

השפל הגדול לא חזר

אורי חפץ*

מרץ 2021

המצב העולמי קשה. אבל לעת עתה, המדדים המאקרו-כלכליים משקפים מצב הרבה יותר טוב ממה שיכול היה להיות. כנראה שלא מעט בזכות המדיניות המאקרו-כלכלית הנחושה בכלכלות המובילות.

זה לא נגמר. וזה עשוי להידרדר שוב במפתיע. אבל שנה מאז שזה התחיל אפשר כבר לומר בזהירות: החששות הכלכליים הקודרים ביותר התבדו. משבר עולמי בממדי השפל הגדול של שנות ה-1930 לא חזר ב-2020. אפילו לא קרוב.

שנת 2020 הייתה שנה קשה, ואת הנזקים שלה, שממשיכים להצטבר אל תוך 2021 ושילוו אותנו שנים רבות, עוד נלמד ונחקור בעשורים הבאים. היא הייתה שנה שחילקה את הסבל—בריאותי, כלכלי, חברתי, ונפשי—באי שוויון משווע. המדינות התחלקו: אלו שנפגעו יותר ואלו שפחות. גם העובדים התחלקו: ענפים עתירי מדע מול ענפים עתירי מגע; עבודה מרחוק מול רחוק מעבודה. זו הייתה שנה ששינתה את הכול, ולא הכול יחזור להיות כשהיה: הבריאות, אורח החיים, האמון במוסדות השלטון, הסולידריות החברתית, הזכות לפרטיות, המערכת הפוליטית, מצב הדמוקרטיה במדינות השונות, ואפילו היחס שלנו לעובדות—הם כולם השתנו, בדרכים שעוד נגלה, לטוב ולרע. אבל בתוך כל זה, כשבוחנים את מצב הכלכלה העולמית, יכול היה להיות הרבה יותר גרוע.

נראה שהתגובה המאקרו-כלכלית, במיוחד בכלכלות המובילות, הצילה אותנו משפל גדול נוסף, לעת עתה. אולי עוד נפשל. עשינו טעויות ואולי עוד נעשה. פה לא עשינו מספיק, ושם הגזמנו, או עוד נגזים. אנחנו רק מתחילים להבין מה עבד ומה לא, איפה היה בזבז ואיפה הישג, אילו מדינות הצליחו יותר ואילו פחות. אבל ביחד שלחנו מסר חד משמעי: אנחנו על זה. נעשה מה שצריך, בתעוזה ובהיקפים חסרי תקדים. ונראה שבגדול, זה הצליח. הצליח בגדול.

השפל הגדול והמלחמה

בסופו של דבר, מה שהוציא את העולם מהמשבר הכלכלי החמור ביותר במאה השנים האחרונות הייתה טרגדיה נוראה, מהמזוויעות שידעה האנושות. השפל הגדול של שנות ה-1930 הסתיים בעזרת מלחמת העולם השנייה. האבטלה המיידית בארצות רבות, שהגיעה בשיאה לכמעט רבע (בארה"ב) ואפילו שלישי (בגרמניה) מכוח העבודה, נעלמה כלא הייתה כשהמשקים המתועשים גויסו לטובת המאמץ המלחמתי. בארצות הברית, שיעור האבטלה, שהגיע לשיא ב-1933, היה עדיין 17% בשנת 1939, טרם המלחמה, למרות הניו דיל של פרנקלין רוזוולט, הרגולציה והחוקים החדשים, מפעלי העבודות הציבוריות, ולמרות קמפיין התקווה—לפחות כלפי הציבור—שהנשיא האמריקאי הביא.

בסופו של דבר, זה היה עניין של ביקוש מצרפי. עניין בסיסי במאקרו-כלכלה, בחשבונאות לאומית. ערב פרוץ המלחמה, ההוצאה הצבאית האמריקאית הייתה פחות מ-2% תוצר. בשנת 1944, כשהיא הגיעה

* המחלקה לכלכלה ע"ש משפחת בוגן ומרכז פדרמן לרציונליות, האוניברסיטה העברית בירושלים; בית הספר ס.ק. ג'ונסון למנהל עסקים, אוניברסיטת קורנל; NBER. נכתב ב-2 למרץ, 2021. תודה לחבריי הכלכלנים באוניברסיטה העברית שחלקו איתי מהידע והניסיון הנרחב שלהם ושיפרו את חשיבתי בנושא, ולסטודנטים שלנו. השפה העברית מקשה בעיניי מגדר, אבל ברור שאני מתכוון בכל לנשים וגברים כאחד.

לשיעור המדהים של 43% תוצר, האבטלה התאדטה, ושיעורה ירד לאחוז בודד, הנמוך ביותר שידעה ארה"ב מאז השנים ההן ועד היום.

היום אנחנו חושבים שהשפל הגדול היה, כמו המלחמה, טרגדיה מעשה ידי אדם, ויכול היה להימנע. היסטוריונים כלכליים מאשימים מדיניות מאקרו-כלכלית שגויה. הטרואומה הכלכלית הזו, עם הייאוש שהיא הביאה ושתרם לעלייתו של היטלר ואחרים, הולידה גם אופטימיות, אמונה שאפשר לנהל את הכלכלה טוב יותר, שאפשר גם אחרת. היום אנחנו חושבים שהשפל הגדול לא היה גזירה משמיים. מאז, אנחנו הכלכלנים התנצלנו קולקטיבית בשם אבות אבותינו, והבטחנו לילדינו לא לוותר. הבטחנו שנעשה הכול בשביל למנוע שפל גדול נוסף. והפעם בלי מלחמת עולם. לא עוד.

מתוך השפל הגדול נולדה דיסציפלינה חדשה. ג'ון מיינרד קיינס הבריטי, אבי המאקרו-כלכלה, פרסם את ספרו ב-1936, והפך את המחשבה השמרנית השלטת על פיה. הוא טען בין היתר, כנגד הדעה הרווחת בזמנו, שממשלות יכולות לסיים את השפל הגדול, להקטין אבטלה ולייצב את המשק באמצעות הגדלת הביקושים. המלחמה, שהגדילה את ההוצאה הציבורית, נהייתה בעל כורחה תצוגת תכלית של התיאוריה הקיינסיאנית החדשה. בארצות הברית, רכיב ההוצאה הציבורית בתוצר האמריקאי התנדנד סביב ה-15% בשנות השלושים, אבל זינק בחדות ב-1941, והגיע ל-48% תוצר ב-1943. הגירעון בתקציב הפדרלי, שבמרבית שנות השלושים היה בין 0% ל-5% תוצר, התנפח ל-27%. רק אחרי המלחמה חזרה ההוצאה הציבורית לרמתה המקורית, והגירעון הפך ליתרה (וגם זה, באופן זמני). אבל בינתיים, נראה שהתרופה הקיינסיאנית כבר עבדה: לא רק המלחמה נגמרה; גם השפל כבר לא חזר.

אז מה למדנו?

כשפרץ משבר הקורונה בתחילת 2020, הייתה הסכמה כמעט גורפת בקרב קהילת הכלכלנים העולמית—בהובלת עמיתנו בארה"ב ובאירופה—שבנוסף למדיניות מוניטרית מרחיבה מאוד, הממשלות צריכות להקדיש משאבים גדולים, תוך כניסה לגירעונות גדולים, כדי למנוע את קריסת המשקים הלאומיים. ושיש צורך לעשות זאת במהירות ובשקיפות. במהירות: בשביל למנוע את תגובת השרשרת. ובשקיפות, בכדי להקטין את אי הודאות.

תגובת השרשרת היא המכה הלא ישירה. המכה הישירה הרי ברורה: הביקושים בסקטורים שלמים בכל העולם—אירוח ומסעדות, תחבורה, טיסות, פנאי ותרבות—צנחו ביום אחד, אם בגלל סגרים רשמיים ואם בגלל שהציבור החושש הדיר רגליו (בצדק או שלא). הפחד מתגובת השרשרת היה החשש שכמו במשברים אחרים בעבר, המשבר יתפשט גם לשאר הענפים בתוך כל מדינה, ויגרור אתו למטה גם את שאר המשק. רק מניסיון עשרים השנים האחרונות, למשל, מה שהתחילו בארה"ב כמשבר הדוט קום וכמשבר הסאב פריים, שניהם מוגבלים בהרבה ממשבר הקורונה מבחינת היקף וגאוגרפיה, התפשטו במהרה למיתון כלכלי רחב יותר, כולל במקומות רחוקים בעולם. העולם כמובן כבר אז ידע הרבה יותר ממה שידע בזמן השפל הגדול, וכבר אז השתמשו בהרבה מדינות בכלים מאקרו-כלכליים מעודדי ביקושים באופן תקדימי, בהובלת קובעי המדיניות בארה"ב. ולמרות שהדיון העולמי בשאלה האם בעשרים השנים האחרונות עשינו מספיק, לא מספיק, או יותר מידי עדיין נמשך, בתחילת 2020 הייתה פחות הססנות. לקינו בחסר בנושא השקיפות, אבל פעלנו מהר, בכל העולם. למדנו משהו.

בתחילת 2020, הכלכלות המובילות תמכו באופן מסיבי וחסר תקדים במשקי הבית ובעסקים המקומיים. פרטי התוכניות היו שונים ממדינה למדינה, אבל העיקרון היה דומה: ללוות כסף ולהזרים אותו לידי הציבור, העובדים, המובטלים, והמעסיקים. זה יהיה יקר, הזהירו הכלכלנים, ומסוכן. אבל ההססנות, אמרנו באותה הנשימה, תהיה יקרה ומסוכנת יותר.

וזוה אכן היה, כפי שהובטח, יקר ומסוכן. הגירעונות ב-2020 הרקיעו שחקים: אומדנים מצביעים על כ-15% תוצר בארה"ב ובבריטניה, וכ-10% בגוש האירו וביפן. (בישראל, הגירעון היה כ-11% תוצר, כנראה שקצת מתחת לממוצע ה-OECD, מועדון המדינות המובילות.) החובות הלאומיים תפחו גם הם—בדיוק לפי הוראות ההפעלה. וזה עדיין מסוכן, וזה עדיין לא נגמר. ומה נעשה אם הריביות יעלו? אם האינפלציה תחזור? אם וריאנט חדש יגיע? דאגנו מאוד, ואנחנו עדיין דואגים. אבל כמו שאמר חסידו של קיינס, הכלכלן המנוח ג'ון קנת גלברית, על הניו דיל של רוזוולט: דאגנו—ועשינו את זה בכל זאת.

סיוע כלכלי, אז ועכשיו

הדימוי המפורסם של קיינס, בו הממשלה מצילה אנשים מאבטלה על ידי העסקתם בחפירת בורות ובמילונים, הביא שם רע לרעיון השימושי של מדיניות פסיקלית מרחיבה בערך כמו שהדימוי של מילטון פרידמן בשנות הששים, בו הבנק המרכזי מפזר כסף מהליקופטרים, הביא שם רע לרעיון השימושי של מדיניות מוניטרית מרחיבה. אבל העיקרון שמאחורי הדימוי, שהממשלה תיזום פרויקטים להעסקת המובטלים בתקופות שפל, יושם עוד לפני שקיינס פרסם את ספרו המהפכני. היום אנחנו חושבים שפרויקטים בסגנון "צבא העצים" של רוזוולט, שהוקם ב-1933 וגייס בחורים מובטלים, בריאים, ולא נשואים בגילאים 18 עד 26 לביצוע עבודות ציבוריות כמו ייעור ובניית שמורות טבע, ושהעסיק מיליונים עוד לפני שפרצה המלחמה, היו קטנים מידי בהיקפם בשביל לסיים את השפל הגדול. מלחמת העולם השנייה, לעומת זאת ולמרבה הצער, הייתה פרויקט גדול מספיק.

חלפו כמה שנים מאז. למדנו על כלכלה מוניטרית, על אינפלציה ועל כסף, על יציבות פיננסית, שערי חליפין, ומשברי חוב ומטבע. גם המפה הגאו-כלכלית השתנתה, העולם נפתח למסחר ולתנועות הון, ולאחרונה אנחנו מנהלים את חיינו הכלכליים מהיישומון בטלפון. גם מדיניות ייצוב קיינסיאנית של היום היא לא זו של הימים של קיינס. הזמנים משתנים. ממשלות בשנת 2020 אינן יכולות להעסיק מעכשיו לעכשיו צבא של מובטלים שפשוט יתייצבו להם בלשכות גיוס, יקבלו מכוש או רובה, וינצלו כך מאבטלה. אבל העיקרון נשאר כשהיה: כשהביקושים בסקטור הפרטי חלשים, הממשלה יכולה לתמוך בהם על ידי הגדלת ההוצאה הציבורית, הקטנת המיסוי, או העברות כספים לציבור. כלומר, במלים אחרות, על ידי כניסה מכוונת לגירעונות.

ואכן, בארצות הברית, המובילה גם את הכלכלה העולמית וגם את החשיבה הכלכלית, העיקרון הזה מיושם חזק גם מאה העשרים ואחת. בשלושת המיתונים האחרונים, בנוסף למדיניות מוניטרית מרחיבה, יושמה גם מדיניות פסיקלית קיינסיאנית. תוכניות הסיוע כללו רכיבים רבים של סיוע למעסיקים, מועסקים, ומובטלים. נראה שהרכיב המפורסם ביותר, גם אם לא הגדול ביותר, היה הציקים: ב-2001, בזמן מיתון הדוט קום, הקונגרס תחת הנשיא בוש שלח החזרי מס של \$300 לכל אמריקאי מבוגר; אצל אובמה בזמן המיתון הגדול, ניתנו ב-2009-2010 הקלות מס של \$400 לכל מבוגר; אצל טראמפ ב-2020 זה כבר גדל ל-\$1,200 למבוגר ו-\$500 לילד, עם סיבוב נוסף, קטן יותר, בתחילת 2021; אצל ביידן, היד עוד נטויה, עם תוכניות לסבב נוסף של \$1,400 לנפש בקרוב.

נראה שמילטון פרידמן צדק, אם כן, כשאמר לפני יותר מחמישים שנה שבמובן מסוים, כולנו קיינסיאנים עכשיו. אבל שלא כמו רוזוולט בזמנו, הממשל האמריקאי—רפובליקני או דמוקרטי—כבר לא מנסה לסייע לציבור לצאת מהמשבר בעיקר על ידי העסקה ישירה בסקטור הציבורי, שתגדיל את ההוצאה לצריכה ציבורית. האמריקאים כיום משתמשים הרבה גם בהחזרי מס ובהעברות, שמכוונות להגדיל צריכה פרטית. ואכן, משקל ההוצאה לצריכה ציבורית בתוצר האמריקאי מתנדנד בעשרים השנה האחרונות בתחום הצר יחסית של 17-21%, ועמד ב-2020 על 18% תוצר. הדרמה עברה מהצריכה הציבורית, היציבה יחסית, לגירעונות התקציביים: מיתרה פדרלית של מעל 2% תוצר ב-2000 לגירעון של מעל 3% ב-2003; מגירעון של אחוז ב-2007 לגירעון של 10% ב-2009; ומגירעון של פחות מ-5% ב-2019 ל-15% ב-2020.

כך גם במקומות אחרים בעולם—אם כי לא בכולם—וכך גם בישראל. קשה להשוות את ישראל לעולם גם כי התנודתיות של המשק הישראלי ייחודית לו וגם כי בעשורים האחרונים עבר המשק הישראלי תהליך ארוך טווח של צמצום ההוצאה הציבורית והתכווצות יחס החוב-תוצר. כלומר גירעונות תנודתיים—של מחזור העסקים—מסתתרים בישראל מאחורי קיטון איטי בגודל הסקטור הציבורי, שבעצמו משקף שינויים עמוקים מתחת לפני השטח. ובכל זאת, לשם השוואה, למרות שאינה נקיה: ישראל עברה מתקציב יחסית מאוזן ב-2000 וב-2007 לגירעונות של כ-5% ב-2003 וב-2009—שתיהן תקופות של שיא מקומי וזמני באבטלה, בישראל ובמקומות אחרים בעולם—ומגרעון של 4% ב-2019 למעל 11% ב-2020. בשלושת המשברים האחרונים, אם כן, הגירעונות בישראל אינם יוצאים דופן.

סיכום ביניים: המצב קשה, אבל יש מקום לאופטימיות זהירה

רק לפני שנה, האבטלה בארה"ב זינקה מ-3.5% בפברואר 2020 לכמעט 15% באפריל. זה זינוק, תוך חודשיים בלבד, משיעור האבטלה הנמוך ביותר בחמישים השנים האחרונות, לגבוה ביותר מאז השפל הגדול. התחזיות באפריל 2020 היו שהאבטלה, שהייתה כבר קרובה להחריד ל-17% של 1939, עוד תמשיך לטפס. התמונה במקומות אחרים בעולם נראתה מפחידה לא פחות.

בשבועות האחרונים, עם פרסום הנתונים המצרפים הראשוניים לגבי משקי העולם ב-2020, אפשר לעצור רגע ולעשות סיכום ביניים. לחזור ולשאל: אז מה היה לנו שם?

היה לנו שם רע. מאוד. אבל יחסית לתרחישים הקודרים ביותר מהם חששנו, הצלחנו מעל ומעבר לציפיות. בדיעבד, מהרבה בחינות, אפריל המר של 2020 היה השיא, נקודת המפנה. הכלכלה העולמית השתפרה מאוד מאז. בארה"ב למשל, שיעור האבטלה מאז רק ירד, ובחודש שעבר כבר התקרב ל-6%. אנחנו חבולים בנפש וברכוש, נפלו לנו חללים רבים—מטאפורית ולא—אבל נשארו עומדים בזירה, למרות הנוק-אאוט הכלכלי הראשוני. אנחנו מתחילים לראות את הדרך החוצה, גם אם הדרך הזו ארוכה, אטית, וכואבת.

קרן המטבע הבינלאומית פרסמה בינואר השנה עדכון לתחזית העולמית שלה. הקרן מעריכה שכלכלת העולם איבדה 3.5% תוצר ב-2020. זה כואב, אבל זה הרבה יותר טוב ממה שיכול היה להיות. זה אפילו יותר טוב, בלמעלה מאחוז, מהתחזית הקודמת של הקרן, מאוקטובר 2020, ומהעדכון שלפניה, מיוני. וזה צפוי להשתפר במהירות: הקרן צופה צמיחה עולמית של 5.5% ב-2021 ומעל 4% ב-2022, שני עדכונים חיוביים נוספים של התחזית הקודמת. בקרן מסבירים את העדכון בהתקדמות מבצעי החיסונים, אבל גם בתמריצים פיסקליים בכלכלות הגדולות, כמו ארה"ב ויפן.

וזו לא רק קרן המטבע. מגזין האקונומיסט, למשל, ליקט לאחרונה 14 תחזיות לצמיחה כלכלית בארה"ב ב-2021. החצינית קרובה ל-6%. וגם אצלנו, בנק ישראל חזה בתחילת ינואר השנה צמיחה שנתית של כ-6% בשנתיים הקרובות, תחת תרחיש התחסנות מהירה—וזה עוד לפני בשורת פברואר מהלמ"ס שהתוצר הישראלי התכווץ ב-2020 ב-2.4%, ולא ב-3.7% כפי שהעריכו בבנק. הפעם האחרונה בה ישראל צמחה בקצב של 6% בשנה הייתה לפני עשור, בשנים שלפני ואחרי המשבר הפיננסי העולמי. ארה"ב צמחה בכזה קצב רק שנה אחת בחמישים השנים האחרונות.

אז למרות שהצמיחה המצרפית הצפויה הזו מסתירה מאחוריה הרבה סבל ואי שיויון, היא עדיפה בהרבה על מה שיכול היה להיות, ועל מה שעד לא מזמן צפינו שיהיה. האופטימיות שהיא מציגה חוזרת גם במדדים אחרים. בישראל למשל, שניים מתוך ארבעת הרכיבים של מדד אמון הצרכנים של הלמ"ס חזרו בשבועות הראשונים של 2021 לרמה קרובה לרמתם אשתקד. שניהם פונים אל העתיד: הם אומדים את השינוי הצפוי במצב הכלכלי בשנה הקרובה—האחד, של משקי הבית, והשני, של המדינה.

שני הרכיבים הנותרים במדד אמון הצרכנים של הלמ"ס פונים פחות אל העתיד ויותר אל ההווה והעבר: הם אומדים כוונות לרכישות גדולות בשנה הקרובה בהשוואה לשנה האחרונה, ואת השינוי במצב הכלכלי של משק הבית בשנה האחרונה. גם הם התאוששו לאחרונה, אבל הם עדיין רחוקים ממצבם בתחילת השנה שעברה. כי המצב הכלכלי עדיין קשה. וזה מבלי לדבר על הבריאות, החברה, החירות, החיים עצמם. עם מאות אלפים בישראל ומיליונים רבים בארצות אחרות שאיבדו את מקור ההכנסה בשנה האחרונה ושלא רואים את הסוף. עם סבל עולמי שמרוכז, כרגיל, בקרב בעלי השכלה נמוכה יותר, נשים, צעירים, אלו שאינם מועסקים פורמאלית, ובאופן כללי אלו שחיים במדינות החלשות.

מוכרחים להמשיך לסייע לכל אלו. אבל הסיוע כעת צריך להיות ממוקד. מבחינת המאקרו-כלכלה, אם הכל יילך כשורה, כנראה שהביקושים המצרפיים כבר החלו לחזור. חיברנו את המשק העולמי למכונת הנשמה, והוא התייצב. 2020 הייתה שנה נוראית, וזה עוד לא נגמר, אבל היא לא מתקרבת לטרגדיה של השפל הגדול. בהינו בתהום, אבל הפעם הכלכלות המובילות עשו את הדבר הנכון, והעולם לא נפל. יש מקום לאופטימיות זהירה.