

מדורים



"ישראל חייבת לפתח תשתיות, גם במחיר העמקת החוב"

פרופ' מרטין אייכנבאום
מרצה למאקרו כלכלה ויועץ לפדרל ריזרב

באנו לדבר על | מצב השוק אחרי הקורונה

פרופ' מרטין אייכנבאום, מהכלכלנים המצוטטים בעולם, לא מצטער שסירב לתפקיד נגיד בנק ישראל. הוא משוכנע שהעלאת הריבית לא תכניס את השוק העולמי לכאוס, ושבמקום להיכנס לקרבות מטבע "עדיף לישראל להשקיע בחינוך" | שלמה טייטלבוים

מרטין אייכנבאום, אתה מודרג בין מאה הכלכלנים המצוטטים ביותר בעולם, התלבטת אם לקבל את הצעת ראש הממשלה בעבר בנימין נתניהו לבחון בנגיד בנק ישראל ובסוף ויתרת. אתה מותחרט?

אני מכיר את אמיר ירון שנים. הוא רציני, והוא מצליח, הוא יודע מה הוא עושה, אני לא חושב שמשהו יכל לעשות משהו יותר חכם ממה שהוא עשה בשנתיים האחרונות.

הצטרפת למכון אהרן למדיניות כלכלית באוניברסיטת רייכמן, והזכרת את רצונך להיות בישראל. אז למה לא?

אני חושב שמכונים כאלו מעלים את רמת הדיון הציבורי בסוגיות כלכליות. אבל האמת היא שאם אתה רוצה להצליח באופן מקצועי בתור כלכלן, אתה חייב להיות בארצה. זה גם נכון מבחינת השכר, פעם הפערים בין ישראל לארצה היו רק פי 2, היום זה עשוי להיות פי 5 ויותר.

בישראל השכר לכל האקדמאים הוא אחיד. היית מומלץ לאקדמיה הישראלית לעבור לשכר דיפרנציאלי?

דמיה. ישראל מאבדת אנשים טובים בגלל שפערי השכר גדולים מאוד. אבל זה קשה, כי התרבות בישראל עדיין קשורה ליסודות האידיאולוגיים של הקיבוצים.

בכל זאת ישראל היא כלכלה פתוחה אך ענפים מסוימים בחקלאות עדיין מוגנים, מה דעתך על זה?

"כשמבטלים מכסים פוגעים באנשים אבל גם עוזרים לצרכנים. הבעיה היא שהנפגעים מאורגנים והצרכנים מפוזרים, זו הסיבה שברוך כלל מי שמנצח אלו החקלאים. אותו דבר גם בנוגע לשער החליפין, היצואנים מפסידים מהתחזקות השקל ואותם שומעים כי הם מרוכזים. אבל קשה לשמוע את קול הצרכנים שנהנים מהוזלות מחירים למרצרים מיובאים".

אם הזכרת את שער החליפין, מה דעתך על התחזקות השקל לעומת הדולר?

"אף אחד לא יודע מה שער החליפין הנכון של השקל, אפשר לבנות כל מיני טיעונים לפיהם השקל מוערך ביתר, אבל אני חושב שהמגמה של השקל ברורה".

בנק ישראל צריך להתערב?

"זה דבר אחד להתערב בשעת משבר נזילות ודבר אחר להילחם בטרנה. צריך לזכור שגם משקל חזק יש מרוויחים".

אגב מרוויחים, תעשיית ההייטק הזכתרה כמנוע הצמיחה העתידי של המשק, שקל חזק ימנע את המשך ההתחזקות הענף?

פרופ' מרטין אייכנבאום (67)
גר בשיקגו

- נשוי + 2
- מרצה למאקרו כלכלה באוניברסיטת נורת'ווסטרן
- יועץ לפדרל ריזרב
- חבר מכון אהרן למדיניות כלכלית באוניברסיטת רייכמן, שבמסגרתו השתתף בשבוע שעבר בכנס "להגדיל את החוב, להשקיע לצמח"
- דוקטורט בכלכלה מאוניברסיטת מינסוטה



אם מסתכלים על אתגרי ההייטק בישראל, זה לא השקל אלא אתגר כוח האדם, וכשאתה שואל אותי האם לקחת שקל "כשמבטלים מכסים פוגעים באנשים אבל גם עוזרים לצרכנים. הבעיה היא שהנפגעים מאורגנים והצרכנים מפוזרים, זו הסיבה שברוך כלל מי שמנצח אלו החקלאים. אותו דבר גם בנוגע לשער החליפין, היצואנים מפסידים מהתחזקות השקל ואותם שומעים כי הם מרוכזים. אבל קשה לשמוע את קול הצרכנים שנהנים מהוזלות מחירים למרצרים מיובאים".

יחס חוב־תוצר

היחס בין חוב מהמגזר הציבורי במדינה לבין התוצר של המדינה כולו. הממד נחשב לאינדיקטור מרכזי ליציבות הכלכלה והתנהלותה. מדינות האחדות האירופאית קבעו יעד של 60% חוב מהתוצר, וזה גם היעד של ישראל. כיום כלכלנים טוענים כי ראוי לקחת בחשבון את הריביות על החוב, את מננה החוב והשקעה או הוצאה.

אם מסתכלים על אתגרי ההייטק בישראל, זה לא השקל אלא אתגר כוח האדם, וכשאתה שואל אותי האם לקחת שקל "כשמבטלים מכסים פוגעים באנשים אבל גם עוזרים לצרכנים. הבעיה היא שהנפגעים מאורגנים והצרכנים מפוזרים, זו הסיבה שברוך כלל מי שמנצח אלו החקלאים. אותו דבר גם בנוגע לשער החליפין, היצואנים מפסידים מהתחזקות השקל ואותם שומעים כי הם מרוכזים. אבל קשה לשמוע את קול הצרכנים שנהנים מהוזלות מחירים למרצרים מיובאים".

איך אתה רואה מבחוזין את "הבעיה ההרדית"?

"כאן אני יותר מקשיב מתורם, אני מבין שיש פערים תרבותיים משמעותיים, צריך ככל הנחת לתמרץ רכישת השכלה וזה בסדר גמור לסבסד חלשים, אך לא נכון לסבסד קבוצות מסוימות".

אגב חלשים, אחת ההשלכות של הקורונה היא עלייה בימרות אי השייווין.

"בישראל צריכים להבחין בין דרכים שונות לטיפול באי שיוויון: עבור מי שיש לו משכורת נמוכה וזה נובע מפריון נמוך או מחסמי תעסוקה – צריך להתאמץ לגרום לעליית שכרו. ואם מזהים קבוצה שהתעשרה בזכות הגנת, אפשר לוותר על ההגנות הללו. אבל צריך להימנע מהעונשת אנשים בגין ההצלחה שלהם, מי שהפריזו שלו גבוה – לא צריך להעניש אותו, אפשר כמוכח להעלות מסים, אבל לא להעניש על הצלחה".

לאחרונה הטלת ספק בתפיסה הרווחת שעל פיה החוב הממשלתי לא יהווה יותר מ-60% מהתוצר.

למה באמת יש משמעות תקציבית בזו?

"בישראל מבינים שאין לה את האפשרות להיכנס למשבר כלכלי. אתה יכול לדמיין את ישראל הולכת לקרן המטבע לבקש הלוואה? אתם גרים בשכונה בעייתית מאוד. ישראל לא תרדיוח מבחינה כלכלית משיפור היחסים באזור?"

"הקורונה הביאה לכך שיש הרבה כסף וסיכון המדינה ירד. וגם אין איום משמעותי על ישראל משכנותיה המיידיות. אני בדיוק קורא את ספרו של מרטין אינדיק על הנרי קסינג'ר, ובוודאי שבהשוואה ללפני 50 שנה מה העלות שלה ומה התשואה הצפויה שלה".

בינתיים במשרד האוצר חוששים מהזרז לתחוב, ומחברות הדיווח.

"זה 60% לא אמור להיות חסם, זה דבר אחד אם יש לך חוב על רוחה וסובסידיות, זה דבר אחר אם יש לך חוב על השקעות. מחברות הדיווח מבינים את ההבדל, וכמובן שהממשלה חייבת להדגיש שהיא לוקחת חוב עבור השקעות."

1,040
חילאוד שקל

החוב הלאומי של ישראל
נכון לנובמבר 2021

סכנה נוספת שרואים בישראל היא בעליית מחירי הריזור?

"אני לא חושב שבישראל מדובר בבעות מחירים, ישראל היא מדינה קטנה מאוד עם גידול עצום באוכלוסיה, וכי

פרסום ושיווק

הקניינים מתחמשים למלחמה בהרחבת התו הירוק
עמ' 30



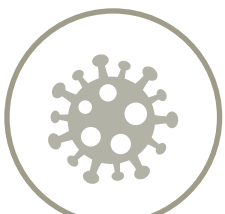
”



על הגדלת החוב הלאומי
אני מתנגד לאובססיה ל-60% יחס חוב־תוצר, היום זה לא נכון ולא אמור להיות חסם. יש הבדל אם החוב שלך הוא על סובסידיות או על תשתיות



על השקעה בתשתיות
לא מספיק להגיד שההשקעה בתשתיות בישראל נמוכה מהממוצע בעולם. צריך לדבר תכל'ס לגבי כל תוכנית ולבדוק מה העלות והתשואה הצפויה שלה



על השפעת הקורונה
המגיפה כמעט העלימה חלק מהמקצועות: אנשים בתיירות יצטרכו למצוא דרכים להחליף מקצוע, המחשלה יכולה לעזור אבל קפיטלסטית

לם רוצים לגור במרכז, אז לא מפתיע שיש הרבה ביקוש, במיוחד שצר ההיצע נשלט על ידי המדינה. הדרך להגדיל את היצע הקרקעות האטרקטיביות למגורים היא בלאפשר לאנשים לנוע בקלות מחיפה למרכז וכדומה".

שר האוצר אמר כי הוא מודאג מהכלכלה העולמית, ובייחוד מהאינפלציה, כך שאולי הריבית תעלה?

"האינפלציה היא עניין רציני, אבל לישראל יש עכשיו אפשרות להשיג הלוואות בזול, והיא תישאר עם המחיר הול, בלי קשר לריבית העתידית".

מה היית מויעץ לפד או לבנק ישראל לעשות לגבי האינפלציה?

"6% בשנה זו אינפלציה, ולא היפר אינפלציה. בנוסף, השוואת המחירים כיום מעוותת קצת בגלל שבעיצומה של הקורונה המחירים ירדו, וכדאי להשוות ללפני שנתיים. גם שוק האג"ח ארוך הטווח לא מפחד מהיפר אינפלציה. היום כבר יש לי שיער אפור ואני יודע ששוק האג"ח לא יודע הכל. מכל מקום, גם אם הריבית לא תעלה עכשיו, ברור שהכיוון הוא העלאות ריבית בקרוב".

ואיך השוק מגיב?

"השוק אף פעם לא יהיה שמח מהעלאת ריבית, אבל אני חושב שהפד מתקשר טוב מאוד לשווקים את העלאת הריבית, כולם מבינים שהריבית תעלה, כך שאני לא חושב שהיה ועזוע משמעותי בשווקים".

"לא לפחד להחליף מקצוע"
הזכרנו את שר האוצר, מה יש לך להגיד בכלכלן שתומך בשוק הפשע על האמירה כי "מורי הדרך ביש-ראל צריכים להחליף עבודה?"

"אם אנחנו סבורים שהקורונה נשארת איתנו לתקופה ארוכה, נניח לחמש שנים, ויש סיבות להניח שזה המצב. אז תהיה פחות תזירות ופחות תעסוקה בתיירות. ויש צורך בהקצאה מחדש של כוח העבודה. אנשים יצטרכו למצוא דרכים להחליף מקצוע, הממשלה יכולה לעזור במעבר הזה, אבל חלק מלהיות כלכלה קפיטלסטית זה לשנות את מה שאתה עושה, זה מאוד קווא, אבל אין ברירה".

בכלכלן, ממה יותר תרנגשת, ממשבר 2008 או ממשבר הקורונה?

אייכנבאום צוחק: "כמאקרו כלכלן שתי התקופות נהדרות, כאדם אלה תקופות איומות. ההבדל בין המשברים הוא שבמשבר הקודם, היינו מופתעים למרות שלא היינו אמורים להיות מופתעים – חשבנו שכאמריקאים אחנו חסינים ממשברים בנקאיים. בנוגע לקורונה, זה הפוך, אף אחד לא היה אמור לחזות את זה, וההתערבות של הבנקים המרכזיים ושל הממשלות היתה הצלחה משמעותית".

מה המסר של הקורונה?

"קרה דבר מדהים: היה משבר בריאותי עצום, ורמת התוצר קעת היא ברמה שהיתה לפני המשבר. זו הוכיח לחזוקה של המערכת הקפיטלסטית ושל המדיניות המוניטרית והממשלתית. וכאן טמונים שני המסרים של הקורונה: המסר הראשון הוא מניטרי, היה חיוני להרגיע את השווקים הפיננסיים. ברגע שמרדי הסיכון עלו הפד התערב באופן מאסיבי והרגיע את השווקים, אפילו לרגע לא היתה בעיה של יציבות פיננסית. המסר השני, היה התמיכה בבעלים של ישראל טוב בהרבה, אבל בוודאי איפשרה לעסקים טובים שירות את המעבר ולא לקרוס. כלי הצעדים הללו היינו במיתון עמוק".

אז גיון קיננ, שטען שברי להבטיח צמיחה יש צורך בהתערבות ממשלתית, נמצא?

"ריצ'רד ניקסון כבר אמר 'לומני משבר כולנו קיינסיאנים', אפשר להיות קיינסיאני טוב, ואפשר להיות קיינסיאני רע, אבל לפעמים השוק לא מתפקד טוב, וזה נכון במיוחד לגבי אירועים כמו מגיפה שאין לאנשים נייטון קורם איתם".

נישמת שאתה לא מתחרט על המקצוע שבתר?

"לא מתחרט אפילו לרקת אחת, ובכלל אני לא מספיק חכם להיות רופא או מתמטיקאי".