמה של ירידה בחוב הציבורי,
3. שיעורי מיסוי נמוכים, ובמיוחד מיסוי על עבודה, בתקציב מדינה השואף לאיזון,
4. צעדים להגדלת הפריון על-ידי השקעות ממשלתיות בתשתית, במו"פ, בחינוך טכנולוגי, ועל-ידי צעדים להגברת הקשר בין שכר לבין תפוקה,
5. רפורמה מקיפה, שתגביר את ההשתתפות בכוח העבודה של מבוגרים, נשים, ומקבלי קצבאות. זאת, תוך יצירת התמריצים המתאימים (סבסוד עבודה של עובדים בלתי מיומנים, קיזוז חלקי בלבד של תשלומי רווחה לאלה המשתכרים בשוק העבודה, הקטנת מספר העובדים הזרים, ועוד).

ייעול ההוצאה החברתית

הצורך בהפחתה משמעותית של הגירעון, תוך כדי הורדה, או לפחות הקפאה של שיעורי המס ותוך המשך רמה גבוהה של הוצאות ביטחון, יגבילו בשנים הקרובות את הגידול בהוצאה הציבורית על חינוך, בריאות ותשלומי העברה. הירידה בהוצאות הביטחון, שמימנה כמעט במשך שני עשורים את הגידול בהוצאה החברתית, תוך הפחתת משקל ההוצאה

הציבורית בתמ"ג, הסתיימה, ככל הנראה. היעדר מקורות נוספים למימון ההוצאה החברתית במשק, שבו פועלים כוחות כלכליים חזקים להגדלת הפערים ואי-השוויון, מחייב ייעול מרחיק לכת בכל השירותים הממומנים מתקציב המדינה:

1. ייעול רחב היקף בייצור שירותי חינוך ובריאות,
2. מיקוד ההוצאה הציבורית על חינוך ובריאות באלה שישמשו בשירותים אלה במסגרות הציבוריות ולא מימון חלקי של שירותים אלה במסגרות פרטיות לבעלי יכולת,
3. הגברת התפוקה ושיפור איכותה בעזרת תמריצים כספיים למועסקים בשירותים הציבוריים.

סיכום

לנוכח המשך פעולות האיבה, המשבר בתעשיית ההיי-טק וההתאוששות האיטית בכלכלה העולמית, טרם חלפה הסכנה שמשבר פיננסי יפגע במשק הישראלי, בין אם בתחום מטבע החוץ, בין אם במערכת הבנקאות ובין אם משבר "תאומים", בשני התחומים גם יחד. קשה לקבוע אם בכלל ומתי עלולים משברים מסוג זה לפקוד את המשק הישראלי. אולם, אם יתרחש משבר כזה, הרי על סמך ניסיון של מדינות רבות שנפגעו ממשבר פיננסי, אובדן התוצר הנוסף עלול להגיע ל-10 עד 15 אחוז! זאת בנוסף לפעולות סיוע ממשלתיות (במקרה של משבר במערכת הבנקאות), שעלולות להוות נטל תקציבי כבד בהיקף של מיליארדים רבים. בתנאים אלה חובה לבצע מדיניות כלכלית, שמטרתה העיקרית היא לנסות ולהרחיק את הסכנה של משברים אלה, על-ידי החזרת האמון של הקהילה הפיננסית הבינלאומית ושל הציבור בארץ במשק הנתון לזעזועים חיצוניים חריפים. עם זאת עולה מהניתוח שהובא לעיל, שיש להטיל נטל רב יותר על תקציב המדינה במניעת המשברים. משמעת תקציבית תאפשר הפחתה הדרגתית של הריבית, שרמתה הנוכחית עלולה להכביד על יכולת הפירעון של לוויים, שהצמצום בפעילות המשקית בשנתיים האחרונות כבר הכביד עליהם מאד מבחינה פיננסית, ובכך לסכן את יציבות מערכת הבנקאות הישראלית.

לוח נספח: הגירעון בתקציב המדינה 2000-2002 והיעד ל-2003
(מיליארדי ש"ח)

2003 ב	2003 א	2002	2001	2000	
490.4	495.4	483.3	470.2	464.4	תמ"ג (מיליארדי ש"ח)
					גירעון בתקציב המדינה
14.7	14.9	20.3	21.0	3.2	מיליארדי ש"ח
3.0	3.0	4.2	4.5	0.7	אחוז מתמ"ג

מקור: 2000, 2001 : לוח ג' 1-3, שורה 1, בנק ישראל (2001) נתונים מעודכנים לאוקטובר 2002.

2002 : אומדן.

2003 : תמ"ג א' = תמ"ג 2002 X עליית מחירים של 2.5% ועלייה ריאלית של 1%.

תמ"ג ב' = תמ"ג 2002 X עליית מחירים של 2.5% וירידה ריאלית של 1%.

גירעון = 0.03 X תמ"ג. הגירעון הנגזר בצמיחה של 1% נמוך ב-300

מיליארד ש"ח מהגירעון בהצעת תקציב, בגלל אומדן מעודכן

של התמ"ג לשנת 2002 נמוך יותר.

הערה: הקיצוץ הנוסף בתקציב 2003 הנדרש כדי לעמוד ביעד גירעון של 3% בתחזית הצמיחה של 1% - חושב כדלקמן:

14.7 מיליארד ש"ח	הגירעון הנגזר לפי יעד של 3%
15.2 מיליארד ש"ח	הגירעון המתוקצב בתקציב 2003
0.5 מיליארד ש"ח	הקיצוץ הנדרש בגלל הקטנת הגירעון
	הקיצוץ הנדרש בגלל ירידה בהכנסות
	ממסים המתוקצבות של 157.2 מיליארד ש"ח
3.1 מיליארד ש"ח	בהנחה של צמיחה של 1% - (במקום 1%)
3.6 מיליארד ש"ח	סך-הכל קיצוץ נוסף נדרש

מקורות

- בנק ישראל, **דין וחשבון** לשנים 1973, 1974, 2001. --, הפיקוח על הבנקים (2002), מערכת הבנקאות בישראל, סקירה שנתית 2001.
- , מחלקת המחקר, (2002), **דין וחשבון** 2001. המוסד לביטוח לאומי (2002), **ממדי העוני ואי-השוויון בהתחלקות ההכנסות במשק 2001**, ממצאים עיקריים. (נובמבר). המכון הישראלי לדמוקרטיה (2002), **הכלכלה והביטחון**, הכנס הכלכלי השנתי "קיסריה 10".
- שנער נ., (2002), **היבטים של יציבות פיננסית חיצונית – פגיעות וערעור היציבות**, בנק ישראל, אוגוסט.
- Asian Development Bank (2002), **Asian Development Outlook 2002**.
- Bell, J., D. Pain (2000), Leading Indicator Models of Banking Crises – A Critical Review, **Financial Stability Review**, December, pp. 113-129.
- Berg, A., C. Patillo (1999), Are Currency Crises Predictable? A Test, **IMF Staff Papers**, Vol. 46, No. 2, June, pp. 107-138.
- Bordo, M., B. Eichengreen, D. Klingebiel, M. S. Martinez (2001), Is the Crisis Problem Growing More Severe, **Economic Policy**, No. 32, April, pp. 51-82.
- Hemming, R., S. Mahfouz, A. Schimmelpfennig (2002), **Fiscal Policy and Economic Activity During Recessions in Advanced Economies**, IMF Working Paper 02/87, May.
- Hogarth, G., R. Reis, V. Saporta (2001), **Cost of Banking System Instability: Some Empirical Evidence**, Bank of England Working Paper.
- International Monetary Fund (1998), **World Economic Outlook**, May.
- Lai, A. (2002), **Modeling Financial Instability: A Survey of the Literature**, Bank of Canada, May.
- Moreno, R. (1999), Depreciation and Recession in East Asia, **Federal Reserve Bank of San Francisco Economic Review**, No. 3.

- Perotti, R. (1999), Fiscal Policy in Good and Bad, **Quarterly Journal of Economics**, Vol. 114, No. 4, pp. 1399-1436.
- Ravallion, M. (2000), **Fiscal Adjustment: Are the Poor Protected from Budget Cuts? Theory and Evidence for Argentina**, World Bank, WPS2391, July.
- Van den Noord, P. (2000), **The Size and Role of Automatic Fiscal Stabilizers in the 1990's and Beyond**, OECD ED Working Paper 230, January.