

## שלוש שגיאות

אורי בנימין

(רבעון לכלכלה 140, אפריל 1989)

ישראל בת ארבעים והיא חנוקה בחובות פנים וחוץ. שווקי העבודה וההון אינם מתפקדים כראוי, הפוליטיקה חדרה למשרדים ולסדנאות, לבתי החרושת ולאולפנות והתרדמה הכללית פושטת את את בכל חלקה טובה. מה הפלא שהדת - אם המצוקה - מרימה ראשה. כך מתעוררים אזרחי "המובלעת הכי חזקה במזרח התיכון", מידי שנתיים-שלוש, ומתבשרים כי "המצב הכלכלי קשה". על רקע זה ברצוני להצביע על שלוש שגיאות אשר היו כ"נומה נומה עמי, מנהיגך הלכו לעבודה, יביאו לך מתנה".

### 1. הצמדת חובות למדר

ב-1979 קיבלה ממשלת ישראל החלטה שגויה בעניין חוסר הסימטריה בשוק ההון, קרי, ההפרש בין מה שהממשלה משלמת על חובה לבין מה שהיא גובה מהחייבים לה. הממשלה החליטה להצמיד את ההלוואות שהיא נותנת במקביל להצמדת החסכונות שהיא מקבלת. החלטה זו הייתה שגויה. הממשלה חייבת לשלם על החסכונות המופקדים בקופתה פחות מהתשואה המשתלמת על ההשקעות שהלוואותיה מאפשרות. או במינוח ברור וכוללני יותר, התשואה לחסכון חייבת להיות שווה לשיעור הצמיחה של המשק. היינו, לא רק את השכר יש להצמיד לפיריון אלא גם את הריבית על החסכון.

מה שקרה בפועל הוא שהממשלה משלמת את התשואה הגבוהה ביותר במשק על החסכון, אולם החסכון אינו מושקע בפיתוח והשקעה אלא ממוחזר או מוכנס לתקציב השוטף של הממשלה. למה הדבר דומה לאיכר החוסך גרעיניו לזריעת השנה הבאה אך לא מונע ריקבונם בעת אכסונם. קיינס קרא לזאת "טיפות הדולפות בין הכוס לשפתיים". החוב הפנימי הופך את "מניות בנקאיות" בקנה מידה גדול. תקציב המדינה מתכווץ בביראות, בחינוך, בביטחון ובאדמיניסטרציה לשם הפניית כספים לגיבוי החוב. אם לא דאגת שכספך יושקע, לא מובטח כי הוא יוחזר.

### 2. הימנעות מהסדר חובות בתכנית 1985

כפועל יוצא מהשגיאה הראשונה, ולא רק בגללה, ובעזרת תקציב גרעוני, שנחשב כלא אינפלציוני על-ידי מי שמרבים לצטט את צ'רצ'יל וגילברייט, נאלצה הממשלה לבצע תכנית חירום ב-1985. עיקרי התכנית: איזון תקציבי, ריסון מוניטרי ומחיקת אפסים, שחיקת שכר ופיקוח מחירים, פחות השער וקיבועו. זה היה הזמן וזאת הייתה ההזדמנות לבצע טיפול שורש בבעיית החוב הלאומי: חוב האזרחים לממשלה, הממשלה לאזרחים והאזרחים לאזרחים. סדרי גודל החוב גדולים מכדי להשאירם בלתי מטופלים בתכנית בלימה מהסוג של 1985, או בתכנית ייצוב וצמיחה נוסח 1989. היעדר טיפול בחובות יקעקע כל תכנית כלכלית. מוצע על כן כי הממשלה תיקח על עצמה את מרבית חובות המשק היצרני על-מנת לשחררו מכבליו, ובמקביל תשתחרר מחובותיה כלפי אזרחיה, באמצעות הסדרי חוב חדשים.

### 3. תיסוף שער החליפין

משק המייבא הון זר מבחוץ, שתקציבו גרעוני ומתרחשים בו הדפסת כסף, עליית מחירים וקיפאון בתוצר, אינו יכול להרשות לעצמו את המותרות של קיבוע שער החליפין כ"עוגן מוניטרי". הוא צריך להשתמש בשער החליפין ככלי במדיניות הכלכלית.

הבעיה של גרירת אינפלציה כתוצאה מפיחותים אינה שער חליפין משתנה, אלא חולשה פוליטית. המגמה לרצות חלקים באוכלוסייה לבל ייפגעו מהפיחות היא שורש הרע. למה הדבר דומה? לגנרל המבטיח לחייליו לכבוש את העיר ולחלק את שללה, וכדי להמריצם לקרב הוא מבטיח שלא יפלו חלל.

שער חליפין הוא מחיר המבטא יחסי כוחות כלכליים בין שתי כלכלות. המקבע אותו אינו גורם לכלכלות להשתנות לטובתו, אלא מעלים אינפורמציה כלכלית חשובה משיקוליו הכלכליים. גורלן של רוסיה שלאחר המהפכה, אנגליה ב-1926 וישראל ב-1983 ו-1988 מעיד כיצד השימוש בשער החליפין כ"עוגן מוניטרי" למערכת כלכלית מקורו בעיוורון.

שער החליפין חייב להגיב על גירעון והדפסת כסף שבעקבותיו, בתנאים כאלה הוא אינו יכול ואינו אמור להיות יציב. באין גירעון בתקציב הממשלה גם שער החליפין יהיה יציב. ■

[www.bentamari.com/ecometry](http://www.bentamari.com/ecometry)