

המלכוד הפיסקלי והמוניטרי של כלכלת ישראל בדרך ל"עשור האבוד השני"

רפי מלניק

1. הקדמה

כלכלת ישראל נמצאת במשבר כלכלי ממושך ועמוק. בהיסטוריה הכלכלית של ישראל לא נרשמה תקופה קודמת, בה התוצר ירד במונחים מוחלטים במהלך שנתיים רצופות, כפי שהתרחש בשנים 2001-2002, ועלה בשיעור מתון, הנאמד ב-1.1 אחוז בשנת 2003 – שיעורים אלה מבטאים נסיגה של התוצר לנפש בשיעור מצטבר של 6.7 אחוזים. ירידה זו פגעה ברמת החיים, גרמה לגידול בשיעור האבטלה, להעמקת העוני ולגידול אי-השוויון בחברה¹.

התיזה הבסיסית של המאמר היא שהמדיניות הפיסקלית והמוניטרית נמצאות במלכוד. הביטוי המוחשי ביותר של מלכוד זה הוא במניעת הפעלתה היעילה של המדיניות המאקרו-כלכלית, באופן הפוגע בהתמודדות הראויה עם המשבר. משגים שנעשו במדיניות הפיסקלית והמוניטרית, מאז תחילתו של המשבר בסוף שנת 2000, החריפו את המלכוד ופגעו קשות באמינות הממשלה ובנק ישראל. את היעד המרכזי של המדיניות הכלכלית בשנת 2003 ניתן לאפיין כניסיון לשיקום האמינות בשני התחומים. משימה זו הצליחה במידה מסוימת, ובכך התרחקנו מהסכנה של הידרדרות למשבר פיננסי, שהיה מחרף במידה ניכרת את המשבר הריאלי, אולם לא ניתן לקבוע שהממשלה ובנק ישראל הצליחו להיחלץ מהמלכוד. התחזית המאקרו-כלכלית המובאת בלוח 1 מבטאת אמנם את הפסקת ההתכווצות של התוצר אולם אנו חוזים אי-גידול של התוצר לנפש.

¹ המאמר מתמקד בהתפתחויות המאקרו-כלכליות ואינו עוסק בהיבטים ההתחלקותיים של המדיניות הכלכלית, הנידונים בפרקים אחרים בספר.

לוח 1. המקורות והשימושים, 2001-2004
(שיעורי שינוי כמותיים, אחוזים)

היצוא	השימושים			המקורות			
	ההשקעה המקומית הגולמית	הצריכה הציבורית	הצריכה הפרטית	היבוא	התוצר של המגזר העסקי	התוצר המקומי הגולמי	
-11.5	-4.9	3.4	3.1	-4.5	-2.6	-0.9	2001
-3.0	-12.4	5.7	0.0	-2.3	-2.8	-0.8	2002
2.5	-11.4	-0.1	1.1	-3.5	1.3	1.1	¹ 2003
4.6	0.3	1.2	2.7	4.1	1.8	2.0	² 2004

¹ אומדן.
² תחזית.

רבות דובר על כך, שהמשבר נוצר משילוב של זעזועים חיצוניים, הכוללים מיתון עולמי המתמקד בענפי ההיי-טק, משבר בשוק הנאסד"ק, ההאטה בסחר העולמי וחידוש האלימות באזור, שהביא לקיפאון בתהליך המדיני. שני הסעיפים הבאים במאמר מתמקדים בניהול המשבר, כלומר בניתוח המדיניות התקציבית והמוניטרית בתקופת המשבר. הסעיף האחרון – סעיף 4 – מציג את השנים האחרונות בפרספקטיבה ארוכת טווח תוך השוואה ראשונית עם תקופת "העשור האבוד" של המשק.²

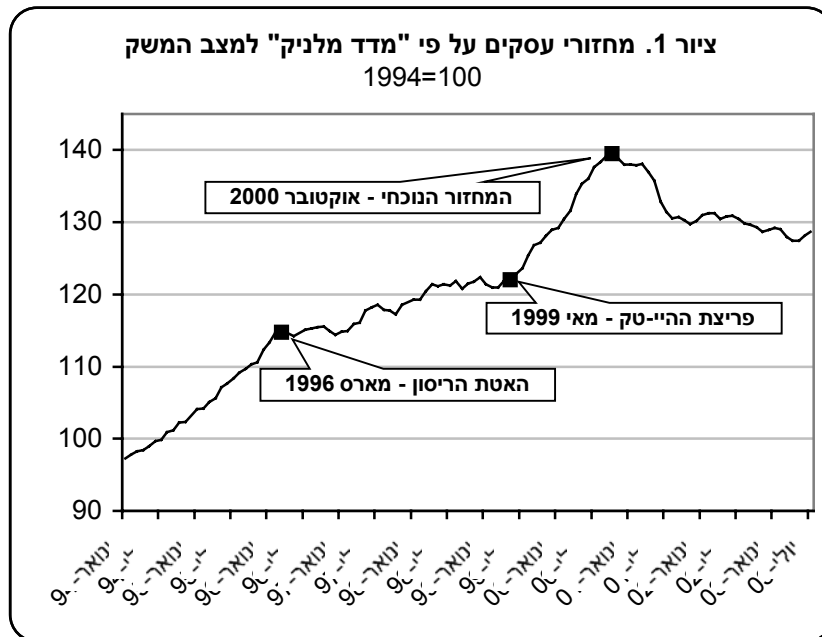
2. המלכוד הפיסקלי

המדיניות הפיסקלית נמצאת במלכוד רב-ממדי, שפתרונו אינו קונבנציונלי והוא דורש חשיבה יצירתית. התיאוריה הכלכלית גורסת, שבמצב של מיתון בפעילות הכלכלית, המדיניות הפיסקלית צריכה להיות מרחיבה, כלומר מינון של הרחבת הוצאות והורדת מיסים תוך הרחבת הגירעון, כדי להרחיב את הביקושים ולתרום בכך לצמצום ההתכווצות בפעילות. אולם במציאות הישראלית, מגבלות מבניות של המגזר הציבורי, כגון גודל החוב הציבורי, משקל הוצאות הממשלה, הגירעון הפיסקלי, נטל המס ואחרים, מגבילים את האפשרות להרחבה פיסקלית,

² העשור שבין מלחמת יום הכיפורים ב-1973 לתכנית הייצוב של המשק ב-1985.

כי היא עלולה לדרדר את המשק למשבר פיננסי, העלול להחריף מאוד את המשבר הריאלי.

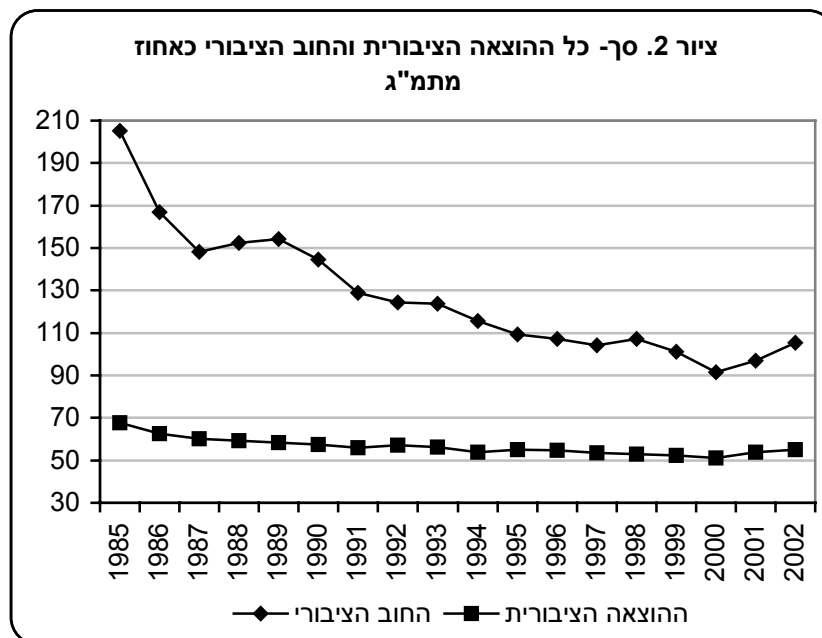
השתלשלות המשבר החלה בתקציב המדינה לשנת 2001. התקציב הוגש לכנסת ואושר על-ידה בסוף 2000, כאשר הממשלה לא העריכה נכון את עומק התפנית שהיתה צפויה בפעילות המשקית, תפנית שניכרה היטב באינדיקטורים הכלכליים (ראה, למשל, "מדד מלניק"³ למצב המשק בצירור 1).



לאחר הבחירות שנערכו בראשית 2001 היתה ציפייה, שהממשלה הנכנסת תתקן את התקציב שהוכן בקיץ 2000, חודשים רבים לפני המשבר בתקופת בועת ההיי-טק, ולכל הפחות שהיא תבטל מספר חוקים (כגון חוק הפרט וחוק הנגב), שמשמעותם היתה הרחבה ניכרת של ההוצאות, אך הציפייה לא התממשה. הבעיה הפיסקלית נמשכה גם בתקציב הממשלה לשנת 2002. מסגרת ההוצאות וההכנסות של התקציב

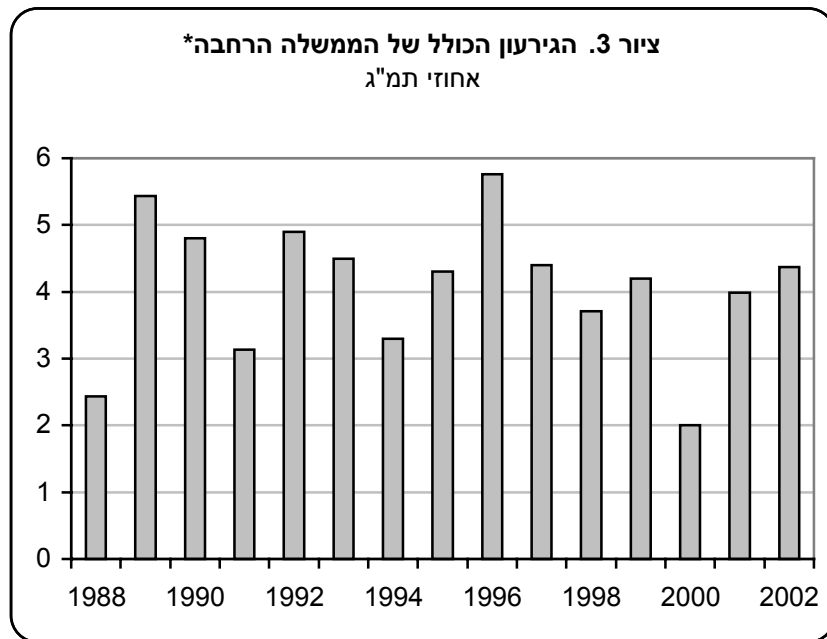
³ ראה: מלניק, 2002.

נשענה על הנחת צמיחה של 4 אחוזים, הנחה שנתפסה על-ידי רבים כבלתי מציאותית (הצמיחה בדיעבד היתה שלילית בשיעור של מינוס אחוז אחד). התקציב הציב יעד גירעון של 3 אחוזי תוצר, על רקע חריגה משמעותית של יעד הגירעון בשנת 2001. תקציבי 2001 ו-2002 יצרו חריגה במסגרת ההוצאות הממשלתיות יחסית למקורות שעמדו לרשותה, מקורות שהתכווצו מאוד עקב המיתון בפעילות, והירידה התלולה בהכנסות ממיסים. בתקופה זו ניסה האוצר להתמודד עם החריגה שנוצרה על-ידי מספר מהלכים של קיצוץ הוצאות, העלאת מיסים והרחבת הגירעון המתוכנן. המהלכים האלה הצליחו להקטין את ההסתברות להידרדרות למשבר פיננסי אולם פגעו קשות באמינות הממשלה. זאת בעיקר משום שהם התבטאו בעלייה חריגה בחוב הציבורי יחסית לתוצר (צויר 2), ולמעשה החמירו את המצב המשקי – כלומר העמיקו את המיתון.



התקציב לשנת 2003 נבנה על הנחות מציאותיות יותר – צמיחה של אחוז אחד, אולם לאחר הבחירות, נאלצה הממשלה החדשה להפעיל תכנית חירום כדי למנוע הידרדרות נוספת. התכנית הכלכלית הצליחה

למנוע את ההחמרה בתחום ההוצאות, אך לא הצליחה לצמצם את החריגה שנוצרה בשנים הקודמות (ציור 2), ובעיית הגירעון החריפה, עקב ירידה נוספת בהכנסות והפחתה בשיעורי המס כחלק מהתכנית הכלכלית (ציור 3). כך אנו מגיעים לתקציב 2004, שמתוכנן בו קיצוץ משמעותי נוסף בהוצאות כדי לעמוד ביעדים שנקבעו, על רקע משק במשבר עמוק.



* הממשלה הרחבה מורכבת מהממשלה, המוסד לביטוח לאומי, הרשויות המקומיות, המלכ"ר (קופות-חולים, אוניברסיטאות, ישיבות וכו'), שעיקר הכנסתם מהממשלה הרחבה, והמוסדות הלאומיים (הסוכנות היהודית וההסתדרות הציונית העולמית).

ללא פתרון יסודי של הבעיה הפיסקלית, שתוארה לעיל, כלכלת ישראל תמשיך להתנהל סביב המלכוד שתואר, על סף משבר כלכלי עם פעילות כלכלית נמוכה משמעותית מהפוטנציאל שלה, והסכנה להידרדרות למשבר פיננסי תימשך. המלכוד שאנחנו נתונים בו מקשה על ניהול מדיניות אנטי-מחזורית יעילה, וחמור מזה – הממשלה רואה את עצמה נאלצת לפעול לכיוון של החמרת המיתון, כדי למנוע משבר חריף יותר.

המדיניות הפיסקלית חייבת להתמקד, כתנאי מוקדם ליציאה מהמלכוד, בפתרון של הבעיה המבנית שהוזכרה לעיל אך במקביל היא חייבת לכלול מרכיבים חיוניים לחידוש הצמיחה. רק שילוב של הרכיבים הללו יכול לחלץ את המשק מהמשבר. הפעלה של רכיב אחד ללא השני לא תעזור, וגרוע מזה – היא עלולה להחמיר את המשבר.

התיאוריה הכלכלית אינה מספקת תשובה פוזיטיבית לשאלת גודלה האופטימלי של הממשלה (ראה דיון בסוגיה במאמר של פרופ' צבי זוסמן בספר). היקף ההוצאות והמעורבות הממשלתית קשורים קשר הדוק לתפיסות אידיאולוגיות הרווחות במשקים שונים, למסורות ולהיסטוריה הכלכלית של כל משק. התפיסה השלטת גורסת, שלשווקים תחרותיים נועד תפקיד חשוב בפתרון בעיות היסוד של הכלכלה המודרנית. בתחום המאקרו כלכלי נקבעו נורמות התנהגות לממשלות⁴, שאומצו במרבית המדינות התעשייתיות. מדינות הסוטות מנורמות אלה, במיוחד בעידן הגלובליזציה והליברליזציה של שוקי ההון והמטבע, "נענשות" בצורה חמורה, עד כדי פגיעה בתפקודן וביכולתן לצמוח בהתאם לפוטנציאל שלהן. יחד עם זאת, נחשפו הבעיות הנובעות מצמידות לחוק הפחתת הגירעון, כפי שנוסח והופעל בישראל, ובראשן נטרול פעולתם של המייצבים האוטומטיים ותפקודם כמדיניות אנטי-מחזורית. כללים הקובעים מגבלות על היקף הגירעון התקציבי והוצאות הממשלה חייבים לאפשר את הגמישות הנדרשת.

מאז 1985 נעשו רפורמות חשובות בכלכלה הישראלית⁵, שתכליתן היתה להגביר את הליברליזם הכלכלי ואת התחרותיות, ולהקטין את משקל המגזר הציבורי במשק. לרפורמות אלה היתה תרומה חשובה להבראת המשק, במיוחד לאחר התקופה האינפלציונית, אולם התהליך לא הסתיים, ויש להתמיד ביתר שאת בביצוע רפורמה זו במשק. השוואות הבינלאומיות⁶ מראות, שמשקל ההוצאה הציבורית יחסית לתוצר בישראל גבוה בכ-10 אחוזים מהממוצע האירופי⁷. מרבית החריגה נובעת מנטל הביטחון ומשירותי החוב, ואכן ברכיבים האזרחיים המשק הישראלי דומה יותר לממוצע האירופי, אך מנקודת ראות מאקרו כלכלית פתרון המשבר מחייב את כלכלת ישראל להקטין את סך ההוצאה תוך

⁴ ראה, למשל, הקריטריונים שנקבעו באמנת מאסטריכט לאיחוד המוניטרי באירופה.

⁵ ראה בן-בסט, א., 2002.

⁶ ראה מלניק, ר., 2003.

⁷ הממוצע האירופי מהווה נורמה מתאימה למבחן המשק הישראלי.

קביעת סדרי עדיפויות מתאימים. החוב הציבורי יחסית לתוצר בישראל גדול בכ-50 אחוז, והגירעון של המגזר הציבורי גדול בכ-4 אחוזי תוצר. התקרבות לנורמות הבינלאומיות – תוך התחשבות בנטל הביטחון החרוג שלנו ובהיותנו בית לאומי לעם היהודי, הפתוח לקליטת עלייה – תדרוש תכנית ארוכת טווח, שכן הפערים בהווה אינם ניתנים לסגירה בטווח הקצר. אימוץ תכנית כזאת, שתכלול מחויבות ממשלתית ותזכה באמון הציבור, תעזור לצאת מהמשבר הנוכחי, כבר בטווח הקצר.

האמינות שהציבור מייחס להשגת היעדים של הטווח הארוך היא רכיב מרכזי בהצלחת מהלך כזה. התיאוריה הכלכלית וניסיון של מספר מדינות מלמדים, שככל שהמהלך אמין יותר, כך הציבור מפנים יותר את תוצאותיו ומתנהג בהתאם. לדוגמה, הקטנה אמינה של משקל הוצאות הממשלה מבשרת לציבור על הקטנת נטל המיסים בעתיד, כלומר שיפור ברווחיות הצפויה של הפירמות, וכתוצאה מכך הגדלת ההשקעות במשק וגידול בהכנסה הפרמנטית של משקי הבית, המביא להגדלת הצריכה הפרטית. המנגנון הפועל בתנאים של אמינות אמור לפצות על הקטנת הביקושים עקב הקטנת הוצאות הממשלה, ואמור למנוע האטה בפעילות המשקית; אולם ללא האמינות, הרי הקטנת הוצאות הממשלה עלולה לפגוע בפעילות המשקית ולעכב את התרחבות המגזר העסקי.

כאמור, התוואי המוצע לעיל חיוני אך לא מספיק. כדי להחזיר את המשק לצמיחה חייבת הממשלה לשנות את הרכב הוצאותיה תוך דגש מרכזי להגדלת ההוצאות להמרצת הפעילות גם בטווח הקצר. כך, למשל, יש ליטול את הסיכון של הפחתת הוצאות הביטחון, כפי שנעשה במסגרת התכנית לייצוב המשק ב-1985, ולהפנות משאבים אלה להשקעות מסיביות בתשתיות המשקיות בתחומי התחבורה, המים, החשמל, הביוב וכדומה. שינוי הרכב מהסוג הזה ימריץ מיידית את הפעילות המשקית ויתרום לסגירת הפערים ההיסטוריים שנוצרו בתחום התשתיות בעבר, ובסופו של דבר יאפשר בהמשך להגדיל גם את ההוצאות לביטחון – אם יידרש – ואת הוצאות הרווחה.

3. המלכוד המוניטרי

גם המדיניות המוניטרית נמצאת במלכוד של אובדן אמינות. מחד גיסא המשבר המשקי העמוק מחייב מדיניות מוניטרית אקטיבית ומרחיבה, כדי למתן את עוצמת המיתון. אולם מאידך גיסא, הרחבה מוניטרית, שתכלול הורדת ריבית משמעותית כנדרש, עלולה לדרדר את המשק למשבר פיננסי ובעיקר לחוסר יציבות בתחום המט"ח, תוך חזרה לרמת אינפלציה גבוהה, ולכן בנק ישראל נאלץ לנהל מדיניות מוניטרית פסיבית ומרסנת.

אובדן האמינות של המדיניות המוניטרית התרחש על רקע הורדת ריבית חדה בת שני אחוזים בסוף שנת 2001. לפני מועד זה המדיניות המוניטרית הופעלה על-ידי כלל לקביעת הריבית. כלל זה, למרות היותו שנוי במחלוקת, היה מובן לציבור והשווקים למדו להתנהג על פיו וזה הקנה יציבות ואמינות. הריבית הנומינלית ירדה בצורה רצופה מרמה שמעל ל-13 אחוז בסוף 1998 לרמה של כ-6 אחוזים, לפני שבירת כלל הפעולה בסוף 2001 (ראה ציור 4). למרות הירידה הרצופה של הריבית



הנומינלית, הירידה בציפיות לאינפלציה וירידת האינפלציה בפועל, הריבית הריאלית המשיכה לעלות עד לראשית 2001, ורק במהלך 2001 היא החלה להתמתן.

שבירת כלל הפעולה של הריבית בסוף 2001, על רקע הבעיות הפיסקליות שתוארו לעיל, יצרה תגובות חריפות בשווקים הפיננסיים ובמיוחד עלייה תלולה של שער החליפין. אלה איימו על יציבות המחירים, שהיא כידוע המטרה המרכזית של המדיניות המוניטרית. על מנת להחזיר לעצמו את השליטה בשווקים ובאינפלציה, נאלץ בנק ישראל להעלות את הריבית בחדות לרמה של כ-3 אחוזים מעל לזו ששררה ערב שבירת הכלל. הריבית הריאלית טיפסה במקביל חזרה לרמות של ראשית 2001, והמשיכה לעלות לרמות ריאליות שמעבר לכך. כלומר מהלך החזרת היציבות והאמינות אילץ את הבנק להנהיג מדיניות מוניטרית מרסנת מאוד, לתקופה מאוד ארוכה, וזאת בניגוד גמור לצרכים של המשק. במהלך 2003 הוריד בנק ישראל את הריבית בהדרגה לקרבת הרמה של ערב ההורדה (סוף 2001), אולם הריבית הריאלית עדיין לא ירדה (ראה ציור 4).

אפשר להעלות שתי השערות להסבר התגובה החריפה של השווקים הפיננסיים לאחר הורדת הריבית של סוף 2001. ההשערה הראשונה היא, שהתגובה החריפה של השווקים היתה תוצאה של ההורדה החדה והמפתיעה של הריבית ששברה את כלל הפעולה של הבנק⁸. על פי השערה זו, ייתכן שהציבור פירש בצורה לא נכונה את הורדת הריבית, כמבטאת חזרה למשטר אינפלציוני יותר, ולכן הגיב בהתאם על-ידי בריחה אל הדולר, וזו התבטאה בפיחות המטבע ובעליית מחירים כמעין נבואה המגשימה את עצמה. אם השערה זו נכונה, הרי פירושו של דבר שעל הבנק להמשיך ולהוריד את הריבית במתינות בעתיד, כפי שהוא עשה במהלך 2003, וצעד כזה יביא את המשק ל"נחיתה רכה", שתאופיין ביציבות מחירים ובריבית נמוכה, שתאפשר את חידוש הצמיחה.

ההשערה השנייה טוענת, שמדינה קטנה ופתוחה כמו ישראל, בעידן של ליברליזציה, של תנועות הון ומטבע, ושל גלובליזציה בשווקים השונים, אינה יכולה להוריד את הריבית מתחת לסף מסוים שקשה לזהותו. על פי השערה זו, התגובה החריפה של השווקים נבעה מכך,

⁸ הורדת הריבית בוצעה במסגרת עסקה עם הממשלה שלא קיימה את חלקה ובכך פגעה עוד באמינותה.

שהריבית חצתה את הסף כלפי מטה, ולכן נקלע המשק לחוסר יציבות בתחום המטבע ובשווקים הפיננסיים.

בשלב זה אין באפשרותנו להכריע איזו מן ההשערות היא הנכונה, לכן מומלץ להמשיך במגמה המתונה של הורדת הריבית, דבר שיאפשר לגלות בהמשך את ההשערה הנכונה. אם ננחת "נחיתה רכה", הרי הוויכוח על הריבית ועל המדיניות המוניטרית יסתיים, שכן היא תחדל להיות מכשול לחידוש הצמיחה. אולם אם ניקלע שוב לחוסר יציבות, הדומה לזו שאפיינה את 2002, אזי נדע שהבעיה של ישראל מבנית יותר והיא נוגעת לחוסר התאמה של המשטר המוניטרי שהונהג בשנים האחרונות בישראל. במצב זה נצטרך לשקול את החלופות הריאליות שיאפשרו למשק להוריד את הריבית בלי לאבד את השליטה על האינפלציה ותוך המשך היציבות בשווקים הפיננסיים ובשוקי המטבע.

4. בדרך ל"עשור אבוד שני"

העשור שבין מלחמת יום הכיפורים ב-1973, לתכנית לייצוב המשק שהופעלה ב-1985, זכה לכינוי הלא מחמיא "העשור האבוד"⁹. אותו עשור אופייני בירידה חדה של שיעור הצמיחה במשק¹⁰, האצה גדולה של שיעור האינפלציה, והרעה חמורה בגירעון החשבון השוטף של מאזן התשלומים. כל זאת על רקע נטל הביטחון שגדל בעקבות המלחמה וגרם להתרחבות ניכרת של גירעון הממשלה, לגידול החוב הציבורי, הפנימי והחיצוני, ובעקבות משבר האנרגיה.

העשור שאחרי תכנית הייצוב הושפע רבות מהעלייה ההמונית שהגיעה לאחר 1989, ובמהלכו השתנו המגמות. הממשלה הצליחה לצמצם את הגירעון בתקציב, כתנאי בסיסי להבראה המשקית, האינפלציה ירדה, צומצם הגירעון בחשבון השוטף של מאזן התשלומים, משקל ההוצאות הציבוריות והחוב הציבורי ירדו יחסית לתוצר, והופעלו רפורמות משקיות חשובות¹¹, כל זאת על רקע תהליך השלום שהחל להתפתח לאחר ועידת מדריד וקיבל תנופה לאחר הסכם אוסלו.

⁹ ברונר, מ., 1987.

¹⁰ למעשה המשק לא התאושש עד היום מהשבר במגמת הצמיחה.

¹¹ בן בסט, א., 2002.

לוח 2. התפתחות המשק על-פני שלושה עשורים
(שיעורי שינוי כמותיים, אחוזים בממוצע שנתי)

1996-2002 ("עשור אבוד שני")	1986-95 ("לאחר הייצוב")	1974-84 ("העשור האבוד")	
			המקורות
2.7	5.2	3.4	תמ"ג
2.8	6.4	3.1	תוצר עסקי
4.7	8.7	5.1	יבוא
			שימושים
3.7	7.4	5.2	צריכה פרטית
3.2	1.3	3.7	צריכה ציבורית
-1.2	11.0	0.4	השקעה מקומית גולמית
5.9	6.4	6.0	יצוא
			השקעה מקומית גולמית
-1.1	10.1	-0.2	נכסים קבועים
-5.3	10.8	-2.1	בנייה למגורים
-1.9	13.1	1.1	בנייה אחרת
0.6	10.5	-3.1	ענפי המשק
2.2	8.2	4.9	מכונות וציוד
			פריון
0.2	1.4	1.2	פריון עבודה
-1.5	1.7	0.3	פריון כולל
			השקעה בתשתית
-4.2	6.7	3.7	מים
2.3	13.5	6.3	חשמל
2.8	15.8	-2.0	תחבורה ותקשורת

רבים ציפו שהפרק הבא של כלכלת ישראל, לאחר הורדת האינפלציה ולאחר קליטת העלייה, על רקע המשך התהליך המדיני, יהיה פרק של שגשוג כלכלי וצמיחה מתמשכת. אולם המציאות שונה. התפתחות המקורות והשימושים של המשק הישראלי מוצגת בלוח 2 בשלוש תת-תקופות: "העשור האבוד", 1974-1984; העשור "לאחר הייצוב", 1986-1995; "העשור האבוד השני"¹², 1996-2003.

ההתפתחויות הריאליות מראות, שבהרבה מובנים דומה "העשור האבוד השני" ל"עשור האבוד" ובכמה התפתחויות המצב ב"עשור האבוד השני" קשה אף מבראשון. הצמיחה הממוצעת בעשור הנוכחי נמוכה יותר מזו של "העשור האבוד", 2.7 ו-2.8 אחוזים של התמ"ג והתמ"ג העסקי, לעומת 3.4 ו-3.1 בהתאמה. במונחים לנפש ההשוואה מחמירה, היות שב"עשור האבוד" האוכלוסייה גדלה בשיעור ממוצע של 2.2 אחוזים לשנה ובעשור הנוכחי בשיעור של 2.5 אחוזים לשנה, כלומר התמ"ג והתמ"ג העסקי גדלו בשיעורים של 0.2 ו-0.3 בעשור הנוכחי לעומת 1.2 ו-0.9 בהתאמה ב"עשור האבוד". לגבי התפתחות השימושיים בולטת הירידה של הצריכה הפרטית, כלומר הצמצום בהתפתחות רמת החיים ובעיקר הירידה של ההשקעות (בה נתמקד בהמשך). כמו כן בולט לרעה הגידול הממוצע של 3.2 אחוזים בצריכה הציבורית לאחר שיעור ממוצע של 1.3 בעשור "שלאחר הייצוב", כלומר הממשלה חוזרת, במידה מסוימת, לדפוסי ההתנהגות שאפיינו אותה ב"עשור האבוד". שני המאפיינים הבולטים ביותר בעשור הנוכחי הן הירידה בהשקעות והירידה של פריון העבודה ושל הפריון הכולל¹³.

¹² אנחנו משתמשים במונח עשור למרות שמדובר, כעת, על תקופה של 6-7 שנים בלבד.
¹³ אם נסמן ב-Y את התוצר של המשק, ב-A את הפריון הכולל, ב-L את תשומת העבודה, ב-K את מלאי ההון ונשתמש בפונקציית ייצור מטיפוס קוב-דוגלס עם פרמטר α נקבל את (1).

$$(1) \quad Y = F(A, L, K) = AL^\alpha K^{(1-\alpha)}$$

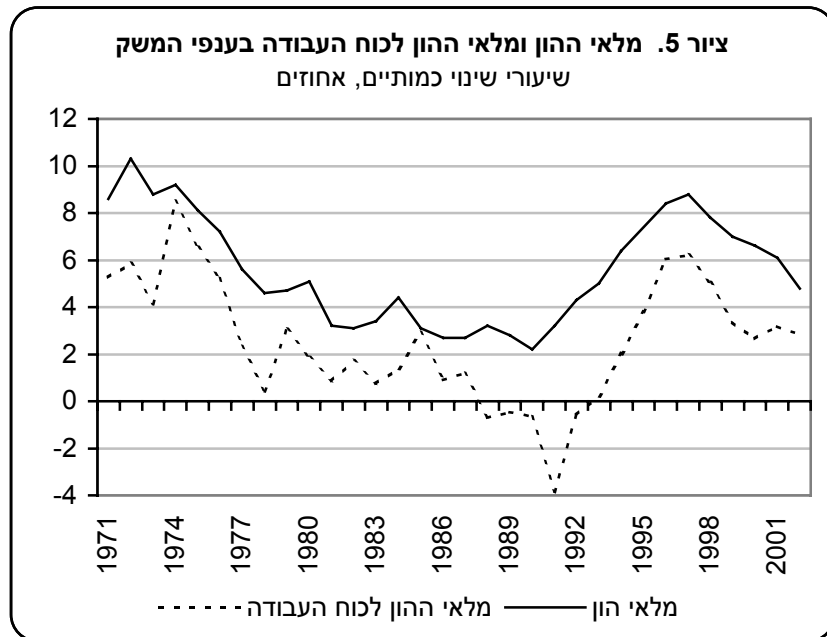
אם נחלק ב-L ונפעיל טרנספורמצית לוג נקבל:

$$(2) \quad \log(Y/L) = \log(A) + (1 - \alpha) \log(K/L)$$

כלומר הגורמים לגידול התוצר לעובד הם הפריון הכולל וההון לעובד.

נתמקד ראשית בהשקעות, שהן המקור להצבר ההון. המוטיב הבולט בהתפתחות השקעות הוא הדמיון בשיעורי הגידול של ההשקעות בתקופות ה"עשור האבוד" ו"העשור האבוד השני", ופרץ ההשקעות בתקופה ש"לאחר הייצוב", שהושפע בעיקר מההשקעות בתחילת תקופת העלייה המונית. ניתן להבחין שירידת שיעורי הגידול בהשקעות "העשור האבוד השני" היא תופעה כלל משקית וענפית ואינה מתמקדת בהשקעות בבנייה למגורים בלבד, שהצטמצמו במידה ניכרת לאחר שבעיית הדיור של העולים נפתרה וממדי העלייה הצטמצמו.

בטווח הקצר בולמת ירידת ההשקעות את הפעילות המשקית כי הן מהוות רכיב בביקוש המצרפי. מכאן שירידת ההשקעות היוותה גורם מרכזי בעצירת הפעילות המשקית, אולם בטווח ארוך ירידה מתמשכת של ההשקעות הופכת לבעיה של מלאי הון. בעיית מלאי הון יכולה לחסום את כושר הייצור של המשק וזה עלול להכשיל את החזרה לתעסוקה מלאה מחד-גיסא, ולצמצם את כושר הצמיחה העתידי של המשק, מאידך-גיסא.



ציור 5 מציג את שיעורי הגידול של מלאי ההון ומלאי ההון לכוח העבודה (כמייצג את מלאי ההון הדרוש לקיום של תעסוקה מלאה) בענפי המשק. הנתונים מראים בבירור, שירידת ההשקעות בתקופת "העשור האבוד השני" גרמה לתפנית חדה כלפי מטה בשיעור הגידול של מלאי ההון. התפתחות של מלאי ההון במחצית השנייה של שנות התשעים ובראשית שנות האלפיים דומה מאוד לזו שהתרחשה לאחר מלחמת יום הכיפורים והביאה ל"עשור האבוד" של המשק.

המסקנה מהניתוח לעיל היא, שהחזרה לצמיחה מחייבת תפנית במגמת ההתפתחות של מלאי ההון במשק. תפנית כזאת יכולה לנבוע אך ורק מגידול מהיר של השקעות בענפי המשק. ללא תפנית משמעותית בתחום ההשקעות אין לצפות לחידוש הצמיחה, לכן כל תכנית כלכלית להוצאת המשק מהמשבר הנוכחי חייבת לכלול צעדים שיביאו לחידוש השקעות בענפי המשק. לממשלה, כאמור, תפקיד חשוב בתחום זה בכל הנוגע להשקעות בתשתית.

לוח 2 מציג גם את התפתחות פריון העבודה (תוצר לעובד) והפריון הכולל שנמדד על-ידי השארית של סולו¹⁴. הירידה בפריון העבודה ובפריון הכולל היא הביטוי הבולט ביותר לשבר במגמת הצמיחה, שהתרחש לאחר מלחמת יום הכיפורים¹⁵. ההתפתחות המדאיגה ביותר בנתונים המוצגים בלוח היא הירידה בפריון העבודה ובפריון הכולל בתקופה של "העשור האבוד השני". בתקופה זו פריון העבודה קרוב לאפס והפריון הכולל שלילי.

¹⁴ לקיחת לוג של משוואה (1) מניב:

$$(3) \log(Y) = \log(A) + \alpha \log(L) + (1 - \alpha) \log(K)$$

התוצר, מלאי ההון ותשומת העבודה נמדדים ישירות והפרמטר $\alpha=0.68$ על פי מחקרים, שנעשו במשק הישראלי, לכן ניתן לאמוד את התפתחות הפריון הכולל כשארית, לפי שיטת סולו:

$$(4) \Delta \log(A) = \Delta \log(Y) - \alpha \Delta \log(L) - (1 - \alpha) \Delta \log(K)$$

¹⁵ ברונן, מ., 1989.

במחקר קודם¹⁶ נמצא, שהגורמים המאקרו-כלכליים המרכזיים, המשפיעים על התפתחות הפריון הכולל הם שיעור ההשקעות בתשתיות המשקיות ונטל המס. רבות דובר בנושא ההשקעות בתשתיות המשק. לוח 2 מראה את הדמיון בהתפתחות השקעות אלה ב"עשור האבוד" וב"עשור האבוד השני". בתחום תשתיות המים והחשמל המצב ב"עשור האבוד השני" קשה יותר ובתחום התחבורה והתקשורת ההפך. אולם שיעור ההשקעות, בעיקר בתחום התחבורה, אינו מספיק כדי להתגבר על הצפיפות והגודש שנוצר בכבישים עקב פיגור היסטורי בתחום זה. בתחום המיסים, נטל המס נשאר גבוה והשינויים הקלים שחלו בו אין בהם כדי לשפר את הפריון הכולל. ייתכן שמיצוי הרפורמה במס יתרום לשיפור הפריון בעתיד.

יש לשער שעצירת ביצוע רפורמות משקיות בתקופת "העשור האבוד השני" בהשוואה לתנופה שאפיינה את התקופה "שלאחר הייצוב", השפיעה לרעה על התפתחות הפריון. באותו כיוון פעל גם חוסר היציבות הפוליטית בממשלות, שלא הצליחו לסיים את הקדנציות ובכך גרמו לחוסר רציפות שלטונית, לחילופי מנכ"לים וצוותים בכירים במשרדים הממשלתיים.

לבסוף – ואין זה הגורם האחרון בחשיבותו – הבלימה בפעילות הכלכלית הושפעה קשות מהעצירה בתהליך המדיני. הדבר בא לידי ביטוי בעיקר החל מהרבע האחרון של שנת 2000, עם תחילת מתקפת הטרור וסיומו של הפרק המדיני שהחל בוועידת מדריד.

¹⁶ Hercowitz, Z., Lavi, Y., and Melnick, R. 1999.

מקורות

- הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה (למ"ס), **השנתון הסטטיסטי לישראל**, שנים שונות.
- בן-בסט, א., (2002), ממעורבות ממשלתית לכלכת שוק, המשק הישראלי 1988-1998, מכון פאלק למחקר כלכלי בישראל.
- בנק ישראל, **דו"ח בנק ישראל**, שנים שונות.
- ברונו, מ., (1989), הבראת המשק בפרספקטיבה היסטורית, **רבעון לכלכלה**, 141, עם עובד.
- , (1987), ייצובה הכלכלי של ישראל: סופו של "העשור האבוד"? **רבעון לכלכלה**, ל"ג (131), עם עובד.
- מלניק, ר., (2003), תכנית לקונסולידציה פיסקלית בישראל 2003-2012, המרכז הבינתחומי הרצליה.
- , (2002), מחזורי עסקים בישראל, בתוך **רבעון לכלכלה**, 49, 2.
- Hercowitz, Z., Lavi, Y, and Melnick, R. (1999), The Impact of Macroeconomic Variables on Productivity, **Economic Review – Special Issue: Productivity in Israel**, Bank of Israel.