

מיוחד מנתח את המצב

פרופ' אקשטיין על כיוון הריבית, שאלת הצמיחה - והאירוע הדרמטי ביום ה' צבי אקשטיין, לשעבר מישנה לנגיד בנק ישראל וכיום דיקן בית הספר לכלכלה ב'בניתחומי' - **בראיון מיוחד ל-Bizportal**

מירון ארנובין | 04/06/2014 10:14



לאן צועד המשק הישראלי? נכון להיום, אפשר להגדיר את המצב כחסר בהירות באשר לאפשרות שהכלכלה צועדת לעבר האטה של ממש ואולי אפילו לכיוון של מיתון. אומדני הצמיחה של הרבעון הראשון עמדו על 2.1% בלבד, בעיקר בשל ירידה של 2% בצריכה הפרטית. מצד שני, שיעור האבטלה ממשיכים לרדת ובמקביל רשתות השיווק מדווחות שבחודש אפריל נרשם גידול חד של 2.5% בפידיון כך שבחר שצריך להזהר מקביעה בחורה לגבי ירידה בכוח הקנייה של הציבור.

• רוצה להישאר מעודק? הירשם לניוזלטרם של ביזפורטל.

בתחילת השיחה עם Bizportal מדגיש פרופ' צבי אקשטיין, ששימש כמשנה לנגיד בנק ישראל עד לפני שלוש שנים כי "אני לא עוסק בתחזיות. יש כלכלנים שעוסקים בתחזיות ואפשר לשאול אותם לגבי העתיד."

Bizportal שוחח עם פרופ' צבי אקשטיין, ששימש עד לפני שלוש שנים כמשנה לנגיד בנק ישראל והיום משמש כדיקן בית הספר לכלכלה במרכז הבינתחומי, על שאלת הצמיחה בישראל. אקשטיין לא נשמע מוטרד מידי, לדבריו "המשק צומח בסדר גודל של 3%, קצת יותר או קצת פחות, אבל זה כנראה שיעור הצמיחה של המשק בשלב זה. נכון, אחרי המיתון הגדול של 2001-2003 הצמיחה הייתה מהירה יותר בהובלת סקטור ההייטק - והמשק התייצב. אחרי המשבר הגדול של 2008 כל העולם צומח בקצב נמוך יותר וכעת אנחנו חואים שקצב הצמיחה חזר לשיעורים ההיסטוריים שלו שנאים בין 3%-3.5%. אנחנו לא חואים עלייה באבטלה ואין שום אינדיקציות לכך. מיתון זה תוצר שלילי, אנחנו עוד לא מתקרבים לשם."

אז קצב הצמיחה הנוכחי הוא סביר?

אקשטיין נזהר מאמירה חד משמעית "אני חושב שהמשק הישראלי בניהול מדיניות טובה יותר יכול להגיע גם לשיעור צמיחה של 4%. במדיניות הנוכחית הכיוון הוא קצת מעל 3%."

מה אפשר לעשות כאן אחרת?

"יש מקום לשיפור הצמיחה במשק הישראלי, בעיקר על ידי מחקר ופיתוח גם בענפים המסורתיים, בתחרותיות

של המשק, פתיחה המשק לתחרות מחו"ל, השקעות גדולות בענפים הלא סחירים. יש מרכיבים חזקים שבהם הפיריון נמוך, כמו ענף הבנייה, ענפי השיחותים, בממשלה הפיריון נמוך. אנחנו לא חאים תהליך משמעותי של השקעות במשק, בטח לא בענפים הלא סחירים, לכן זה חלק מהעובדה שהפיריון בענפים הללו נמוך."

אקשטיין מוסיף ומציין "ההשקעות בהון האנושי של האוכלוסייה החלשה יכולים להיות מרכיב רציני של צמיחה מאסיבית יותר של המשק - אנחנו לא רואים שמפנים לשם יותר משאבים."

"גם בענפים הסחירים יש התמתנות בצמיחה. אפשר עדיין להגביר את רמות התעסוקה במשק ולשפר את ההון האנושי ואם היו עושים את התהליכים יוצרי הצמיחה הללו, ומחקר פיתוח בענפים הללו אפשר היה להעלות את הצמיחה בחצי אחוז עד אחוז."

רמות הריבית הנוכחיות - האם זה יכול להמשך עוד שנים קדימה או שהשארות ברמות האלה עלולה להיות מסוכנת וליצור בועות?

"בהחלט כן, הרמות האלה יכולות להשאר לעוד הרבה זמן. הרמות הנוכחיות הן תולדה של ירידה בכמות החובות, אין תהליך השקעות ענק, אין תהליך של צמיחת חובות. גם בישראל החוב של הסקטור העסקי יחסית לפעילות (שאפילו מצטמצמת בחברות הגדולות) הוא לא גדול במיוחד. אין אצלנו תהליך שבו הריבית הנמוכה יוצרת גידול מאסיבי בחובות יחסית לפעילות הכלכלית, פרט לענף הבנייה, שהוא סיפור בפני עצמו שנבע מכשל של הממשלה בהיצע."

"אין אינפלציה. גם האינפלציה הנוכחית היא מתחת למרכז היעד ואין שום סיבה שהריבית לא תישאר נמוכה. כל עוד לא נראה עלייה באינפלציה, לא נראה שתהיה סיבה להעלות ריבית. יש גם אפשרות להורדת ריבית נוספת אם נראה פעילות מרחיבה בגוש האירו."

אם כבר הזכרת את זה, אתה מעריך שנשמע ביום חמישי על הודעה דרמטית מצד נגיד ה-ECB, מריו דראגי, על מדיניות מרחיבה בגוש האירו?

"על פי ההתבטאויות האחרונות שלהם ניתן אינדיקציות על אפשרות כזו. בהחלט אפשרי שתהיה הורדת ריבית ופעולות לא שגרתיות נוספות. אנחנו כבר רואים בשנה האחרונה שכל המאזן של ה-ECB מצטמצם כיוון שישנו תהליך של ירידה ברמות המינף באירופה. למרות הריבית הנמוכה שם, לא רואים התרחבות באשראי העסקי ולכן יש מקום לחשוב שהבנק כן ינקוט במדיניות כזו."

"אירופה תצא מהמשבר מחוזקת"

אקשטיין מסביר כי "הבעיה היא שבאירופה מדינות שונות נמצאות במצבים שונים מאוד. בגרמניה למשל האבטלה נמוכה אפילו מ-6% לעומת מדינות אחרות שיש בהן אבטלה של 20% ויותר - חוסר האחידות הזו יוצר בעיה בתוך היורו, אבל ייתכן שהם מצאו תשובה להטרוגניות הזו בנקיטת צעדים מרחיבים שמצד אחד אפשרו למדינות ששיעורי האבטלה בהן גבוהים והצמיחה נמוכה, להגיב מבלי ליצור תופעות לא רצויות במדינות שמצבן טוב כמו גרמניה."

השוני הזה יוצר בעיה אקוטית ליציבות גוש האירו?

"יש הרבה אנשים שחושבים שיש קושי ביציבות, אין ספק שההטרוגניות מקשה על המדיניות המוניטרית, אבל אני חושב שהבנק האירופי יוכל לפתור את הבעיות. יש התמרמרות משמעותית בציבור על המצב הכלכלי והפנימי וזה נותן אותות בבחירת קבוצת קיצון לפרלמנט כפי שראינו, אבל סה"כ השוק האירופאי והמטבע האחיד שיפרו מאוד את מצבן של מרבית המדינות שם. הציבור בכללותו ממשיך לתמוך בקיומו של הגוש שמעצם היותו צעיר לא מפתיע שעולות מדי פעם שאלות לגבי יציבותו. הערכה שלי - אירופה יוצאת בצורה איטית מהמשבר והיא תצא ממנו מחוזקת יותר."