

# מכה ליציאה מהמיתון

המיתון אינו נובע רק מהמצב הבטחוני, אבל בלי טיפול בביטחון - אין סיכוי להיחלץ מהמשבר

שנתיים וחצי של אינתיפדה - האם הן לקראת סיום?



רת הגרלת הוצאות, תיונית כרי להחזיר את המשקיעים הזרים והמקומיים לפרויקטים במיגור הפרטי. ללא מפת הדרכים, גם גדר ההפרדה לא תשיג את מטרתה.

## מדיניות הריבית

היציאה מהמיתון מותנית גם בהורדת הריבית, אבל מדיניותו של בנק ישראל היא לא להוריד משמעותית את הריבית כל עוד הבעיה הפיסקלית לא נפתרת. מכיוון שהמיתון מתרחף את הבעיה הפיסקלית, הוא גם מהווה מעצור לתפנית במדיניות בנק ישראל.

אם כן, בלא שישראל תאמץ את מפת הדרכים, קיימת סכנה שהמישק ימשיך להידרדר. הבעיה הפיסקלית לא תיפטר כתוצאה מהמשבר וכלכלת העולם תתאושש באופן מהיר וחד ויחד איתה תוציא את המישק, כבמטה קסמים, מביצת המיתון. לאחרונה יש מספר סימנים של התאוששות: עלייה של 2.5% בתוצר ברבעון הראשון, הערכויות מארה"ב בסך 9 מיליארד דולר. אבל אפקטיבית, הערכויות הללו לא יעזרו אם האינתיפדה תימשך. פרימיית הסיכון של המשק תעלה מיד אם לא תאומץ מפת הדרכים. בלא הליכה עיקשת בנתיב שקובעת מפת הדרכים, לא ניתן יהיה להוציא את המשק מהמיתון ולפתור את הבעיה הפיסקלית

החוב של ישראל גדול בהרבה מהמוצע של המדינות המתועשות. חוב גדול מגדיל בהכרח את התנר, דות בשער החליפין ובמחירים, מכיוון שהשוק חושש מפני אי יכר לת הממשלה לפרוע אותו. התנר דות מתואמות עם המידה, הכיוון והעוצמה של הוועזעים החיצוניים והבטחוניים התוקפים את המשק. בנוסף, אי עמידה ביעד של הפחתת החוב הציבורי, מביאה לכך שהמידיניות המוניטרית, שיעדה הוא יציבות המחירים, ממשיכה להיות מצומצמת עם ריבית גבוהה.

## החוב והגירעון

לפיכך, קיים היגיון רב בצמצום הגירעון, שמגדיל את החוב לאורך השנים. כאן צריך להיות המוקד של המדיניות הכלכלית החדשה; אבל התוכנית לא תשיג את יעד צמצום הגירעון, כל עוד לא ייגמר המיתון. ההישג הגדול של התוכנית הכלכלית הוא קיצוץ השכר בסקטור הציבורי, מכיוון שהדבר יקטין את החוב הציבורי ויסייע בייצוב שער החליפין והמחירים. צעד כזה גם מפחית מעלות העבודה למעסיק ומצמצם את האבטלה. אבל אם ההוצאות הציבוריות לנפש בשט"ח יהודה, שומרון וחבל עזה הן גרורות מההוצאות בשאר האזורים, היה צורך לקצצן עד שישורו שיעור יון ברמת ההוצאות בכל האזורים. בנוסף, השקעה מאסיבית בוירו

בניסיון לקבל תמונה אמיתית על משמעותו בטווח הארוך. הגירעון המנוכה מחזור של הממשלה הרח"ב היה 2.5% מהתוצר ב-1999, 1.6% ב-2000, 2.3% ב-2001 ו-2.4% ב-2002. השנה הגירעון צפוי להי"ת לפחות 4% תוצר.

הגירעון המנוכה מחזור של הממשלה הרחבה במדינות המתועשות הוא לא פחות מ-0.5% מהתוצר. ואולם, כרי לקבל תמונה מאוזנת יר"ת בדבר תרומת

## מצב המשק

הגירעון ליציבות, יש להתחשב בכך שהגירעון מממן השקעות ציבוריות. הרבר מוצרק, משום שה"תוספת לפיריון בגין השקעות, עתידה להעלות את תקבולי המס. ומה עולה מהעובדות? ההשקעות הציבוריות של הממשלה הסתכמו ב-2.1% מהתוצר ב-1999, 2.2% ב-2000, 2.2% ב-2001 ו-2.9% ב-2002. ב-2002, שבה הגירעון המנוכה מחזור היה 2.4% מהתוצר וההשקעות הציבוריות הסתכמו ב-2.9% - אזי העודף התקציבי של הממשלה לה הרחבה בניכוי מחזור העסקים וההשקעה הציבורית הוא 0.5% מהתוצר. זאת, לאחר 0.4% ב-1999, 0.6% ב-2000 ו-0.1% ב-2001.

אבל ההשקעות הציבוריות הן פחותות בהרבה מאשר בשנים 1992-1995, אז הגיעו ליותר מ-3.6% תוצר. מה שחסר היום ליציאה מהמשפל, הוא תוספת של כ-1%

## מאת פרופ' אסף רזין

המיתון הנוכחי מושפע בראש ובראשונה מההסתבכות הבטחונית. לכן, אימוץ מפת הדרכים מהווה תנאי הכרחי ליציאה ממנו, אבל אינו תנאי מספיק.

המיתון נגרם גם כתוצאה מהשפעת עות כלכלת העולם: פקיעת הכוונה בכורסות של ארה"ב ואירופה, וירידות בהיקף הס"ח העולמי. תה"ת פתחויות אינן

חר"משמעות לגבי התאוששות הס"ח העולמי: לירידות מתורי הנפטי יש השפעה חיובית; היחלשות הדולר ביחס לאירו וליאן משפיעה באופן חיובי על כלכלת ארה"ב. מנגד, יפאן שוקעה ברפליציה ומיתון. גרמניה, הכלכלה הגדולה ביותר באירופה, נמצאת על סף כניסה לרפליציה דומה. אם כן, העור"לם איתו אנחנו סוחרים, מגלה מס"פ סימנים של התאוששות, אבל גם מספר סימנים הפוכים של התמתנות. לכן, לא ניתן ברנע זה לבסס התאוששות אצלנו על הת"אוששות בעולם.

## הבעיה הפיסקלית

מחי הבעיה הפיסקלית, שהיתה המניע לתוכנית הכלכלית, וכיצד היא קשורה למיתון ולמפת הדרך כימ? הגירעון מושפע באופן זמני מהשפל הכלכלי. לפיכך, הכלכלי-