

מימון הוצאות הממשלה בישראל, 1960 עד 1983

ליאורה (רובין) מרידור *

עיקר הממצאים

מאמר זה מציע מסגרת אנליטית לניתוח הוצאות הממשלה והרכב מימון. במסגרת זו מוצגים נתוני המשק הישראלי לשנים 1960 עד 1983, ומנותחות השלכותיהם על ארבע סוגיות מקרר-כלכליות.

הצגת הנתונים מצביעה על חלקם הגדול של המקורות שהממשלה משתמשת בהם בכלל המקורות העומדים לרשות המשק. חלק זה, שאין לו אח ורע בעולם המערבי, הלך ותפח במשך התקופה הנחקרת, אולם גידולו לא לווה בעלייה מתאימה של היקף המסים נטו. חלק ממימון הפער נשען על מענקים מחו"ל, אולם באלו לא היה די; לפיכך התרחב גירעון הממשלה מאוד, והיא נאלצה להישען על מימון באמצעות הגדלה מואצת של החוב הפנימי ושל החוב החיצוני גם יחד. לעומת זאת לא חל במהלך התקופה הנחקרת שינוי משמעותי בהדפסת הכסף, והיקפה הנמוך נשמר, חרף ההאצה הניכרת של האינפלציה.

לאחר הצגת הנתונים ותיאורם, מנותחות ההשלכות של התפתחות ההוצאות והרכב המימון על ארבע סוגיות מקרר-כלכליות מרכזיות: (א) הרכבם והיקפם של המקורות שבהם השתמשה הממשלה בישראל בתקופה הנחקרת, תוך הבחנה בין מקורות שיועדו למוצרים ציבוריים לבין אלו ששימשו תחליף לצריכה פרטית. (ב) הדרך שבה הצליחה הממשלה לפנות את המקורות מהסקטור הפרטי. על-פי הנתונים נראה, כי הצריכה הפרטית היא שפינתה את המקורות שנדרשו לפי צורכי הביקוש הממשלתי, מעבר למקורות שהממשלה קיבלה מחו"ל. (ג) הקשר שבין פעילות הממשלה, כפי שהיא מתבטאת במימון תקציבה, לבין התהליך האינפלציוני במשק. התרחבותו הרבה של גירעון הממשלה לא לוותה, כאמור, בגידול של הדפסת הכסף; יתר על כן, נראה, כי בדרך כלל אין התפתחות האינפלציה מתואמת עם התפתחות הגירעון. (ד) הקשר שבין מלאי החוב שצברה הממשלה במהלך השנים לבין אופן מימונו של הגירעון בעתיד, וגודל הגירעון התקציבי שהמשק יכול לשאת בטווח הארוך. תוצגנה אלטרנטיבות שונות של קיצוצים בתקציב, המתחייבים מהתפתחויות עתידיות.

1. מבוא ורקע תיאורטי

ממשלות משתמשות במקורות הריאליים של משקיהן בהתאם למדיניותן. חלק מהמקורות מיועד לייצור מוצרים ציבוריים, שהסקטור הפרטי אינו יכול או אינו מעוניין לייצר (למשל ביטחון), וזה תפקידה

* מחלקת המחקר של בנק ישראל.

מאמר זה הוא קיצור של פרק א', "זהות תקציב הממשלה והקשר בינה לבין התפתחויות מקרר-כלכליות, ישראל 1960-1983", בעבודה לשם קבלת התואר "דוקטור", שהוגשה לסנט האוניברסיטה העברית בפברואר 1985 (מרידור, 1985). ברצוני להודות למדריכי בעבודת הדוקטורט, מיכאל ברונו וניסן לויתן, ולידידי אורי ליטוין — על עזרתם והערותיהם.

המסורתי של הממשלה. בחלק אחר של המקורות משתמשת הממשלה לייצור מוצרים ושירותים שאותם היא מעבירה ישירות לפרטים, ולולא התערבותה היה הסקטור הפרטי מייצר אותם, בהיקף זה או אחר (למשל חינוך). התערבות הממשלה בייצור המוצרים שאינם ציבוריים במהותם מקורה לעתים בשיקולים של יתרונות לגדול, אך במקרים רבים היא נובעת ממדיניות חברתית, ואז מחירה הוא רמה נמוכה של יעילות כלכלית.

את המקורות לשימושה יכולה הממשלה להשיג עליידי רחיקת הסקטור הפרטי, או לקבלם מחוץ למשק. לשם השגת מקורות אלה עומדות בפניה כמה דרכים: (א) פינוי המקורות מהסקטור הפרטי בהווה, על חשבון שימושיו — הצריכה ו/או ההשקעה; (ב) קבלת מקורות חופשיים מחו"ל — מענקים, המאפשרים יבוא מקורות לארץ ללא הגדלה של החוב החיצוני; (ג) "שאלות" מקורות בהווה ורחיית הצורך בפינויים לעתיד.

הספרות הכלכלית עוסקת בהרחבה בניתוח הקשר שבין הרכב מימון של הוצאות הממשלה לצורכי שימוש במקורות ריאליים לבין הדרך שבה הצליחה להשיג מקורות אלה. חלק מקשר זה שנוי במחלוקת עד היום: יש הטוענים, שפינוי המקורות מושג בדרך של הקטנת הצריכה הפרטית בלבד, ואילו לדעת אחרים מפונים המקורות על חשבון ההשקעה והצריכה הפרטיות, והחלוקה ביניהן נקבעת על-פי הרכב המימון של קניות הממשלה.

הרכב המימון של קניות הממשלה משקף שני קווי פעולה, המותווים בר בבר, או בשלבים. הראשון, הקשור למדיניות הפיסקלית, הוא קביעת היקף המסים הנגבים מהסקטור הפרטי, וכפועל יוצא — הקצאת המימון בין מסים למימון גירעוני. קו הפעולה השני, הקשור למדיניות המוניטרית, הוא הקצאת המימון הגירעוני בין הרפסת כסף לבין יצירת חוב ממשלתי. במשק סגור החוב הממשלתי הוא חוב פנימי (איגרות חוב שהממשלה מוכרת לציבור), ואילו במשק פתוח תיתכן גם יצירת חוב חיצוני (הלוואות שהממשלה מקבלת מחו"ל).

משתנה המסים מפנה מקורות לממשלה בעקיפין, באמצעות השפעתו על ההכנסה השוטפת או על ההכנסה הפרמננטית של משקי הבית. אשר להשפעתו של הגירעון — זו שנויה במחלוקת בין האסכולה הקיינסיאנית וממשיכתה הניאוקיינסיאנית לבין האסכולות המוניטריסטית והניאוריקרדיאנית. לדעת ממשיכי תורת קיינס, יוצר הגירעון הממשלתי נכסים פיננסיים (חוב פנימי של הממשלה), המהווים תוספת לעושר הפרטים, וכך מרחיב חוב זה את ביקושם לתצרוכת. תוספת עושר זו מקווצת אפוא חלק מהפינוי הנובע מהשפעת המסים. מנגד, גידולו של החוב הפנימי מלווה בעליית שיעור הריבית, ולפיכך גורם לצמצומן של השקעות הסקטור הפרטי, וכך מפנה מקורות לשימוש הממשלה. אם שוררת במשק תעסוקה מלאה, יכול תהליך זה להיות מלווה בעליית מחירים (כאשר פינוי המקורות מהצריכה ומההשקעה הפרטיות אינו מידוי), ואז מיתוסף על ההשפעות הנזכרות גם אפקט היתרות הריאליות (שחיקת ערכן הריאלי של יתרות הכסף שבידי הציבור). אפקט זה מקטין את רכוש הציבור, ומצמצם את הצריכה הפרטית צמצום נוסף — עד לשיווי משקל שבין פינוי המקורות הנדרש מהסקטור הפרטי לבין המקורות המפונים ממנו בפועל. כאשר המשק פתוח, פינוי המקורות, על-פי אסכולות אלה, אינו חייב לבוא על חשבון ההשקעה המקומית; יכולה להיות חלוקה כלשהי בין ההשקעה המקומית להשקעה הפרטית בחו"ל. כאשר המשק הוא קטן, תהליך עליית הריבית, המאפיין את גידולו של הגירעון הממשלתי הממומן בחוב פנימי הוא מוגבל, משום שקיים היצע של הלוואות מחו"ל, רביית עולמית (בתוספת פרמיית הסיכון של המשק). לפיכך מוגבלות אפשרויותיה של הממשלה לממן את גירעונה בחוב פנימי. מימון הממשלה בפועל משקף את העובדה, שחלק מגירעונה מומן באמצעות החוב החיצוני שיצרה, בשל אי יכולת או אי רצון לממן בחוב פנימי.

לעומת האסכולות הקיינסיאנית והניאוקיינסיאנית, ממעיטה האסכולה המוניטריסטית בחשיבותו של המעמד הפיסקלי המיוחד של המסים לעומת הגירעון בתקציב. במובן זה טיעונה קרוב לניתוח שהציג ריקרדו עוד במאה הקודמת¹. בבסיס הטיעון של האסכולה המוניטריסטית מונח תהליך התאמה קצר

¹ ראה, למשל, Ricardo (1933).

לשינוי משקל של טווח ארוך, ואת שיעור הריבית במשק קובעים, לפי גישה זו, שיקולים שאינם תלויים בהרכב מימונו של הגירעון (גם במשק סגור). לפיכך גם ההשקעה הפרטית אינה מושפעת מהרכב המימון, ופינוי המקורות מהסקטור הפרטי מושג בדיעבד רק על חשבון הצריכה הפרטית, כדברי Friedman (1968): הנטל הריאלי שמטילה הממשלה על הציבור הוא עודף המקורות שהיא משתמשת בהם, ולא רק התקבולים הנקראים מסים.

בעשור האחרון נוספו, במסגרת האסכולה הניאורדיקריאנית, נימוקים חדשים התומכים בטענת העדר ההשפעה של הרכב מימון הגירעון (ניטראליות הגירעון). אסכולה זו מייחסת ליחידות הכלכליות התחשבות מלאה בעתיד, ולפיכך הגירעון הנוכחי בתקציב הממשלה — שמשמעותו הכבדת נטל המסים בעתיד, המקטינה את ההכנסה הפרמננטית של הציבור — משפיע על הצריכה הפרטית כבר בהווה.²

במאמר זה נציג את היקף המקורות שממשלת ישראל השתמשה בהם בשנים 1960 עד 1983, ונבחן את הדרכים שבהן השיגה מקורות אלו, בהתאם להרכב המימון של הוצאותיה בתקופה הנחקרת. הנתונים, המשקפים את היקף הוצאות הממשלה לקניית סחורות ושירותים ואת קשת אמצעי המימון שלה בישראל, מפורטים ברובם בספר התקציב, המוגש בכל שנה לאישור הכנסת. חלק נוסף של פעולות והכנסות מתבצע באמצעות גורמי תיווך כמו הסוכנות היהודית, בנק ישראל, בנקים למשכנתאות וכדומה; את עיקר הפעולות האלה, במסגרת התקציב ומחוץ לה, מסכמת מערכת החשבונאות הלאומית, ומפרסמת הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה. אולם בכמה סעיפים, במיוחד אלה הנוגעים לצד המימון, הטיפול שם אינו שלם, ולפיכך היה צורך לאמוד ולהתאים את הנתונים שחסרו להצגת זהות התקציב בשלמותה. זהות התקציב אמורה לבטא מצד אחד את ההוצאות, ומן הצד האחר — את כל רכיבי המימון.

הנתונים הקיימים על מימון הוצאות הממשלה מתייחסים רק לפעולות המימון הישירות שלה, ומתעלמים מאמצעי המימון שמגייס למענה הבנק המרכזי. בישראל הבחנה כזאת מעוותת חלק ניכר מהתמונה — הן משום שהממשלה לא ראתה בחובה לבנק ישראל תופעה חולפת, והן משום שאת חלק מפעולותיה הפיסקליות (שהבולטת בהן היא מתן סובסידיה ליצוא, במיוחד בסוף שנות השבעים) ביצעה באמצעות הבנק, ולעומת זאת ביצעה ישירות חלק מהמדיניות המוניטרית האופיינית לבנק מרכזי. לכן נראה שבישראל עדיף להתייחס אל הסקטור הציבורי בהגדרה רחבה יותר, המקיפה את הממשלה ואת בנק ישראל גם יחד — ולברוק מהם אמצעי המימון שגייס סקטור זה מהציבור, וכיצד מימן את כלל הוצאותיו.³ בהתאם להבחנה זו ניתן להציג את נתוני ההוצאות והמימון של הממשלה במסגרת זהות תקציבית מלאה, המאפשרת למיין את המשתנים לפי המתכונת המקובלת של ניתוח מדיניות פיסקלית ומוניטרית בספרות המקוריכלית.

הצגת הנתונים מדגישה את חלקם הגדול של המקורות שהממשלה משתמשת בהם בכלל המקורות העומדים לרשות המשק. חלק זה, שאין לו אח ורע בעולם המערבי, הלך ותפח במהלך התקופה הנחקרת. הואיל והתפתחות זו לא לוותה בעלייה מתאימה של היקף המסים נטו, ולמרות גידולם של המענקים מחו"ל, התרחב גירעון הממשלה מאוד. בהיקף הרפסת הכסף לא חל שינוי משמעותי במהלך התקופה, למרות ההאצה הניכרת של האינפלציה, ולפיכך נאלצה הממשלה להישען על הגרלה מואצת של החוב הפנימי ושל החוב החיצוני כאחד.

היום עומדות בפני המשק הישראלי בעיות כלכליות קשות, שחלק ניכר מהן נובע מההתפתחויות שתוארו לעיל. לפיכך, כדי לפתור אותן מן ההכרח לתקן מגמה זו: יש לצמצם את הגירעון הממשלתי הממומן ב"שאלת" מקורות מהעתיד. נקדיש אפוא חלק מהמאמר לאמידה כמותית של התיקון הנדרש. וזאת תכנית המאמר: בפרק 2 מוצעת המסגרת למיין המשתנים בזהות התקציב, ומוצגים הנתונים: תחילה מוצגים הנתונים הגולמיים לשנים 1960 עד 1983 — הנתונים הסטטיסטיים הקיימים והאומדנים

² המחלוקת בספרות מוצגת בהרחבה במאמר אחר, המבוסס גם הוא על עבודת הדוקטורט הנוכחת; ראה מרידור (1983). שם גם מוצגת בחינה אמפירית, שמטרתה להכריע בין התיאוריות המתחרות לפי נתוני המשק הישראלי.

³ לשם הפשטות נשתמש להלן במונח "ממשלה" בהקשר הרחב של הסקטור הציבורי + בנק ישראל, אלא אם כן יצוין אחרת.

של נתונים שאינם מופיעים במערכות הסטטיסטיות הרגילות; בהמשך מוצגים מיצרפי המשתנים בהתאם למיון שהוצע, ונסקרת התפתחותם. פרק 3 יוחד לדיון בארבע שאלות מקרור-כלליות מרכזיות: הראשונה והחשובה מכולן היא: מהם ההיקף וההרכב של המקורות שהממשלה השתמשה בהם, ומהן ההשפעות העיקריות של ההיקף וההרכב האלה. השאלה השנייה היא: מנין התפנו המקורות לממשלה? אילו שימושים פרטיים נדחקו החוצה בהווה, ומהן השלכותיו של פינוי המקורות על הקצאת השימושים הפרטיים בעתיד? השאלה השלישית עניינה בהשפעתו של תהליך האינפלציוני בישראל על פינוי המקורות לממשלה, והרביעית והאחרונה דנה בקשר שבין מלאי החוב שנצבר במהלך השנים לבין אופן מימון הגירעון בעתיד, וכן בגודל הגירעון התקציבי שהמשק יכול לשאת בטווח הארוך.

2. הצגת הנתונים

א. המסגרת למיון המשתנים: זהות התקציב

המסגרת שנבחרה למיון המשתנים, המרכיבים את זהות הוצאות הממשלה למימון, תואמת מודלים בסיסיים המוצגים בספרות הכלכלית. הספרות הכלכלית מציגה הגדרות שונות ומיונים שונים, המבטאים, בין השאר, את המחלוקת סביב השפעת המדיניות הפיסקלית והמוניטרית, שבמרכזה המחלוקת הישנה בין הניאוקיינסיאנים למוניטריסטים. לפיכך נבחרה מסגרת מפורטת למדי, שתתאים לשתי הגישות. נסקור בקצרה את המשתנים העיקריים המופיעים במיון שנבחר.

קניות הממשלה הן משתנה מרכזי בניתוח מקרור-כללי, על פי כל אסכולה שהיא. משתנה זה מורכב מקניות לשימוש שוטף ומקניות לצורכי השקעה — צריכה ציבורית והשקעה ציבורית, בהתאמה — ולא תמיד השפעותיהן זהות. אלה רכיבי ההוצאה של הממשלה שיש בהם תביעה ישירה על המקורות במשק. ניתן להציג את הזהות התקציבית כסיכום דרכי מימון של קניות אלה, כלומר הדרכים שבהן הצליחה הממשלה בדיעבד להשיג את המקורות לשימושה.

בצד המימון יש מעמד מיוחד למסים, האמצעי המסורתי לפינוי מקורות, המשפיע על ההכנסה הפנויה, ודרכה — על ביקושו של הסקטור הפרטי לצריכה פרטית. כנגד משתנה זה עומדים רכיבי הוצאה ממשלתית שאין בהם תביעה על מקורות המשק, והשפעתם על ההכנסה הפנויה הפוכה מזו של המסים — תשלומי ההעברה למשקי בית והתמיכות שהממשלה נותנת למוצרים שונים. אלו מוצגים בעבודה זו כמסים בעלי גודל שלילי.

הממשלה קיבלה מחו"ל מקורות חגים במישרין — העברות חד-צדדיות במטבע חוץ מממשלות ומפרטים בעולם. מענקים אלו איפשרו לממשלה למכור לציבור מטבע חוץ, בלי לפגוע ביתרות מטבע החוץ של המשק, וכך לממן גירעון שהסקטור הפרטי יצר במאזן התשלומים. באמצעותם היה המשק יכול לקיים, לאורך זמן, רמת שימושים העולה על מקורות הייצור העצמי שלו (התל"ג); לשון אחר: המקורות שסיפקו מענקים אלה למשק איפשרו לממשלה להשתמש בהיקף זה של מקורות ללא צורך לדחוק את הסקטור הפרטי.

נוסף על אמצעי מימון אלה, שהשפעתם ברורה יחסית ואינה שנויה במחלוקת, יש עוד שלוש דרכי מימון עיקריות: הרפסת כסף מקומי, מכירת איגרות חוב ממשלתיות נושאות ריבית לציבור ושאלית מקורות מחו"ל באמצעות הלוואות חיצוניות, שאף עליהן מוטלת ריבית, המשולמת לחו"ל. הרפסת כסף אמורה להביא לתהליך אינפלציוני יזום בידי הממשלה, ובאמצעות אפקט היתרות הריאליות הנלווה אל תהליך זה מוטל על הציבור "מס", המאלץ אותו להקטין את ביקושו ומפנה מקורות לממשלה. אולם במשק פתוח, בעל שער חליפין קבוע אך ניתן להתאמה (adjustable peg), כפי שהיה המשק הישראלי במשך רובה המכריע של תקופה הנחקרת, ניתן לראות בהרפסת הכסף גם תגובה אנדוגנית של הממשלה על תהליך אינפלציוני שאינו נובע מההרפסה — תהליך יזום בידי הממשלה (בעיקר באמצעות פיחותים), או תהליך אקסוגני (שמקורו, למשל, בעלייה של מחירי חומרי גלם בעולם או של שכר העבודה). גם

במקרה זה קשורה הרפסת הכסף למס האינפלציוני המוטל על הכסף, וניתן לבחון את השפעתו של מס זה על ההכנסה הפרטית הפנויה ועל פינוי המקורות.

הרפסת איגרות חוב נושאות ריבית לא שימשה בעבר אמצעי קבוע למימון הוצאותיהן של ממשלות. רוב השימוש באמצעי זה נעשה בתקופות קצרות, לשם מימון הוצאות חריגות, כגון מלחמה⁴. אולם כיום משתמשות ממשלות רבות במימון באמצעות איגרות אלו, וזאת על רקע ביקוש של הפרטים — כתחליף להון פסי, או לנכסים פיננסיים אחרים, כולל יתרות ריאליות. לאיגרות החוב אין בדרך כלל פחת כלשהו; להפך: הן נושאות ריבית ריאלית חיובית, ולפיכך עלולות להוות נטל שוטף על תקציב הממשלה — נטל שמידתו תלויה בגובהה של ריבית זו יחסית לשיעור הצמיחה במשק⁵. הדרך שבה גידול בחוב הפנימי מפנה מקורות לממשלה שנויה, כאמור, במחלוקת בספרות. בהמשך ננסה לבדוק את משמעות המחלוקת בישראל, שבה נעשה שימוש נרחב באמצעי מימון זה. השימוש הנרחב נובע הן מהיקף ההוצאה הציבורית והן מביקושם של הפרטים לאיגרות החוב, בתנאי האינפלציה הגבוהה — עקב נזילותן הגבוהה והתשואה הריאלית הנמוכה מאוד של הנכס האלטרנטיבי (יתרות ריאליות).

נטילת הלוואות בחו"ל למימון צורכי הממשלה אינה מן הדרכים המקובלות בספרות⁶. הגיוני לממן בחוב לחו"ל הוצאה חריגה, כדי לפזר את פינוי המקורות על פני כמה שנים — אולם לכאורה לא ברור מדוע ממשלה עושה זאת לאורך זמן, בלי שהיא מסוגלת לגלגל על הפרטים את נטל שירותי החוב⁷. בטווח הקצר הלוואות אלה מספקות למשק מקורות ישרים, אולם בטווח הארוך גלום בהן נטל ריאלי: אם הן ניתנות בריבית הנמוכה משיעור הצמיחה של המשק⁸, כדאי לקחתן גם לשם מימון שוטף של המקורות שהממשלה צורכת, כי במקרה זה נטל תשלומי הריבית (משקלו בתוצר) יפחת בעתיד; אולם אם שיעור הריבית על הלוואות אלה גבוה משיעור הצמיחה, לקחת הלוואות משמעותה שיעבוד חלק גדול יותר ממקורות המשק בעתיד⁹.

כדי לבנות את מערכת הנתונים לזהות התשלומים והתקבולים של הממשלה, יש לאחד את מערכות הנתונים השונות — מערכת התשלומים והתקבולים במטבע מקומי ומערכת התשלומים והתקבולים במטבע חוץ. בתקופה הנחקרת היו שתי אלה בדרך כלל תלויות זו בזו (המרה של מטבע חוץ למטבע מקומי או להפך), ולכן העודף או הגירעון במערכת התשלומים במטבע חוץ מופיע כאחד מרכיבי מערכת התשלומים והתקבולים במטבע מקומי בסימן הפוך. כדי שיהיה ניתן לסכם, יש להשתמש במשתנה מעבר של שער החליפין. שער החליפין הרשמי במשק הישראלי בתקופה הנחקרת לא ייצג את אלמנט השער במלואו; כיוון שגם מערכת המסים על יבוא והתמיכות ליצוא כללה תחליף לשער חליפין — הרי, כדי להביא את מערכת התשלומים במטבע מקומי למכנה משותף עם מערכת התשלומים במטבע חוץ, יש לכלול בחשבון תחליפי שער אלו¹⁰ (להלן: מסי מאון התשלומים).

ב. הנתונים הגולמיים

נציג להלן את הנתונים הגולמיים של הוצאות הממשלה והכנסותיה בשני המישורים שנזכרו — במטבע מקומי ובמטבע חוץ.

- ⁴ ראה Kuznets (1965).
- ⁵ אם r הוא שיעור הריבית הריאלית על איגרות חוב, צריך להתקיים $r \leq \delta + n$, כאשר δ הוא שיעור העדפת הזמן של הפרטים, $r - n$ הוא שיעור הצמיחה של המשק.
- ⁶ ואין חשיבות אם לקחת הלוואות אלו היתה מתוכננת אם לאו.
- ⁷ כפי שנראה בהמשך, זה היה המצב בישראל בשנות השבעים.
- ⁸ למעשה, כאמור, צריך להתקיים $r \leq \delta + n$, כאשר $\delta =$ שיעור העדפת הזמן במשק, $r - n =$ שיעור הצמיחה של המשק, אולם מאחר ש- δ אינו ידוע, עדיף לערוך מבחן על n .
- ⁹ ראה גם לויתן (1979).
- ¹⁰ הגדרה מתודולוגית וחשוב שער החליפין האפקטיבי — הכולל, בצד השער הרשמי, גם אלמנטים אלה — מופיעים בפירוט אצל מרידור (1985), בנספח 3 לפרק א'.

(1) הזחות המקומית

לוח 1 סוקר את התפתחות הגרלים של זהות התקציב במטבע מקומי. כרי שהגרלים לשנים השונות יהיו בני השוואה בינם לבין עצמם, מוצגים כל הנתונים במונחים אינטנסיביים לתוצר¹¹. במהלך התקופה הנחקרת הכפילה ההוצאה המקומית את עצמה — מ־30 אחוזי תוצר בתחילת שנות השישים ל־60 אחוזים בתחילת שנות השמונים. העלייה התלולה, המשותפת כמעט לכל רכיבי ההוצאה, היתה קיצונית במיוחד בסעיף תשלומי ההעברה של הסקטור הציבורי לפרטים: אלו עלו בתקופה זו פי ארבעה. גם הביקוש המקומי של הסקטור הציבורי גדל מאוד בשנים אלו — מ־20 אחוזי תוצר ל־30 אחוזים ויותר — אך רכיב ההשקעה שבו עלה אך מעט עד סוף שנות השבעים, ונשאר יציב פחות או יותר במהלך כל התקופה, בהיקף של כ־4 אחוזי תוצר, עם סימני ירידה בתחילת שנות השמונים. לוח 2 מרכז ממוצעים של רכיבי ההוצאה הציבורית בתקופות משנה נבחרות, ומתאר את גידולם ההדרגתי של רכיבי ההוצאה במהלך השנים, גידול שהוא לאחר 1973. שנה זו היתה, במובנים רבים, שנת מפנה במגמות ההתפתחות של המשק הישראלי¹², כתוצאה מכמה גורמים, בהם גורמים שאינם תלויים זה בזה. המפנה ניכר גם בזהות התקציב של הממשלה, כפי שיפורט להלן. התפתחות הצריכה הציבורית המקומית משקפת גידול איטי מאוד בצריכה האזרחית¹³ וגידול מהיר בצריכה הביטחונית. הצריכה הביטחונית גדלה בשתי מדרגות: הראשונה היא מלחמת ששת הימים, והשנייה, המשמעותית יותר — מלחמת יום הכיפורים, שבעטיה הגיע שיעורה של הצריכה הציבורית המקומית לכרבע מהתוצר ויותר.

התרחבות היקפם של תשלומי ההעברה לפרטים היתה אף היא הדרגתית, עם קפיצה לאחר שנת 1973 — בעקבות תהליך חקיקה מסיבי, שיסודו במדיניות רווחה חברתית. בצד התפתחות זו גדל גם היקף הסבסוד — הן של מוצרי יסוד והן של נכסי השקעה. נראה שחלק מגידול זה לא היה מכוון, אלא שיקף תהליך התאמה איטי של המחירים הנתונים לפיקוח ממשלתי — לעליות המחירים בפועל במשק. לפיכך, כאשר הואץ קצב האינפלציה, מאמצע שנות השבעים, עלה מאוד שיעור הסבסוד של מוצרי היסוד, המותאם אליהן במדרגות: בסוף שנות השבעים הגיע היקפו של סבסוד זה לכ־3 אחוזי תוצר לשנה, ובשנות השמונים הראשונות — לשיא של 5 אחוזי תוצר. השפעת התהליך האינפלציוני הלא־צפוי על הסובסידיה הגלומה באשראי המזול להשקעות¹⁴ היתה ניכרת אף יותר: הנטל התקציבי הגלום בסובסידיה זו, שלא היתה קיימת כלל בשנות השישים, תפח עד להיקף של כ־5 אחוזי תוצר בממוצע לשנה לאחר שנת 1973, ובראשית שנות השמונים הגיע לכ־6 אחוזי תוצר לשנה ויותר.

היקפן של ההלוואות החדשות, שניתנו בכל שנה לשם השקעה, הצטמצם בשנים האחרונות. צמצום זה נבע, ככל הנראה, מהקטנת היקף ההשקעות בענפי המשק הישראלי (יחסית לתוצר) לאחר שנת 1973 — הקטנה הקשורה, בין השאר, להאטת הצמיחה. עם זאת היקפן של הלוואות אלו מוטה כלפי מטה, משום שאינו כולל את גידול האשראי המזוהה עם הצמוד למטבע חוץ, אשראי שניתן ליצוא בהיקף רחב מאז סוף 1977 (באמצעות בנק ישראל).

הדרך שבה זהות הממשלה מוצגת במאמר זה (במונחים אינטנסיביים לתוצר) מעלימה חלק נכבד מהשפעתה של האטת הצמיחה על היקף ההוצאה הממשלתית. לדוגמה: אותה רמת ביטחון היה ניתן להשיג בנטל קטן יותר, יחסית לתוצר, לו נשמר קצב הצמיחה המהיר ששרר במשך עד שנת 1973. האטת הצמיחה בישראל חלה בד בבד עם ההאטה בכל העולם המערבי, אך כאן היתה חריפה במיוחד.

¹¹ הצגה מפשטת זו אינה מדויקת — משום שהיא מניחה גמישויות קבועות של כל הגרלים הנסקרים ביחס לתוצר, ומתעלמת מהשפעה של מחירים יחסיים. אך לצורכי ניתוח של בעיות מסדר ראשון היא נראית מספקת. ראה גם Berglas (1983).

¹² ובמידה מסוימת — בעולם המערבי כולו.

¹³ מ־10 אחוזי תוצר ל־12 אחוזים במהלך התקופה; הקפיצה היתה לאחר 1975.

¹⁴ כאן אין הפרדה בין הסובסידיה הצפויה לזו הבלתי־צפויה, שלפי הגדרת החשבונאות הלאומית כמה כתשלום העברה; ראה ליטוין ומרדור (1982). את הגדרתה המדויקת ראה אצל מרדור (1985) בנספח 2 לפקד א'.

זהות התקציב המקומי של הממשלה¹
(המשקל בתוצר, אחוזים)

מכירת מטבע חוץ לפרטים MX' (ללא מסי מאון התשלומים)												
מסי מאון התשלומים, המהווים תחליף שער T_E												
גביית מסים ברוטו 2T												
יצירת חוב פנימי ברוטו B_N												
הרפסת כסף ΔH												
סך התוצאה												
הגטל התקציבי הגלום במתן באשראי הלא-צמוד $(L_N + S_C)$ S_C L_N												
תמיכות לייצור המקומי S												
תשלומי העברה $TR + RB$												
ההשקעה הציבורית I_G												
הצריכה הציבורית המקומית G_L												
16.0	4.2	4.6	2.0	-1.3	4.7	30.2	2.2	1.6	25.3	0.2	0.9	1960
15.8	3.8	4.2	1.4	-1.6	4.6	28.2	0.7	6.8	24.8	0.3	1.6	1961
16.4	4.3	4.1	1.6	-1.5	4.7	29.6	3.0	2.1	28.4	-0.4	-3.5	1962
15.9	4.5	4.1	1.8	-1.1	2.8	28.0	3.8	-1.7	29.1	-0.3	-2.9	1963
15.2	4.9	4.3	1.8	-0.6	1.6	27.2	0.7	-3.3	30.6	-0.1	-0.7	1964
16.1	5.3	5.0	1.7	-0.4	0.2	27.9	1.4	-2.1	29.8	-0.1	-1.1	1965
18.8	4.6	6.0	1.8	-0.5	2.2	32.9	0.9	1.2	30.9	0.0	-0.1	1966
21.7	4.5	7.3	1.8	-0.9	1.9	36.3	3.3	2.7	28.2	0.2	1.9	1967
22.3	4.1	7.9	2.0	-0.9	14.3	49.7	2.0	19.1	28.8	0.0	-0.2	1968
21.8	4.1	9.3	1.8	-1.3	11.8	47.5	-0.2	10.9	30.5	0.8	5.5	1969
23.5	4.1	8.8	1.7	-0.9	7.0	44.2	2.1	6.4	36.6	-0.1	-0.8	1970
24.2	4.1	10.2	1.7	-0.6	6.3	45.9	5.0	7.0	40.4	-1.0	-5.5	1971
21.8	4.6	11.4	1.7	0.5	6.2	46.2	4.9	12.1	39.3	-1.5	-8.6	1972
25.0	4.7	13.5	2.3	1.5	7.7	54.7	3.5	14.9	37.0	-0.1	-0.6	1973
27.8	5.1	16.3	2.0	2.7	5.2	59.1	1.1	8.7	39.0	1.7	8.6	1974
26.4	5.3	17.9	2.7	4.0	6.8	63.2	0.4	16.3	38.8	1.1	6.6	1975
25.7	4.3	19.6	3.3	4.6	3.7	61.2	3.4	5.8	46.7	0.9	4.4	1976
25.4	3.8	20.2	3.1	4.6	1.5	58.6	3.8	4.5	44.3	0.9	5.1	1977
24.9	4.1	21.1	3.3	4.8	0.0	58.2	1.8	8.1	45.9	0.2	2.1	1978
26.5	4.4	19.3	3.4	5.8	-1.0	58.4	0.7	4.1	46.4	0.8	6.4	1979
26.1	3.4	19.8	2.8	6.6	-2.0	56.7	2.1	1.0	47.4	0.6	5.0	1980
26.6	3.2	20.8	6.6	6.5	-3.0	60.7	2.1	9.7	46.0	0.3	2.6	1981
27.6	3.5	20.7	4.6	6.4	-2.5	60.3	1.8	6.1	50.4	0.3	1.7	1982
27.6	3.6	20.0	4.2	6.2	-1.0	60.6	2.3	-1.6	51.3	1.1	7.5	1983

¹ זהות התקציב: $G_L + I_G + (TR + RB) + S + S_C + L_N = \Delta H + B_N + T + T_E + MX'$. הגדרות הנתונים מפורשות בנספח 1.

² כולל מילוח וטבה.

לוח 2

רפיבי ההוצאה הציבורית המקומית
(המשקל בתוצר, ממוצע שנתי, אחוזים)

הצריכה הציבורית המקומית				הנטל התקציבי בגין האשראי הלא-צמוד			
מזה:	סך	ההשקעה	תשלומי	אלמנט	סך	סך	
לביטחון	הכול	הציבורית	העברה	תמיכות	הסכסור	ההוצאה	
(6.0)	16.5	4.5	4.5	1.5	(-1.0)	29.0	1960 עד 1966
(12.5)	22.5	4.0	9.0	2.0	(-0.5)	45.0	1967 עד 1972
(15.5)	26.0	5.0	17.0	2.5	(3.0)	60.0	1973 עד 1976
(14.0)	25.5	4.0	20.0	3.0	(5.5)	58.0	1977 עד 1980
(16.0)	27.0	3.5	20.5	5.0	(6.5)	60.5	1981 עד 1983

להאטה זו יש הסברים רבים, אך כיוון שההתחלקות הכמותית ביניהם אינה ברורה, קשה לקבוע, באיזו מידה היתה ההאטה אקסוגנית לשינויים בפעילות הממשלה, ובאיזו מידה היו שינויים אלו אקסוגניים להאטה. בהנחה קיצונית, של העדר כל תלות בין השניים — הרי לולא הואטה הצמיחה, היו משקל הצריכה הביטחונית בתוצר ונטל ההוצאה הכוללת קטנים יותר, וזאת בלי להוריד את רמת הצריכה הביטחונית¹⁵.

לסיכום — הגידול הרב שנרשם בהוצאה הממשלתית הוא תוצאה של שלושה תהליכים: (א) כורח מדיני-ביטחוני, שהתבטא בשתי מלחמות גדולות. ההוצאה הביטחונית שנגזרה מהן ומגידולו של הצבא בעקבותיהן הגיעה לממדים עצומים¹⁶, בייחוד על רקע האטת צמיחתו של המשק הישראלי לאחר שנת 1973. (ב) השקפה פוליטית-חברתית של הממשל הדמוקרטי בישראל, שהביאה לעלייה ניכרת בהוצאות לרווחה, כלומר לירידה בגביית המסים נטו. (ג) תהליך אינפלציוני מואץ בשנות השבעים — רובו, כנראה, לא-צפוי — שהביא לגידול לא-רצוני של הסובסידיות למיניהן.

גידולה הרב של ההוצאה הציבורית חייב, כמובן, את הגדלת המימון, לרכיבו השונים. צד המימון במשק הישראלי מושפע מהחלטותיהם של מעצבי המדיניות פחות מצד ההוצאה, שבחלק גדול ממנו שולטת הממשלה במישרין. את המימון קובעת במידה רבה התנהגות הסקטור הפרטי. כך, אף על פי שהממשלה קובעת את שיעור המס, הרי היקף תקבוליה תלוי, במידה ניכרת, בביקוש ובהיצע הפרטיים. יתר על כן, הסקטור הפרטי הוא הקובע גם את הרכב מימון של הגירעון המקומי בין הדפסת כסף למכירת איגרות חוב חדשות, או בינה לבין מכירת מטבע חוץ לציבור (כפי שיפורט בהמשך).

לוח 3 מסכם את הממוצעים השנתיים של רכיבי המימון השונים בתקופות משנה נבחרות. לאורך התקופה הנחקרת כולה בולט העדר שינוי משמעותי בהיקפה של הדפסת הכסף, למרות גידולם הרב של צורכי המימון. בצד תופעה זו ניכר גידול רב של היקף המסוי ברוטו, אולם גידול זה לא היה בו כדי לענות על התרחבותם של צורכי המימון, בגלל תפיחתן של הוצאות הממשלה. כך גדלו הן ההלוואות שהממשלה קיבלה מהציבור (תוספת לחוב הפנימי) והן הסכומים שמכרה לו במטבע חוץ, ואותם השיגה ממקורות שונים (כמפורט בהמשך).

¹⁵ בהנחה הקיצונית, שהמשק היה ממשיך לצמוח ב-9 אחוזים לשנה, היה משקלה של הצריכה הציבורית בתוצר רומה לזה של תחילת שנות השישים. ברם, זוהי הנחה קיצונית — הן מבחינת שיעור הצמיחה, והן מבחינת אי-ההשפעה של צמיחה מואצת על סך ההוצאה האחרת, בעיקר על הצריכה וההשקעה הציבורית.

¹⁶ יש טוענים, כי הגידול העצום של הוצאות הביטחון לא היה הכרחי, וכי הוא קשור להנחה (המוטעית?) בדבר גידול עושרו של המשק עקב ההתקשרות עם ארה"ב לאחר 1968. יתירה מזאת: ניתן לטעון, כי מדיניות הביטחון שנקטה אינה המדיניות היחידה המתאימה לאירועים החיצוניים בזירה הצבאית-פוליטית, ולכן אין לראות בכל הנטל הביטחוני כורח.

לוח 3

רכיבי המימון המקומיים
(המשקל בתוצר, ממוצע שנתי, אחוזים)

הרפסה	מסים ברוטו	מכירת מטבע חוץ (בשער חליפין אפקטיבי)	יצירת חוב פנימי (ברוטו)	
2.0	28.5	-1.0	0.0	1960 עד 1966
2.5	33.5	-1.0	9.0	1967 עד 1972
2.0	40.5	5.5	12.0	1973 עד 1976
2.0	46.5	5.5	4.5	1977 עד 1980
2.0	49.0	4.5	5.0	1981 עד 1983

" לא כולל את השפעת גידולו של האשראי המוכווני ליצוא הצמוד למטבע חוץ. אם כוללים אותו, יהיה הנתון לשנים 1977 עד 1980 6 אחוזי תוצר.

צורכי המימון הגדולים חייבו את הממשלה להעלות את שיעורי המסים הישירים והעקיפים, ואמנם, גבויות המסים גדלו מכ־28 אחוזי תוצר בתחילת שנות השישים לכ־47 אחוזים בתחילת שנות השמונים. גידול מופלג זה (שנגזר בהכרח ממדיניות ההוצאה שננקטה), מגלם בתוכו השפעות שליליות על התמריץ לייצר במשק. יתירה מזאת: העלאת שיעור המסוי מחזקת את התמריץ להעלים מס, כלומר מצמצמת את בסיס המס; ייתכן אפוא, שגידולו של שיעור המס הביא שיעור זה מעבר לנקודה שבה הגבויות הן מרביות. פירושו של דבר, שלו היה שיעור המס נמוך יותר, אפשר שסכומי הגבייה היו גדולים יותר. זאת ועוד: שיעור מס נמוך יותר היה מביא לגידול התוצר, וכך תורם אף הוא להקטנת משקלה של ההוצאה הציבורית בו.

מתברר, שלמרות העלייה במס ברוטו, ירד נטל המס נטו במהלך התקופה, וזאת משום שגידולו של נטל המס ברוטו לא הרביק את גידול משקלם של תשלומי ההעברה והתמיכות שנתנה הממשלה, ואף פיגר אחריהם. פירושו של דבר, שהגידול הרב של היקף המקורות שהממשלה השתמשה בהם לא לווה בגידול מקביל של המס נטו, שמטרתו לפנות ביקושים פרטיים, דרך השפעתו על הכנסות הסקטור הפרטי. להפך: ירידתו של נטל המס נטו הביאה לעליית ההכנסה הפרטית — עלייה שסתרה את הצמצום הנדרש בביקוש הפרטי.

לוח 4 מסכם את התפתחות המסים ברוטו ונטו בתקופות משנה נבחרות. לפי לוח זה ירדו המסים נטו בכ־6 אחוזים לאחר שנת 1973. עם זאת ראוי לציין, שבהיקף המסים נטו, למעט הסבסוד הגלום באשראי המזול, לא חל כל שינוי במהלך התקופה; מכאן, שהשפעת סובסידיה זו על המסים נטו היתה מכרעת, ונודעת לה אפוא חשיבות מיוחדת בנייתו ההתפתחותית¹⁷.

הפער בין ההוצאות המקומיות של הממשלה ותקבולי המסים שהיא גובה ממומן בהרפסה, במכירת איגרות חוב חדשות נטו ובמכירת מטבע חוץ לציבור. לממשלה בישראל לא היתה ברירה כלל שלטיה על החלוקה בין רכיבי מימון אלה, שכן היא נקבעה, כאמור, בעיקר בידי הסקטור הפרטי. תופעה זו מיוחדת למשק הישראלי: במדינות אחרות יש לסקטור הציבורי (הכולל את הבנק המרכזי) שליטה על כמות הכסף (ההרפסה) ועל הרזרבות (ההמרות למטבע חוץ). ייחוד זה נובע מהמבנה של שוק ההון ושל שוק מטבע החוץ בישראל: במשך רוב התקופה הנחקרת היה "קיבוע" (pegging) של הריבית הריאלית על איגרות חוב ממשלתיות. מכאן, שעקומת ההיצע שלהן, שעמדה בפני הפרטים, היתה גמישה מאוד, וכמותן של איגרות החוב החדשות שנקנו היתה פועל יוצא של ביקוש הסקטור הפרטי. גם ממשטר שער החליפין הקבוע, ששרר במשך רוב התקופה הנחקרת, נבעה התחייבות של הבנק המרכזי לממן כל ביקוש של הסקטור הפרטי למטבע חוץ, במחיר הקבוע. אפילו בתקופה ששער החליפין לא היה קבוע היה התוואי

¹⁷ ניתוח מפורט של רכיב זה ודרך חישובו ראה אצל מרדור (1985), בפרק א'.

לוח 4

התפתחות תקבולי המסים ברוטו ונטו
(המשקל בתוצר, ממוצע שנתי, אחוזים)

סך המסים נטו, למעט הסובסידיה הגלומה באשראי המזל	סך המסים נטו	סך המסים ברוטו (למעט מסי מאזן התשלומים)	סך תשלומי ההעברה והתמיכות + התמיכה הגלומה באשראי המזל	סך תשלומי ההעברה והתמיכות, למעט זו הגלומה באשראי המזל	
1966 עד 1966	22.5	23.5	28.5	5.0	6.0
1967 עד 1972	22.5	23.0	33.5	10.5	11.0
1973 עד 1976	21.0	18.0	40.5	22.5	19.5
1977 עד 1980	23.5	18.0	46.5	28.5	23.0
1981 עד 1983	23.5	17.0	49.0	32.0	25.5

שלו ידוע מראש (פיחות זוחל), או מנוהל על פי קריטריונים חיצוניים¹⁸. העובדה שהיקף ההדפסה לא גדל במהלך התקופה הנחקרת מעוררת תמיהה: לכאורה היה מקום לצפות, שהאצה אינפלציונית תגדיל את הפחת האינפלציוני של אמצעי התשלום, ועמו — את אפשרות הממשלה להדפיס; זאת בין אם התהליך האינפלציוני הוא תוצאה מההתפתחויות בשוקי הכסף (דהיינו מהאצת קצב ההדפסה), ובין אם הוא אקסוגני להתפתחות ההדפסה (כלומר קובע בקצבו את היקפה). אולם, כאמור, היקף ההדפסה לא גדל בעשרים וארבע השנים הנחקרות, אלא התגדנר סביב 2 אחוזים מן התוצר — שיעור מבוטל יחסית לנוק, הנובע, ככל הנראה, מהתהליך האינפלציוני.

ההדפסה הכוללת של "ניירות ממשלתיים" (כסף + איגרות חוב) עלתה מכ־2 אחוזים בממוצע לשנה בתחילת שנות השישים לכ־14 אחוזים באמצע שנות השבעים, וירדה לכ־10 אחוזים בתחילת שנות השמונים. חלק מההדפסה של איגרות החוב יש לראות כתחליף להדפסת כסף, בשל אלמנט הנוזלות הגדול באיגרות חוב אלה¹⁹.

גידול החוב הפנימי של הממשלה יוצר נטל מימון של תשלומי ריבית, ההולך וגדל ככל שגדל החוב — אולם חלק נכבד מהחוב מורכב מאיגרות חוב ארוכות מועד, שהריבית עליהן משולמת רק ביום הפדיון. פירוש של דבר, שחלק ניכר מנטל המימון של תשלומי הריבית על החוב טרם בא לידי ביטוי, והוא יתבטא רק בעתיד. עם זאת, כבר עתה ניתן להבחין בתהליך של התרחבות בהיקף תשלומי הריבית כפועל — המהווים חלק מתשלומי ההעברה; האחרונים גדלו מכאחוז מהתוצר בשנות השישים לכ־4 אחוזים בתחילת שנות השמונים.

המימון באמצעות מכירת מטבע חוץ לציבור השתנה אף הוא שינוי דרסטי לאחר שנת 1973. עד אז לא נשענה הממשלה על המרת מטבע חוץ, אלא להפך — רכשה מטבע חוץ מהפרטים בהיקף של כאחוז תוצר בממוצע לשנה ויותר — ואילו אחרי 1973 הקיף מימון זה למעלה מ־5 אחוזי תוצר בכל שנה. על משמעותה של עלייה זו נעמוד בהרחבה בהמשך.

בהיקף המסים על מאזן התשלומים, המשמשים תחליף שער, לא חל שינוי גדול במהלך השנים, משום שהיקפם קטן יחסית. עם זאת היו מסים אלו נתונים לתנודות שנתיות גדולות, שנבעו משינויים הן בהרכב הגירעון הבסיסי של הסקטור הפרטי והן בשיעור המס המהווה תחליף לשער החליפין (בין פיחות לפיחות)²⁰.

¹⁸ כמו מדיניות של שמירה על כוח הקנייה בתקופה 1979 עד 1980. למעשה רק בשנת 1978 שרר מעין משטר של שער נידר.

¹⁹ איגרות חוב אלה כוללות, כאמור, הן את איגרות החוב הממשלתיות והן את בסיס הפת"ם.

²⁰ פירוט והסבר ראה אצל מרידור (1985), בנספח 3 לפרק א'.

(2) זהות התקציב במטבע חוץ

לוח 5 מציג את זהות הממשלה במטבע חוץ. גם פה בולטת עלייה מתמידה של סך ההוצאה הציבורית, עלייה הנובעת בעיקרה מגידול הצריכה הציבורית בחו"ל, ובמידה מועטה בלבד — מהכבדה בנטל תשלומי הריבית נטו לחו"ל. בהתפתחות הצריכה הציבורית בחו"ל, כמו בצריכה המקומית, ניתן לזהות שתי מדרגות — האחת כתוצאה ממלחמת ששת הימים, והשנייה כתוצאה ממלחמת יום הכיפורים. החל משנת 1977 ניכרת ירידה מהמדרגה הגבוהה (לממדים העולים על המדרגה הראשונה). בלוח 6 מוצגת זהות התקציב במטבע חוץ, לפי תקופות שנה משנה נבחרות.

גידולה של הצריכה הציבורית הוא תוצאה של גידול ביבוא הביטחוני הישיר, שחלק ממנו מימנה ממשלת ארה"ב במישרין (ואף התנתה את המימון בהוצאה זו). לכן יש הצדקה מסוימת להניא בחשבון ההוצאה רק את היבוא הביטחוני שממשלת ישראל מימנה ממקורותיה, תוך הקצאה חופשית. עם זאת אפשר, שלאחר גידולו של אותו יבוא ביטחוני שניתן "חינם", הורגל הצבא לרמה יקרה של ביטחון;

לוח 5
זהות תקציב הממשלה במטבע חוץ¹
(המשקל בתוצר, ממוצע שנתי, אחוזים)

שנה	תשלומי הריבית של הסקטור הציבורי לחו"ל G_F	תשלומי הריבית של הסקטור הציבורי לחו"ל RF	סך ההוצאה במטבע חוץ	מענקים לממשלה מחו"ל U_G	גידול החוב החיצוני הממשלתי נטו ΔF_G	רכישת מטבע חוץ מהציבור Mx	
1960	3.3	1.0	4.3	6.7	-1.3	-1.1	
1961	4.0	1.0	5.0	6.1	0.8	-1.9	
1962	6.1	1.1	7.2	5.0	-1.7	3.9	
1963	6.2	0.9	7.1	3.3	0.6	3.2	
1964	4.9	0.9	5.8	2.4	2.6	0.8	
1965	4.7	0.5	5.2	2.2	1.8	1.2	
1966	4.6	0.4	5.0	1.5	3.4	0.1	
1967	9.3	0.4	9.7	7.6	4.2	-2.1	
1968	8.2	0.3	8.5	2.9	5.4	0.2	
1969	9.8	0.8	10.6	2.7	14.2	-6.3	
1970	14.3	1.4	15.7	4.3	10.5	0.9	
1971	11.3	0.8	12.1	3.0	2.6	6.5	
1972	8.7	1.5	10.2	4.2	-4.1	10.1	
1973	16.9	0.2	17.1	17.4	-1.0	0.7	
1974	12.8	0.6	13.4	9.5	14.2	-10.3	
1975	16.0	1.3	17.3	11.3	13.7	-7.7	
1976	15.9	1.6	17.5	16.2	6.6	-5.3	
1977	11.2	2.3	13.5	11.4	8.1	-6.0	
1978	14.3	2.3	16.6	10.7	8.2	-2.3	
1979	8.1	1.0	9.1	11.0	5.3	-7.2	
1980	9.9	1.8	11.7	10.3	7.0	-5.6	
1981	11.8	2.1	13.9	9.5	7.3	-2.9	
1982	8.3	2.6	10.9	8.1	4.8	-2.0	
1983	5.1	3.3	8.4	9.1	7.9	-8.6	

¹ מקורות הנתונים בלוח זה הם במטבע חוץ, ואילו התוצר וחשבון במטבע חוץ על-פי שער החליפין האפקטיבי, ראה הערה 10 בגוף הטקסט; את הסבר הנתונים ראה בספת.

לוח 6

זהות תקציב הממשלה במטבע חוץ¹
(המשקל בתוצר, אחוזים)

רכישות מטבע חוץ מהציבור ²	התוספת לחוב החיצוני הממשלתי נטו ¹	סך ההוצאה במטבע חוץ	תשלומי הריבית לח"ל	הצריכה הציבורית בח"ל
1960 עד 1966	1.0	6.0	1.0	5.0
1967 עד 1972	1.5	11.0	1.0	10.0
1973 עד 1976	- 5.5	16.5	1.0	15.5
1977 עד 1980	- 5.5	13.0	2.0	11.0
1981 עד 1983	- 4.5	11.0	2.5	8.5

¹ ראה הערה 1 ללוח 5.

² כולל את מסי מאזן התשלומים, המשמשים תחליף לשער חליפין.

³ נתון זה נתקבל כשארית, והוא כולל טעויות והשמטות.

לפיכך, גם בהצטמצם המימון לא היה מגוון משמירה על רמה גבוהה-יחסית של יבוא ביטחוני, והנטל על המשק הוא לא רק היבוא למעט המענקים.

גידולו של סיוע החוץ, הקשור ליבוא הביטחוני הישיר, משתקף בעלייה בסעיף המענקים, בעיקר לאחר מלחמת יום הכיפורים. סך ההוצאה הציבורית במטבע חוץ היה, ברוב השנים, גבוה מן המענקים שהממשלה קיבלה ישירות. לפיכך נזקקה הממשלה למימון באמצעים נוספים — קניית מטבע חוץ מהפרטים או לקחת הלוואות במישרין. בתחילת שנות השישים מימנה הממשלה את גירעונה במטבע חוץ רק בקנייה מהציבור — דבר שהתאפשר הודות לעודפים בחשבון הבסיסי (החשבון השוטף + חשבון ההון) של הסקטור הפרטי — אולם מאמצע שנות השישים נאלצה גם להגדיל את חובה החיצוני לצורכי מימון הגירעון. משנת 1973 נזקקה הממשלה להלוואות מחו"ל לא רק למימון גירעונה במטבע חוץ, אלא גם למימון הגירעון המקומי, וכך מימנה את הגירעון במאזן התשלומים של הסקטור הפרטי²¹. הנטל השוטף של חוב זה, שרובו לזמן ארוך וכינוני, אינו משתקף עדיין בזהות השוטפת (אם כי גם משקל הריבית לחו"ל עלה), אך יתבטא בעתיד במידה ניכרת (כ-4 אחוזי תוצר לשנה).

(3) הזהות הכוללת של תקציב הממשלה

הזהות הכוללת של תקציב הממשלה מתקבלת מחיבור הזהות במטבע מקומי עם זו שבמטבע חוץ. בלוח 7 מוצגים נתונים של זהות זו, על פי המיזן שהוצע במסגרת הפורמלית בסעיף ב לעיל. גם בזהות זו בולטות התופעות שצוינו: סך הביקוש הציבורי למקורות המשק עלה במהלך התקופה הנחקרת עלייה גדולה, המתבטאת בגידולם של צורכי המימון. רכיב המימון המסורתי — מסים נטו — לא עלה אלא ירד, וגם בהדפסה לא נרשמה עלייה. גידולם של המענקים מחו"ל נבלם באמצע שנות השבעים, ולקראת תחילת שנות השמונים הם החלו לרדת. מכל מקום, לא היה בהם די, והסקטור הציבורי נאלץ להגדיל את החוב הכולל שלו הן לסקטור הפרטי במשק והן לחו"ל.

²¹ זאת, בין השאר, משום שמנעו מהסקטור הפרטי לייבא הון במידה מספקת. הרציונל שמאחורי מניעה זו כפול: (א) הלוואות הסקטור הציבורי זולות יותר; (ב) יבוא הון מפריע לביצועה של מדיניות מוניטרית מקומית — ראה ליתן (1982).

זהות תקציב הממשלה¹
(משקל בתוצר, אחוזים)

והות התקציב היא: סך ההוצאות = סך ההכנסות. בסך ההכנסות נמנים כל רכיבי המימון: ההדפסה, יצירת החוב הפנימי ברוטו, בניית גידול כחוב של הסקטור הפרטי לממשלה (תוספת לחוב נטו), גידול כחוב החיצוני של הממשלה ומענקים מחו"ל.

²⁴ בעבר ממשלת גרמניה היא שהעבירה לממשלת ישראל מטבע חוץ, כותאם להסכם השילומים, ובמחצית הראשונה של שנות השישים עדיין הגיע וזם תשלומים ממנה. מאז שנות השבעים ארה"ב היא הגורם הדומיננטי בהעברות תרדדיות לישראל.

השמונים הגיע נטל זה להיקף של כ־30 אחוזים מן התוצר ויותר (לאחר כ־20 אחוזים בתחילת שנות השישים ושיא של כ־35 אחוזים באמצע שנות השבעים).

היקף המקורות שהממשלה משתמשת בהם — הביקוש הממשלתי — הוא משתנה מרכזי בניתוח מקררכלכלי, ולגבי השפעתו יש תמימות דעים בין האסכולות השונות (כמתואר במבוא). כאשר במשק שוררת אבטלה, יש לביקוש הממשלתי השפעה גם על התוצר — כפי שהיה בישראל בעת המיתון של אמצע שנות השישים. כיוון שבמשך רוב התקופה הנחקרת שררה במשק הישראלי תעסוקה מלאה, היתה השפעתו של משתנה הביקוש הממשלתי אמורה להתבטא לא ברמתו של התוצר, אלא בצד הביקוש המיצרפי, בהרכבו וברמתו, וכפועל יוצא — ברמה של עורך היבוא.

בחינה פשטנית של קשר אפשרי, בטווח הארוך, בין הביקוש הממשלתי לביקוש המיצרפי, או לעודפי הביקוש המיצרפיים, כפי שהם מתבטאים בעורך היבוא, אינה מגלה קשר ברור ביניהם. בתחילת שנות השמונים היה היקפו של עורך היבוא²⁵ יחסית לתוצר נמוך יותר מאשר בתחילת שנות השישים — למרות גידולו הרב של הביקוש הממשלתי במהלך תקופה זו, כפי שמראה דיאגרמה 1. (עם זאת יש לציין, שבטווח הקצר ניכר קשר בין שינויים בביקוש הממשלתי לשינויים בעורך היבוא; ראה דיאגרמה 2, המתארת את התנהגות המשתנים האלה בתקופות זמן קצרות יותר — בנות שנה).

מכאן עולה, לכאורה, כי השפעתו של משתנה הביקוש הממשלתי על המשק בטווח הארוך מתבטאת בעיקר בשינוי הרכב השימושים²⁶ — כלומר, כי גידול חלקה של הממשלה בשימוש במקורות אינו מתבטא בעורך יבוא, אלא בירידה מקבילה של חלק הסקטור הפרטי. רחיקה זו של הסקטור הפרטי אינה בלתי תלויה בהרכב הקניות של הממשלה; בניתוח תיאורטי יש הברלים בין ביקוש ממשלתי לצרכים שונים: השפעתה של השקעה ציבורית אמורה להיות שונה מזו של צריכה ציבורית, וכן יש הברל בין רכיביה השונים של הצריכה הציבורית: שימושים המחליפים צריכה פרטית (למשל חינוך) לעומת שימושים במוצר ציבורי (למשל ביטחון).

לגבי ההשקעה הציבורית ניתן לומר, שרחיקת הסקטור הפרטי בטווח הארוך אינה הכרחית, והיא תלויה בתשואה הפנימית של ההשקעות. ההשקעה הציבורית אמורה להגדיל את התוצר בטווח הארוך בהתאם לתשואה הפנימית, וכך להגדיל את ה"עוגה" הלאומית במקום להקטין את שימוש הסקטור הפרטי ב"עוגה" זו. אין בירידה נתונים על תשואת ההשקעה הציבורית, אך מקובל לייחס להשקעות בתשתית תשואה פנימית גבוהה ביותר²⁷. חלקה של ההשקעה הציבורית בסך המקורות שהממשלה השתמשה בהם בסך המקורות היה קטן יחסית (כ־4.5 אחוזים מן התוצר לשנה), ודווקא הוא ירד במהלך התקופה הנחקרת (מ־5 אחוזים ב־1975 ל־3.5 אחוזים ב־1983) — ירידה שהתמקדה, ככל הנראה, בהשקעות בתשתית.

הרכיב השני בביקוש הממשלתי הוא קניות שהממשלה מבצעת ומחלקת לשימוש הציבור — כגון שירותי החינוך והבריאות, הניתנים בישראל חינם, או במחיר הנמוך מעלות ייצורם. מוצרים אלו הם תחליף לצריכה הפרטית, וגם לולא התערבה הממשלה בייצורם ובחלוקתם, היה הסקטור הפרטי משתמש בהם בהיקף זה או אחר. שימוש זה אמור לפנות מקורות מהצריכה הפרטית באופן ישיר, בהיותו תחליף מלא לצריכה זו. הציבור מקבל, למשל, חינוך חינם, ולכן אינו צורך שירותי חינוך מהכנסתו הפרטית. במערכת הנתונים העומדים לרשותנו קשה להפריד בין רכיב זה של הצריכה הציבורית לרכיב השלישי — ייצור מוצרים ציבוריים.

עם זאת, יש ביכולתנו לבודד את עיקר השימוש של הממשלה במוצרים ציבוריים, באמצעות ההפרדה בין צריכה ביטחונית לאזרחית. הצריכה הביטחונית מורכבת כולה מייצור מוצרים ציבוריים, ועליכן יכולה לאפיין את משתנה הקניות הממשלתיות, שאמור לרתוק ביקושים פרטיים, ללא פיצוי. הנתונים מלמדים, כי הצריכה הביטחונית היא החלק העיקרי בסך המקורות שהממשלה השתמשה בהם, וגידולו של הביקוש

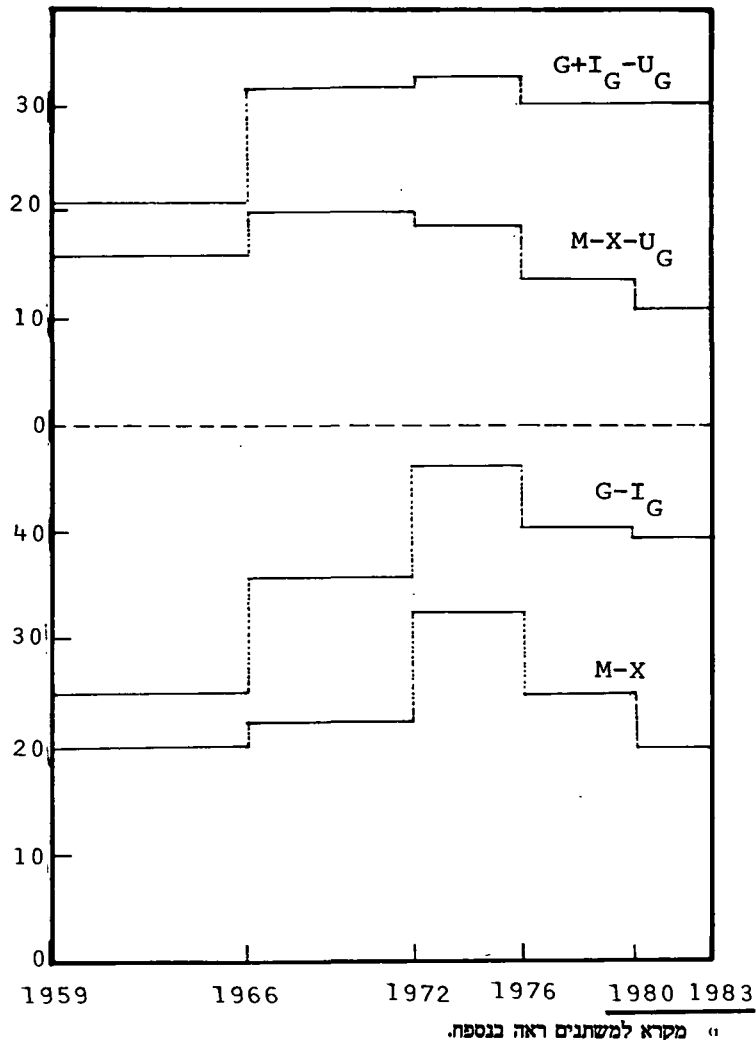
²⁵ הקשר הרלבנטי יותר להשוואה הוא בין עורך היבוא למעט מענקים שהממשלה קיבלה מחו"ל לבין המקורות שהשתמשה בהם בניכוי מענקים אלה, משום שרוב המענקים האמורים שימש למימון היבוא הביטחוני של ישראל.

²⁶ ריון וניתוח מעמקים יותר, המחזיקים טענות אלה, ראה אצל מרידור (1983).

²⁷ המבחן הוא, כאמור, הפער בין תשואה זו לבין שיעור הצמיחה + שיעור העדפת הזמן במשק; ראה Arrow and Kurtz (1970).

דיאגרמה 1'

המשקל
בתוצר
(אחוזים).



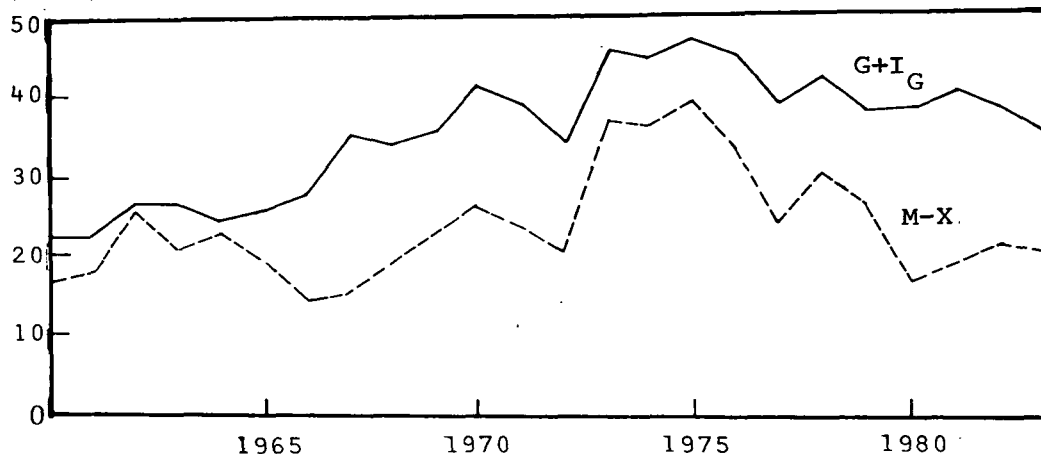
הממשלתי מבטא בעיקרו את התפתחות הצריכה הביטחונית; הצריכה האזרחית הקיפה כ־10 עד 12 אחוזים מן התוצר בכל שנה, ועלייתה במהלך התקופה הנחקרת לא היתה גדולה. לוח 8 מציג את התפתחות הצריכה הביטחונית בתקופות נבחרות.

התמונה העולה מלוח 8 דומה לזו שתוארה בדיאגרמה 1: גידול נטל המקורות של הממשלה לצורכי ייצור המוצר הציבורי, ללא עלייה מקבילה של עודף הביקוש המיצרפי במשק, המתבטא בעודף היבוא. נהפוך הוא: עודף היבוא ירד כתחילת שנות השמונים, ורמתו בתקופה זו נמוכה יותר מאשר בתחילת שנות השישים, למרות גידולו של נטל הביטחון²⁸.

²⁸ נחזור ונציין, שבחינה זו, שנערכה לגבי ממוצעים רב־שנתיים בתקופות משנה הומוגניות, משקפת אך ורק התפתחות של טווח ארוך, ואין בה כדי להצביע על התפתחויות בטווח הקצר.

דיאגרמה 2'

המשקל
בתוצר
(אחוזים)



" מקור למשתנים ראה בנספח.

לוח 8

נטל הצריכה הביטחונית
(המשקל בתוצר, ממוצע שנתי, אחוזים)

הצריכה הביטחונית, בניכוי מענקים מחו"ל, שיועדו לביטחון	הצריכה הביטחונית	עודף ביקוש שגלש לחו"ל, בניכוי מענקים לביטחון
11	11	20
22	22	24
31	31	26
24	24	20
24	24	16

" המענק שנוכה הוא מענק ישיר בלבד; אין הוא כולל את אלמנט המענק הגלום בהלוואות (כפי שאמר אותו Berglas, 1983). הכללת אלמנט זה אינה משנה את התמונה במידה מהותית.

ב. פינוי המקורות

בסעיף הקודם הראינו, שחלק ניכר מעלייתו של הביקוש הממשלתי לווה בירידה מקבילה של הביקוש המיצרפי הפרטי. במלים אחרות: פינוי המקורות הושג באמצעות "דחיקה החוצה" (crowding out) של הסקטור הפרטי. כאן נברר, מהם השימושים הפרטיים שנדחקו — ההשקעה או הצריכה הפרטית. כפי שהזכרנו במבוא, התיאוריה הכלכלית אינה נותנת תשובה מוסכמת לשאלה זו. לפי האסכולה הניאוקיינסיאנית נדחקת בעיקר ההשקעה, ולפי האסכולה הניאוקיינסיאנית — הצריכה. גידולו של ביקוש הממשלה למקורות המשק במהלך התקופה הנחקרת חייב גידול מקביל בהיקף המימון הממשלתי. טבעי אפוא לצפות להכבדה של נטל המסוי נטו בתקופה זו. והנה, נתוני נטל המס נטו

לוח 9

פינוי המקורות הנדרש
(המשקל בתוצר, ממוצע שנתי, אחוזים)

פינוי המקורות הנדרש			
בטוח הארוך, בתוספת נטל הריבית על החוב החיצוני (הביקוש הממשלתי + נטל הריבית לתח"ל ובניכוי מענקים שהממשלה קיבלה מתח"ל)	בטוח הארוך ללא היווצרות החוב החיצוני (הביקוש הממשלתי בניכוי המענקים שהממשלה קיבלה מתח"ל) ¹	בטוח הקצר (הביקוש הממשלתי בניכוי מטבע חוץ שהממשלה סיפקה לציבור)	
22	21	21	1960 עד 1966
33	32	28	1967 עד 1972
34	33	25	1973 עד 1976
32	30	24	1977 עד 1980
33	30	26	1981 עד 1983

¹ בהנחה, שזה היקף הפינוי, והממשלה לא נאלצה לקחת מתח"ל הלוואות, שמשמעותן נטל ריבית בעתיד.

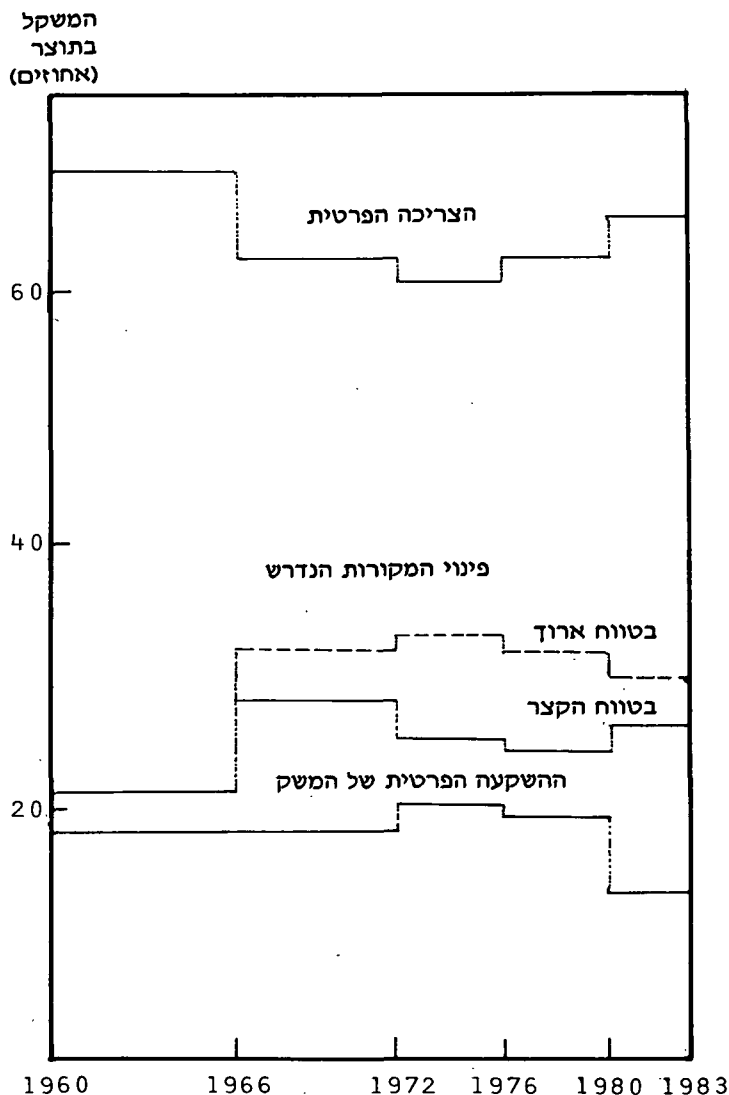
מעידים (כאמור) דווקא על ירידה, שהביאה לעליית ההכנסה הפרטית השוטפת. עלייה זו סותרת, על-פי האסכולה הניאוקיינסיאנית, את הירידה שנדרשה בצריכה הפרטית. האסכולה הניאוקיינסיאנית מייחסת לפרטים התחשבות מלאה בעתיד. לדברי התומכים בה, אין הפרטים קובעים את ביקושיהם על סמך ההכנסות הפנויות בהווה, אלא על סמך ההכנסות הפנויות העתידיות — המשקפות את נטל המס. שיוטל בעתיד לשם מימון הצריכה הציבורית בהווה — ולפיכך ירידה של נטל המס לא תגרום לעלייה בצריכה הפרטית. אולם מאחר שהתפתחות הביקוש הממשלתי סותרת את התפתחות נטל המס, נצפה, גם על-פי אסכולה זו, להיווצרות עורפי ביקוש כמשק. זאת משום שבהעדר ודאות מלאה לגבי העתיד, קשה לפרטים לדעת מהו הממד הפרמננטי של הנטל ומהו הממד הזמני. אם גידולה של הצריכה הציבורית משקף את ההתפתחות הפרמננטית — ולכן מגלם בחובו הורדה של ההכנסה הפנויה בעתיד — אמורים הפרטים להקטין את צריכתם; לעומת זאת, אם ירידת המסו נטו, כתוצאה ממדיניות רווחה, היא התופעה הפרמננטית — אין הרמה הגבוהה של הצריכה הציבורית היום משקפת את רמתה בעתיד; צריכה זו תרד לרמה המתחייבת מרמת המסו נטו, ובמקרה זה אין הפרטים אמורים להקטין את צריכתם. בין כך ובין כך — ברור, שבטוח הארוך לא ניתן להתמיד בהגדלתה של הצריכה הציבורית ובהורדת המסו נטו, ולכן הפרט הרציונלי משקלל באופן כלשהו את ההסתברויות של שתי האפשרויות הקיימות בטוח הארוך, ופועל בהווה על פי שקלול זה, שמשמעותו צמצום חלקי בלבד של צריכתו²².

לפני שנבחן אילו שימושים פרטיים פינו מקורות לממשלה, נברר מהו היקף המקורות שעל הסקטור הפרטי לפנות בכל שנה. היקפם של מקורות אלו בטוח הקצר שווה לסך קנייתיה של הממשלה, בניכוי מטבע החוץ שסיפקה למשק בפועל (בין אם סיפקה סכומים אלו על פי תכנון, ובין אם אספקתם נכפתה עליה בשל הלחץ על היתרות בשוק מטבע החוץ²³; לוח 9, טור 1); מקורות מטבע החוץ שהממשלה סיפקה למשק הם מענקים או הלוואות מתח"ל. בטוח הארוך מימון קנייתיה של הממשלה במטבע חוץ אפשרי רק אם מקורו במענקים מתח"ל. לפיכך היקף המקורות שעליה לפנות בטוח הארוך זהה עם היקף

²² ואם הוא שונא סיכון, תהיה ההשפעה מעבר לשקלול הרגיל. לפירוש הגישה הרציונלית (הניאוקיינסיאנית) ראה Barro (1974).

²³ בהמשך נראה, מה ההבדל בין המצב שבו היקף מטבע החוץ הנמכר לפרטים מתוכנן לבין המצב שבו אינו מתוכנן.

דיאגרמה 3



הביקוש הממשלתי בניכוי מענקים אלה (לוח 9, טור 2); ואולם בטווח הקצר שימושה של הממשלה במטבע חוץ שמקורו בהלוואות מחו"ל יוצר נטל תקציבי שוטף — של ריבית על החוב החיצוני. בעתיד יעיק נטל זה על התקציב, שכן הוא יאלץ את הממשלה לפנות מקורות נוספים, בהיקף הריבית (לוח 9, טור 3). נבחן עתה את התפתחותם של גרלים אלה במהלך השנים הנחקרות.

כפי שכבר צוין, היקף המקורות שהממשלה צריכה לפנות מהסקטור הפרטי בטווח הקצר ex post אינו שווה בהכרח להיקף שניסתה לפנות ex ante. לשון אחר: ייתכן שהיקף ההלוואות שמימנו את תקציב הממשלה בתקופה מסוימת היה מתוכנן בידי הממשלה — ולפיכך היה אקסוגני להתנהגות הפרטים — וייתכן שהיה בלתי מתוכנן, ולפיכך הגורל בפועל היה (במשטר שער החליפין ששרר בישראל) אנדוגני, כלומר נקבע בהתאם להתנהגות הפרטים. נסביר זאת: כאשר היצע ההלוואות מחו"ל הוא בריבית ריאלית

לוח 10

פינוי המקורות

(המשקל בתוצר, ממוצע שנתי, אחוזים)

העברות תוצריות מחול' לפרטים'	ההשקעה הפרטית של המשק (בארץ ובחול')	פינוי המקורות הנדרש בטוח הקצר	הפער בין פינוי המקורות הנדרש בטוח הקצר לזה של הטוח הארוך	
8	69	21	0	1960 עד 1966
9	63	28	4	1967 עד 1972
7	62	25	8	1973 עד 1976
6	63	24	6	1977 עד 1980
5	66	26	4	1981 עד 1983

" העברת תוצריות לפרטים נחשבות כתוספת תוצר; ראה הערה 32 בגוף הטקסט.

שלילית. כדאי לממשלה ללוות בחול', ולמכור לציבור מטבע חוץ למימון השקעה שתשואתה חיובית, שכן בעתיד יגדל התוצר בהיקף העולה על נטל הריבית המשולמת לחול' בגין הלוואות אלה. (בנתוני המשקל בתוצר צריכה תופעה כזאת להתבטא בעתיד בירידת היחס בין היקף המקורות שהממשלה משתמשת לבין התוצר). היקפו של פינוי המקורות הנדרש בטוח הקצר ex ante תחום אפוא בין שני הגרלים המוצגים בעמודות (1) ו-(2) של לוח 9. אין לנו נתונים על ההיקף המתוכנן של ההלוואות הממשלתיות מחול', אולם לפי האנדיקציות שבדינו, שיעור הריבית הריאלי על חלק נכבד מהלוואות אלה היה עד סוף שנות השבעים שלילי³¹, או נמוך משיעור התשואה הפנימית של השקעות במשק, ולפיכך ניתן להניח, כי הממשלה תכננה לקחתן.

לוח 10 מראה מהם השימושים הפרטיים שפינוי מקורות לממשלה — על אילו שימושים ויתר הסקטור הפרטי כדי לפנות סחורות ושירותים לממשלה. הלוח מציג את השימושים הפרטיים — הצריכה וההשקעה נטו — (הן בארץ והן בחול') ואת היקף המקורות שהיה על הממשלה לפנות (בטוח הקצר)³². מתברר, כי מנקודת ראות ארוכת טווח, הבוחנת ממוצעים של תקופות משנה ארוכות, משקל הצריכה הפרטית בתוצר תאם את המשקל של פינוי המקורות הנדרש בטוח הקצר, ובמשקל ההשקעה הכוללת של הסקטור הפרטי (בארץ ובחול') לא חל שינוי. תמונה זו אופיינית לשנות השישים ולשנות השבעים, אך לא לתחילת שנות השמונים. בשנים 1981 עד 1983 גדל ההיקף של פינוי המקורות הנדרש, תוך גידול של הצריכה הפרטית וירידה תלולה בהשקעה הכוללת של הסקטור הפרטי. עם זאת, מאחר שרק שלוש שנים חורגות מהמתכונת הרגילה, אין לייחס להן שינוי מהותי בקשרים המקורכלכליים, אלא חריגה מקרית (ואמנם נתונים לשנתיים הבאות, 1984 ו-1985, מתקנים חריגה זו).

הניתוח רלעיל תואם את ההנחה, שהממשלה תכננה ללוות בחול' בהיקף שלוותה כפועל. נניח עתה את ההנחה הקיצונית ההפוכה — שהממשלה לא תכננה כלל לממן את תקציבה בהלוואות מחול'. על פי הנחה זו פינוי המקורות הנדרש מהפרטים ex ante עלה על פינוים כפועל, בגובה העמודה הימנית בלוח 10, ופירושו של דבר כי לא כל פינוי המקורות שנדרש מהסקטור הפרטי הושג: המקורות שהממשלה

³¹ עם אלמנט המענק הגלום בהם. לפי החישוב של לריתן (1979), או של Berglas (1983).

³² עלפי זהות המקורות והשימושים $C + (I_G + G) + I_p = Y + M - X$, $I_G = I_p$, $I_G = I_p$, $I_G = I_p$ = השקעה ממשלתית ופרטית בהתאמה, וזהות מימון מאזן התשלומים $M = X + U_p + U_G + \Delta F_p + \Delta F_G$, כאשר U_G = מענקים מחול' לפרטים, U_G = מענקים מחול' לממשלה, F_p = החוב החיצוני הפרטי, והאינפורמציה ש ΔF_p היא ההשקעה השלילית של הסקטור הפרטי בחול', נקבל:

$$\frac{C}{Y} + \frac{I_G + G - U_G - \Delta F_G}{Y} + \frac{I_p - \Delta F_p}{Y} = 1 + \frac{U_p}{Y}$$

השתמשה בהם עלו על אלו ש"שחזר" הסקטור הפרטי; לפיכך נוצרו עודפי ביקוש, שרלפו לחו"ל, הביאו להרעה מצטברת במאזן התשלומים, והממשלה נאלצה למכור לסקטור הפרטי מטבע חוץ למימון עודף היבוא, ולכן גדל חובת החיצוני.

ג. זהות התקציב והתהליך האינפלציוני

הקשר בין זהות הגירעון בתקציב הממשלה לבין האינפלציה מתואר בספרות הכלכלית באופנים שונים, על-פי אסכולות שונות. בסעיף זה ננסה לתאר את הקשר שבין הגירעון בתקציב, בהגדרותיו השונות (ראה למשל Parkin, 1983) לבין האינפלציה בישראל.

הגישה הניאוקיינסיאנית מייחסת לגירעון בתקציב הממשלה (לפי הגדרה 1 בלוח 11) תפקיד מרכזי בהסבר היווצרותן של פרצות אינפלציוניות. במשק פתוח הפירצה האינפלציונית אינה חייבת להתבטא במלואה בעלויות מחיריים; חלק ממנה יכול להתבטא בעודף ביקוש, שמשמעותו עודף יבוא (ורליפה לחו"ל): ככל שהמשק סחיר יותר, תהליך זה מהיר יותר, וחלק הפירצה האינפלציונית הדולף לחו"ל כבר בטווח הקצר גדול יותר³³. לפיכך יש להתאים את הגדרה 1 למשק פתוח.

לוח 11

התפתחות הגירעון שאינו מפנה מקורות במישרין, לפי האסכולות השונות¹
(המשקל בתוצר, ממוצע שנתי, אחוזים)

הגדרה 4 (ניאוקיינסיאנית) קיצונית=0	הגדרה 3 m	הגדרה 2 $M+B+F-m\pi$	הגדרה 1 (ניאוקיינסיאנית) $G-T-U_G=M+B+F$	
(1)	(2)	(3)	(4)	
0	0.5	- 1.5	- 1.0	1960 עד 1966
0	1.5	8.0	9.0	1967 עד 1972
0	- 1.5	13.0	16.0	1973 עד 1976
0	- 1.0	12.0	14.0	1977 עד 1980
0	0.0	14.0	16.0	1981 עד 1983

¹ M = כמות הכסף הנומינלית; B = החוב הפנימי; F = החוב החיצוני; m = היתרות הריאליות. יש גם הגדרה ניאוקיינסיאנית נוספת, הכוללת, נוסף על m , גם את תוספת החוב החיצוני של הממשלה, ביחסה לחוב זה נטל על העולם ולא נטל על משלם המסים המקומי (כגון תמיכת ארה"ב בישראל) או הנחות מסוג Obstfeld (1980). בהגדרה זו יהיה גודל הגירעון: 1.5; 7.0; 6.5; 6.5; 7.0 — לתקופת המתאימות. ההגדרות הן בעקבות Parkin (1983).

גידולו הרב של הגירעון התקציבי בישראל, על פי ההגדרה הניאוקיינסיאנית (ראה טור 1 בלוח 11), היה מלווה בתהליך אינפלציוני מואץ — אולם בעוד שמדרגת האינפלציה שהמשק הישראלי ירע באמצע שנות השבעים תואמת את מדרגת הגירעון התקציבי, הרי מאז ואילך היה הגירעון יציב, ואילו האינפלציה המריאה. ננכה מהגירעון התקציבי את ההלוואות שהממשלה נטלה בחו"ל — בהנחה כי גודל זה מימן עודף ביקוש, שהתבטא ביבוא, ולפיכך אינו צריך להתבטא בעלויות מחירים (בין אם תוכנן בירי הממשלה ובין אם לאו). בעקבות ניכוי זה נקבל את גודל הגירעון התקציבי, המביא לפירצה האינפלציונית המקומית (בניכוי רליפה למאזן התשלומים). זהו הגודל שאמור — על פי תפישת האסכולה הניאוקיינסיאנית, המותאמת למשק פתוח — להיות מתואם עם האינפלציה. אולם התפתחותו של גודל זה במשך התקופה גם היא אינה עולה בקנה אחד עם מדרגות האינפלציה: בתקופה 1960 עד 1966 היה גודל זה שלילי — כ-2 אחוזים מן התוצר בממוצע לשנה; בשנים 1967 עד 1972 הגיע לכ-4 אחוזי תוצר בכל שנה, ובתקופות 1973 עד 1976, 1977 עד 1980 ו-1981 עד 1983 — ל-8, 7 ו-9 אחוזי תוצר בממוצע לשנה.

³³ כאשר המשק סחיר לחלוטין, הפירצה האינפלציונית דולפת כולה לחו"ל כבר בטווח הקצר.

בהתאמה³⁴. עם זאת היקפו של גירעון זה מצביע על לחצים אינפלציוניים חזקים: הוא חורג מעבר ליכולת המשק לספק מס אינפלציה (בהתאם לפונקציית הביקוש לכסף בישראל; ראה למשל מלניק, 1985). משום כך, על-פי גישה זו, שרר במשק אי-שיווי משקל מתמיד, שהביא לעליות מחירים מואצות יותר ויותר. בכל זאת נציין, שיציבות הגירעון התקציבי ב-10 השנים האחרונות מעלה תמיהה לגבי אי שיווי משקל זה, שיכול לאפיין רק מצבים של טווח קצר.

הגישה המוניטריסטית הקלאסית תולה את האינפלציה בהרפסה. תלות זו מתקיימת רק במשק סגור, או במשק פתוח שבו שער החליפין נייד; במשק פתוח שבו שער החליפין קבוע, או מנוהל בידי הממשלה, תהליך האינפלציה — מלבד השתנות המחירים היחסיים — מוגבל לתוואי הקרוב לזה של שער החליפין. ככל שהמשק פתוח יותר, ומשקל סחר החוץ בו גדול יותר, תוואים אלה קרובים יותר זה לזה. במשק הישראלי — שבו מידת הפתיחות ניכרת, ושער החליפין לא היה נייד — יכולה ההרפסה להיות אנדרוגנית, כלומר תלויה באינפלציה: האינפלציה היא הגורמת להרפסה ולא להפך. עם זאת, כיוון שהקשר בין השתיים חייב להישמר בכל המצבים, היינו מצפים לגידול היקפה של ההרפסה בישראל במשך התקופה הנחקרת. ואף על פי כן, האינפלציה עלתה, בעוד שההרפסה נשארה קבועה פחות או יותר (כמתואר לעיל). ננסה להסביר ממצא תמוה זה באמצעות התבוננות מעמיקה יותר ברכיבי ההרפסה.

בהרפסה שלושה רכיבים. הראשון ($\dot{h}$) הוא השינוי בהיקף בסיס הכסף הריאלי (במונחים אינטנסיביים לתוצר). שינוי זה יכול לנבוע משינוי ברצון הפרטים להחזיק יתרות ריאליות (כתוצאה משינוי בציפיותיהם האינפלציוניות או בפונקציית הביקוש עצמה), או משינוי ביחס הרזרבה השורר במשק (למשל, כתוצאה ממדיניות מוניטרית). הרכיב השני ($h\pi$) הוא המס האינפלציוני — הפחת הנגרם בבסיס הכסף במהלך התקופה, כתוצאה מעליות מחירים, כאשר π הוא שיעור המס, דהיינו שיעור האינפלציה. הרכיב השלישי ($h\gamma$) הוא תוספת ההרפסה, הנדרשת בשל הגידול בביקוש לבסיס כסף בעת צמיחתו של המשק, כאשר γ מייצג את שיעור הגידול המתבקש כתוצאה מכך בביקוש לכסף, דהיינו את שיעור הצמיחה. קל לראות, שתמיד נשמרת הזהות $\Delta H = \dot{h} + h\pi + h\gamma$ היא ההרפסה במונחים אינטנסיביים לתוצר.

לוח 12

ההרפסה לרכיביה

(המשקל כתוצר, ממוצע שנתי, אחוזים)

סך הכול ΔH	הרפסה לשם צמיחה $h\gamma$	הפחת האינפלציוני $h\pi$	השינוי הריאלי בבסיס הכסף $\dot{h}$	
1.9	1.0	0.9	0.0	1960 עד 1966
2.9	1.4	0.9	0.6	1967 עד 1972
2.1	0.4	3.2	-1.5	1973 עד 1976
2.1	0.2	3.0	-1.1	1977 עד 1980
2.1	0.1	2.0	0.0	1981 עד 1983

לוח 12 מתאר את התפתחותם של שלושת הרכיבים האלה בישראל. הלוח מלמד, כי בתהליך האצת האינפלציה הלך ועלה הפחת האינפלציוני, המייצג את המס האינפלציוני הישיר שמוטל על הפרטים. מבחינה זו הצליחה הממשלה, בעזרת האינפלציה, להגדיל את המס הזה ($h\pi$). במהלך האצת האינפלציה בשנים 1973 עד 1980 היתה התאמה של בסיס הכסף שהפרטים מוכנים להחזיק לציפיותיהם בדבר שיעורי האינפלציה, ואילו האחרונות הושפעו, אמנם כפיגור, מהאצת האינפלציה בפועל. לכן נרשמו ב- h ירידות ($\dot{h} < 0$): סך התקבול של הממשלה מהיתרות ($h\pi + \dot{h}$) היה נמוך יותר, וכלילית ניתן אף לומר,

³⁴ ראה גם לריתן ופיטרמן (1984).

שלא עלה עלייה משמעותית בין התקופה שלפני 1973 לזו שאחריה. (בשנים 1960 עד 1972 היה שיעור הממוצע 1.2 אחוזים מהתוצר, ובשנים לאחר 1973 — 1.8 אחוזים.) לסיכום, האצת האינפלציה, שהיתה אמורה להגריל את הכנסות הממשלה מההדפסה, הניעה את הציבור לצמצם את החוקת היתרות הריאליות, ומאחר שתהליך ההאצה לא נעצר, הציפיות האינפלציוניות לא הותאמו במלואן, וירידותיהן המקבילות של היתרות הריאליות הקטינו את הרווח הכולל מההדפסה. לפיכך לא גרלו הכנסות הממשלה מההדפסה, חרף עלייתו של שיעור האינפלציה. עם זאת נראה, כי לו נעצרה האצת האינפלציה, היה הרווח של הממשלה גדול יותר מזה שהיה בפועל. בלוח 12 בולטת גם ירידת המקורות, שהממשלה הצליחה לגייס כנגד הביקוש לכסף הנובע מהצמיחה. עד 1972, כל עוד צמח המשק בשיעורים גבוהים יחסית, גדל הביקוש לכסף לצורך ביצוע עסקאות בהיקף גדל והולך, ולפיכך היווה מקור מימון זה כ־1.2 אחוזים מהתוצר, בממוצע לשנה — ואילו אחרי 1973 הוא פחת לכ־0.3 אחוזי תוצר בלבד. עם זאת כדאי להדגיש, שמקור מימון זה הוא קטן יחסית לממדי הגירעונות של הממשלה ולאמצעי המימון שנוקדה להם, ומכאן, שגם אלמלא הואטה הצמיחה לא היתה במקור זה תרומה משמעותית, שיש בה כדי לענות על צורכי המימון שתפחו.³⁵

ד. הקשר בין זהות התקציב לבין מלאי החוב הפנימי והחיצוני

כפי שהודגש פעמים מספר, גידולו של הביקוש הממשלתי מחד גיסא וירידתו של שיעור המס נטו במשק מאידך גיסא, הגיעו את הממשלה להישען על הלוואות מקומיות ועל הלוואות מחו"ל — כלומר להרחיב את החוב של הסקטור הציבורי, הן הפנימי והן החיצוני. השפעתה של התפתחות כזאת על מצבו של המשק עלולה להיות קריטית, והיא תלויה במידה ניכרת ביחסו של הסקטור הפרטי לחוב זה, בעת התוויית התנהגותו הכלכלית. על פי התיאוריה הניאוקיינסיאנית, אין הפרטים מייחסים לחובה של הממשלה נטל מסים עתידי, ועל כן אינם מצמצמים את ביקושיהם בהתאם לו. במקרה זה מביא גידול החוב החיצוני והפנימי של הממשלה לעורפי ביקוש, המתבטאים בתהליך אינפלציוני מצד אחד ובדליפות של הביקושים לחו"ל מצד אחר. לעומת זאת, על פי התיאוריה הניאוקיינסיאנית, המייחסת לפרטים התחשבות מלאה בעתיד, לא יגרל הביקוש הפרטי כתוצאה מגידולו של החוב הממשלתי, ולא ייווצרו לחצים אינפלציוניים או דליפות למאון התשלומים. במסגרת זו לא ננתח בפירוט את המשמעות העקרונית של התפתחות זו ואת השלכותיה על המשק הישראלי.³⁶ נסתפק בניתוח השפעתה העקרונית של התפתחות זו על מימון הגירעון התקציבי.

המשמעות השוטפת של המצב שנוצר במשק, מבחינת מלאי החוב הפנימי והחיצוני, היא הכבדה של נטל המימון השוטף, ועלייה של תשלומי הריבית לחו"ל ושל תשלומי הריבית לפרטים בארץ. להתפתחות זו יש השלכות על היקף המקורות שהממשלה יכולה להשתמש בהם בטווח הארוך, או על היקף המסים נטו (כולל מס אינפלציה) — ירידה בראשון או עלייה בשני.

גידול של החוב הפנימי מלווה, בארצות רבות, בעליית הריבית המקומית, וככל שהמשק סגור יותר, קשר זה בולט יותר (למשל בארה"ב). גם גידול של החוב החיצוני מלווה לעתים בעליית הריבית, וזאת עקב התגברות הסיכון הכרוך בהלוואות. (כך, למשל, במקרה של ארגנטינה.) בישראל לא נמצא קשר בין הריבית הריאלית שהממשלה משלמת על חובה הפנימי לבין היקפו.³⁷ גם תפחת חובה החיצוני של הממשלה לא לוותה בעלייה משמעותית של הריבית הריאלית לחו"ל, אם כי לאחרונה ניתן להבחין בסימנים לעלייתה.³⁸

נבחן אפוא את המצב, שהמשק הגיע אליו בסוף התקופה הנחקרת, מבחינת השלכותיו על מימון הוצאותיה של הממשלה בעתיד. החוב החיצוני של הממשלה נטו (חובות לחו"ל בניכוי היתרות במטבע

³⁵ רברים אלו אמורים, כמובן, בהנחה שגודל ה-G היחסי שהממשלה נוקקה לו אינו תלוי בהיקף התוצר.

³⁶ פירוט כזה, בצד מבחנים אמפיריים לבריקת ההשלכות של התפתחות זו, ראה אצל מרידור (1983).

³⁷ יש המייחסים לעליית נזילותו של החוב הפנימי פיצוי על אי עלייתה של הריבית.

³⁸ מכל מקום, טענה מסוג זה מחייבת מחקר מעמיק יותר.

תוך היווה בסוף שנת 1983 כ־50 אחוזים מהתוצר. פירושו של נפח זה, כי הנטל השוטף של תשלומי הריבית יהווה בעתיד כ־3 אחוזים מן התוצר, וזאת בהנחה, כי משקלו של חוב זה בתוצר לא יגרל בעתיד, וכי יהיה ניתן לשמור על קביעות היקפו הריאלי באמצעות חידוש הלוואות המוחזרות באותם תנאים³⁹. נפח החוב הפנימי של הממשלה לסקטור הפרטי היה בסוף שנת 1983 גדול מהתוצר (כ־110 אחוזי תוצר), והנטל השוטף העתידי הנובע מהיקף זה הוא פחות מ־4.5 אחוזי תוצר. מכאן, שהחוב הכולל שצבר הסקטור הציבורי עד שנת 1983 יתבטא בעתיד בנטל מס של כ־7.5 אחוזים מן התוצר לשנה — אם חוב זה (משקלו בתוצר) לא יגרל. נפח המקורות שעל הסקטור הציבורי לפנות מהסקטור הפרטי היווה בתחילת שנות השמונים כ־30 אחוזים מהתוצר, ונפח המס נטו (למעט שירותי החוב הפנימי נטו) — כ־20 אחוזים. בהנחה, כי גודל ההדפסה הפוטנציאלי אינו תורג מהיקף של 2 אחוזי תוצר⁴⁰, וכי הסקטור הציבורי יתמיד בהיקף הביקוש והמסים של תחילת שנות השמונים — נוצר גירעון בן 15.5 אחוזים מן התוצר ויותר, שניתן לממנו אך ורק בהלוואות מהציבור, כלומר במכירת איגרות חוב. במצב של צמיחה, חלק ממכירה זו של איגרות חוב אינו אמור להגריל את החוב הפנימי; כך, לדוגמה, בצמיחה של 5 אחוזים לשנה ניתן לממן במכירת איגרות חוב כ־7.5 אחוזים מן התוצר, ללא הגרלת נטל החוב הפנימי — אולם מכירת איגרות חוב בהיקף גדול מזה תגריל את נטל החוב הפנימי, ולפיכך תחמיר את הבעיה בעתיד. מכאן עולה, כי איפועם בעתיד חייב הסקטור הציבורי להגיע למצב, שבו גם החוב החיצוני וגם החוב הפנימי יפסיקו לגדול (מבחינת משקלם בתוצר), ומאז ואילך יהיה עליו לממן את כל המקורות שהוא נזקק להם ממסים (למעט נטל שירותי החוב הסטטי) בתוספת הדפסה שהיקפה המרבי מוגבל, כאמור. במצב זה, ובהנחה שנטל המס נטו יישמר, נפח המקורות שהממשלה מסוגלת לממן לאורך זמן יהיה נמוך בכ־8 אחוזי תוצר מנפחם בתחילת שנות השמונים — וזהו, אם כך, גובה הקיצוץ הפרמננטי הנדרש בביקוש הציבורי.

לחלופין ניתן לחשב, מהו היקף המסים נטו, שיהיה צורך לגבות כדי לממן בעתיד מקורות שנפחם כמו בתחילת שנות השמונים — בהנחה שהחוב הסטציונרי הפנימי והחיצוני (במונחים אינטנסיביים לתוצר) לא יעלה. היקף זה שיעורו 28 אחוזים מן התוצר, ומשמעו גידול של כ־40 אחוזים בהיקף המסים נטו (של תחילת שנות השמונים). נראה, כי גידול כזה במסים אי אפשר להשיג בדרך של העלאת שיעורי המס ברוטו בלי לפגוע בתוצר, ויש לשקול את השגתו באמצעות הורדה מקבילה של שיעורי התמיכות ותשלומי ההעברה.

רברים אלה אמורים בהנחה, שמשקלם בתוצר של המקורות שהממשלה משתמשת בהם הוא הרלבנטי; לעומת זאת, אם רמת המקורות שהממשלה משתמשת בהם היא הרלבנטית, הרי צמיחת המשק בעתיד יכולה לפתור את הבעיה בקלות יחסית: צמיחה של המשק תאפשר להשיג בשנים הבאות את רמת השימושים הנוכחית תוך ירידת משקלם בתוצר. כך, לדוגמה, עשר שנות צמיחה, העולה כ־5 אחוזים על שיעורה בשנים האחרונות, יכולות להביא את רמת המקורות שהממשלה משתמשת בהם לכ־18 אחוזים מהתוצר⁴¹.

³⁹ הונחה ריבית ממוצעת ריאלית של כ־6 אחוזים לשנה.

⁴⁰ עליפי אומדני פונקציית הביקוש לכסף בישראל, נאמד מס האינפלציה המרבי כ־2.5–2 אחוזי תוצר; ראה מלניק (1983).

⁴¹ בהנחה שצמיחה של כ־3 אחוזים שומרת על משקל קבוע של הצריכה הציבורית בתוצר נמצב של התרחבות טכעית בשירותים האזרחיים ועלייה "נרמלית" של רמת הביטחון.

נספח

הגדרת המשתנים

א. הזהות המקומית

גרשום את זהות התקציב המקומי של הממשלה כדלקמן: באגף שמאל נכלול את כל רכיבי התשלומים, ובאגף ימין — את כל רכיבי התקבולים. בצד התשלומים נבחין בין תשלומים בגין שימוש ריאלי במקורות — צריכה ציבורית מקומית והשקעות ציבוריות — לבין תשלומים ישירים לסקטור הפרטי שלא בגין קניית סחורות ושירותים. התשלומים הללו כוללים תשלומי העברה ישירים, או תמיכות במוצרים, וכן תשלומי ריבית שהסקטור הציבורי משלם לפרטים בגין הרפסת איגרות חוב בעבר. נוסף על כך קיבל הסקטור הפרטי מהסקטור הציבורי הלוואות, שרובן ניתן בתנאים מועדפים, ולפיכך היה גלום בהן אלמנט תמיכה (הכלול בסעיף התמיכות). מתן הלוואות אלה (שגלומים בהן החזרים בעתיד) חייב את הסקטור הציבורי באמצעי מימון בהווה.

בצד המימון יכלול, כמובן, תקבולי המסים שנגבו מהציבור, הן בעקיפין והן במישרין. במסים נפריד רק בין מסים על רכיבי מאזן התשלומים, ששימשו תחליף לשער חליפין, ובין שאר המסים, וזאת כדי להביא את הזהות המקומית ואת זהות מטבע החוץ לבסיס חישוב שווה. צד המימון יכלול גם את מכירת מטבע החוץ שבבעלות הממשלה ואת ההרפסות השונות של הממשלה⁴². באספקת ניירות ממשלתיים נפריד בין הרפסת כסף חדש (בסיס כסף) לבין הרפסת איגרות חוב נושאות ריבית⁴³. זהות התקציב תהיה אפוא (על בסיס שנתי במחירים שוטפים) כדלקמן:

$$(1) \quad G_L + I_G + (TR + RB + S + Sc) + L_N = \Delta H + B_N + T + T_E + MX',$$

כאשר: G_L = תשלומים בגין צריכה ציבורית מקומית של סחורות ושירותים.

I_G = תשלומים בגין השקעות הממשלה, במימונה.

TR = תשלומי העברה ישירים, שהממשלה נותנת לסקטור הפרטי (למעט ריבית על איגרות חוב).

RB = תשלומי ריבית בפועל על איגרות חוב ממשלתיות של הסקטור הפרטי.

S = תמיכות שהממשלה נותנת במישרין (לייצור מקומי).

$Sc + L_N$ = הנטל התקציבי השוטף בגין מתן אשראי לא-צמוד לסקטור הפרטי, כאשר Sc כולל את

אלמנט ה"מתנה" הגלום בנטל זה, ו- L_N — את אלמנט הגידול הריאלי של אשראי זה בכל שנה.

ΔH = הרפסת כסף חדשה (= גידול בבסיס הכסף H).

B_N = תקבולי הממשלה נטו ממכירת איגרות חוב לציבור.

T = תקבולי מסים ישירים ועקיפים (למעט מסים על מאזן התשלומים).

T_E = תקבולי מסים נטו ממאזן התשלומים (מסים על יבוא למעט סובסידיות ליצוא), שניתנו כתחליף שער.

MX' = מכירת מטבע חוץ לפרטים (הערך במטבע מקומי לפי שער החליפין הרשמי).

בוהות המקומית מתמצים כל קשריה של הממשלה עם הפרטים כמשק בתחום השימוש במקורות ופינויים. המסגרת של מאזן תשלומים ותקבולים, שנבחרה להלן, מבטאת קשרים אלה על בסיס התשלומים בפועל — ולא על בסיס ביצוע העסקאות בפועל⁴⁴. בכך שונה הזהות כאן מזו שמציגה החשבונאות

⁴² מכירת מטבע החוץ שבבעלות הממשלה לפרטים משקפת גירעון של הסקטור הפרטי במאזן התשלומים.

⁴³ למעשה גם בסיס הכסף נושא ריבית, אלא שהיא נמוכה בהרבה מריבית השוק. איגרות חוב נושאות ריבית = איגרות חוב + בסיס הפת"ם ודומיו.

⁴⁴ כך, לדוגמה, קניית של הממשלה מהסקטור הפרטי בשנה זו, שהתשלום בעדן נדחה לשנה הבאה, לא צריכות להופיע כזהות השנה, אלא בשנה הבאה, ותשלומי מסים של הפרטים בגין עסקאות בהווה, שנדרו לעתיד לפי הסכם תשלומים דחוי, צריכים להופיע כזהות בעתיד, כמועדי התשלום.

הלאומית: שם נאמדים סעיפי השימושים של הסקטור הציבורי (צריכה ציבורית והשקעות ציבוריות) על בסיס ביצוע העסקאות בפועל, ולא על סמך התשלומים בגין שימושים אלה. עם זאת, ניתן להתאים את משוואת התקציב להגדרות החשבונאות הלאומית, וזאת באמצעות הוספת משתנה האשראי נטו לציבור לזמן קצר⁴⁵, המגשר בין שתי מערכות נתונים אלה, ונסמן אותו ב- C_s .

יש לציין, שגם נתוני החשבונאות הלאומית אינם עקיבים לחלוטין בינם לבין עצמם, משום שנתוני המסים בחשבונאות הלאומית אינם משקפים את היקף המסים בגין התוצר והעסקאות שבוצעו, אלא את תקבולי הסקטור הציבורי בפועל, ולכן התפלגותם על פני זמן כוללת גם חלק מהאשראי שניתן לפרטים — C_s .

השיטה שנקטנו באיסוף הנתונים לוקה בחוסר עקיבות, בדומה לשיטת החשבונאות הלאומית: השימושים G ו- I_G הם על בסיס ביצוע העסקאות, ולא על בסיס התשלומים — ואילו המסים, הסובסידיות ותשלומי ההעברה — על בסיס התקבולים והתשלומים בפועל. הסיבה המרכזית לכך נעוצה בטיב הנתונים: בעוד שאיכות נתוני G ו- I_G טובה יחסית, אין נתונים משביעי רצון על התשלומים בגין G ו- I_G .

I_G כולל את ההשקעות שהממשלה מבצעת ישירות במסגרת מימון עצמי שלה — בתקציב הרגיל או בתקציב הפיתוח. לא כלולות כאן אותן השקעות שהסקטור הציבורי מבצע במימון הסקטור הפרטי — למשל השקעות בדיוור, שכנגדן יש תקבולים של הסקטור הציבורי על מכירת הדירות⁴⁶. הכללה של ההשקעה הציבורית בזהות התקציב נוגדת את הגישה הרווחת בספרות, המבחינה בין הוצאה ציבורית לצריכה לבין הוצאה להשקעה; לפיה הדרך לממן השקעות אינה גביית מסים או הרפסה⁴⁷, אלא גיוס הון מקביל, והתשואה העתידית של ההשקעה תוכל לפצות על הריבית המשולמת על איגרות החוב הממשלתיות. כהתאם לגישה זו הוצעה הפרדה בין תקציב רגיל (הוצאות לצריכה ורכיבי מימון) לבין תקציב פיתוח (הוצאות להשקעה ורכיבי מימון). הפרדה כזאת היתה נהוגה בישראל עד תחילת שנות השישים, אולם עם השנים הלכה ונעלמה.

המשתנה $(TR + RB)$ כולל את תשלומי ההעברה, המופיעים גם בחשבונאות הלאומית: אין בו הפרדה בין תשלומי הריבית על איגרות חוב ממשלתיות לתשלומי ההעברה האחרים, אם כי עקרונית כדאי להפריד ביניהם לצורך חישובים של הטווח הארוך. ראוי לציין, שגם RB , הכלול בתשלומי ההעברה בהגדרתם בחשבונאות הלאומית, כולל רק את תשלומי הריבית בפועל, ואינו מייצג את ההתחייבות העתידית לתשלומי ריבית על איגרות חוב שטרם נפרדו. עם זאת מוטא נתון זה כלפי מעלה, משום שהוא כולל את כל תשלומי הריבית הנומינלית — גם כאשר ההצמדה של איגרות החוב לא היתה מלאה.

תשומת לב מיוחדת יש להקדיש למשתנה S_c . הגדרתו כוללת את התמיכה (הצפויה והבלתי צפויה כאחת) הגלומה בהלוואות שהסקטור הציבורי נתן לסקטור הפרטי. תמיכה זו נובעת משילוב של ריבית נומינלית קבועה, שנגבתה על הלוואות בלתי צמודות אלה, ומתהליך אינפלציוני מואץ, שבעטיו הריביות הריאליות ששולמו היו שליליות. מאחר שזהות התקציב מתבססת על מאון תשלומים ותקבולים, הרי תמיכה זו מהווה נטל על התקציב, יחסית למצב שבו הממשלה היתה גובה ריבית ריאלית 0, או, במלים אחרות — יחסית למצב שבו הריביות והקרן לא היו נשחקות כתוצאה מהתהליך האינפלציוני, ולממשלה לא היה רווח הון מהלוואות אלה. בכך החישוב כאן שונה מזה של הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה,

⁴⁵ כולל את האשראי נטו שניתן לסקטור הפרטי בדחיית תשלומי המס, בניכוי האשראי שהסקטור הפרטי נותן לממשלה בעסקאות ריאליות.

⁴⁶ בטווח הארוך אין למשתנה זה חשיבות גם אם התוחלת שלו שונה מ-0.

⁴⁷ אין נתוני תקציב לשנים קלנדריות, וגם לגבי שנות התקציב חסרים נתונים עקיבים לתקופה ארוכה. האפשרות האחרת היא לאמור את $G + I_G$ כשארית, לפי נתוני ההורמה של בנק ישראל — אך דרך זו נראית עקיפה יתר על המידה למשתנה כה מרכזי.

⁴⁸ במקרה זה רק הרווח (או ההפסד) של הבנייה נכנס למסגרת וזהות התקציב נגבית של מסים.

⁴⁹ אם כי Mundell (1965) מציג מודל שבו הממשלה משקיעה במימון הרפסה.

שאמדה את רווח ההון של הסקטור הפרטי בגין הלוואות אלה יחסית לריבית הריאלית ששררה במשק⁵⁰. לחלופין, ניתן לוקוף ל- S_c גם ריבית ריאלית בגין הלוואות אלה, ולהוריד זקיפת ריבית כזאת בסעיף התשלומים על החוב הפנימי $TR + RB$. הנטל נטו בגין הריבית הריאלית על התקציב הוא, כמובן, 0, בשני החישובים האלטרנטיביים.

MX' הוא העודף (או הגירעון) של זהות התקציב במטבע חוץ, כפי שתוצג בתת-סעיף ב להלן, לאחר המרתו לציבור בשער חליפין רשמי. MX' מייצג מצד אחד את העודף שהיה לממשלה במטבע חוץ, ומצד שני — את הגירעון שהיה לסקטור הפרטי במטבע חוץ. גירעון זה אינו מייצג את הגירעון בחשבון השוטף, אלא את הגירעון הבסיסי — שכן הוא מנוכה מיבוא ההון נטו של הסקטור הפרטי, שמימן חלק מהגירעון.

שער החליפין הרשמי שבו הומר MX ממטבע חוץ למטבע מקומי נקבע במשך רוב התקופה הנחקרת (1960 עד 1983) בידי הממשלה⁵¹; עד שנת 1975 הוא פוחד על-פי פונקציה ברידה אחת לכמה שנים, ומאז הפכה הפונקציה להיות יותר ויותר רציפה. הפיחותים הרשמיים לא שיקפו את כל השינויים שחלו במהלך השנים בשער האפקטיבי: במקביל התקיימו שיעורי מיסוי על היבוא ושיעורי סובסידיה ליצוא, שבהם חלו שינויים במהלך השנים (בין פחות לפיחות)⁵², כתחליף לפיחותים רשמיים. כך היה מהלך שער החליפין האפקטיבי שונה מזה של השער הרשמי, ומשתנה ההמרות MX' בשער החליפין הרשמי אינו משקף את מלוא ההשפעה של גירעון הסקטור הפרטי במטבע המקומי. את כל מסי מאזן התשלומים המבטאים תחליף פחות ניתן לכלול במשתנה אחד, שנסמנו ב- T_E , ואזי אומדן MX בשער החליפין האפקטיבי יהיה סכומם של השניים. T_E אינו מייצג את כל מסי מאזן התשלומים, אלא רק את אלה שהוטלו כתחליף שער; שאר המסים על מאזן התשלומים, שאינם מהווים תחליף שער, כלולים בסך המסים. (את הדרך לחישוב תחליף השער ראה מרדור 1985).

L_N הוא היקף הלוואות החדשות נטו (בניכוי החוזרים מהעבר) שהממשלה נתנה לסקטור הפרטי בתנאים מועדפים, והוא כולל הלוואות פיתוח להשקעות, הלוואות מסובסדות למשתכנים לצורכי דיור — כולן לטווח ארוך — ואשראי מוכוון ליצוא מבנק ישראל לטווח קצר, במטבע ישראלי. L_N אינו כולל אשראים שניתנו בריבית ריאלית חיובית⁵³, או אשראי לזמן קצר, שסימנו אותו C_s . (ראה לעיל.) בהגדרה הרגילה של L_N כבר נכלל אלמנט הסכסוד הגלום בשחיקת החזרי הקרן של הלוואות שניתנו בעבר — משום שהוא מורכב מן הלוואות החדשות, בניכוי החוזרים נומינליים של קרן לא צמודה בגין הלוואות שניתנו לפני כמה שנים (כ-8 שנים): לכן גידולו הריאלי במהלך ההאצה האינפלציונית של 1973 עד 1980 משקף כבר חלק מהסכסוד שהסקטור הציבורי העביר לסקטור הפרטי, ויש לכלול אותו ב- S_c . ואכן, כללנו חלק זה ב- S_c , ואילו את L_N אמרנו בהנחה, שהחוזרים בגין הלוואות העבר לא נשחקו.

B_N : באופן עקרוני היה משתנה זה צריך לכלול את היקף איגרות החוב נטו שהממשלה מכרה לסקטור הפרטי למימון תקציבה הכולל. חלק מ- B_N מהווה גיוס הון לטווח ארוך — למשל, מכירת איגרות חוב לקופות גמל (ל-17 שנים), שהריבית המשולמת עליהן טרם באה לידי ביטוי, והיא תבטא בזהות התקציב רק במועד פריזון של איגרות החוב. חלק אחר של B_N הוא מכירת איגרות חוב סחירות לציבור, רובן איגרות חוב לטווח קצר יחסית (שנים ספורות), וחלק נוסף הוא הפקדות של הסקטור הפרטי באוצר,

⁵⁰ הלמ"ס אמרה את התמיכה הנגזרת ממצב מתמיד, שבו הממשלה מחדשת את כל מצבת הלוואות ככל שנה באותם תנאים. שוני זה גורר שוני משמעותי בתוצאות ובהתפלגותן על פני זמן, כפי שמוסבר אצל מרדור (1985). בנספח 2 לפרק א.

⁵¹ במשך רוב תקופת המחקר שרר בישראל משטר שער חליפין קבוע, או פיתוח וחלל מנוהל. רק בשנים 1978 ו-1979 היה שער החליפין נייד, וגם אז הוא נוהל במידה רבה בידי הבנק המרכזי.

⁵² ראה, למשל, מיכאלי (1968).

⁵³ עקרונית ניתן לכלול בו גם את כל האשראי שניתן בריבית ריאלית חיובית, אולם כפי שיובהר בהמשך, יש משמעות לגורל L_N , הכולל את הלוואות המסובסדות.

בריבית ריאלית חיובית. משתנה זה כולל גם את בסיס הפת"ם — איגרות חוב הצמורות לדולר⁴. בהעדר נתונים משביעי רצון על משתנה זה לשנות השישים, הוא חושב כשארית, ולכן הוא כולל, בצד משתנה האשראי לזמן קצר (C_g), גם את ההלוואות החדשות האחרות (נטו), שניתנו לפרטים בריבית ריאלית חיובית — אך גם את כל הטעויות וההשמטות של הזהות.

לשנות השבעים והשמונים קיימים נתונים גם על B_N , וניתן לערוך השוואה בין הנתון המקורי לנתון השאריתי. כך יהיה ניתן לקבל מושג על גודלה של הטעות במשתנה זה, ואמנם במוצעים לתקופות המשנה הנבחרות — הטעות אינה גדולה.

ב. הזהות במטבע חוץ

תשלומי הממשלה במטבע חוץ מתבצעים תמורת פעילות ריאלית בחו"ל (קניית סחורות ושירותים) וכתשלומי ריבית על חוב חיצוני שהממשלה לקחה בעבר. החוב שהממשלה נוטלת הוא במקרים רבים בתנאים מועדפים ובריבית הנמוכה מריבית השוק. התמיכה הגלומה בהלוואות אלה מתבטאת אפוא ברמתו הנמוכה של נטל תשלומי הריבית של הממשלה. בצד המימון של מאזן הממשלה במטבע החוץ נמנים המענקים שקיבלה מחו"ל — גם בגין סיוע כלכלי ממדינות שונות וגם בגין סיוע ביטחוני מארצות הברית. רכיבי מימון נוסף הם הקניות או המכירות (—) של מטבע חוץ מהפרטים, והגידול בחוב נטו של הממשלה לחו"ל.

נרשום את זהות תקציב הממשלה במטבע חוץ (מחירים שוטפים בדולרים):

$$(2) \quad G_F + RF = U_G + (\Delta F_G - \Delta R) - \overline{MX},$$

כאשר: G_F = הוצאות הממשלה בחו"ל במטבע חוץ.

RF = הריבית נטו שהסקטור הציבורי משלם בחו"ל.

U_G = העברות חר-צדדיות שהממשלה מקבלת מחו"ל.

ΔF_G = התוספת לחוב החיצוני של הממשלה.

ΔR = השינוי ביתרות מטבע החוץ של בנק ישראל.

$\overline{MX}$ = מכירת דולרים לסקטור הפרטי (בדולרים).

הקשר בין הזהות במטבע מקומי (1) לזהות במטבע חוץ (2) הוא המשתנה $\overline{MX}$. המופיע בשתי הזהויות גם יחד. בראשונה הוא מופיע במטבע מקומי, ובשנייה — בערכו בדולרים. $\overline{MX}$ מייצג את כמות הדולרים נטו שעוברים מהסקטור הציבורי לסקטור הפרטי, ומחירים בשוק המקומי הוא לפי השער הרשמי + המסים נטו המוטלים על עסקות הדולרים כתחליף שער: T_E . $MX = \overline{MX} \cdot E + T_E$. כאשר E הוא שער החליפין הרשמי, וניתן להגדיר שער חליפין אפקטיבי $\tilde{E}$, שיקיים $MX = \overline{MX} \cdot \tilde{E}$. חלק מההעברות החר-צדדיות שהממשלה מקבלת מחו"ל קשורות במישרין להוצאה הציבורית בחו"ל (יבוא ביטחוני ישר), וחלק אחר הוא סיוע שאינו מיועד למטרה מוגדרת — סיוע כלכלי, תשלומים שהממשלה קיבלה מגרמניה וכדומה.

החוב החיצוני של הסקטור הציבורי היה, כאמור, בחלקו הגדול בתנאים מועדפים ונוחים — הלוואות לטווח ארוך, בריבית ריאלית שלילית. ברוב התקופה נלקח החוב החיצוני לא למימון צרכיה הישירים של הממשלה במטבע חוץ, אלא לכיסוי הגירעון של הסקטור הפרטי ($\overline{MX}$) — אם כי, כפי שנאמר בפרק 2 של עבודה זו, היו גם תקופות שבהן יבוא ההון נועד למימון צורכי הממשלה. האיבר $(\Delta F_G - \Delta R)$ מייצג את השינוי שחל בכל שנה בחוב החיצוני נטו של הסקטור הציבורי.

בעזרת שער החליפין האפקטיבי שהוזכר לעיל, ניתן להביא את שתי הזהויות לכסים שווה. סיכום של זהות (1) וזהות (2), שנכפלה ב- $\tilde{E}$, יביא ל-

$$(3) \quad G_L + T_G + G_F^* + TR + RB + R_F^* + S + S_c + L_N = \Delta H + T + U_G^* + B_N + (\Delta F_G - \Delta R)^*,$$

$$G_L + G_F^* = G$$

⁴ משום שהצגנו את הממשלה יחד עם הבנק המרכזי.

כאשר * מייצג את המשתנה המתאים במטבע חוץ, לאחר הכפלה בשער החליפין האפקטיבי $\bar{E}$. משוואה (3) היא הזהות הכוללת של הממשלה, ובה כלולים כל אמצעי המימון: הרפסה, מסים, העברות חד-צדדיות לממשלה מחו"ל וגירול בחוב הממשלתי נטו — הפנימי החיצוני.
 $M - X =$ גירעון במאזן התשלומים: יבוא בניכוי יצוא.

ביבליוגרפיה

- אליקים, ר' ומלניק, ר' (1983), "אמידת מודל שנתי של סקטור התצרוכת", סקר בנק ישראל 56 (ספטמבר), 33-66.
 בן בסט, א' ומרום, א' (1985), "בחירת יציבותו של הביקוש לכסף בישראל, 1965 עד 1983", סקר בנק ישראל 60 (נובמבר), 51-69.
 בנק ישראל, דין וחשבון לשנים 1976, 1980, 1981, 1982.
 ברונפלד, ש' (1977), "מדיניות מוניטרית בתקופה של ציפיות אינפלציוניות", רבעון לכלכלה כ"ד (92-93), 51-60.
 גוטליב, ד' ופיטרמן, ס' (1983), "ציפיות אינפלציוניות בישראל בשנים 1965 עד 1980", סקר בנק ישראל 57 (דצמבר), 3-28.
 זוסמן, צ' ולביא, י' (1984), החשבון השוטף נטו במאזן התשלומים על רקע ההרעה בתנאי הסחר החיצוניים של ישראל בשנות השבעים, בנק ישראל, מחלקת המחקר, סדרת מאמרים לדיון 84.11.
 כסלו, י' ופלסנר, י' (1981), "אינפלציה ושער החליפין — הסתכלות מוניטרית", רבעון לכלכלה כ"ח (109), 137-155.
 לביא, י' (1978), "פונקציית תצרוכת פרטית מיצרית", בתוך: הלוי, נ' וקופ, י' (עורכים), עיונים בכלכלה 1977, ירושלים, האגודה הישראלית לכלכלה ומכון פאלק, עמ' 123-136.
 לויתן, נ' ופיטרמן, ס' (1984), האצת האינפלציה ומשברים במאזן התשלומים: ישראל, 1973 עד 1984, בנק ישראל, מחלקת המחקר, סדרת מאמרים לדיון 84.12.
 לויתן, ע' (1979), "מצבת החוב החיצוני של ישראל", סקר בנק ישראל 48-49 (ינואר), 5-44.
 — (1982), הערכת החוב החיצוני של בעיית מאזן התשלומים בישראל", רבעון לכלכלה כ"ט (112), 12-24.
 לייטון, א' ומרדור, ל' (1978), "אמצעי מדיניות והשפעתם על היצוא ועל שער החליפין הריאלי", בתוך: הלוי, נ' וקופ, י' (עורכים), עיונים בכלכלה 1977, ירושלים, האגודה הישראלית לכלכלה ומכון פאלק, עמ' 57-69.
 — (1982), "אומדן ה'מתנה' הגלומה בעידוד ההשקעות בישראל", סקר בנק ישראל 54 (פברואר), 3-24.
 מיכאלי, מ' (1968), מערכת שערי החליפין בישראל, ירושלים, מכון פאלק, 1968-1970.
 מלניק, ר' (1985), "שתי סוגיות בביקוש לאמצעי תשלום בישראל, 1970 עד 1981", סקר בנק ישראל 60 (נובמבר), 35-49.
 מרדור, ל' (1983), השפעת ההרכב של מימון הוצאות הממשלה על הצריכה הפרטית בישראל, סקר בנק ישראל 57 (דצמבר), 29-37.
 — (1985), מימון הוצאות הממשלה בישראל: 1960-1983, ניתוח מקריכללי (עבודה לשם קבלת תואר דוקטור) ירושלים, האוניברסיטה העברית.
 סוקולר, מ' (1985), "המס האינפלציוני על בסיס הכסף, הסוכסידה האינפלציונית הגלומה באשראי המזול והשפעתם על תהליך האינפלציה בישראל", סקר בנק ישראל 59 (מאי), 3-28.
 עמיאל, ו"ד (1972), "שער החליפין האפקטיבי בסחר החוץ של ישראל, 1962-1970", סקר בנק ישראל 39 (פברואר), 24-46.
 Arrow, K.J. and Kurz, M. (1970), *Public Investment, The Rate of Return and Optimal Fiscal Policy*, Baltimore, Johns Hopkins University Press.
 Atkinson, A.B. and Stiglitz, J.E. (1980), *Lectures on Economics*, New York, McGraw-Hill.
 Balassa, B. and Associates (1982), *Development Strategies in Semi-Industrialized Economies*, Baltimore, Johns Hopkins University Press.
 Barro, R. (1974), "Are Government Bonds Net Wealth?" *Journal of Political Economy* 82 (November-December), 1095-1117.
 Berglas, E. (1983), *Defense and the Economy: The Israeli Experience*, Jerusalem, Falk Institute, Discussion Paper 83.01.
 Cagan, P. (1956), "The Monetary Dynamics of Hyperinflation", in: Friedman, M. (ed.), *Studies in the Quantity Theory of Money*, Chicago, The University Press, pp. 25-117.
 Fischer, S. (1982), "Seigniorage and the Case of National Money", *Journal of Political Economy* 90 (April), 295-313.

- Friedman, M. (1968), "The Role of Monetary Policy", *A.E.R.* 58 (March), 1-17.
- Kuznets, S. (1965), *Economic Growth and structure — selected Essays*, New York, W.W. Norton.
- Liviatan, N. (1983), "Inflation and the Composition of Deficit Finance", in: Adams, F.E. (ed.), *Global Econometrics*, Cambridge, M.I.T. Press, pp. 84-100.
- Mundell, R. (1965), "Growth, Stability and Inflationary Finance", *Journal of Political Economy* 73 (April), 97-109.
- Obstfeld, M. (1980), "Imperfect Asset Substitutability and Monetary Policy under Fixed Exchange Rates", *Journal of International Economics* 10 (May), 177-200.
- Parkin, M. (1983), *What Can Macroeconomic Theory Tell about the Way Deficits Should be Measured?*, London, University of Western Ontario, Working Paper 83.06.
- Patinkin, D. (1956), *Money Interest and Prices*, Evanston illinois, Row Peterson & Co.
- Phelps, E.S. (1973), "Inflation in th Theory of Public Finance", *Swedish Journal of Economics* 75 (March), 67-82.
- Ricardo, D. (1933), *The Principles of Political Economy and Taxation*, London Dent.
- Stein, J. (1976) (ed.), *Monetarism*, Amsterdam, North Holland.
- Tobin, J. (1961), "Money Capital and Other Stores of Value", *American Economic Review* 51 (May), 26-37.
- (1972), "Friedman's Theoretical Framework", *Journal of Political Economics* 80 (September-October), 852-863.
- Wicksell, K. (1958), "A Principle of Just Taxation", in: Musgrave, R.A. and Peacock, A.T. (ed.), *Classics in the Theory of public Finance*, London, McMillan, pp. 72-118.