

**צוותי המומחים של המשבר**  
**צוות כלכלה ותעסוקה**  
**נייר עמדה 2**  
אפריל 2020

## **מדיניות כלכלית בעידן הקורונה: אלטרנטיבות והשוואה בינלאומית**

**ד"ר עאמר אבו-קרן**, מרצה בכיר במחלקה לכלכלה, אוניברסיטת בן גוריון בנגב  
**ד"ר אריה קרמפף**, מרצה בכיר בבית"ס לממשלה וחברה, המכללה האקדמית ת"א-יפו  
**פרופ' (אמריטוס) אריה ארנון**, המחלקה לכלכלה, אוניברסיטת בן גוריון בנגב ועמית  
מחקר במכון טרומן, האוניברסיטה העברית

## תקציר

נייר זה עורך השוואה בינלאומית בין חבילת הסיוע של ממשלת ישראל להתמודדות עם משבר הקורונה לבין חבילות סיוע של מדינות מפותחות אחרות. ההשוואה הבינלאומית מעלה כי פרק הזמן שחלף מרגע גילוי מקרה הקורונה הראשון בישראל ועד ההודעה של הממשלה על חבילת הסיוע הראשונית (19 יום) דומה לזמן התגובה במדינות אחרות שבהן המגיפה התגלתה באותו שלב של התפשטות הנגיף בעולם. עם זאת, ההשוואה חושפת כי חבילת הסיוע הישראלית קטנה מאוד בהשוואה למדינות מפותחות אחרות בעלות מאפיינים כלכליים דומים, כמו תוצר לנפש וגודל הכלכלה. עוד עולה מההשוואה הבינלאומית כי קיים קשר בין יחס החוב-תוצר של מדינה נתונה לבין היקף חבילת הסיוע שלה. גם פה החבילה הישראלית בולטת בהיקפה המצומצם: מדינות אחרות בעלות יחס חוב-תוצר דומה מציעות לאזרחיהן תמיכה נדיבה בהרבה. אם מדינת ישראל מעוניינת לעמוד בשורה אחת עם מדינות מפותחות בעלות פרופיל כלכלי דומה, יהיה עליה להציע חבילת סיוע בהיקף של כ-10% מהתוצר – כלומר, כמעט פי שניים מהחבילה הקיימת.

## הקדמה

מאז פרוץ מגפת הקורונה בשלהי 2019, מדינות ברחבי העולם אימצו אמצעי מדיניות שונים להתמודדות עם ההשלכות הכלכליות והחברתיות של המשבר. התגובות הממשלתיות נבדלות זו מזו מבחינות שונות, ובהן תזמון התגובה (מתי החלה ההתערבות הממשלתית), סוגי המדיניות (פיסקלית, מוניטרית), גודל חבילות הסיוע (אחוז מהתוצר הלאומי), תמהיל (מענקים, הלוואות, ערבויות), דרכי מימון (הלוואות, הנפקת אג"ח, הדפסת כסף) וקהל היעד של הסיוע (משקי בית, עובדים שכירים, עצמאים, פירמות). על אף שהמאה ה-20 ידעה משברים קשים – כמו, לדוגמה, מגיפת השפעת ב-1918 והשפל הכלכלי הגדול בשנות ה-30 – למשבר הנוכחי מאפיינים ייחודיים שהופכים אותו לחסר תקדים. תוך זמן קצר עברנו ממציאות של כלכלה גלובלית מתפקדת למציאות של משקים לאומיים מבודדים ומסוגרים ושל סחר בינלאומי הולך ומתכווץ. בניסיון להתגבר על המגיפה, מדינות רבות סגרו בחודשים האחרונים את גבולותיהן, הגבילו תנועה פנימית, צמצמו באורח דרמטי את היקף הפעילות הכלכלית, הפחיתו ייצוא וייבוא – ולבסוף אף הטילו סגרים ממושכים על רוב אזרחיהן. כל הצעדים הללו ננקטו בתנאים של אי-ודאות קיצונית: כיצד בדיוק מתפשט הנגיף? כמה זמן תימשך המגיפה? האם היא תחמיר? ומתי, אם בכלל, יימצאו לה תרופה ו/או חיסון?

ככלל, מדע הכלכלה מבקש להציג למקבלי ההחלטות חלופות כלכליות אופטימליות. כדי לעשות זאת, כלכלנים נוהגים לנסח "פונקציית מטרה" שהמקסום שלה מייצג אופטימיזציה של רווחה חברתית. השאלה שניצבת לפנינו היא האם גישה כזו אפשרית בכלל בתנאים של אי-ודאות קיצונית מהסוג שאנו חווים? נוסף על כך, לא ברור אם ניתן, בתנאים הנוכחיים, להגדיר באופן פשוט מהו "הטוב" בהווה ובעתיד שאותו יש למקסם. כך או כך, ברור כי כל החלטה משמעותית שממשלות מקבלות בימים אלה מלווה במחיר אתי, חברתי וכלכלי.

באופן כללי, ניתן להצביע על שלושה אפיקי תגובה למשבר. התגובות בפועל של מדינות לאורך זמן הן תמהיל כלשהו שלהן:

א. **תגובה פאסיבית:** המדינה אינה מתערבת לא בבריאות ולא בכלכלה. חסידי הברירה הטבעית והיד הנעלמה מטיפים, אפילו בימים אלה, לאפשר לכוחות השוק ולטבע לעשות את שלהם. הללו מקלים ראש בכך שמדיניות זו תביא למותם של מאות אלפי בני-אדם, ואולי אפילו מיליונים, כמו גם לקריסה כלכלית של מיליוני אזרחים ולמחיקה של סקטורים כלכליים שלמים. כך, לדוגמה, בתחילת המשבר ממשלת בריטניה דגלה באי-התערבות, בתקווה שאחרי ש-70-80 אחוז מהבריטים יחלו ויחלימו, וכמה עשרות אלפים ימותו, יהיה ניתן למגר את המחלה. מדיניות זו לא החזיקה מעמד זמן רב, והממשלה נאלצה לבסוף להתערב, כפי שעשו רוב מדינות העולם.

<sup>1</sup> ראו את נייר העמדה הראשון בסדרה הנוכחית: קרמפף, אבו-קרן וארנון. "מגפת הקורונה כמשבר בריאותי-כלכלי: מדיניות פיסקלית בתנאים של חוסר ודאות"

ב. **העדפת המאבק הבריאותי:** המדינה משקיעה משאבים גדולים במערכת הבריאות, מבצעת בדיקות רחבות היקף לאבחון הנגיף, מקימה בתי חולים ארעיים ומייצרת או רוכשת מכשירי הנשמה. בחלק מהמדינות הממשלה אף מבודדת את נשאי הקורונה במסגרות מתאימות. דרום קוריאה היא דוגמה למדינה שביצעה בדיקות בהיקפים אדירים, ואילו סין הקימה בתי-חולים ארעיים במהירות שיא.

ג. **טיפול במשבר הכלכלי:** נוכח ההפסקה המלאה כמעט של פעילות הייצור במדינה, הממשלה מעבירה חבילות סיוע נדיבות למשקי בית ולעסקים. מאחר שקשה מאוד לגבות מסים בתקופה זו, הסיוע ממומן באמצעות הלוואות, הנפקת אג"ח או הדפסת כסף. הסכנה היא שאם המגיפה תמשיך להשתולל זמן רב, המשק עלול למצוא את עצמו בפשיטת רגל ו/או תחת לחצים אינפלציוניים עצומים, ואולי לאבד את היתרונות היחסיים שהיו לו ערב המשבר. המבקרים של חבילות הסיוע הממשלתיות מתריעים על כך שאם תרחיש מסוג זה יתממש, המחיר החברתי-כלכלי שנשלם יהיה גבוה לאין שיעור בהשוואה לתוצאות של התגובה הפאסיבית.

במסמך שלפניכם נשווה בין המדיניות הכלכלית שיושמה על-ידי מדינות שונות ברחבי העולם לבין המדיניות שממשלת ישראל מצאה לנכון ליישם (נכון לכתיבת שורות אלה באמצע אפריל 2020). את ההשוואה נערוך על בסיס ארבעה משתנים: **תזמון ההתערבות, סוגי המדיניות הכלכלית, גודל ותמהיל חבילת הסיוע וקהל היעד של חבילת הסיוע**. כפי שנראה מיד, קיימים הבדלים ברורים בין התגובות של ממשלות שונות. הבדלים אלה מעידים על חוסר היכולת של אפידמיולוגים, רופאים, כלכלנים ומקבלי החלטות לגבש קונצנזוס נוכח סיטואציה מורכבת וקשה, שכמותה לא ידע העולם יותר ממאה שנה.

### **משתנה א': תזמון ההתערבות**

בשלב הנוכחי של המשבר קיימת אחדות דעים בקרב כלכלנים, ראשי בנקים מרכזיים וממשלות כי יש לתמוך באופן מיידי ומאסיבי במערכת הכלכלית. עם זאת, פרק הזמן שחלף מרגע גילוי המחלה ועד ההכרזה על חבילת הסיוע משתנה ממדינה למדינה. תרשים 1 מציג את פרקי הזמן הללו כפי שבאו לידי ביטוי ב-17 מדינות נבחרות. ניתן לראות כי מדינות שונות נבדלות זו מזו בזמן התגובה שלהן, כשהדבר תלוי בעיקר במשך הזמן שחלף מאז התפרצות המגיפה בסין בדצמבר 2019 לבין גילוי הנגיף במדינה הנתונה: **ככל שהגילוי מאוחר יותר, כך הממשלה פועלת מהר יותר**. ניתן להסביר ממצא זה על בסיס הלמידה של מדינות מהניסיון המצטבר במדינות אחרות.



### **משתנה ב': סוגי מדיניות כלכלית**

מדינות שונות בחרו בצירופים שונים של אמצעי מדיניות כלכלית. כמעט כל המדינות המפותחות, שאליהן התפשטה המחלה אחרי ההתפרצות באסיה, הטילו בהתחלה מגבלות על תנועת אנשים ועל יציאה לעבודה, ולאחר מכן הכריזו על סגר שהביא לשיתוק של רוב ענפי המשק. כתוצאה מכך, נוצר צורך מיידי בהתערבות פיסקלית בדמות חבילות סיוע למשקי בית ועסקים. במקביל יוּשמו צעדים של מדיניות מוניטרית מרחיבה שנועדו להגדיל את הנזילות והאשראי בשווקים.

במקרה הישראלי, בנק ישראל הודיע ב-6 באפריל על הורדת הריבית מ-0.25% ל-0.1%. כמו כן, בנק ישראל העמיד לרשות הבנקים אשראי של כ-5 מיליארד שקל בריבית קבועה של 0.1% לשלוש שנים. מהלך זה מאפשר למערכת הבנקאית להציע אשראי בנקאי מורחב לעסקים הקטנים שנפגעו קשות מהמשבר. בנוסף, בנק ישראל התערב בשוק האג"ח על-ידי רכישת אג"ח ממשלתיות בשוק המשני בהיקף של כ-50 מיליארד שקל. פעילות זו נועדה לייצב את השווקים ולמתן את התנודתיות של תשואות האג"ח. הבנק גם ניצל את יתרות המט"ח העצומות שנצברו בשנים האחרונות וסיפק נזילות דולרית באמצעות מכרזי החלף. לבסוף, הבנק הפגין גמישות בדרישותיו מהבנקים ומהציבור בכל הקשור להחזרי משכנתאות, מסגרות אשראי, והמחאות ללא כיסוי.

בנקים מרכזיים ברחבי העולם הפעילו אמצעים מוניטריים דומים: הפחתת ריבית (לדוגמה: בריטניה, קנדה וניו זילנד); הזרמת אשראי והתערבות בשווקי האג"ח (ארצות הברית, בריטניה ויפן); הגמשת דרישות הון כנגד הלוואות (בריטניה, גרמניה, הולנד ואיטליה); מתן הקלות על החזרי משכנתאות (ארצות הברית, קנדה, ניו זילנד) ופעילות בשוק המט"ח (ארצות הברית, יפן ושווייץ).

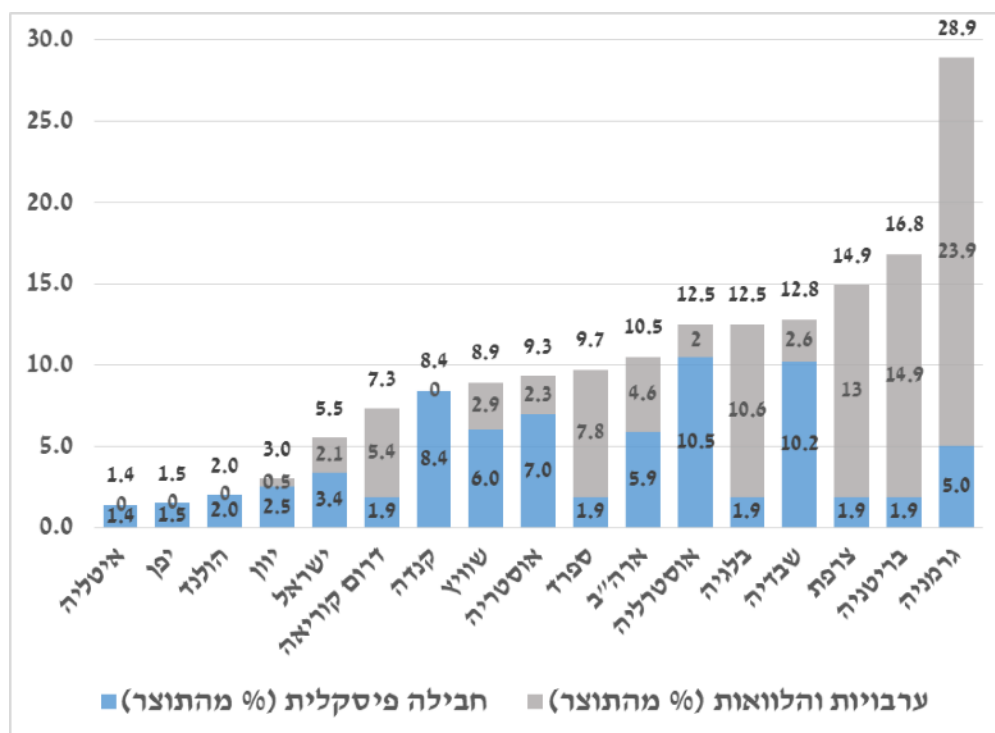
### **משתנה ג': גודל ותמהיל חבילות הסיוע**

כפועל יוצא של מדיניות הסגר, ממשלות ברחבי העולם הכריזו בשבועות האחרונים על חבילות סיוע שנועדו להזרים תקציבים לטיפול במגיפה ולתמיכה כלכלית בפרטים ובפירמות. ניכרת שונות רבה מאוד בין המדינות מבחינת גודל וסוג חבילות הסיוע. חומרת המשבר הבריאותי משפיעה בעיקר על היקף התמיכה הממשלתית במערכת הבריאות הכלולה בחבילות הפיסקליות, אבל לא בהכרח על ההיקף הכולל של התמיכה הממשלתית.

תרשים 2 מציג את גודל חבילות הסיוע בהוצאה ישירה כאחוז מהתוצר עבור כמה מדינות מפותחות. חבילות אלו לא כוללות את הסיוע דרך הלוואות וערבויות. **חבילת הסיוע הישראלית היא בגודל של כ-50 מיליארד שקל, שהם כ-3.4% מהתוצר<sup>3</sup>. זוהי חבילה קטנה מאוד באופן יחסי.** היקף חבילת הסיוע באוסטרליה היא בהיקף של 10.5% מהתוצר, בשוודיה – 10.2% מהתוצר, בקנדה – 8.2% ובאוסטריה – 7% מהתוצר. בקצה השני של המנעד ניתן למצוא מדינות כמו איטליה (1.4%) ויפן (1.5%). מעניין לראות שדווקא מדינות אירופיות שנפגעו בצורה קשה במיוחד מהמגיפה הכריזו עד כה על חבילות סיוע מצומצמות ביותר: חבילות הסיוע של ספרד, צרפת ובריטניה הן בהיקף של 1.9% מהתוצר בלבד.

<sup>3</sup> כאמור, הממשלה הכריזה על תוספת של כ-10 מיליארד שקל, אבל פרטים על תוספת זו אינם חשופים בינתיים לציבור.

## תרשים 2 – גודל חבילת הסיוע הפיסקאלית, ההלוואות והערבויות (% מהתוצר) – מדינות נבחרות



מקור: חדוה קפלינסקי ועמי צדיק, התמודדות המשק מול משבר נגיף הקורונה בהשוואה למדינות המפותחות, מרכז המחקר והמידע של הכנסת

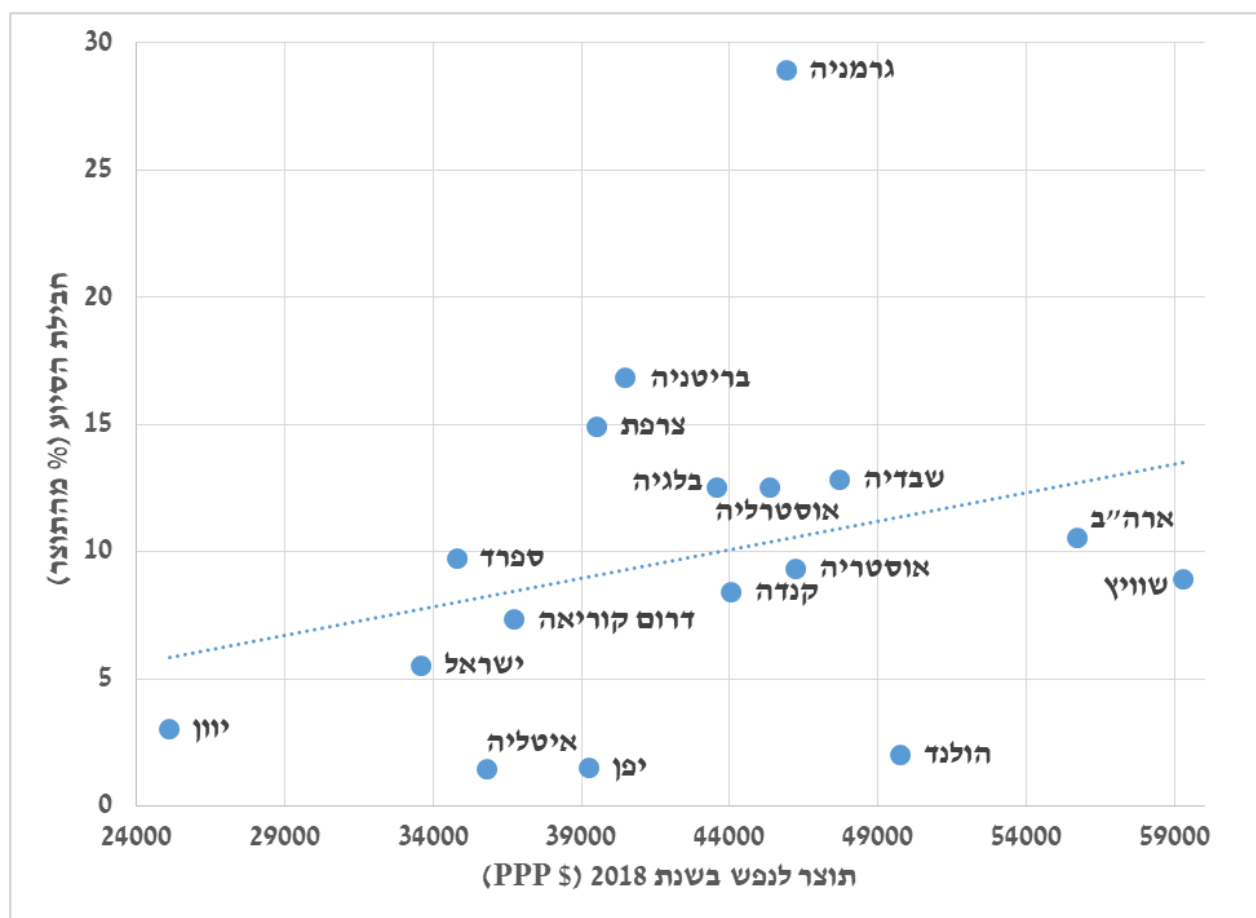
בנוסף לחבילות הסיוע התקציביות, רוב המדינות הודיעו על דחיית תשלומי מסים ועל הענקת הלוואות וערבויות להלוואות. היתרון העיקרי של דרך התערבות זו הוא שאינה כרוכה בהוצאה תקציבית שמגדילה את הגירעון והחוב ממשלתיים. רכיב התמיכה בעסקים בחבילת הסיוע הישראלית מוערך ב-30 מיליארד שקל (2.1% מהתוצר), והוא כולל דחייה ו/או הנחה במסים, תשלומי מים, חשמל וארנונה וכן מתן הלוואות או ערבות מדינה להלוואות לעסקים.

כפי שניתן לראות בתרשים 2, יש מדינות שבחרו בדרך זו כדרך ההתערבות המועדפת. לדוגמה, גרמניה הקצתה לערבויות להלוואות סכום עתק של כ-23.9% מהתוצר, ואילו צרפת, בריטניה, ובלגיה הקצו לכך סכום השווה ערך מ-10% מהתוצר שלהן. תרשים 2 מבליט גם את ההיקפים העצומים של הסיוע הכולל (תקציבים, הלוואות וערבויות) שהמדינות המפותחות ייעדו להתמודדות עם המשבר. מדינות רבות, ובכללן ארצות הברית, בריטניה וצרפת, העדיפו להעניק סיוע בגובה 10% או יותר מהתוצר בתקווה לצלוח את המשבר עם מינימום נזקים – מתוך הנחה שהשקעה כזאת תקל על המשק לחזור לקו הבריאות תוך זמן קצר. מבחינה השוואתית, ההיקף הכולל החבילה הישראלית (כ-5.5% מהתוצר) צנוע מאוד, ורק ימים יגידו אם על השמרנות הזו לא נשלם בריבית דריבית.

במה תלויה יכולת של מדינה להקצות משאבים להתמודדות עם המגיפה? ניתן להעלות על הדעת שלושה משתנים עיקריים: התוצר לנפש, גודל התוצר הכולל, ויחס חוב תוצר. זהו, כמובן, ניתוח גס למדי של תהליך קבלת ההחלטות בכל מדינה, המושפע משלל משתנים פוליטיים-כלכליים. יחד עם זאת, אנו סבורים כי יש בכוחו לשים את חבילת הסיוע הישראלית בהקשר בינלאומי וללמד אותנו משהו על התגובה של הממשלה למשבר. הניתוח המוצג להלן מתייחס לחבילות הסיוע הכוללות (חבילה פיסקלית בתוספת הלוואות וערבויות). תוצאות דומות התקבלו גם כאשר רק הרכיב התקציבי נלקח בחשבון. המדינות הכלולות בניתוח נבחרו על סמך זמינות נתונים.

אנו נוטים להניח כי מדינות עשירות יותר יגלו נדיבות רבה יותר בבואן להתמודד עם המשבר. הצצה בתרשים 3, שבו מוצג גודל חבילת הסיוע אל מול התוצר לנפש בשנת 2018, מלמד אותנו כי אכן קיים קשר חיובי בין השניים. כפי שציינו קודם, גרמניה בולטת מאוד בהיקף חבילת הסיוע שלה. לעומתה יפן, איטליה והולנד נקטו בגישה מרחיבה פחות. ומה לגבי ישראל? **על-פי הניתוח, ישראל נמצאת מתחת לקו המגמה. המשמעות היא שישראל הקציבה לחבילה פחות ממה שהשקיעו מדינות דומות אליה מבחינת הכנסה לנפש דוגמת ספרד.**

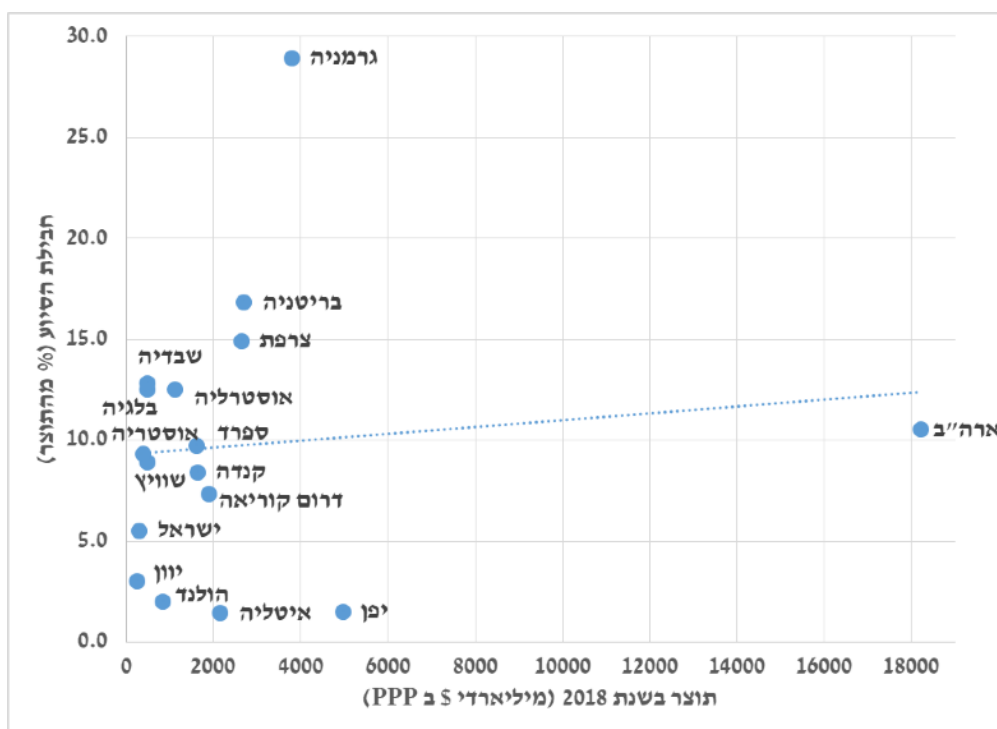
### תרשים 3- גודל חבילת הסיוע מול תוצר לנפש





תרשים 4 מציג את הקשר בין גודל הכלכלה לבין גודל חבילת הסיוע. התמונה המתקבלת דומה להפליא לקשר שזיהינו בין התוצר לנפש לבין גודל חבילת הסיוע: מדינות עם תוצר גדול יותר יכולות להקצות נתח יותר גדול (גם יחסי וגם אבסולוטי) ממקורותיהן להתמודדות עם המשבר הנוכחי. **גם כאן ישראל בולטת בגישתה השמרנית: החבילה שממשלת ישראל הכריזה עליה קטנה ממה שמדינות עם היקף תוצר דומה – כמו, למשל, שבדיה ובלגיה – מתכוונות להזרים.**

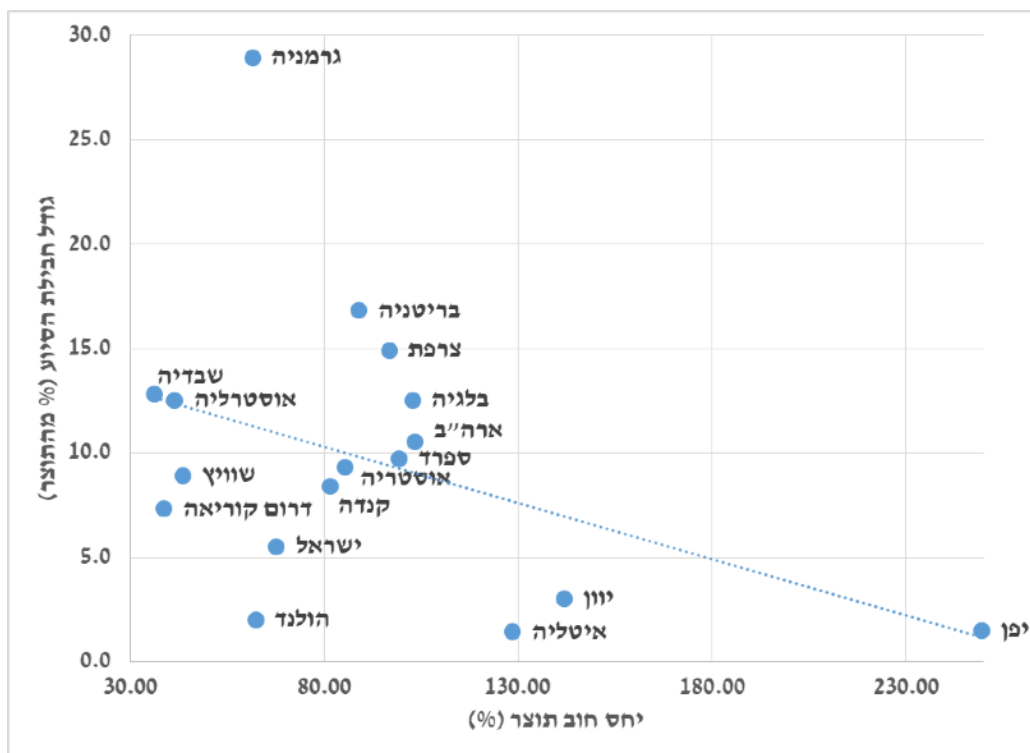
תרשים 4 – גודל חבילת הסיוע מול התוצר



<sup>4</sup> הנתונים לגבי ארצות הברית מעוותים מעט את התמונה, אך אם מחריגים אותם, מתקבל קשר חזק עוד יותר.

האם יכולת המדינה להקצות תקציבי סיוע תלויה בהיקף החובות שלה? תרשים 5 מציג את יחס החוב-תוצר מול גודל חבילת הסיוע. הוא ממחיש כי מדינות עם יחס חוב גדול (למשל, יפן ויוון) מתקשות להזרים סיוע בהיקפים גדולים, ולעומתן מדינות שלא סובלות מנטל חוב גבוה יכולות להרשות לעצמן להיות נדיבות יותר (לדוגמה, שבדיה ואוסטרליה). גם כאן גרמניה מצטיירת כנדיבה למדי בהיקף העצום של חבילת הסיוע שלה, הגבוהה בהרבה ממדינות בעלות יחס חוב דומה. **החבילה הישראלית בולטת שוב בהיותה נמוכה מאוד יחסית למדינות בעלות יחס חוב דומה.** גם אם לוקחים בחשבון משתנים נוספים שיכולים להשפיע על גודל חבילת הסיוע – כמו, למשל, גודל האוכלוסייה והיקף סחר החוץ, שבדקנו אך אינם מוצגים כאן – נקבל תמונה דומה למדי. **בשורה התחתונה, היקף החבילה הישראלית נמוך מאוד בהשוואה למדינות בעלות מאפיינים דומים. חבילת סיוע כוללת בגודל של כ-10% מהתוצר הייתה מציבה את ישראל על קו המגמה.**

#### תרשים 5 – גודל חבילת הסיוע מול יחס חוב תוצר



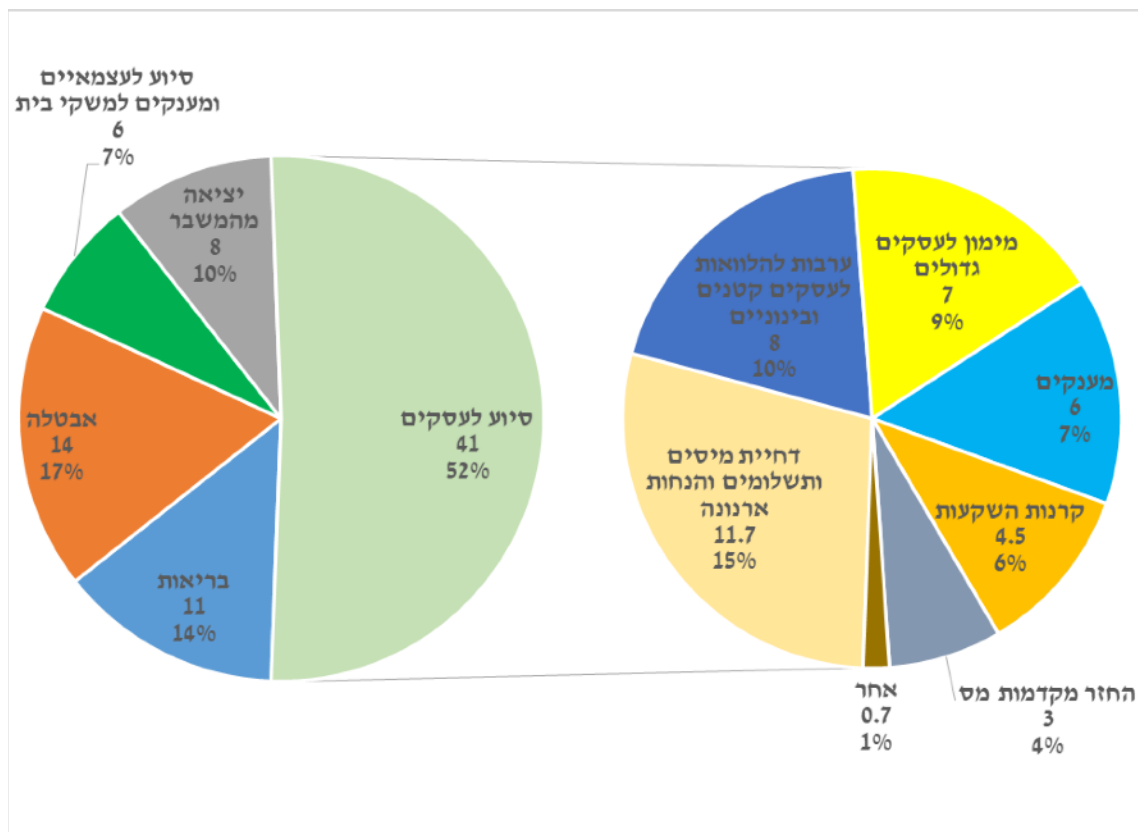
### משתנה ד': קהל היעד של חבילות הסיוע

ההבדלים העצומים בין המדינות לא באים לידי ביטוי רק בהיקף הסיוע אלא גם באופן חלוקתו בין קבוצות שונות (משקי בית, שכירים, עצמאים וחברות). חבילת הסיוע הישראלית, בהיקף של כ-80 מיליארד שקל, כוללת רכיב תקציבי בגובה 50 מיליארד שקל וכן רכיב של הלוואות וערבויות להלוואות בגובה 30 מיליארד שקל. הניסיונות החוזרים ונשנים של עיתונאים וכלכלנים להתחקות אחר הרציונל שבבסיס גודל החבילה והרכבה העלו חרס: לא ברור מי היה מעורב בעיצוב התוכנית ומי היו הכוחות הדומיננטיים שהשפיעו על קבלת ההחלטות.

#### חבילת הסיוע הישראלית מחולקת באופן הבא, כפי שמשקף בתרשים 6:

- 11 מיליארד שקל (כ-14%) מוקצים למערכת הבריאות (הצטיידות, עלויות אשפוז וכדומה)
- 20 מיליארד שקל (כ-21%) לתמיכה במשקי בית, מתוכם 14 מיליארד שקל דמי אבטלה לעובדים שפוטרו או הוצאו לחופשה ללא תשלום ו-2.6 מיליארד שקל במענקים לעצמאיים
- כ-41 מיליארד שקל (כ-52%) לתמיכה בעסקים לפי החלוקה הבאה:
  - דחיית מסים ותשלומים ומתן הנחות בארנונה על סך 11.7 מיליארד שקל
  - מענקים לעסקים בסך כולל של 6 מיליארד שקל
  - פתרונות מימון לעסקים גדולים בסך 7 מיליארד שקל
  - קרן להלוואות לעסקים קטנים ובינוניים בסך 8 מיליארד שקל
  - קרנות מנוף להשקעות בסך כולל של 4.5 מיליארד שקל
  - החזר מקדמות מס ששולמו עבור חודשי פברואר ומרץ 2020 בסך 3 מיליארד שקל
- 8 מיליארד שקל מוקצים לשלב היציאה מהמשבר והאצת צמיחת המשק וכוללים, בין היתר, השקעה בתשתיות וסיוע לענף ההיי-טק. זהו הרכיב המיועד לטווח הבינוני-ארוך.

תרשים 6 – חבילת הסיוע (מיליארדי ₪) לפי שימושים וקהל יעד



מקור: חדוה קפלינסקי ועמי צדיק, התמודדות המשק מול משבר נגיף הקורונה בהשוואה למדינות המפותחות, מרכז המחקר והמידע של הכנסת

כפי שהראינו, מדינות מפותחות רבות הציעו חבילות נדיבות יותר מזו הישראלית למשקי הבית ולתמיכה בעסקים שנפגעו כתוצאה מהמשבר. הפילוח בכל משק תלוי, כמובן, בהגבלות המוסדיות שהוטלו על הפעילות הכלכלית ובמידת הפגיעה במשקי הבית ובעסקים כתוצאה מהגבלות אלו.

#### סיכום

בנייר זה הצגנו את האלטרנטיבות השונות שעומדות בפני מקבלי ההחלטות בבואם להציע מדיניות כלכלית לטיפול בהשלכות הכלכליות והחברתיות של התפרצות הקורונה. בניתוח התייחסנו לתזמון (מתי, אם בכלל, להתערב), לסוגי המדיניות (פיסקלית, מוניטרית), לגודל חבילות הסיוע, לתמהיל החבילה (מענקים, הלוואות, ערבויות), ולקהל היעד של המדיניות (משקי בית, עובדים שכירים, עצמאיים, פירמות). תשומת לב מיוחדת ניתנה לחבילת הסיוע הישראלית, שהוכרזה ב-30 במרץ 2020, תוך השוואתה לחבילות הסיוע במדינות המפותחות. מסקנתנו היא **שחבילת הסיוע הישראלית קטנה מאוד ביחס למדינות בעלות מרחב פיסקלי ומאפיינים כלכליים דומים לישראל. אם מדינת ישראל מעוניינת לעמוד בשורה אחת עם מדינות מפותחות בעלות פרופיל כלכלי דומה, יהיה עליה להציע חבילת סיוע בהיקף של כ-10% מהתוצר – כלומר, כמעט פי שניים מהחבילה הקיימת.**