

מיתון, צמיחה ותקציב המדינה

צבי זוסמן

בשנת 1998 נמשך המיתון שבו נתון המשק מאז המחצית השנייה של 1996, ולפי נתונים ארעיים אף החריף והעמיק במהלך השנה. להשפעת הצמצום בהיקף העלייה ממדינות חבר העמים, הריסון התקציבי וריבית ריאלית גבוהה, נוספה השנה ההשפעה על ההאטה בסחר העולמי בעקבות המשברים במדינות בדרום אסיה, רוסיה, ובדרום אמריקה. המיתון המתמשך מחייב ניהול מדיניות אנטי-מחזורית באמצעות תקציב מדינה יותר מרחיב, ובאמצעות מדיניות מוניטרית פחות מרסנת, שיסייעו למגזר העסקי לצאת מהמיתון ולהגיע לקצב הצמיחה התואם את הגידול בכוח העבודה ובפריון בשנים הבאות. עם זאת, לנוכח אי היציבות במערכת הפיננסית העולמית, והחשיפה הגדולה של המשק הישראלי לזעזועים חיצוניים, יש להפעיל את הצעדים המרחיבים בכלל ואת המדיניות התקציבית בפרט, באופן מתון, בכפוף ליעדים רב שנתיים בתחום ההוצאה הציבורית, הנגזרים מכושר הצמיחה האופטימלי של המשק בטווח הארוך.

1. המשך המיתון והחרפתו בשנת 1998

נתונים לשלושת הרבעונים הראשונים של שנת 1998, ואומדנים ראשוניים לשנה כולה מצביעים על המשך המיתון שהחל במחצית השנייה של 1996, ואף על החרפתו בתחומי משק רבים:

האטת הצמיחה: קצב הצמיחה של התוצר העסקי, המבטא את הפעילות הכלכלית של המשק, שירד בשנת 1997 קרוב ל-2 אחוז, יהיה השנה, ככל הנראה, קרוב יותר לאחוז אחד בלבד.

ירידה בתוצר לנפש: בתוצר לנפש, המשקף את רמת החיים הפוטנציאלית של האוכלוסייה בטווח ארוך יותר, חלה בשנת 1997 ירידה קלה, ובשנת 1998 מסתמנת ירידה גדולה אף מזו של השנה הקודמת.

גידול אבטלה : שיעור האבטלה, שהגיע לרמתו הנמוכה ביותר במחצית הראשונה של 1996, נמצא מאז בעלייה רצופה בהגיעו ברבעון השני של 1998 לשיעור של 9.4 אחוז.

ירידה בהשקעות : ירידה בהיקף ההשקעות בנכסים קבועים, שהיתה בשיעור של כ-3 אחוז בשנת 1997, הואצה בשנת 1998, בעיקר בגלל הירידה בהיקף הבנייה למגורים.

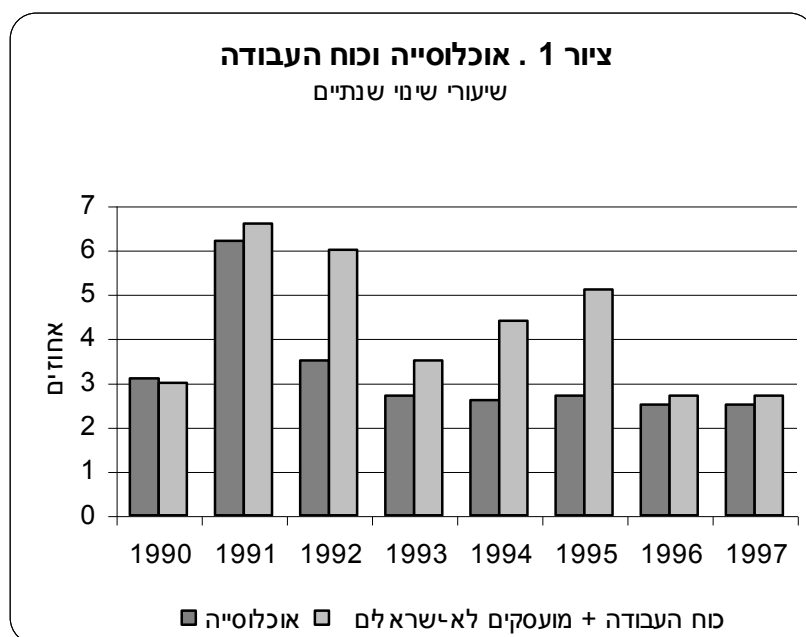
האטת היצוא : בשנת 1997 פעל הגידול של כ-7 אחוז ביצוא, שעלה בהרבה על הגידול בביקושים המקומיים, למניעת ירידה גדולה יותר בפעילות המשקית. במהלך 1998 נבלם הגידול ביצוא, והגידול השנתי הממוצע נאמד ב-3-4 אחוז בלבד.

להתפתחויות שליליות אלה התלוותה האטה משמעותית בשיעור האינפלציה עד כדי שלושה מדדים שליליים בארבעת החודשים האחרונים של שנת 1997. בחודשים ינואר-אוגוסט 1998 נמשכה מגמה זו, עד לפיחות הניכר בשער החליפין שהחל בספטמבר 1998.

הירידה בנושר הייצור של המשק

ניתוח הגורמים שהביאו למיתון החרף בפעילות המשקית חייב להבחין בין גורמים של טווח ארוך יותר, שהביאו לירידה **בנושר הייצור** של המשק, לבין גורמים ארעיים יותר, שגרמו **לאי ניצול** כושר הייצור הקיים. כושר הצמיחה של משק בטווח ארוך נקבע על-ידי קצב הגידול של האוכלוסייה, המכתיב במידה רבה גם את קצב הגידול של כוח העבודה הפוטנציאלי, וכן על-ידי קצב הגידול של הפרייון הכולל¹. אכן בתהליך הצמיחה המהיר של המשק בשנים 1990-95 בולטת התרומה החשובה של העלייה הגדולה שהגיעה בשנים אלה ממדינות חבר העמים. העלייה יצרה ביקוש מקומי גדול לדירות ולכל הדרוש להקמת משק-בית בארץ חדשה. העלייה הגדילה את היצע העבודה, ויחד עם הגידול בעובדים הזרים ועם קליטת חלק מהמובטלים הוותיקים הגיע הגידול בכוח העבודה הישראלי והזר בשנים 1990-95 לשיעור כמעט חסר תקדים של 6.6 אחוז בשנה.

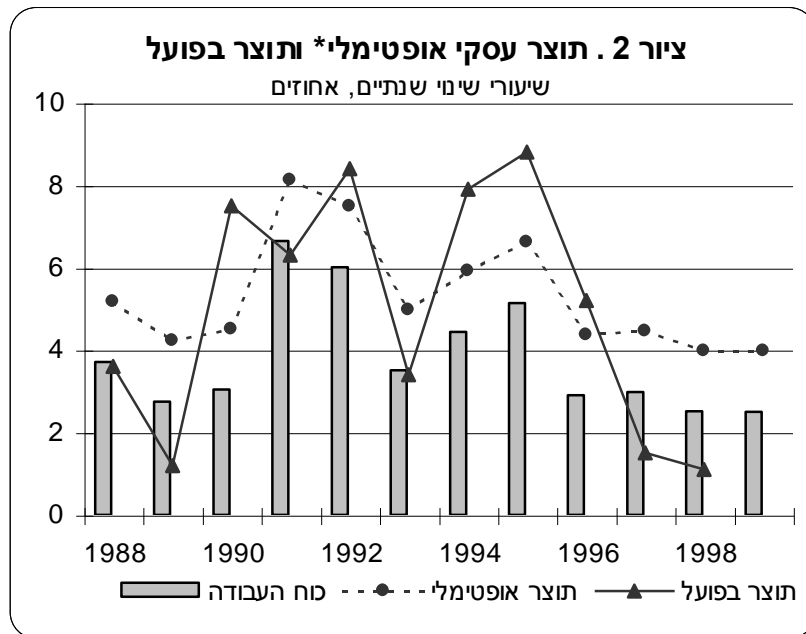
¹ כושר הייצור האופטימלי של המשק נאמד כאן על פי הגידול בכוח העבודה, ובהנחה של גידול בפרייון הכולל של המשק בשיעור של אחוז אחד לשנה (זאת לעומת ירידה בפרייון של כשני אחוזים בכל אחת מהשנים 1997 ו-1998). כמו כן הונח שמלאי ההון מותאם לגידול בתוצר, תוך שמירה על יחס הון-תוצר קבוע.



הגורם השני שאיפשר את קצב הצמיחה המהיר היו ההשקעות הגדולות בענפי המשק. הכוח המניע היה העלייה, שיצרה את הביקוש וסיפקה בו זמנית את כוח העבודה שהיה דרוש להגדלת הייצור. האווירה האופטימית ששררה אחרי הסכם אוסלו יצרה אקלים נוח לביצוע השקעות נרחבות בדיור ובענפי המשק, והמימון הבינלאומי שעמד לרשות המשק ובעיקר הערבויות שניתנו על-ידי ממשלת ארצות-הברית לגיוס ההון הנרחב שביצעה ישראל במדינה זו, סיפקו את המקורות הדרושים למימון ההשקעות הנרחבות.

נקודת התורפה של הצמיחה המחודשת במחצית הראשונה של שנות התשעים הייתה הגידול האיטי של הפריזון - הגידול המהיר בכוח העבודה ובהון היצרני חיפו על הפריזון הנמוך. מעניין להשוות בעניין זה את התקופה הנוכחית עם תקופה מקבילה לפני שניים-שלושה עשורים. בניגוד לצמיחה המהירה של המשק בתקופה הקודמת, שהיתה מלווה בגידול מהיר של הפריזון, הרי שתהליך הצמיחה בשנות התשעים היה בעל אופי שונה לחלוטין: צמיחה המבוססת על הגידול בגורמי הייצור, וכמעט ללא גידול בפריזון הכולל, וללא גידול בתוצר לעובד. הגידול האיטי בכוח העבודה - עקב צמצום העלייה והטלת הגבלות על כניסת עובדים זרים -

מכתיב למשק הישראלי כושר צמיחה לטווח ארוך הנמוך באופן משמעותי משיעורי הצמיחה הגבוהים של השנים 1995-90, כל עוד לא יחול שינוי משמעותי בקצב הגידול של הפריון הכולל. על סמך הקשרים בין הגידול בגורמי הייצור לבין התוצר, בהתחשב בגידול האיטי בכוח העבודה, ובהנחה שהפריון הכולל יגדל בשיעור של אחוז אחד, ניתן לאמוד את כושר הצמיחה של המגזר העסקי בשנים האחרונות, וגם את כושר הצמיחה האופטימלי בשנים הבאות בשיעור של כ-4 אחוז לשנה.²

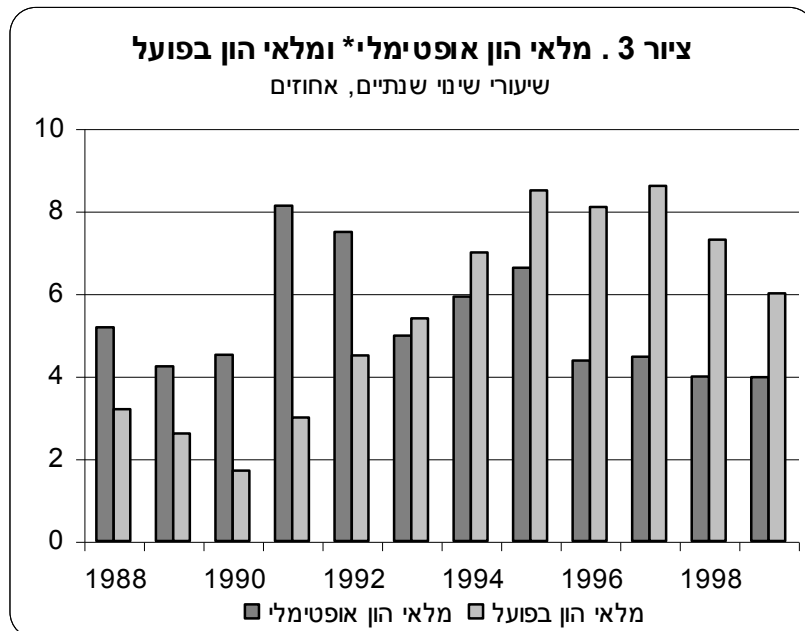


* לגבי אופן חישוב התוצר האופטימלי ראה הערה מס' 1.

² אם בעתיד רחוק יותר יביאו הצעדים לייעול המשק ולגידול מהיר יותר בפריון, ניתן יהיה להגדיל את אומדן כושר הצמיחה של המשק בהתאם.

המעבר לכושר ייצור נמוך יותר פגע בפעילות הכלכלית בטווח הקצר

לעצם המעבר של המשק לתוואי של כושר צמיחה איטי יותר בטווח הארוך יש גם השלכות על ניצול כושר הייצור הקיים בטווח הקצר. אם התבקש בתקופת העלייה ההמונית גידול מהיר של מלאי ההון, בעקבות הגידול המהיר באוכלוסייה ובכוח העבודה, הרי עם צמצום העלייה היה צורך בהפחתת קצב הגידול של מלאי ההון לשיעורים נמוכים יותר. ההתאמות של מלאי ההון הנגזר מתבצעות על-ידי שינויים בהיקף ההשקעות: במעבר לתוואי הצמיחה החדש נדרש צמצום חד-פעמי של רמת ההשקעות (בדיור ובענפי המשק), ומאחר שההשקעות המקומיות הן אחד הגורמים החשובים הקובעים את הביקוש המצרפי של המשק, היה צפוי שבמהלך ההתאמה של המשק ייפגע גם ניצול כושר הייצור הקיים, והמשק ייכנס למיתון בלתי נמנע בטווח הקצר.



* שיעור השינוי במלאי ההון האופטימלי נגזר מהגידול בפועל בכוח העבודה ובהנחה של גידול רב שנתי של אחוז אחד בפריון הכולל (ראה גם הערה 1).

לפי שעה אין בידינו אפשרות לאמוד את ההשפעה הנפרדת של תהליך ההתאמה שתואר לעיל, ושל גורמים אחרים שגרמו למיתון בשנתיים האחרונות. עם זאת ניתן להצביע על מספר גורמים שפעלו להחרפת ההשפעה שהיתה צפויה אילו היה פועל רק תהליך התאמה לתוואי צמיחה נמוך יותר.

- נקודת המוצא של המשק, לפני שחלו ההשפעות של צמצום היקף העלייה היתה של פעילות יתר, כתוצאה מהצטברות גידול רב בהשקעות שהיו דרושות לקליטת העולים ושבוצעו בפיגור מסוים. לכן היה צפוי שבטווח קצר, התנודות בפעילות המשקית – גיאות ושפל – יהיו חריפות מהמתחייב מההאטה בכושר הצמיחה, ומהשינויים בקצב הצמיחה של מלאי ההון, בטווח הארוך.
- מדיניות תקציבית פרו-מחזורית מרחיבה בעקבות הסכמי שכר במגזר הציבורי שגרמו לגידול ניכר בהוצאה הציבורית המקומית, כאשר המשק היה ממילא נתון בגיאות יתר. כתוצאה מכך עלה הגירעון בתקציב מעל לתוואי שנקבע, ונוצר גירעון גדול במאזן התשלומים. פעולות הריסון, בתחום התקציבי ובמדיניות המוניטרית, שנקטו על מנת לתקן חריגות אלה, ועל מנת להמשיך בהפחתת האינפלציה, החריפו את ההשפעה של צמצום העלייה. הריבית הגבוהה עודדה יבוא הון רב שגרם לתיסוף בשער החליפין, וצמצם את כדאיות היצוא. הפיחות הניכר בשער השקל בחודשים ספטמבר ואוקטובר הוא במידה רבה תיקון יתר לתיסוף שנוצר.
- אי הוודאות שהשתררה בעקבות הפסקתו של תהליך השלום, ושורה של פיגועי טרור, גרמו לירידה ניכרת בהיקף התיירים הנכנסים.
- שורה של משברים פיננסיים, ראשית, במזרח אסיה ולאחר מכן ברוסיה ובמדינות נוספות, יצרו אווירה של האטה וגרמו לצמצום הסחר בשוק העולמי. משברים אלו אמורים לפגוע במשקים פתוחים רבים, וביניהם גם המשק הישראלי.
- שינויים מואצים במבנה המשק, תוך שגשוג בענפים מתקדמים (High-Tech) ותוך ירידה בכושר התחרות והיווצרות כושר ייצור בלתי מנוצל בענפים מסורתיים, פעלו למיתון קצב הצמיחה של המשק, לפחות בתקופת מעבר.

2. המדיניות התקציבית בשנים 1997 ו-1998-

המדיניות הפיסקלית של הממשלה לשנת 1998, כפי שבאה לידי ביטוי בתקציב המדינה שאושר על-ידי הכנסת, היא בעיקרה המשך של מדיניות הריסון, שהופעלה מאמצע 1996:

"לשם השגת יעדיה תפעל הממשלה להפחתה הדרגתית של שיעור הגירעון הכולל... ביחס לתוצר, בהתאם לחוק להפחתת הגירעון: הגירעון המתוכנן יירד מ-2.8 אחוזי תוצר בשנת 1997 ל-2.4 אחוז בשנת 1998. כדי לעמוד ביעד הגירעון... נדרשה הפחתה של 2.3 מיליארדים [ש"ח] בבסיס התקציב. בשנת 1998 לא מתוכננת חקיקה חדשה בתחום המסים." (תקציב לאומי, אוקטובר 1997).

דבקות במדיניות מקרו-כלכלית מרסנת לנוכח התרחבות המיתון, וויתור על מדיניות תקציבית יותר מרחיבה, שתגדיל את הביקוש המצרפי, איננה מקרית, ומקורה בתפיסה הכלכלית שאומצה על-ידי האוצר ובנק ישראל. תפיסה זו הושתתה על העקרונות הבאים:

א. מדיניות תקציבית צריכה לפעול ליצירת תנאים להגדלת כושר הייצור של המשק בטווח ארוך, על-ידי הקטנת משקל ההוצאה הציבורית וצמצום הגירעון. המדיניות התקציבית (והמדיניות המוניטרית) אינה צריכה לנסות ולפעול להגדלת הפעילות המשקית, כאשר המשק נתון במיתון שבו הוא אינו מנצל את כושר הייצור הקיים. כל הרחבת פעילות, שתושג על-ידי גידול בגירעון בתקציב מן התוואי שנקבע, והפחתת ריבית, תהיה בעלת השפעה זמנית בלבד, ותרחיק את המשק מצמיחה בת קיימא.

ב. תפקיד מרכזי בהעלאת המשק על מסלול צמיחה בת קיימא יהיה לשינויים המבניים שאותם תיזום הממשלה: הקטנת מעורבות הממשלה במשק (ריסון הגידול במספר המועסקים במגזר הציבורי, צמצום ואף סגירה של יחידות שאת פעילותן ניתן להעביר למגזר העסקי), תהליך הפרטה מואץ, הסרת קשיחויות במשק בכלל ובשוק העבודה בפרט, והגברת התחרות. שינויים מבניים אלה אמורים להאיץ את הצמיחה הכלכלית ובדרך זו להוריד את שיעור האבטלה במשק.

ג. המשך הפחתת האינפלציה, כדי להגיע ליציבות מחירים בשנת 2001 נקבע כיעד מרכזי. זהו בראש ובראשונה יעד של המדיניות המוניטרית,

אך גם המדיניות התקציבית חייבת להירתם להשגתו. זאת, מאחר שרמת מסים גבוהה וגירעון בתקציב שיהיו מחויבי המציאות אם היקף ההוצאות לא יוקטן, יגרמו ללחצים אינפלציוניים מתמשכים. השגת יציבות מחירים תסייע לצמיחה מירבית של המשק, תוך חיזוק מעמדו של המשק הישראלי בשוק העולמי בכלל, והגברת כוח המשיכה של השקעות זרות לישראל בפרט.³

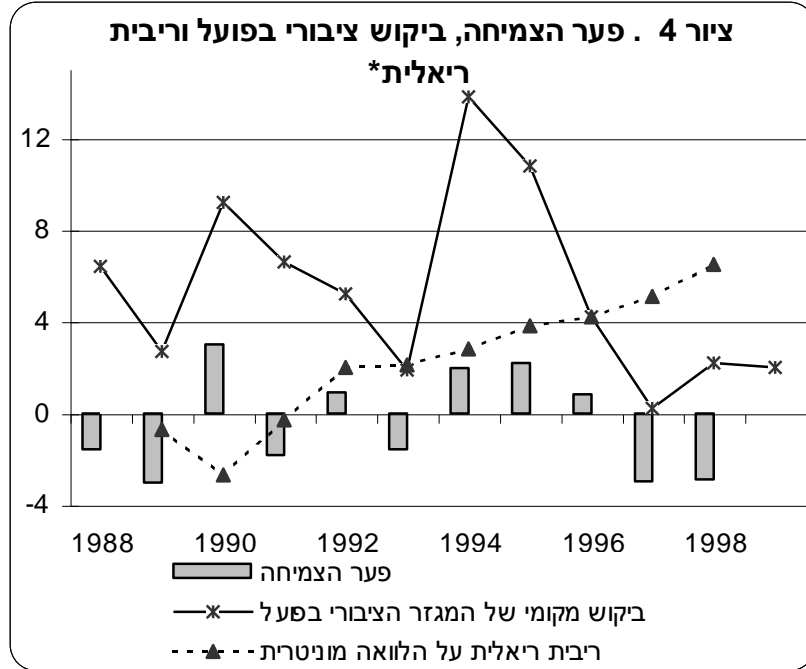
הדיון בפרק זה אינו מתמקד באופן ישיר בבחינת יעדים אלה של מדיניות הממשלה ובנק ישראל לטווח ארוך יותר ובשאלה האם צעדי המדיניות שפורטו אכן יביאו להשגת היעדים. הדיון עוסק, קודם כל, בשאלה אם העובדה שהמשק נמצא במיתון מצדיקה דבקות בלעדית במדיניות לטווח ארוך, תוך התעלמות מבעיות המשק בטווח הקצר, או שמצב המשק מחייב את שינוי המדיניות התקציבית, כדי לסייע למשק לצאת מהמיתון, ככל שניתן.

חשוב להדגיש בפתח הערכת המדיניות התקציבית לשנת 1998, שקיימת כיום הסכמה כי ההאטה בפעילות המשקית הוחרפה על-ידי מדיניות הריסון התקציבית והמדיניות המוניטרית שהעלתה באותו זמן את הריבית הריאלית.⁴ למעשה נוטרלה השפעתם של "המייצבים האוטומטיים", (שהיו אמורים להגדיל את הגירעון התקציבי בתקופת המיתון) הן דרך קיצוצים בהוצאות והן דרך העלאות מסים. אם מוסכם שמדיניות תקציבית אכן יכולה להשפיע על הפעילות המשקית, לפחות בטווח הקצר, מדוע היא נפסלה על הסף כאופציה לזירוז היציאה של המשק מהמיתון? שאלה זו מתעוררת ביתר חריפות מאחר שלעומת המדיניות התקציבית הפרו-מחזורית שננקטה בישראל בשנת 1997-98, אנו מוצאים שבמדינות המפותחות יש לתקציב בדרך כלל השפעה מייצבת - אנטי מחזורית - על הפעילות המשקית. במקרה של האטה או מיתון חלה במדינות המפותחות ירידה בהכנסות ממסים, אשר עם קשיחות

³ "הדרך היחידה לצאת מהמצב הזה [מיתון] היא הורדת הוצאות הממשלה והקטנת הגירעון... רק הסקטור העסקי יוכל להחזיר את המשק למסלול של צמיחה" שר האוצר, "הארץ" 22.5.98, ו-7.6.98. "אינפלציה נמוכה ויציבות מחירים הן המפתח להחזרת המשק למסלול של צמיחה... אין להילחם באבטלה באמצעות הגדלת הגירעון בתקציב או על-ידי הורדה מהירה של הריבית... דברי נגיד בנק ישראל, עם הגשת דו"ח 1997, וכן "ידיעות אחרונות" 22.5.98 ו"גלובס" 10.6.98.

⁴ בנק ישראל, **דין וחשבון שנתי**, 1997.

מסוימת בהוצאות הממשלה, פועלת כ"מייצב אוטומטי" של הפעילות המשקית.⁵



* פער הצמיחה הוא ההפרש בין שיעור הגידול של התוצר העסקי בפועל לבין זה של התוצר האופטימלי.

התהייה על אי הפעלה במדיניות תקציבית אנטי מחזורית אף גדולה יותר, לנוכח העובדה שהריסון התקציבי הופעל בו-זמנית עם מדיניות מוניטרית מרסנת, שקיימה שיעורי ריבית גבוהים ועודדה יבוא הון רב ממדים שלחץ על שער החליפין כלפי תחתית רצועת הניוד. ניתוח מפורט של המדיניות המוניטרית שנוהלה בשנתיים האחרונות חורג מהמסגרת של פרק זה, אולם מן הראוי להדגיש, שגם ריסון מוניטרי שאינו מתחשב במצב הפעילות הריאלית הוא תופעה יוצאת דופן בקרב

⁵Riccardo Fiorito (1997), "Stylized Facts of Government Finance" in the G-7 IMF Working Paper WP/97/ 142, October

בנקים מרכזיים במדינות המפותחות⁶. נראה שהן בנק ישראל והן האוצר הפעילו כל אחד את צעדי הריסון לשם השגת מטרות ארוכות בתחום הצמיחה, הפירון ויציבות המחירים, ללא התחשבות במצב המשק, וללא אותה מידה של תיאום הרצויה כאשר מופעלים כלי מדיניות שיש להם גם השפעות ישירות על הפעילות הריאלית.

הערכת המדיניות התקציבית (והמוניטרית) שנוהלה חייבת להיעשות במסגרת של ניתוח עלות-תועלת שבו נשקלת התועלת בטווח הארוך לעומת העלות של המדיניות בטווח קצר יותר. במסגרת ניתוח מעין זה יש להתייחס בנפרד לשתי השאלות הבאות:

1. מהו יחס ההקרבה (Sacrifice Ratio) בין שיעור ההאטה בקצב הצמיחה והגידול באבטלה (הנגרמים על-ידי צעדי הריסון בטווח הקצר), לבין התרומה של הפחתת האינפלציה ושל הקטנת משקל הממשלה במשק (שהם המטרה של צעדי הריסון) להגברת הצמיחה של המשק בטווח ארוך יותר. על מנת להגיע לשקיפות מירבית של ההשפעות השליליות והחיוביות הצפויות של צעדי המדיניות הננקטים, מן הראוי להביא לידיעת הציבור את ההערכות של קובעי המדיניות על השפעות צפויות אלה.

2. את ההערכות על השפעת המדיניות על הפעילות הריאלית, יש להשלים עם הערכות סובייקטיביות יותר של עלויות ושל תועלות שאינן ניתנות למדידה פשוטה. לדוגמא, יש צורך להעריך את הנזקים השונים - החל מפגיעה בהון האנושי של המובטלים וכלה בנזקים נפשיים מתמשכים הנגרמים להם. במקביל לכך, כושר העמידה של המשק בפני זעזועים בכלכלה העולמית, ובפני מתקפות ספקולטיביות, כתוצאה ממדיניות תקציבית מרסנת, היא מסוג התועלות שגם לה קשה לתת להן ביטוי כמותי. עם זאת, הקושי להשלים אומדנים של השפעות שאפשר לתת להם ביטוי כמותי בהערכות סובייקטיביות של נזקים אחרים אינו מצדיק אי הצגת ניתוח מפורט של עלות תועלת של מדיניות הריסון לציבור הרחב.

⁶Ben S. Bernanke and Frederic S. Mishkin (1997), "Inflation Targeting: A New Framework for Monetary Policy?" *Journal of Economic Perspectives*, Vol. 11, No 2, Spring, pp. 97-116.

3. מסגרת לתקציב המדינה לשנת 1999

לקראת סוף שנת 1998 המשק הישראלי רחוק, אפוא, לא רק מכושר הצמיחה שהיה לו במחצית הראשונה של שנות התשעים אלא גם מניצול כושר הצמיחה המופחת שלו, ונתון למיתון ממושך. סך ההוצאה הציבורית צריך להיגזר ממצבו הממותן של המשק, ולתרום להגברת הביקוש והפעילות בטווח הקצר.

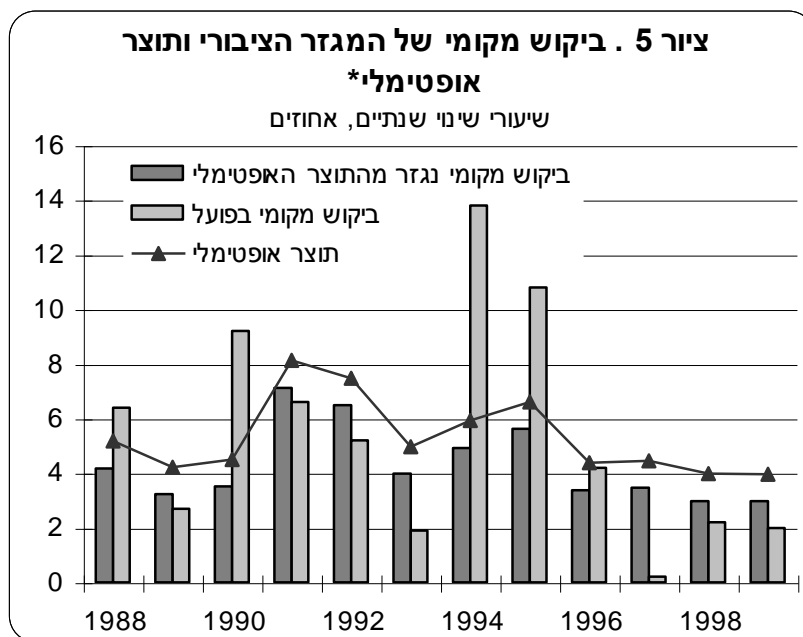
כמו לגבי יעד האינפלציה, הפרטה ורפורמות בתחומי משק שונים, חשוב לקבוע יעד רב שנתי לגודל ההוצאה הציבורית בישראל. בקביעת יעד זה יש לתת משקל הולם לחשיבותם, אם לא לחיוניותם, של סעיפי הוצאה שונים כגון: ביטחון, חינוך, בריאות, קיום חוק וסדר, השקעות בתשתית ותשלומי העברה לשכבות חלשות. יש להחזיר את האיזון בין הגידול בשירותים אלה לבין הגידול בצריכה פרטית של מוצרים ושירותים, איזון שהופר מאד בישראל לאחר הנהגת מדיניות הייצוב במחצית שנות השמונים.

לוח 1. שירותים ציבוריים אזרחיים וצריכה פרטית, 1986-1997

שיעור גידול ריאלי לנפש		סוג הצריכה
גידול שנתי ממוצע	גידול מצטבר	
3.2	41.7	משק-בית
0.4	4.2	מוסדות ללא כוונת רווח
1.6	19.5	צריכה ציבורית אזרחית

מצד שני, יש להביא בחשבון פגיעה אפשרית של גידול המגזר הציבורי בצמיחה של המגזר העסקי: ככל שהמגזר הציבורי יגדל יותר, תהיה פגיעה זו יותר גדולה. כמובן לא רק גודל המגזר, אלא גם הרכב ההוצאות, ישפיע על צמיחת המשק בטווח הארוך. לבסוף, יש להביא בחשבון את יכולת המגזר הציבורי לממן הוצאות אלה על-ידי נטל מסים שככל שהוא גבוה יותר, פגיעתו בפריון ובצמיחה כבדה יותר.

בטווח קצר יותר יש להתחשב בקשיחות של סעיפי הוצאה רבים שלא ניתן להגדילם באופן מיידי ובלתי מתוכנן, כגון השקעות בתשתית המחייבות פעולות חינוך מורכבות, רכישת קרקעות, הזמנת ציוד וכיו"ב. עוד יותר קשה יהיה לקצץ בהוצאות לאחר שהוגדלו כדי לעודד את הפעילות המשקית אם וכאשר המשק ידרוש מדיניות תקציבית מרסנת יותר.⁷ בתנאים אלה ובהסתמך על הניסיון של מדינות מפותחות רבות עדיפה מדיניות תקציבית הקובעת שיעור גידול שנתי יציב של ההוצאות, במונחים ריאליים, לכמה שנים מראש, בהתאם לכושר הצמיחה של המשק, כאשר המדיניות האנטי-מחזורית של התקציב תתבטא בכך שכל עוד נמשך המיתון, יהיה הגידול בהכנסות נמוך מהגידול בהוצאות, ויגדל באופן זמני הגירעון של המגזר הציבורי.



* ביקוש מקומי של המגזר הציבורי נגזר מהתוצר האופטימלי שווה לגידול בתוצר האופטימלי פחות אחוז אחד.

⁷Martin Eichenbaum (1997), "Some Thoughts on Practical Stabilization Policy", *American Economic Review*, Vol. 87, No. 2, May, pp. 236-239.

בהינתן קצב הצמיחה האופטימלי של המשק בעתיד בשיעור של 4 אחוז לשנה, ניתן לגזור שיעור גידול סביר של הוצאות הממשלה בשנים הבאות, כשלב ראשון בקביעת מדיניות טווח ארוך לקביעת גודלו הרצוי של המגזר הציבורי.

שיעור הגידול הסביר לטווח הארוך יהיה כפוף למגבלות הבאות:

- קצב גידול של ההוצאה הציבורית בשיעור נמוך במקצת משיעור הגידול האופטימלי של תוצר המגזר העסקי. כתוצאה מכך תחול בשנים אלה ירידה מסוימת במשקל ההוצאה הציבורית, יחסית לתוצר העסקי.
- במשך שנים רבות מומן חלק מהוצאות המגזר הציבורי על-ידי הלוואות בארץ ובחו"ל. כתוצאה מכך נוצר חוב חיזוני גדול. הגידול בהכנסות ממסים, בשיעורי המסים הקיימים, צריך לאפשר לא רק את מימון ההוצאה הציבורית, אלא גם הפחתה הדרגתית של החוב הציבורי יחסית לתוצר. תחילה ניתן להשיג זאת על-ידי קיום גירעון נמוך ובהמשך הזמן כאשר המשק יימצא על תוואי הצמיחה האופטימלי, ואולי אף מעל לתוואי זה, על-ידי יצירת עודף תקציבי.

נראה, ששיעור גידול של הצריכה הציבורית של 3 אחוז לשנה, יאפשר עמידה במגבלות שפורטו לעיל, בתקופת מעבר, ואחרי שהמשק יחזור לקצב צמיחה אופטימלי גבוה יותר יאפשרו גם הפחתות הדרגתיות בשיעורי המסים. את תקופת המעבר יש לנצל להכנת תכניות רב-שנתיות מפורטות שתקבענה את גודלו הרצוי של המגזר הציבורי, וכן את הקצאת ההוצאה בין ביטחון, שירותים חברתיים, תשלומי ההעברה והשקעות בתשתית.

קביעת מסגרת רב-שנתית להוצאה התקציבית, המאפשרת הגדלה מסוימת של ההיקף הריאלי של ההוצאות, לעומת רמתן בשנתיים האחרונות, מעוררת כמובן את השאלה אילו סעיפים תקציביים רצוי להגדיל בטווח קצר, כדי לעודד את הפעילות המשקית מהר ככל האפשר. סעיף הוצאה יהיה מתאים יותר לעידוד הפעילות המשקית בעת מיתון, ככל שניתן להגדיל יותר מהר את ההוצאות בסעיף זה, ככל שהוצאות אלה יפעילו יותר ביקוש מקומי, ככל שניתן יהיה בבוא העת, לצמצם את ההוצאה בסעיפים אלה, וככל שההגדלה תואמת את העדיפויות שנקבעו לטווח ארוך יותר. נקודה אחת ראויה להדגשה היא, שהגדלת תשלומי העברה למעוטי יכולת תגדיל את הביקוש לתוצר של המגזר העסקי בלבד,

מבלי להגדיל את הייצור של שירותים ציבוריים ואת כוח העבודה המועסק במגזר הציבורי.

מימון קצב גידול הוצאות ברמה של 3 אחוז

כיצד תממן הממשלה גידול של 3 אחוז בצריכה הציבורית כל עוד המשק ממותן והמגזר העסקי צומח ב-1 עד 2 אחוז לשנה? אם תאומץ מדיניות זו לא יהיה למעשה מנוס מהגדלה מסוימת של הגירעון בתקציב, שתחייב את הגדלת גיוס ההון על-ידי הממשלה.⁸ אם הגדלת ההוצאות תיתפס כפרמננטית, היא עלולה לגרום לציפיות לשערי ריבית גבוהים יותר, בעקבות גידול מהיר בחוב הפנימי, להגברת הציפיות האינפלציוניות ולהרעה במאזן התשלומים – תופעת הגירעונות "התאומים"⁹. לכן חשוב שהממשלה תבהיר שקצב הגידול של 3 אחוז בתקציב יישמר גם אחרי שהמשק ייצא מהמיתון. אם אכן יישמר קצב זה, הגידול בגירעון יהיה זמני; כאשר הצמיחה תתחדש יגדלו ההכנסות ממסים יחד עם הגידול בפעילות המשקית ויאפשרו את כיסוי הגירעון, ואף ייווצר עודף. חשוב שהמדיניות התקציבית המרחיבה המבוקרת תלווה גם במדיניות מוניטרית פחות מרסנת, שתקל על מימון הגירעון בתקציב ותתרום את חלקה לעידוד הביקושים במגזר העסקי בכלל, ואת הביקוש להשקעות בפרט. מדיניות מרחיבה מתונה כזו לא תערער את היציבות המשקית הפנימית והחיצונית ותגרום לחיזוק המשק בתקופה של האטה במשקים רבים בעולם בכלל, ובסחר העולמי בפרט.

בשנתיים האחרונות חל טשטוש בין תפקידה החשוב של הממשלה בהגדלת כושר הייצור העתידי של המשק, לבין אחריותה לכך שהמשק ינצל את כושר הייצור הקיים. יש מקום לצעדי מדיניות שיטפלו בהגדלת כושר הייצור בטווח ארוך יותר, ובצעדי מדיניות שיעודדו את ניצול כושר הייצור הקיים, אולם אין לצפות לכך שאותם הצעדים יפעלו להשגת שני יעדים אלה בעת ובעונה אחת. במקרים רבים, ההיפך הוא הנכון: צעדים כמו הגברת התחרות במשק, חשיפה גדולה יותר של הייצור המקומי

⁸ אמנם במשק הצומח ב-4 אחוז לשנה, לפחות, ניתן לממן חלק מהגירעון בתקציב גם על-ידי הדפסת כסף. לאור ההיסטוריה האינפלציונית רבת השנים נראה שיש לוותר לפי שעה על אופציה זו.

⁹ תופעת הגירעונות "התאומים" היא ההשפעה שיש לגידול בגירעון בתקציב (המשקף בדרך כלל ירידה בחיסכון של המגזר הציבורי), להגדלת הגירעון במאזן התשלומים, ולהיפך.

לייצוא, הפרטה, המלווה בייעול, של חברות בבעלות ציבורית, וכיוצא בזה, יגדילו את הפריון בטווח ארוך, אך עלולים לפגוע בפעילות המשקית ולהגדיל את האבטלה בטווח הקצר. בוודאי אין לצפות לכך שמדיניות זו, וההאטה המשמעותית בקצב האינפלציה, הרצויים כשלעצמם, יוציאו את המשק מהמיתון שבו הוא נתון מאז אמצע 1996. לכן חשוב שיצירת התנאים המאפשרים צמיחה מהירה יותר ילוו במדיניות מקרו-כלכלית מרחיבה יותר ועתיד הרחוק יותר, שתצמצם את השפעותיהם השליליות של צעדי הייעול, ותבטיח את התמיכה הציבורית הרחבה לשינויים המבניים הדרושים.