

## פרק א'

# המשק בצל נגיף הקורונה

- מגיפת הקורונה טלטלה את העולם ואת ישראל. מעבר לתחלואה הקשה והתמותה שהיא חוללה, הצעדים שנקטו הממשלות כדי לרסן את המגיפה ושינויי התנהגות של הפרטים הביאו לפגיעה עצומה בכלכלה, ברווחה ובכל אורחות החיים.
- בישראל הטילה הממשלה מגבלות חמורות על הפעילות, ששיאן בשלושה סגרים. מגבלות אלה התמקדו ביצירת ריחוק פיזי, ולכן פגיעתן התמקדה בענפים ובפעילויות עתירי קירבה פיזית. הפגיעה ביתר המשק הייתה מוגבלת. התנודות בחומרת המגבלות התבטאו גם בתנודות חריפות של רמת הפעילות הכלכלית במהלך השנה, בייחוד בסגר הראשון.
- התוצר בישראל ירד השנה ב-2.5%. את הפגיעה בתוצר הובילה ירידה חריגה של הצריכה הפרטית בשיעור של 9.5%. עוצמתה משקפת בראש וראשונה את השפעת מגבלות הריחוק החברתי, והיא התבטאה גם בעלייה חדה של שיעור החיסכון.
- הפגיעה בתעסוקה הייתה חריפה בהרבה מהפגיעה בתוצר. עובדים רבים הוצאו לחל"ת, והאבטלה הרחבה זינקה ל-15.7% בממוצע שנתי. הפגיעה בתעסוקת עובדים בעלי שכר נמוך הייתה חריפה במיוחד, משום ריבוי עובדים אלה בענפים שספגו את עיקר הפגיעה בפעילות. הפגיעה בענפים אלה גרמה גם לפגיעה נרחבת בעצמאיים ובעסקים קטנים. עסקים אלה התקשו לגייס אשראי בייחוד בטרם הופעלו הקרנות בערבות מדינה.
- היצוא מילא תפקיד חשוב במיתון הפגיעה של המשבר במשק, בעיקר בזכות המשך הגידול המהיר של יצוא השירותים המתקדמים. ביצועי היצוא לצד ירידה חדה של היבוא הביאו להתרחבות משמעותית של העודף בחשבון השו"ת.
- המדיניות הפיסקלית הגיבה בעוצמה רבה, בעיקר באמצעות תשלומי העברה, שנועדו לסייע למשקי הבית ולעסקים. מדיניות זו הגדילה את ההכנסה הפרטית הפנויה ומיתנה את הפגיעה בתוצר. הממשלה גם העמידה ערבויות לצורך מתן הלוואות לעסקים. הגירעון התקציבי גדל ל-11.6%, ויחס החוב הציבורי לתוצר עלה מ-60% ל-72.6%.
- המדיניות המוניטרית הגיבה אף היא בעוצמה רבה. בתחילת המשבר היא התמקדה בייצוב השווקים הפיננסיים, ובהמשך פעלה במגוון כלים להקלת תנאי המימון. הבלוט שבהם מבחינת היקפו היה רכישת אג"ח ממשלתיות בשוק המשני. בנק ישראל הפעיל גם כלים נוספים, ביניהם רכישת אג"ח קונצרניות והלוואות מוניטריות לסיוע לעסקים קטנים. כן הפחית בנק ישראל את הריבית ב-0.15% נקודת אחוז, ל-0.1%, ורכש מט"ח בהיקף ניכר.
- שיעור האינפלציה השנה היה -0.7%, נמוך משמעותית מאשר בשנים האחרונות. לירידת האינפלציה תרמו השפעת המשבר על הפעילות במשק ועל מחירי הדלקים והמזון בעולם וכן ייסוף השקל. שכר הדירה עלה השנה בשיעור מתון בלבד.
- השונות הניכרת בין מגזרים במשק ובחברה הן במידת הפגיעה הכלכלית והן בפגיעה בהיבטים אחרים של הרווחה נבעה ממאפייני המשבר. עם זאת היא הבליטה חולשות של רשת הביטחון הכלכלית-חברתית וכן פערים קיימים בין מגזרים במשק ובחברה.
- אישור תקציב המדינה לשנת 2021 חיוני כדי לקבוע סדרי עדיפויות וליישם תוכניות להאצת הצמיחה בייחוד בתחומי ההון האנושי ההשקעה בתשתיות התחבורה הציבורית, התקשורת, האנרגיה ואיכות הסביבה.

## 1. התמונה הכללית

משבר הקורונה שפקד השנה את העולם ייחודי בעוצמתו, במאפייניו ובהשלכותיו הרב-ממדיות. הגורם היסודי למשבר, וגם המפתח לסיומו, אינו כלכלי. מעבר לתחלואה הקשה ולתמותה שהוא מחולל, המשבר פגע קשות לא רק בפעילות הכלכלית אלא גם במישורים רבים של החברה והרווחה. הפגיעה בפעילות הכלכלית וברווחה נבעה הן מהצעדים שנקטו הממשלות כדי לרסן את התפשטות הנגיף והן משינויי התנהגות רצוניים של הציבור לנוכח החשש להידבק.

גם האתגרים שהמשבר הציב בפני קובעי המדיניות בעולם מייחדים אותו ממשברים אחרים. קובעי המדיניות פעלו בשני ערוצים במקביל: בריאותי – מגבלות על הפעילות, שנועדו להקטין את התחלואה הקשה והתמותה; וכלכלי – תגובה פיסקלית ומוניטרית נרחבת, שמטרתה להפחית את הפגיעה הכלכלית. שני הערוצים נועדו להקל את הפגיעה ולהרוויח זמן עד שיימצא הפתרון היסודי למשבר. להבדיל ממשברים אחרים, הם לא נועדו לקדם פתרון; זה טמון במציאת חיסון או תרופה. רכיב מרכזי במדיניות לריסון המגיפה במדינות רבות היה הטלת מגבלות על הציבור כדי ליצור ריחוק פיזי. שיאן היה בהטלת סגרים מלאים או חלקיים, ששיתקו חלק ניכר מהפעילות והגבילו מאוד את חופש התנועה של הציבור. פגיעתן בפעילות הכלכלית וברווחה הייתה מוקד למחלוקת עמוקה בכל העולם על מדיניות זו ועל האיזון הראוי בין הצלת חיים לבין הפגיעה בכלכלה וברווחה הכרוכה בכך. המחלוקת נסבה גם על התחלוקות נטל הפגיעה של המגבלות בין קבוצות שונות בחברה. הגברת הריחוק הפיזי, בין שנבעה מהמגבלות ובין שנבעה מהתנהגות רצונית, היא שהכתיבה את מאפייני הפגיעה בפעילות הכלכלית וברווחה ובפרט את אופיה הדיפרנציאלי. המשבר פקד את ישראל בהיותה במצב כלכלי נוח מבחינות רבות. אף על פי כן הפגיעה במשק הייתה חמורה מאוד: התוצר ירד ב-2.5%, והצריכה הפרטית ירדה ב-9.5%. האבטלה הרחבה<sup>1</sup> נסקה ל-15.7%, ובלט פער בין הפגיעה בתוצר לפגיעה החמורה יותר בתעסוקה. עוצמת הפגיעה בתוצר הייתה מתונה יחסית לחששות ששררו בשלבים מסוימים של המשבר, בין היתר בזכות תגובת המדיניות הפיסקלית והמוניטרית, ומשום שהפגיעה התמקדה בענפי השירותים המקומיים, אשר נפגעו במישורין מהמגבלות שהטילה הממשלה ומהשינויים בהתנהגות הציבור, ואשר פריונם נמוך יחסית. גלי ההדבקה אשר אפיינו את המגיפה התבטאו גם בתנודות בחומרת המגבלות, ששיאן היה בשלושה סגרים, ובהתאם לכך – גם בתנודות חריפות של רמת הפעילות הכלכלית במהלך השנה, בייחוד בסגר הראשון.

המדיניות הפיסקלית והמוניטרית הגיבו בעוצמה רבה והתמקדו בסיוע למשקי הבית ולעסקים לצלוח את המשבר, הן במישורין והן בהקלת תנאי המימון. המדיניות הפיסקלית פעלה לשם כך בעיקר באמצעות תשלומי העברה ומתן ערבויות להלוואות. תשלומים אלה היו הגורם המרכזי לעליית יחס החוב הציבורי לתוצר מ-60% ל-72.6%. נוסף על כך הוגדל תקציב מערכת הבריאות. המדיניות הפיסקלית התנהלה תחת תקציב המשכי, שהוא מרסן מטבעו, והשתמשה בהסדרים חריגים כדי לאפשר את הגדלת ההוצאות להתמודדות עם המגיפה. המדיניות המוניטרית התמקדה תחילה בייצוב השווקים הפיננסיים, ובהמשך פעלה במגוון כלים להקלת תנאי המימון. הבלוט שבהם מבחינת היקפו היה רכישת אג"ח ממשלתיות בשוק המשני. בנק ישראל הפעיל גם כלים ממוקדים למגזרים מוגדרים, חלקם לראשונה בישראל, כדוגמת רכישות אג"ח קונצרניות והלוואות מוניטריות לסיוע לעסקים קטנים. לקראת סוף השנה הבנק אף הודיע כי יספק אותן

התוצר ירד בשנת 2020 ב-2.5%, והצריכה הפרטית ירדה ב-9.5%. האבטלה הרחבה נסקה ל-15.7%.

המדיניות הפיסקלית והמוניטרית הגיבו על המשבר בעוצמה רבה והתמקדו בסיוע למשקי הבית ולעסקים לצלוח אותו.

<sup>1</sup> הגדרה זו כוללת את הבלתי מועסקים (האבטלה בהגדרתה הרגילה), הנעדרים זמנית מעבודתם מסיבות הקשורות לקורונה (בעיקר עובדים שהוצאו לחל"ת) והלא משתתפים בגלל הקורונה. הגדרה זו מתייחסת לנתוני 2020 בלבד. ייעור האבטלה בשנים הקודמות מתייחס רק לבלתי מועסקים, כמקובל.

לבנקים לצורך זה בריבית שלילית (-0.1%). נוסף על כך רכש בנק ישראל מט"ח בהיקף ניכר כדי למתן את ייסוף השקל ואת השפעתו השלילית על הפעילות במשק.

מעבר לנוק הכלכלי המשבר פגע קשות ברווחת הפרטים בשלל תחומים – בחופש התנועה, בפעילות הפנאי, בקשרים החברתיים ובמצב הנפשי. המשבר אף הביא להחמרה במצב הבריאותי שאינה תוצאה מהידבקות בנגיף ואשר עלולה אף להתבטא בגידול התמותה בעתיד (למשל בשל הימנעות מקבלת טיפולים או אי אבחון מוקדם של מחלות), להחמרת האלימות במשפחה, ולפגיעה בילדים עקב השבתת מערכת החינוך. היבטים אחדים של הפגיעה ברווחה מפורטים בפרק ז'. פגיעות אלה החריפו את המחלוקת לגבי מגבלות הריחוק החברתי. למחלוקות נוסף גוון מגזרי, אשר נגע גם למידת הציות למגבלות ולאכיפתן, והן עוררו סוגיות של לכידות חברתית. פגיעתו של המשבר במגזרים שונים במשק ובחברה לא הייתה אחידה. שונות זו התבטאה הן בכלכלה והן בהיבטים אחרים של הרווחה.

השונות בפגיעה הכלכלית נבעה במידה רבה ממאפייני הענפים שספגו את עיקר הפגיעה: ענפים אלה מתאפיינים בריבוי עובדים בעלי שכר נמוך, ולפיכך הפגיעה בתעסוקת עובדים אלה הייתה חריפה במיוחד. הפגיעה בענפים אלה גרמה גם פגיעה נרחבת בעסקים קטנים ובעצמאיים. הפגיעה בהכנסות משקי הבית ובתעסוקה הייתה חמורה במיוחד בעשירונים הביניים ולא בעשירונים הנמוכים ביותר, הן בגלל מענקים אוניברסליים שניתנו השנה והן בגלל מאפייני הפגיעה בתעסוקה. תוכניות הסיוע הנרחבות שהפעילה הממשלה הקלו על משקי הבית ועל העסקים. עם זאת, המשבר הדגיש את חשיבות ביסוסה של רשת ביטחון כלכלית הניתנת לפריסה מהירה בעת הצורך ומאפשרת להגיש סיוע מהיר, הממוקד בנפגעי המשבר.

גם ביחס לרווחה הלא-כלכלית ניכרה הפגיעה הלא-אחידה. כך, למשל, בלטה פגיעת הריחוק החברתי בקשריהם החברתיים של הקשישים. להגברת הפגיעה ברווחת משקי בית בעלי הכנסה נמוכה תרמו מאפיינים נוספים שלהם, כגון צפיפות דיור וזמינות פחותה של מחשבים. מאפיינים אלה הגדילו את פגיעותם, למשל משום שהקשו על עבודת ההורים מהבית, על למידה מקוונת של הילדים ועל התמודדות עם שהות ממושכת בבית.

המשבר הזניק את השימוש בטכנולוגיות מקוונות לפעילות מרחוק במגוון תחומים, בהם: עבודה, לימודים, אספקת שירותים מסחריים וציבוריים, קניות וקשרים חברתיים. הדבר הפחית את פגיעת המשבר בכלכלה וברווחה, וכן האיץ תהליכים שהחלו עוד קודם כגון התרחבות העבודה מהבית, הרחיב את מעגל המשתמשים בטכנולוגיות אלה והקנה ניסיון רב בשימוש בהן. עם זאת, התרחבות הפעילות המקוונת הבליטה פערים ניכרים לפי הכנסה, השכלה, ענפים, מקצועות, גיל ומגזר ביכולת להשתתף בה וליהנות מיתרונותיה ("השסע הדיגיטלי"). חלק מפערים אלה משקף פערים במיומנויות בעבודה בסביבה מתקשבת ובזמינות ציוד ותשתיות (כגון מחשבים ותקשורת). התרחבות הפעילות המקוונת עלולה להחריף פערים חברתיים-כלכליים קיימים ומשליכה על המדיניות הנדרשת בהסתכלות קדימה.

עוצמת המשבר חייבה את קובעי המדיניות להתמקד בהתמודדות המיידית עמו, ובמסגרת זו ננקטו צעדים בהיקף חריג, שמטרתם לסייע לעסקים ולמשקי הבית. מטבע הדברים, הושם דגש בשיקולי רשת הביטחון גם במחיר עיוות אפשרי של התמריצים. כאשר המשק יתחיל להתאושש מן המשבר, יהיה חשוב להתאים את היקף תוכניות הסיוע ומאפייניהן כך שלא יפגעו בתמריצים להאצת הפעילות וכדי להפחית את עלותן. בהיבט המצרפי תידרשנה מדיניות פיסקלית שתוביל לתוואי פוחת של החוב הציבורי והתאמה של היקף השימוש בכלים המוניטריים שהופעלו בעת המשבר. חשוב להיערך להתמודדות הן עם השלכות מתמשכות אפשריות של המשבר, כגון אבטלה מתמשכת, שינויים מבניים במשק ופגיעה מצטברת בהישגים הלימודיים של חלק מהתלמידים, והן עם בעיות היסוד ארוכות הטווח של המשק – ובראשן הפריון הנמוך, פערים מגזריים ואי-

הענפים שספגו את עיקר הפגיעה מתאפיינים בריבוי עובדים בעלי שכר נמוך.

שוויון – שחלקן התחדדו בעת המשבר. אישור תקציב המדינה לשנת 2021 במקום ההתנהלות באמצעות תקציב המשכי הוא צעד הכרחי להתמודדות עם אתגרים אלה.

## 2. ההתפתחויות הכלכליות

### א. הפעילות הריאלית

התפרצות המגיפה בישראל, הצעדים הבריאותיים שנקטה הממשלה להתמודדות עמה והשינויים בהתנהגות הציבור טלטלו את המשק. התוצר ירד ב-2.5%, התוצר לנפש ירד ב-4.2%, והאבטלה הרחבה נסקה לשיעור הגבוה ביותר מזה 50 שנה לפחות.<sup>2</sup> חרף עוצמתו של המשבר פגיעתו התמקדה בענפים מסוימים, ולא התפשטה לכדי סחרור כלפי מטה של כלל המשק. למרות הבהלה שאחזה תחילה בשווקים הפיננסיים, המשבר הריאלי לא התפתח למשבר פיננסי, בין היתר הודות לכלי המדיניות המוניטרית שהופעלו באותה עת.

בגלל מספר גורמים הפגיעה המצרפית במשק הייתה מתונה יחסית לעוצמת הזעזוע, ואף יחסית לביצועי מדינות מתקדמות רבות אחרות (איור ב'-1 בפרק ב'). ערב המשק ניצב בנקודת מוצא נוחה: צמיחה מתמשכת, רמת פעילות גבוהה ושיעור אבטלה נמוך במיוחד בסביבת תעסוקה מלאה, עודף מתמשך בחשבון השוטף ורמה גבוהה מאוד של יתרות מט"ח. יחס החוב הציבורי לתוצר איפשר למדיניות הפיסקלית להגיב בהיקף חסר תקדים. המדיניות המוניטרית הגיבה אף היא בעוצמה רבה. בכך תרמה המדיניות הכלכלית להקטנת הפגיעה במשק, אף כי תרומה זו לא הייתה ייחודית לישראל. מאפיינים מבניים שפעלו לטובת המשק הם משקלו הנמוך של ענף התיירות ומשקלם הגבוה של ענפי יצוא השירותים המתקדמים, ובפרט התמחותם בשירותים שהביקוש העולמי להם גבר על רקע המשבר. המשק נהנה גם מההתפתחויות הטכנולוגיות שאיפשרו עבודה מהבית בהיקף נרחב, בפרט בענפי היצוא האמורים, ומירידת מחירי הנפט בעולם, אף כי גם גורמים אלה לא היו ייחודיים לישראל. כנגד זאת, חוסר היציבות הפוליטי הקשה על ההתמודדות.

התגובה לנגיף – שהתבטאה בראש וראשונה במגבלות שהטילה הממשלה – היא הבסיס להפרדה הברורה אשר נוצרה בין הענפים שפעילותם כרוכה בקירבה פיזית רבה, והם נפגעו קשות, לבין אלה שנפגעו במידה מועטה או לא נפגעו כלל. הבדל זה בין הענפים בא לידי ביטוי גם בהשפעתו הדיפרנציאלית של המשבר על השימושים במשק, על עובדים בעלי רמות שכר שונות ועל עסקים לפי גודלם. הוא השליך גם על הפער הניכר בין הפגיעה בתוצר לפגיעה בתעסוקה.

גלי המגיפה והשינויים בחומרת המגבלות שהטילה הממשלה – ששיאן בשלושת הסגרים – התבטאו בתנודות חריפות של הפעילות במהלך השנה בעת הכניסה לסגרים והיציאה מהם. (ראו איור 1 בתיבה א'-1 וביתר פירוט בפרק ב'). הפגיעה המיידית של הסגר הראשון בפעילות (הנאמדת בירידה של 20% ברמתה) הייתה החזקה ביותר, והיא פחתה בסגרים הבאים (אף שהסגר השני היה להלכה מחמיר מקודמו), ככל שחלקים במשק הסתגלו לפעילות תחת המגבלות באמצעות עבודה מהבית, היערכות העסקים למתן שירותים מקוונים, הרחבת השימוש במשלוחים ועוד. ייתכן שגם מידת הציות לסגרים פחתה. בסוף השנה החל סגר שלישי, במתכונת מקלה, שהוחמרה רק בתחילת 2021.

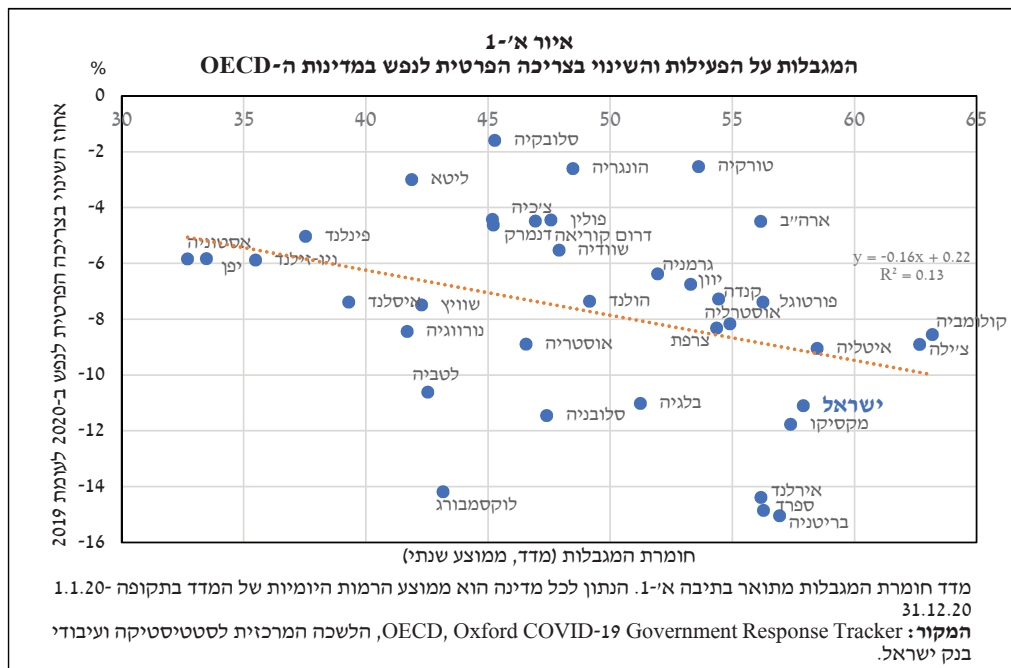
ערב המשבר המשק ניצב בנקודת מוצא נוחה.

<sup>2</sup> כפי שמוסבר בהערה לעיל, ההגדרה הרחבה, הכוללת שני רכיבים נוספים מלבד הבלתי מועסקים, מתייחסת לנתוני 2020 בלבד. שיעור האבטלה, הכולל את הבלתי מועסקים ואת הנעדרים זמנית בגלל הקורונה, אך אינו כולל את הלא-משתתפים בגלל הקורונה, הגיע השנה ל-14%, גבוה רק במעט מהשיא שאליו הגיעה האבטלה בהגדרתה הרגילה (הבלתי מועסקים) ב-2003 (13.4%).

ירידת הצריכה הפרטית  
הייתה חריפה במיוחד,  
גם בהשוואה למדינות  
אחרות.

עוצמתה החריגה של הפגיעה בצריכה הפרטית, אשר ירדה ב-9.5%, שמשמעותה ירידה של כ-11% בצריכה לנפש, היא אחד ממאפייניו הייחודיים של המשבר הנוכחי.<sup>3</sup> הצריכה הפרטית על פי רוב רגישה פחות משימושים אחרים למחזורי העסקים, ובכך פועלת לריסון התנודות בתוצר, ואילו הפעם היא הייתה מוקד הזעזוע. הדבר נבע מהעובדה שלא הפגיעה בהכנסה – ההכנסה הפרטית הפנויה אף עלתה השנה – אלא המגבלות שהוטלו על הפעילות, הן שהובילו את הירידה בצריכה הפרטית. הירידה החדה של צריכה זו בישראל בהשוואה למדינות אחרות עולה בקנה אחד עם חומרת המגבלות שהוטלו בה בהשוואה למדינות אלה (איור א'-1). ירידה זו בולטת ביתר שאת בהתחשב בעובדה שהפגיעה בתוצר בישראל הייתה נמוכה מהפגיעה הממוצעת במדינות OECD. עם זאת, האיור מראה כי חומרת המגבלות עשויה להסביר רק חלק קטן מההבדלים בין מדינות OECD בעוצמת הירידה בצריכה הפרטית. שינויים רצוניים בהתנהגות הפרטים לנוכח חששם להידבק תרמו אף הם לירידת הצריכה הפרטית בעולם.<sup>4</sup> סביר להניח כי שינויים אלה השפיעו במידה מסוימת על הצריכה גם בישראל.<sup>5</sup>

פגיעה בהכנסה צפויה לפעול להחלקת צריכה, כלומר לפגיעה בצריכה שהיא קטנה מן הפגיעה בהכנסה, וזאת באמצעות הפחתת שיעור החיסכון; לעומת זאת המגבלות פועלות למעין חיסכון כפוי. ירידתה של צריכת בני-הקיימא בשיעור נמוך מזה של יתר הצריכה, עלייתו של שיעור



<sup>3</sup> מאז 1965 נרשמה ירידה שנתית בצריכה לנפש 11 פעמים. שיעור הירידה לא עלה על 1.7%, למעט פעמיים, בהן 1984, שנה שבה צריכה זו ירדה בכ-9%.

<sup>4</sup> מספר מחקרים מצביעים על תרומתו של הריחוק החברתי מרצון לירידת הניידות, בייחוד במדינות מפותחות. חלקם אף מראים כי השפעתו במדינות אלה הייתה גבוהה מזו של הסגרים. ראו: IMF (2020), World Economic Outlook, October, Ch. 2.

<sup>5</sup> שינויי התנהגות של הציבור הפוגעים בצריכה מעבר להשפעה הישירה של הירידה בהכנסה ניכרו בישראל, אף כי במידה פחותה, גם במשבר 2001–2003 (סעיף 4 להלן).

החיסכון הפרטי במשק, וכן העובדה שהחוב של משקי הבית אשר אינו לדירור הצטמצם עלות בקנה אחד עם האבחנה שהשפעת המגבלות ושינויי ההתנהגות גברה על ההשפעה העשויה לנבוע מהפגיעה בהכנסה.<sup>6</sup> יתר על כן, ההכנסה הפרטית הפנויה עלתה השנה, בין היתר בזכות הגידול של תשלומי ההעברה. ההרכב הענפי של הפעילות שנפגעה הביא לפגיעה קשה במיוחד בתעסוקת עובדים בעלי שכר נמוך, כלומר בעלי נטייה שולית גבוהה לצרוך, אולם הסיוע הממשלתי הנרחב מיתן את הפגיעה בהכנסתם ולפיכך בצריכה המצרפית. הירידה בצריכה התמקדה בשירותים המיוצרים במשק, דבר שהיה בו כדי להגדיל את הפגיעה בתוצר. עם זאת, חלק חשוב מהירידה בצריכה הפרטית נבע מצמצום חד בנסיעות ישראלים לחו"ל, אשר הקטין בעיקר את היבוא ולא את התוצר.

היצוא מילא תפקיד מפתח במיתון הפגיעה של המשבר במשק. חרף הירידה החדה בסחר העולמי וביבוא של מדינות OECD (איור ב'-8) ושיתוקה של התיירות הנכנסת, היצוא של ישראל (ללא יהלומים והזנק) גדל השנה ב-1.9%. ביצועי היצוא הישראלי בלטו לטובה גם בהשוואה למדינות המפותחות ושיקפו בעיקר את המשך הגידול המהיר של יצוא השירותים המתקדמים, שמשקלם ביצוא של ישראל גבוה. יצוא זה נהנה מהביקוש העולמי שנותר איתן, בייחוד במספר תחומים שבהם ישראל מתמחה, כגון תקשורת מחשבים ואבטחת מידע, אשר הביקוש להם גבר לנוכח התגברות הפעילות המקוונת בעת המשבר. בה בעת הפגיעה של המגבלות הבריאותיות בתפקוד של ענפי יצוא אלה הייתה מועטה בהשוואה לענפים אחרים, בין היתר משום יכולתם להסתמך על עבודה מהבית בהיקף נרחב ומשום שהמדיניות פעלה להימנע ככל הניתן מפגיעה של המגבלות בפעילותם במהלך הסגרים. הפיריון והערך המוסף הגבוהים של היצוא המתקדם חידדו את תרומתו לתוצר השנה ולפער שנפער בין הפגיעה בתוצר לפגיעה בשוק העבודה. עם זאת ניכרה שונות בתוך ענפי היצוא המתקדמים, וחלק מהחברות בענף נפגעו מהמשבר, הפחיתו שכר וצמצמו את מספר עובדיהן (תיבה ב'-2).

השפעתן של הצריכה הציבורית וההשקעה על השינויים בפעילות המצרפית השנה הייתה מועטה. הצריכה הציבורית גדלה השנה בשיעור מתון בלבד, שלא שיקף את עוצמת התגובה הפיסקלית להתמודדות עם המשבר – תגובה אשר התמקדה בתשלומי העברה וכלים נוספים כמפורט בהמשך. ההשקעה בנכסים קבועים (למעט אוניות ומטוסים) ירדה ב-3.6%. רק חלק מירידה זו (כגון הירידה בהיקף הבנייה למגורים) קשור למשבר, וחלקה מוסבר בגורמים אחרים (כגון השלמת פיתוחו של מאגר לווייתן). חלק חשוב מירידת ההשקעה (בתחומי האנרגיה וכלי התחבורה) התבטא בירידת תשומות מיובאות, כך שהשפעתו על התוצר הייתה מועטה. בענפים אחרים ההשקעה המשיכה לגדול גם השנה.

המגבלות שהטילה הממשלה על הפעילות והשינויים בהתנהגות הציבור מיקדו את פגיעתו של המשבר בענפים שפעילותם כרוכה בקירבה פיזית, כגון ענפי האירוח והאוכל, שירותים אישיים מסוימים, התחבורה וחלק מהמסחר. פגיעה מיוחדת נרשמה בענפים שפעילותם כרוכה בהתקהלות וריבוי משתתפים, כגון ענפי האמנות הבידור והפנאי, משום שהמגבלות על פעילותם נותרו מחמירות יחסית במהלך התקופה כולה – גם בעת ההקלות שבין הסגרים. חלק מהענפים האלה נפגעו קשות גם משיתוק התיירות הנכנסת. לתיאור מאפייני הענפים שנפגעו במיוחד ראו תיבה ב'-1. כנגד זאת, הפגיעה בענפים מסוימים, לא רק ענפי היצוא המתקדמים, הייתה מועטה, וחלקם אף הגדילו את פדיונם במהלך המשבר ביחס לתקופה המקבילה אשתקד (לוח ה'-2 בפרק ה').

היצוא מילא תפקיד מפתח במיתון הפגיעה במשק. בלט המשך הגידול המהיר של יצוא השירותים המתקדמים.

המגבלות שהטילה הממשלה על הפעילות מיקדו את פגיעתו של המשבר בענפים שפעילותם כרוכה בקרבה פיזית.

<sup>6</sup> הגידול באי-הוודאות עשוי להגדיל אף הוא את שיעור החיסכון משיקולי זהירות. עם זאת, חיסכון ממניע זה היה צפוי לפגוע בצריכת בני קיימא במידה רבה יותר מאשר ביתר הצריכה. צמצום החוב שאינו לדירור משקף ירידה בביקוש לחוב זה, שכן גם הריביות עליו ירדו.



הענפים מוטי הקירבה הפיזית מעסיקים עובדים רבים, ולכן הפגיעה בהם גרמה לעלייה חדה של שיעור האבטלה הרחבה. הרכב המועסקים בענפים אלה התבטא בפגיעה קשה במיוחד בתעסוקת עובדים בעלי שכר נמוך. פריון העבודה הנמוך בענפים אלה תרם להקטנת הפגיעה בתוצר יחסית לצמצום של מספר המועסקים, ולפיכך גם לפער בין הירידה בתוצר לנסיקת האבטלה. הגידול שנמדד השנה בפריון נובע במידה רבה מתופעה זו, ולא מגידול אמיתי של פריון העובדים שהמשיכו לעבוד. חלק מהענפים האמורים מתאפיינים בריבוי עסקים קטנים ועצמאיים. דבר זה מסביר את הפגיעה הקשה במיוחד שספגו עסקים אלה במהלך המשבר ואת התמקדותם של כמה מצדדי המדיניות בסיוע להם, כמתואר בהמשך. תיבה ד'-2 ממחישה כי הפגיעה בעסקים קטנים וזעירים הייתה חמורה מאשר בעסקים גדולים יותר.

## ב. שוק העבודה

ייחודו של המשבר הנוכחי בא לידי ביטוי גם בשוק העבודה, הן בעוצמת הפגיעה בתעסוקה והן בתופעות נוספות. התופעות בשוק זה, הנובעות ממאפייני הענפים שנפגעו, ובראשן הפגיעה הדיפרנציאלית בעובדים והפער בין התוצר לתעסוקה, נדונו לעיל.

האבטלה, שב-2019 הגיעה לרמתה הנמוכה ביותר מזה עשרות שנים, נסקה (בהגדרתה המורחבת) השנה ל-15.7% בממוצע שנתי. הזינוק בשיעור האבטלה – כ-12% נקודות אחוז – חסר תקדים בישראל.

כתוצאה מהמגבלות שהממשלה הטילה על הפעילות תגובת שוק העבודה הייתה עזה ומיידי, להבדיל ממחזורי עסקים רגילים ומשברים קודמים, שבהם שוק העבודה מגיב על האטת הביקושים במשק בפיגור מסוים. השוק הגיב ישירות על המגבלות, בפרט על אלה שנגעו לסגירת עסקים ולהגעה אל מקום העבודה. בהתאם לכך נרשמו במהלך השנה תנודות חריפות בשיעור האבטלה הרחבה, והוא הגיע לשיאו בסגר הראשון – כמיליון מובטלים.

מאפיין ייחודי נוסף של המשבר הוא היקף השימוש בהסדר החל"ת – מנגנון שהיה קיים עוד לפני המשבר, אך נוצל עד אז בהיקף מצומצם בלבד. כמעט כל השינוי באבטלה השנה נובע מהוצאת עובדים לחל"ת (להבדיל מפיטורין), ומכאן הצורך להתייחס לשיעור האבטלה הרחבה, הכולל עובדים אלה.<sup>7</sup> הממשלה נקטה צעדים נוספים מלבד מתן האפשרות לשימוש נרחב בהסדר החל"ת, בהם הגמשת התנאים לקבלת דמי אבטלה והארכת תקופת הזכאות להם עד יוני 2021. צעדים אלה הקלו על המובטלים, סייעו בהפחתה של הפגיעה בהכנסתם ושל אי-הוודאות בקרבם, ובכך סייעו גם לשימור הביקושים במשק. לצד זאת ננקטו במהלך השנה צעדים שנועדו לעודד החזרת עובדים לתעסוקה ולהפחית את החשש כי הצעדים האמורים יפגעו יתר על המידה בתמריצי העובדים לחפש עבודה ובתמריצי המעסיקים להעסיקם. הרחבה לגבי היתרונות והחסרונות של מודל החל"ת (גם בהשוואה למודלים שהונהגו בחו"ל) ולגבי מכלול הצעדים שהממשלה נקטה בשוק העבודה ראו בפרק ה'.

כאמור, בשל מאפייני הענפים שנפגעו הפגיעה בתעסוקה הייתה חריפה במיוחד בקרב עובדים בעלי שכר נמוך והשכלה מועטה. תופעה זו גם גרמה לעליית השכר הממוצע, שאינה משקפת עלייה של שכר המועסקים המתמידים. עם זאת המשבר פגע בעובדים חזקים, יחסית לאלה המועדים לאבטלה בזמנים רגילים: מאפייניהם החברתיים-כלכליים והקשר התעסוקתי שלהם לשוק העבודה היו חזקים מאלה של המובטלים ערב המשבר. תופעה זו אינה בהכרח ייחודית למשבר הנוכחי, וסביר שהיא קשורה לעצם הגידול הניכר של מספר המובטלים.

כמעט כל הגידול באבטלה השנה נבע מהוצאת עובדים לחל"ת. הממשלה הגמישה את התנאים לקבלת דמי אבטלה והאריכה את תקופת הזכאות להם עד יוני 2021.

הפגיעה בתעסוקה הייתה חריפה במיוחד בקרב עובדים בעלי שכר נמוך והשכלה מועטה.

<sup>7</sup> שיעור זה כולל, כאמור, גם פרטים שיצאו מכוח העבודה בעקבות המשבר.

הפגיעה בתעסוקת עובדים צעירים הייתה גדולה יותר מאשר בתעסוקת יתר העובדים, תופעה המוכרת גם ממשברים קודמים בישראל. הפגיעה בתעסוקת עובדים מבוגרים (בני 55–65) הייתה קטנה מאשר בתעסוקת העובדים הצעירים מהם. עם זאת, הפגיעה בתעסוקת המבוגרים יחסית לפגיעה בעובדים צעירים (בני 25–34) הייתה חזקה מאשר במשברים קודמים. ייתכן שתרמו לכך מאפייני המשבר הנוכחי בגלל הסכנה המוגברת הנשקפת לעובדים מבוגרים מהידבקות ובגלל יכולתם הפחותה לעבוד מהבית.

לוח א'-1  
ההתפתחויות העיקריות, 2015 עד 2020

2020	2019	2018	2017	2016	2015	
9.2	9.1	8.9	8.7	8.5	8.4	האוכלוסייה (ממוצע שנתי, במיליונים)
1,384	1,407	1,330	1,269	1,224	1,167	התוצר הנומינלי (במיליארדי ש"ח, במחירים שוטפים)
150.1	155.4	149.8	145.8	143.2	139.3	התוצר לנפש (באלפי ש"ח, במחירים שוטפים)
688.8	762.2	728.6	694.6	670.9	634.3	הצריכה הפרטית (במיליארדי ש"ח, במחירים שוטפים)
301.3	300.4	288.8	273.1	258.5	232.4	השקעה גולמית מקומית (במיליארדי ש"ח, במחירים שוטפים)
333.6	317.8	304.1	286.5	273.4	261.4	הצריכה הציבורית (במיליארדי ש"ח, במחירים שוטפים)
372.9	384.2	363.5	335.6	332.4	337.6	יצוא הסחורות והשירותים (במיליארדי ש"ח, במחירים שוטפים) <sup>1</sup>
310.2	357.4	353.0	319.1	307.4	292.7	יבוא הסחורות והשירותים (במיליארדי ש"ח, במחירים שוטפים) <sup>2</sup>
-2.5	3.4	3.5	3.6	3.8	2.2	התוצר המקומי הגולמי (שיעור השינוי, באחוזים)
-9.5	3.8	3.6	3.3	6.4	4.1	הצריכה הפרטית (שיעור השינוי, באחוזים)
-1.6	3.5	2.5	6.0	10.4	0.9	השקעה גולמית מקומית (שיעור השינוי, באחוזים)
2.7	2.8	3.9	3.5	4.2	2.8	הצריכה הציבורית (שיעור השינוי, באחוזים)
1.9	5.5	6.0	5.5	-0.8	-0.6	יצוא הסחורות והשירותים (שיעור השינוי, באחוזים) <sup>1</sup>
-8.0	5.0	5.1	6.8	9.2	2.1	יבוא הסחורות והשירותים (שיעור השינוי, באחוזים) <sup>2</sup>
20.1	13.4	9.9	10.3	11.8	16.3	החשבון השוטף של מאזן התשלומים (העודף, במיליארדי דולרים)
11.9	4.5	4.3	2.1	2.0	1.6	הגירעון הכולל של הממשלה הרחבה (כאחוז מהתוצר)
72.6	60.0	60.9	60.6	62.1	63.8	החוב הציבורי (כאחוז מהתוצר)
3,913.4	3,966.9	3,905.1	3,824.8	3,736.9	3,643.8	המועסקים הישראליים (באלפים) <sup>3</sup>
7.8	2.0	2.7	2.8	2.8	2.9	השכר הריאלי למשרת שכיר (ממוצע שנתי, שיעור השינוי, באחוזים)
15.7	3.8	4.0	4.2	4.8	5.3	שיעור האבטלה, גילאי 15 ומעלה (ממוצע שנתי, באחוזים) <sup>4</sup>
-0.7	0.6	0.8	0.4	-0.2	-1.0	האינפלציה (דצמבר לעומת דצמבר אשתקד, באחוזים)
0.1	0.3	0.1	0.1	0.1	0.1	ריבית בנק ישראל (ממוצע שנתי, באחוזים)
0.1	-0.8	-0.8	-0.1	-0.1	-0.5	הריבית הריאלית לשנה (ממוצע שנתי, באחוזים)
0.82	1.59	2.16	2.11	2.00	2.18	התשואה הנומינלית על אג"ח ממשלתיות ל-10 שנים (ממוצע שנתי, באחוזים)
-0.50	-0.01	0.51	0.57	0.43	0.50	התשואה הריאלית על אג"ח ממשלתיות ל-10 שנים (ממוצע שנתי, באחוזים)
-3.1	-2.5	2.1	-4.4	-1.5	0.4	שער החליפין הריאלי האפקטיבי (ממוצע שנתי, שיעור השינוי, באחוזים)
3.44	3.56	3.59	3.60	3.84	3.89	שער החליפין של השקל מול הדולר (ממוצע שנתי)
-3.0	21.3	-2.3	6.4	-2.5	2.0	מדד ת"א 125 <sup>5</sup>
-9.6	1.0	3.6	5.7	2.3	2.8	הסחר העולמי (שיעור השינוי, באחוזים)

1 ללא יהלומים וחברות הזנק.

2 ללא יבוא ביטחוני, אוניות, מטוסים ויהלומים

3 מספר המועסקים בשנת 2020 כולל גם את הנעדרים זמנית מעבודתם בגלל סיבות הקשורות לקורונה.

4 הנתון לשנת 2020 מתייחס לאבטלה הרחבה הכוללת את הבלתי מועסקים (האבטלה בהגדרת הרגילה), הנעדרים זמנית מעבודתם בגלל סיבות הקשורות לקורונה והלא משתתפים בגלל הקורונה.

5 שיעור השינוי הנומינלי – היום האחרון בדצמבר לעומת היום האחרון בדצמבר אשתקד.

המקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה, קרן המטבע הבין-לאומית ועיבודי בנק ישראל.



לוח א'-2  
 אינדקסים כלכליים : השוואה בין-לאומית, 2011 עד 2020

מדינות OECD	2020			2019			2011-2018			ישראל
	גוש האירו	ארה"ב	ישראל	מדינות OECD	ישראל	ישראל	מדינות OECD	גוש האירו	ארה"ב	
-5.5	-6.6	-3.5	-2.5	1.6	1.3	3.4	2.1	1.3	2.3	3.6
-6.0	-6.9	-4.0	-4.2	1.1	1.0	1.5	1.4	1.1	1.6	1.6
-	-	63.1	43.7	39.5	50.7	65.3	37.3	41.7	55.9	36.9
0.5	0.3	0.5	1.8	0.5	0.3	1.9	0.6	0.3	0.7	1.9
-	-	-	79.2	78.4	80.6	78.2	77.1	79.0	77.2	79.3
1.4	0.3	1.2	-0.6	2.1	1.2	1.8	1.9	1.3	1.8	0.9
-	45.4	-	27.1	29.8	48.3	11.7	28.8	45.2	12.9	29.5
22.4	21.3	20.3	21.8	23.3	22.3	21.0	22.3	20.6	20.4	20.9
23.4	23.7	17.7	26.8	24.5	25.2	18.6	23.3	23.5	19.0	23.9
-0.2	3.0	-3.4	5.0	0.3	3.1	-2.2	0.0	2.9	-2.3	3.0
49.4	-	47.2	46.9	42.1	-	35.7	43.0	48.2	36.1	39.6
34.9	36.6	25.8	29.9	35.9	37.7	25.3	35.4	37.2	25.5	30.9
-	-	131.2	72.6	82.5	84.0	108.7	84.4	89.8	104.6	64.7

החוב הצובר ברוטו (כאחוז מהתוצר)<sup>3</sup> 64.7 104.6 89.8 84.4 60.0 108.7 84.0 84.4 89.8 104.6 64.7

התנזים על גוש האירו ועל OECD הם ממוצעים משוקלים של התנזים של המדינות המשתייכות לכל קבוצה.

<sup>1</sup> בישראל – תוצא ללא יתלמים.

<sup>2</sup> נתוני הנתון והתוצאה של ישראל התאמו להגדרה הבין-לאומית המקובלת.

<sup>3</sup> התנזים על גוש האירו הם ממוצעים פשוט של התנזים על המדינות המשתייכות אליו, למוטו לטביה, מלטה וקפריסין. התנזים על OECD הם ממוצעים פשוט של המדינות המשתייכות לארגון.

<sup>4</sup> המקור: קרן המטבע הבין-לאומית, OECD ובנק ישראל.

### ג. החשבון השוטף והחיסכון הלאומי

המשק מקיים זה שנים עודף בחשבון השוטף, והמשבר תרם לגידולו הניכר השנה. היצוא אמנם גדל בשיעור נמוך בהשוואה לשנים הקודמות, אולם היבוא צנח בשיעור חד. תרומתו של המשבר לירידת היבוא נבעה בראש וראשונה מהירידה החדה בנסיעות של ישראלים לחו"ל (אשר קיזזה, ויותר מכך, את הפגיעה בתקבולי המט"ח מתיירות נכנסת), וכן מירידת מחירי הנפט בעולם ומהירידה בצריכת הדלק בגלל ירידה בנסועה. גורמים זמניים אלה, לצד גורמים אחרים, בהם ארוכי טווח, לחצו לייסוף השקל. הצלחתו המתמשכת של היצוא המתקדם תורמת לאורך זמן לעודף בחשבון השוטף, ותרומתה בהקשר זה התחדדה השנה.

התרחבות העודף בחשבון השוטף השנה משקפת גידול חריג של שיעור החיסכון הלאומי הן בהשוואה לשנים האחרונות (לצד גידול קטן של ההשקעה) והן בהשוואה בין-לאומית (לוח א'-2). הוא נובע מגידול משמעותי עוד יותר של החיסכון הפרטי, אשר קיזז, ויותר מכך, את הירידה בחיסכון הציבורי. דבר זה מלמד כי מלבד השפעתם האפשרית של שיקולי החלקת צריכה ושל שיקולים ריקרדיאניים,<sup>8</sup> החיסכון הפרטי השנה הושפע כנראה במידה רבה גם ממאפייני המשבר, שפעלו להקטנת הצריכה הפרטית ולהגדלת חיסכון זה (חיסכון כפוי או ממניע הזהירות), כמתואר לעיל.

### ד. האינפלציה ושער החליפין

#### האינפלציה

השפעת משבר הקורונה ניכרה גם בהתפתחות האינפלציה. שיעור האינפלציה השנה היה  $-0.7\%$ , שיעור נמוך משמעותית מאשר אשתקד והנמוך ביותר מאז 2016. אמנם הירידה של סביבת האינפלציה החלה כבר בחודשים שקדמו למשבר, אך היא התעצמה בחודשיו הראשונים, והאינפלציה התייצבה ברמה נמוכה בהמשך השנה. ירידות מחירים נרשמו במרבית סעיפי המדד, עובדה התואמת את השפעתו הרחבתית של המשבר על הצריכה הפרטית כמתואר לעיל. חלק חשוב מהשפעת המשבר על האינפלציה נובע מהשפעתו על הכלכלה העולמית: לירידת מחירי האנרגיה והמזון בעולם, בעיקר בתחילת המשבר, הייתה תרומה ניכרת לירידת האינפלציה בישראל. הייסוף המואץ של השקל, שנבע רק בחלקו מהמשבר, תרם אף הוא לירידת האינפלציה. ירידה בקצב האינפלציה בתחילת המשבר נרשמה גם במדינות OECD, אך הירידה בישראל הייתה חדה יותר. (להרחבה ראו פרק ג').

שכר הדירה עלה השנה בשיעור מתון בלבד, בניגוד לעלייתו המהירה יחסית בשנים האחרונות, שבהן בלטה תרומתו לאינפלציה. נראה כי השינוי משקף את השפעת המשבר על שוק הדירור, בין היתר משום הפגיעה המיוחדת בתעסוקת צעירים ובעלי שכר נמוך, ששיעורי השכירות בקרבם גבוהים, משום שסטודנטים חזרו לגור עם הוריהם, וייתכן שאף בגלל ירידת הביקוש לדירות להשכרה מצד תיירים. ההתמתנות הניכרת של עליית שכר הדירה בולטת לנוכח האצת העלייה של מחירי הדירות (שאינם נכללים במדד המחירים לצרכן) השנה, ואפשר שזו עדות נוספת לפגיעתו היתירה של המשבר בשכבות החלשות: רוכשי דירות מתאפיינים בהכנסה גבוהה יחסית, ועליית מחירי הדירות, לצד המשך הגידול המואץ של החוב לדירור, מתיישבת עם פגיעה מועטה יחסית

העודף בחשבון השוטף גדל מאוד. היבוא צנח בשיעור חד, בראש וראשונה בגלל הירידה בנסיעות של ישראלים לחו"ל.

השנה נרשם גידול חריג של שיעור החיסכון הלאומי.

שיעור האינפלציה השנה היה נמוך מאשר בשנים האחרונות.

<sup>8</sup> שיקולים ריקרדיאניים הם אלה הצפויים להניע את הפרטים להגדיל את החיסכון הפרטי לנוכח ירידה בחיסכון הציבורי, בידיעה כי יידרשו בעתיד לממן את החזר החוב הציבורי שגדל.

בביקוש לדירות בבעלות (להבדיל מהביקוש לשירותי דיר) מצד אוכלוסייה זו, שנפגעה פחות מן המשבר.<sup>9</sup>

### שער החליפין

לאחר פិחות קצר וחד בחודש מרץ, הקשור למצוקת הנזילות הדולרית בשווקים הפיננסיים בתחילת המשבר (כמתואר בהמשך), נרשם במהלך השנה ייסוף של השקל, אשר הואץ לקראת סופה, ובסך הכול השקל יוסף במונחי שער החליפין הנומינלי האפקטיבי ב-5.5%. לייסוף זה תרם העודף המתמשך בחשבון השוטרף של מאזן התשלומים, ואילו התווספה השנה השפעת המשבר על התרחבותו, כמתואר לעיל. ההשקעות הזרות הישירות בישראל, בייחוד בענפי היצוא המתקדמים, שנמשכו השנה בהיקף מוגבר, תנועות הון זמניות שאינן קשורות בהכרח למשבר או לשינויים בגורמי יסוד של המשק וכן היחלשות הדולר בעולם. בנק ישראל פעל למיתונו של קצב הייסוף באמצעות רכישות מוגברות של מט"ח.

בין תנועות ההון הזמניות שלחצו לייסוף בלטה השנה מכירת מט"ח על ידי המשקיעים המוסדיים במסגרת התאמות שהם ביצעו בתיקי הנכסים שלהם לנוכח העלייה של ערך נכסיהם בחו"ל. אף כי הכיוון של התאמות אלה הוא זמני באופיו, היקפן הגדל משקף גורם יסוד במשק – עלייה מתמשכת בעודף הנכסים של המשק מול חו"ל, ובכללה גידול של השקעות הגופים המוסדיים בחו"ל. צירוף ישראל למדד האג"ח העולמי WGBI, אשר הגדיל את ההשקעות של זרים באג"ח של ממשלת ישראל, תרם אף הוא ללחצי הייסוף השנה.

### ה. מימון המגזר העסקי

בתחילת המשבר נרשמה טלטלה בשווקים הפיננסיים בישראל ובעולם. התערבות מהירה של בנק ישראל ובנקים מרכזיים בחו"ל ותוכניות מתמשכות ונרחבות הביאו לייצוב השווקים בישראל ובחו"ל, בהתאמה. הממשלה ובנק ישראל הפעילו תוכניות נרחבות להקלת תנאי המימון, ובזכותן – בין השאר – השפעתו של המשבר על היקף המימון ועל עלותו הייתה בסופו של דבר מתונה. היקף החוב הכולל של המגזר העסקי נותר כמעט זהה להיקפו בשנה הקודמת, ועלות המימון, חרף הבדלים בין רכיבים שונים ותנודות במהלך השנה, נותרה גם היא ללא שינוי ניכר. נראה אפוא שהכוחות השונים אשר השפיעו על הביקוש לאשראי ועל היצע קיזוז זה את זה במידה רבה: הירידה בפעילות ובביקוש להשקעות לנוכח המשבר פעלה להקטנת הביקוש; לעומת זאת המצוקה שאליה נקלעו עסקים רבים הגדילה את הביקוש לאשראי לצורך נזילות והישרדות. עליית רמת הסיכון פעלה להקטנת היצע האשראי ולייקורו, ואילו התערבות הממשלה ובנק ישראל פעלו להרחבתו.

אף כי בהסתכלות שנתית החוב הבנקאי, הן של העסקים הגדולים והן של העסקים הקטנים, גדל בשיעור נמוך, התפתחותו במהלך השנה שיקפה הבדלים חשובים בקשיים שהמשבר הציב בפניהם ואת השפעת צעדי המדיניות שנקטו. העסקים הגדולים הצליחו במידה רבה להיעזר באשראי הבנקאי להתמודדות עם המשבר: הם ניצלו מסגרות אשראי קיימות בהיקף גבוה בתחילת המשבר, ובהמשך הם צמצמו את יתרתו. לעומתם העסקים הקטנים, שנפגעו קשה מהמשבר, התקשו בתחילה לקבל אשראי בנקאי, והוא ניתן ברובו במסגרת הקרנות בערבות המדינה, שפעילותן הורחבה, אך לאט מדי. גם בנק ישראל הפעיל תוכניות להקלת תנאי המימון לעסקים אלה בעיקר באמצעות מתן הלוואות לבנקים בריבית נמוכה-במיוחד, ובהמשך אף

לאחר פיחות קצר וחד בחודש מרץ נרשם בהמשך השנה ייסוף של השקל.

היקף החוב הכולל של המגזר העסקי היה כמעט זהה להיקפו אשתקד, ועלות המימון נותרה גם היא ללא שינוי ניכר.

העסקים הקטנים התקשו בתחילה לקבל אשראי בנקאי, והוא ניתן ברובו במסגרת הקרנות בערבות המדינה. בנק ישראל הפעיל תוכניות להקלת תנאי המימון לעסקים אלה.

<sup>9</sup> הפחתת שיעור מס הרכישה לרוכשי דירה שנייה ומעלה (משקיעים) וירידת הריבית על המשכנתאות תמכו אף הן בביקוש לדירות.

שלילית, כמפורט בסעיף הבא. הריבית של הבנקים לעסקים הגדולים נותרה דומה לזו של השנה הקודמת, ואילו זו לעסקים הקטנים ירדה מעט, עדות להשפעה של הקרנות שבערבות המדינה ושל התוכניות שהפעיל בנק ישראל ביחס לעסקים אלה.

לצד צעדים בכלים מוניטריים, המפורטים בהמשך, פעל בנק ישראל, במסגרת הפיקוח על הבנקים, להגדלת היקף האשראי הבנקאי באמצעות הקלות רגולטוריות על הבנקים. כמו כן, במסגרת המתווים לדחיית תשלומי הלוואות, אשר יזם בנק ישראל, נדחו תשלומים בהיקף ניכר – בעיקר בגין הלוואות לדיור, אך גם בגין אשראי לעסקים קטנים וזעירים. בהמשך השנה חידשו מרבית העסקים הללו את תשלום החזרי הלוואות שדחו בתחילת המשבר.

### 3. המדיניות הכלכלית

#### א. המדיניות הפיסקלית<sup>10</sup>

##### היקף התגובה והמצרפים הפיסקליים

מצבו הנוח של המשק ערב המשבר, ובייחוד רמתו הנמוכה של יחס החוב הציבורי לתוצר (אף כי הגירעון המבני היה גבוה), אפשרו לממשלה לנקוט הרחבה פיסקלית רבת עוצמה וחסרת תקדים בישראל לצורך התמודדות עם השלכותיו הכלכליות של המשבר. תגובה זו גם שיקפה את ההערכה כי מדובר במשבר לזמן מוגבל, למרות אי-הוודאות לגבי משכו המדויק, משבר שאינו נובע מבעיה מבנית במשק. תגובה זו התמקדה בהגדלה של הוצאות הממשלה, בעיקר של תשלומי ההעברה. הממשלה פעלה גם למתן הלוואות לעסקים בערבות המדינה, אשר עלותן התקציבית המיידית מועטה.<sup>11</sup> גידול ההוצאות ולצדו השפעה קטנה יותר של הירידה בהכנסות הממשלה ושל ירידת התוצר הזניקו את הגירעון בתקציב מ-3.7 ל-11.6 אחוזי תוצר ואת יחס החוב הציבורי לתוצר מ-60% ל-72.6%.

הממשלה נקטה הרחבה פיסקלית רבת עוצמה. יחס החוב הציבורי לתוצר עלה ל-72.6%.

מאפייניה העקרוניים של תגובת המדיניות הפיסקלית בישראל – גידול ניכר של ההוצאות והגירעון, התמקדות ברשתות ביטחון לעובדים ולעסקים באמצעות תשלומי העברה, ערבות מדינה להלוואות, וכן הגדלת ההוצאה על בריאות – דמו למאפייניה בשאר המדינות המפותחות. הגידול של יחס החוב הציבורי לתוצר היה נמוך אך במקצת מגידולו הממוצע במדינות ה-OECD. בהעדר תקציב מדינה מאושר התנהלה המדיניות במסגרת תקציב המשכי, המונע את הגדלת ההוצאה. הממשלה אימצה הסדרים אשר איפשרו לה להגדיל את התקציב לצורך התמודדות עם המשבר ("קופסאות קורונה"). השימוש בקופסאות סייע לממשלה להבהיר כי מדובר בהוצאות חד-פעמיות לנוכח המשבר. עם זאת, העדר תקציב מאושר לתקופה כה ממושכת פוגע ביכולת לתקצב סעיפים רבים ולקבוע סדר עדיפויות ברור. הדבר מדגיש ביתר שאת את הצורך לאשר תקציב לשנת 2021 ולשמר את המסגרות המוסדיות החיוניות לניהול המדיניות הפיסקלית ולביסוס אמינותה לאורך זמן.

חרף גידולו הניכר של החוב, התשואות עליו לא עלו, ודירוג האשראי של ישראל נותר בעינו. תרמו לכך גורמים שקדמו למשבר, בהם מצבו הבסיסי האיתן של המשק והירידה המתמשכת של יחס החוב הציבורי לתוצר, וכן התפתחויות במהלך המשבר, בהן התערבות בנק ישראל בשוק המשני של האג"ח הממשלתיות (והתערבות של בנקים מרכזיים אחרים בשווקים העולמיים, בעינו).

חרף גידולו הניכר של החוב הציבורי התשואות עליו לא עלו, ודירוג האשראי של ישראל נותר בעינו.

<sup>10</sup> מדיניות הממשלה בערוץ הבריאותי, כלומר לצמצום היקפי ההדבקה, מתוארת בהרחבה בתיבה א-1.

<sup>11</sup> תפקיד המדינה כמבטח מאפשר למנף מתן הלוואות על ידי הבנקים באמצעות הוצאה תקציבית קטנה יחסית, כל עוד הסיכונים לא התממשו בהיקף ניכר.

אשר תרמה לסביבת הריביות הנמוכה במדינות המפותחות), תפיסת המשקיעים בדבר אופיה הזמני והמתחייב של ההרחבה הפיסקלית והעובדה שגידול החוב לא היה חריג בהשוואה למדינות מפותחות אחרות.

### מאפייני ההתערבות ואילוניה

להבדיל מתקופות שפל או משברים אחרים, שבהם הגדלת ההוצאה (או הפחתת מסים) מיועדת במידה רבה לתמוך בביקוש המצרפי, השיקולים המובילים בעיצוב ההוצאות במשבר הנוכחי היו שרידות (רשת ביטחון) ופיצוי ולא הגדלת ביקושים, וזאת מפני מאפייניו של משבר זה. מאפיינים אלה קשורים למגבלות על ההיצע, לתפקידה של הממשלה בהטלתן, להבנה שהתנאי לשיקום הפעילות הוא פתרון לזעזוע האקסוגני, וההנחה, משלב מוקדם של המשבר, שפתרון זה, כלומר חיסון, יימצא בטווח הנראה לעין, ולפיכך המשבר קצוב בזמן. לאור שיקולים אלה גידול ההוצאה התמקד בתשלומי העברה ולא בצריכה או השקעה ציבורית. עם זאת הוגדל מאוד תקציב מערכת הבריאות כדי להתמודד עם המגיפה.

המשקל הנמוך שניתן לעידוד ביקושים נבע מהתועלת המועטה בכך לנוכח המגבלות שהטילה הממשלה על פעילות העסקים והשינויים בהתנהגות הציבור, וכן מהמתח שבין עידוד הפעילות הכלכלית לבין הרצון להימנע מהגדלת התחלואה הכרוכה בכך. זאת ועוד, להבדיל ממשברים אחרים, שבהם הגורם האקסוגני הוא שמצית את המשבר, אך עידוד הביקושים יכול לשקם בהדרגה את הפעילות, במשבר הנוכחי הסיכוי לשיקומה נמוך כל עוד המגיפה לא מוגרה או לפחות רוסנה. הסיוע לעסקים נועד במידה רבה לסייע להם לשרוד את המשבר. סוגיית השרידות הייתה מרכזית מכמה טעמים: עוצמת הפגיעה בעסקים מקשה גם על האיתנים שבהם לשרוד; המגבלות על הפעילות הפחיתו מאוד את יכולתה של הממשלה לסייע בעקיפין לעסקים, כפי שנעשה במקרים אחרים, באמצעות עידוד הביקושים; שימור העסקים יאפשר חידוש של פעילותם במהירות בבוא העת, ויפחית את העלויות והעיובים הכרוכים בהקמה-מחדש של עסקים.

שיקול השרידות בלט גם בצורך לסייע למשקי בית רבים לצלוח את התקופה לנוכח הפגיעה הקשה בפרנסתם: עובדים פוטרו או הוצאו לחל"ת, ופעילותם של עצמאיים ובעלי עסקים שותקה או נפגעה קשות. בלט הצורך בסיוע מיוחד לעצמאיים, כי הם אינם זכאים לדמי אבטלה. התפקיד הישיר והברור שהממשלה מילאה בפגיעה בתעסוקה ובעסקים דרך המגבלות שהטילה על הפעילות הגביר את מחויבותה הציבורית לפצות את הנפגעים מהחלטותיה.

מאזן השיקולים בא לידי ביטוי בעיצוב הצעדים. הצעדים בעניין דמי האבטלה והחל"ת, המענקים לעצמאיים והסיוע הישיר לעסקים (כגון הנחות בארנונה ומענק הוצאות קבועות) התמקדו באלה שנפגעו ישירות מהמגבלות על הפעילות. לעומת זאת ננקטו רק צעדים מעטים, בעיקר לקראת סוף השנה, להגדלת הכנסתם של בעלי הכנסה נמוכה, המאופיינים בנטייה שולית גבוהה לצורך (כגון הקדמת מענק העבודה בגין 2021). גם ההרכב הענפי של הסיוע (למשל לענפי התחבורה והתיירות) משקף את שיקולי השרידות והפיצוי. לעומת זאת לא נעשה שימוש משמעותי בהרחבת השקעות ציבוריות כאמצעי להגדלת הביקושים.<sup>12</sup> במהלך המשבר הונהגו מספר חבילות סיוע רחבות (מענקים לכלל האזרחים), וככאלה הן לא היו יעילות לצורך מיקוד הסיוע בנפגעים מהמשבר.

השיקולים המובילים בעיצוב הוצאות הממשלה במהלך המשבר היו סיוע ופיצוי ולא הגדלת הביקושים במשק.

<sup>12</sup> זאת אף על פי שכבר בחבילת הצעדים הראשונה תוקצבו סכומים לשם כך. אמנם הואץ ביצועם של מספר מיזמי תשתית, בעיקר תשתית הרכבת ונתיבים לתחבורה ציבורית, אולם בהקשר זה בלט השיקול התפעולי – ניצול הירידה בתנועה לנוכח המגבלות והסגרים.

עיצוב צעדי הסיוע לעסקים ולמשקי הבית כרוך במתח מובנה בין שיקולים מנוגדים. מתח זה והאיזון שנבחר הושפעו ממאפייני המשבר והשתקפו בכמה ממאפייני הצעדים: סיוע רוחבי או ממוקד: זכאות רחבה על סמך אמות מידה פשוטות ומועטות מאפשרת הושטת סיוע מהיר ונרחב, אך פוגעת במיקודו. אמות מידה מורכבות יותר (למשל לפי מידת הפגיעה בעסק) מאפשרות למקד את המשאבים באוכלוסיית היעד, אך מצריכות מידע פרטני, כרוכות בסרבול, מאטות את היישום ועלולות לפגוע בשיעורי המיצוי. בעיות מסוג זה באו לידי ביטוי בעת יישום של חלק מצעדי הסיוע. בשל מאפייני המשבר והעדר תשתית נתונים נאותה ניתן משקל רב יחסית לסיוע הרוחבי, בייחוד בשלביו המוקדמים.

סיוע לעסקים מול פגיעה ביעילות: ככלל, בעת משבר רצוי ליעד את הסיוע לעסקים שהם איתנים ביסודם, ומצוקתם היא זמנית ונובעת מהמשבר. סיוע לא בררני עלול לתמוך בקיומם של עסקים לא יעילים. מצב המשק ערב המשבר הגדיל את ההסתברות לקיומם של עסקים כאלה, ומשברים נתפסים כהזדמנות להגדלת הפריזון במשק בכך שהם מביאים להחלפתם בעסקים יעילים יותר ("הרס יצירתי"). הנסיבות הקיצוניות של המשבר הנוכחי והפגיעה בעסקים כתוצאה מהמגבלות שהממשלה עצמה הטילה הקשו מאוד על ההבחנה בין עסקים יעילים לבלתי יעילים, הפחיתו את חשיבותו של שיקול זה ותמכו בקביעת אמות מידה מקלות לסיוע לעסקים.

סיוע נדיב למובטלים מול פגיעה בתמריץ לעבוד: הגמשת התנאים לדמי האבטלה, הגדלת נדיבותם, ההתחייבות להעניקם עד יוני 2021 והיישום הנרחב של מנגנון החל"ת סיפקו סיוע חשוב למובטלים, סייעו להפחית עבורם את אי-הוודאות ביחס להכנסתם, וחשיבותם התחדדה לנוכח הקושי של הממשלה לפעול להקטנת האבטלה באמצעות הגדלת הביקושים. בכך הסיוע גם תרם לשימור הביקושים במשק. בתנאים רגילים עומד מול שיקולים אלה החשש כי סיוע נדיב יפגע בתמריץ לעבוד, אולם במשבר הנוכחי צמצום הגעתם של עובדים למקום העבודה עלה בקנה אחד עם תכלית המגבלות שהטילה הממשלה ועם המאמצים להפחית את ההדבקה במשק. עם זאת עלו במהלך השנה חששות כי הצעדים כפי שעוצבו עלולים לפגוע יתר על המידה בתמריץ של חלק מהעובדים לחזור למקום עבודתם או לחפש עבודה חלופית, וכן בנכונות של המעסיקים לשמר תעסוקת עובדים בעת החמרת המגבלות או להחזירם לעבודה בעת הקלתן. לנוכח חששות אלה נקטה הממשלה מספר צעדים לעידוד שימור תעסוקה והחזרת עובדים וכן לעידוד עובדים לחזור לעבודה (בפרט כאשר שיעור האבטלה יפחת), כמפורט בפרק ה'.

הפגיעה הקשה במיוחד בענפי המסחר והשירותים, אשר מתאפיינים בריבוי עסקים בינוניים וקטנים, מיקדה תשומת לב רבה בסיוע לעסקים אלה. הדבר התבטא בתוכניות הסיוע של הממשלה (מענקים והלוואות בערבות המדינה באמצעות קרנות ייעודיות) ואף בצעדים שנקט בנק ישראל, כמתואר בהמשך. הפגיעה בענפים האמורים מסבירה גם את עוצמת הפגיעה בעצמאיים, ובהתאם לכך – את התקדימים שנקבעו במהלך המשבר בסיוע להם.

דגש רב הושם בסיוע לעסקים קטנים באמצעות הלוואות בערבות חלקית של המדינה, אולם הושטת הסיוע בערוץ זה הייתה בתחילת המשבר איטית ומוגבלת מדי. היקף הקרן הוגדל מספר פעמים במהלך השנה, ושיעור הערבות הוגדל באמצעות הקרן לעסקים קטנים בסיכון מוגבר. תרומת הקרנות להקלת תנאי המימון לעסקים הקטנים תוארה לעיל ונדונה ביתר פירוט בפרק ד'. מנגנון סיוע זה מעביר חלק מן הסיכון אל הממשלה, אך השפעתו על היקף הוצאותיה מועטה, כל עוד הסיכון לא התממש בהיקף משמעותי.

תגובת המדיניות התקשתה לפרקים להדביק את קצב ההתפתחויות במשק הן בקבלת ההחלטות והן ביישומן. התפתחות התגובה במהלך השנה שיקפה בין היתר את התפתחות המשבר,

לנוכח הפגיעה הקשה בענפי המסחר והשירותים, המתאפיינים בריבוי עסקים קטנים ועצמאיים, ננקטו מגוון צעדים לסיוע להם.



את חוסר הוודאות לגבי משכו, את הניסיון המצטבר מיישום הצעדים ואת המאמץ למקד את הסיוע באוכלוסיות היעד. איטיות התגובה והקושי למקדה באוכלוסיות היעד נבעו בין היתר מהעדר תשתית נתונים הולמת הנדרשת לעיצוב יעיל ומהיר של תוכניות סיוע ממוקדות. בלט גם חסרונה של תשתית מוסדית מובנית לפריסה מהירה ואוטומטית של רשת ביטחון חברתית-כלכלית רחבה. חסרון זה הורגש למשל לנוכח הצורך לסייע לעצמאיים והצורך להרחיב מאוד את הסיוע לעסקים קטנים. הסיוע למובטלים אמנם ניתן במהירות, אך הוא התבסס על מנגנון (חל"ת) שלא נועד ביסודו להתמודדות עם משברים מסוג זה. תשתית מוסדית מובנית תאפשר גם להגדיר מראש את התנאים שבהם הסיוע ישוב ויצטמצם – למשל את מידת הירידה של שיעור האבטלה. (לדיון נרחב ראו פרקים ה', ו').

## ב. המדיניות המוניטרית והתערבותה בשווקים הפיננסיים

בתחילת המשבר  
התמקדה המדיניות  
המוניטרית בייצוב  
השווקים הפיננסיים,  
ובהמשכו – בהקלת תנאי  
המימון.

המדיניות המוניטרית התמקדה בייצוב השווקים הפיננסיים בתחילת המשבר ובהקלת תנאי המימון בהמשך. הדגש בהקלת תנאי המימון משקף, בדומה לדגש של המדיניות הפיסקלית על שרידות כמתואר לעיל, את הצורך לסייע לעסקים ולמשקי הבית לצלוח את תקופת המשבר. לשם השגת יעדים אלה הפעילה המדיניות המוניטרית במהלך השנה מגוון כלים לא-שגרתיים, חלקם חסרי תקדים במשק.

בנק ישראל הפחית את  
הריבית ב-0.15 נקודת  
אחוז ורכש מט"ח בהיקף  
ניכר.

נוסף על הכלים האמורים הפחית בנק ישראל את הריבית המוניטרית פעם אחת ב-0.15 נקודת אחוז ל-0.1%, והיא נשמרה ברמה זו עד סוף השנה. כמו כן התמיד הבנק במדיניותו להתערבות בשוק מט"ח כדי למנוע ייסוף חריג, ובמסגרת זו רכש השנה 21 מיליארדי דולרים. היקף זה גדול בהרבה מהרכישות בכל אחת מהשנים מאז חזר הבנק להתערב בשוק המט"ח ב-2008 (למעט 2009 בעת המשבר הפיננסי העולמי, אז היו הרכישות קטנות רק במעט והסתכמו בכ-19 מיליארד דולר).<sup>13</sup> השימוש הנרחב בכלים האמורים בלט על רקע ההפחתה היחידה בריבית. תמהיל זה שיקף מספר שיקולים. קרבתה של הרבית המוניטרית לאפס הגבילה, אף כי לא שללה, את מרחב התמרון בכלי זה. הכלים האמורים תואמים במידה רבה יותר את צורכי המדיניות הייחודיים שנבעו מהמשבר, כמתואר להלן. הניסיון שנצבר בעולם ובישראל בשימוש בכלים כמותיים ולא שגרתיים מאז משבר 2008 וכן העובדה כי גם במשבר הנוכחי בנקים מרכזיים מובילים בעולם הרבו להשתמש בהם הקלו על הפעלתם במשבר הנוכחי.

### ייצוב השווקים והבטחת תפקודם התקין

התפשטותה המהירה של המגיפה בתחילת המשבר חוללה בהלה בשווקים הפיננסיים בעולם ובישראל. הפדיונות הנרחבים מקרנות הנאמנות יצרו בהן בעיית נזילות שקלית, והירידות בחו"ל, שהזניקו את הביקוש של המשקיעים המוסדיים לדולרים, יצרו בעיית נזילות דולרית, שהחריפה בשל בעיית הנזילות הדולרית בעולם. התפתחויות אלה הניעו הן את הקרנות והן את הגופים המוסדיים למכור אג"ח ממשלתיות בהיקף ניכר, עד כדי פגיעה בתפקודו התקין של השוק, וכן יצרו לחצים חזקים לפיחות השקל. בנק ישראל פעל באמצע חודש מרץ כדי לייצב את השווקים ולהקל את שתי בעיות הנזילות, בהתאמה – הודיע כי ירכוש אג"ח ממשלתיות בשוק המשני וכי יבצע עסקות החלף (SWAP) מול מוסדות פיננסיים עם אג"ח ממשלתיות כבטוחה, וכן הודיע כי יבצע עסקות החלף דולר/שקל מול הבנקים עד לסך של 15 מיליארדי דולרים. צעדים אלה תרמו לרגיעה בשווקים הפיננסיים, כמפורט בפרק ג'. הרגיעה התבטאה גם בשער החליפין, ונסתייעה בהשקת תוכניות החלף בין הבנקים המרכזיים הגדולים בעולם באותה עת.

<sup>13</sup> ב-14 בינואר 2021, מעבר לתקופה הנסקרת בדוח זה, הצהיר הבנק כי ירכוש 30 מיליארד דולרים בשנת 2021.

## הקלת תנאי המימון

בהמשך המשבר התמקדה המדיניות המוניטרית בהפחתת עלויות המימון והרחבת היצע האשראי במשק. לצורך זה הכריז בנק ישראל על תוכנית לרכישת אג"ח ממשלתיות בשוק המשני בהיקף של 50 מיליארדי ש"ח. התוכנית נועדה להשפיע על התשואות לטווחים הארוכים יותר, ובכך להפחית את עלויות המימון לטווחים אלה. בהמשך הורחבה התוכנית ב-35 מיליארדי ש"ח נוספים. הרכישות בפועל במהלך השנה הסתכמו בכ-46 מיליארדי ש"ח. השימוש בכלי זה על ידי בנק ישראל לא היה חסר תקדים, שכן הבנק ביצע רכישות מסוג זה גם ב-2009, במהלך המשבר הקודם. ואולם היקף הרכישות במשבר הנוכחי היה גדול הרבה יותר, ולהכרזה בחודש מרץ על היקף הגדול הייתה תרומה מיידיית וניכרת להורדת התשואות על האג"ח הממשלתיות.<sup>14</sup>

בנק ישראל הפעיל במהלך המשבר, לראשונה בישראל, שני כלים נוספים להקלת תנאי המימון. ייחודם בניסיון לרתום כלים מוניטריים להקלת תנאי המימון לפלחים מוגדרים של המגזר העסקי, להבדיל מאופיה הרוחבי, בדרך כלל, של המדיניות המוניטרית.

הכלי האחד התמקד בעסקים קטנים על רקע הפגיעה המיוחדת של המשבר בעסקים אלה. במסגרתו הודיע בנק ישראל על מתן הלוואות לבנקים לטווח ארוך בריבית נמוכה במיוחד (0.1%), בתנאי שאלה יעניקו אשראי לעסקים קטנים וזעירים. הבנק גם פעל להרחבת מגוון הנכסים שהבנקים יכולים להעמיד כבטוחה כנגד אשראי במסגרת תכנית זו, כך שיכללו גם תיקי משכנתאות (בנוסף לנכסים שהם נוזילים ברמה גבוהה כדוגמת אג"ח ממשלתיות). בהמשך הורחבה התוכנית, ותנאיה חודדו כדי לוודא כי הוזלת הריבית תגיע לעסקים אלה: הריבית שבה בנק ישראל יספק את הלוואות לטווח ארוך הופחתה לשיעור שלילי (-0.1%), והוצבה תקרה לריבית שהבנקים יכולים לגבות מהעסקים האמורים במסגרת זו.<sup>15</sup> בסוף השנה הכריז הבנק על ערוץ נוסף של סיוע לעסקים קטנים וזעירים, שיופעל בתחילת 2021 – עסקות החלף עם גופי אשראי חוץ-בנקאיים מפוקחים בכפיפות לאשראי שהם יעמידו לעסקים אלה.

הכלי השני הוא תוכנית שהשיק הבנק לרכישת אג"ח קונצרניות בשוק המשני בהיקף של עד 15 מיליארדי ש"ח. הוא נועד בעיקר לסייע בהפחתת עלויות המימון לעסקים גדולים המגייסים אשראי בשוק ההון. ניתוח מפורט מראה כי ההתערבות אכן הביאה להפחתה של מרווחי התשואות על אג"ח אלה.<sup>16</sup>

בנק ישראל הכריז על תוכנית לרכישת אג"ח ממשלתיות בשוק המשני וביצע במסגרתה רכישות בהיקף ניכר.

בנק ישראל הפעיל תוכנית של סיוע לעסקים קטנים באמצעות מתן הלוואות לבנקים בריבית נמוכה-במיוחד.

בנק ישראל השיק תוכנית לרכישת אג"ח קונצרניות בשוק המשני.

<sup>14</sup> להרחבה בעניין התערבות בנקים מרכזיים בשוקי אג"ח ממשלתיות ראו תיבה ג-1.

<sup>15</sup> התקרה נקבעה בשיעור נמוך מהשיעור שנקבע בקרנות בערבות המדינה. תוכנית זו השלימה את הנגישות לאשראי במסגרת הקרן לעסקים קטנים, ובפרט היא איפשרה נגישות לאשראי גם לפירמות בענפים שהתקשו לגייס אשראי (ראו פרק ד').

<sup>16</sup> ראו פרק ג' וביתר הרחבה דוח היציבות הפיננסית למחצית השנייה של 2020.

## תיבה א'-1: המגיפה בישראל והמדיניות האפיזמיולוגית להתמודדות עמה

תיבה זו סוקרת את התפתחות המגיפה ואת הצעדים הבריאותיים שנקטה הממשלה להתמודדות עמה. זאת משום חשיבותם המכרעת להבנת ההתפתחויות הכלכליות השנה הנסקרות בדוח זה.

### א. התפתחות המגיפה ומאפייניה

נגיף הקורונה אותר לראשונה בסין בסוף 2019, התפרץ שם בעוצמה במהלך ינואר 2020 והתפשט במהירות בעולם. מקרים ראשונים נתגלו בישראל בסוף פברואר, ובחודש מרץ החל מספרם לגדול במהירות. התנדדות בהיקף ההדבקה במהלך השנה התאפיינו בשלושה גלים. (ראו איור 2 בתיבה ז-1). עד סוף שנת 2020 אותרו בישראל כ-426 אלף נדבקים ומתו מהמחלה כ-3,300 איש, שהם כ-0.8% מסך הנדבקים המאומתים. ההדבקה והתמותה נסקו בינואר-פברואר 2021, ומספר הנפטרים מהמחלה בחודשיים אלה הסתכם בכמעט 70% מהתמותה ממנה בשנת 2020 כולה. ב-20 בדצמבר החלה ישראל במבצע רחב היקף לחיסון האוכלוסייה, וזה החל לתת את אותותיו כעבור זמן קצר.

מספר תכונות של הנגיף, הנוגעות הן למאפייני ההדבקה והן למאפייני המחלה שהוא מחולל, מרכזיות להבנת התפתחות המגיפה והמדיניות להכלתה, וכן להבנה של דילמות המדיניות ושל סוגיות שנגעו להתנהלות הפרט והציבור ולקשר שבין אלה לבין נזקיה הכלכליים של המגיפה.

ההדבקה מתרחשת בעיקר בעת קירבה פיזית בין אנשים, ולפיכך האמצעי המרכזי לצמצומה (מלבד עטיית מסיכות ושמירת היגיינה) הוא יצירת ריחוק ביניהם. גם נדבקים חסרי תסמינים עלולים להדביק, דבר המגדיל מאוד את כושר ההתפשטות של המגיפה ומקשה על המדיניות להכלתה. קצב ההדבקה מושפע מההתנהלות האישית של הפרט, שבחלקה הגדול אינה ניתנת לאכיפה, אלא תלויה ברצונו הטוב. כאשר מקדם ההדבקה (מספר האנשים שכל אדם שנדבק צפוי להדביק) גדול מ-1, מספר הנדבקים עלול לגדול בקצב מעריכי, והמגיפה עלולה לצאת משליטה. הבדלים משמעותיים בשיעורי ההדבקה והתחלואה בין מגזרי אוכלוסייה בישראל נוצרו ככל הנראה גם בגלל הבדלים בהתנהלות הציבור ובמידת ציותו להנחיות. (לניתוח דפוסי תחלואה מגזריים ראו תיבה ז-1).

הסכנה הבריאותית הנשקפת מהנגיף (תחלואה קשה ותמותה), כפי שהצטייר במהלך 2020, נגעה בעיקר לאוכלוסייה המבוגרת ולקבוצות סיכון נוספות, ואילו ליתר האוכלוסייה היא הייתה נמוכה בהרבה. סיכויי החולים קשה לשרוד מושפעים מאיכות הטיפול הרפואי שניתן להם בבתי החולים. איכות זו תלויה, בין היתר, במספר החולים קשה בכל נקודת זמן יחסית לקיבולת של מערכת האשפוז. הואיל והמחלה מתפתחת בהדרגה, היקף התחלואה הקשה בכל עת משקף הדבקה שאירעה ימים עד שבועות קודם לכן. מכאן החשיבות הרבה שיוחסה למניעת האמרתו של מספר הנדבקים בכל נקודת זמן מעבר לרף מסוים ("השטחת העקומה").

בתחילת המשבר שררה אי-ודאות רבה לגבי מידת מסוכנותה של המחלה, וההערכות בעניין זה השתנו עם הצטברות המידע בארץ ובעולם, וכן עם הצטברות הניסיון בטיפול בחולים קשה.<sup>1</sup> המשמעות של מספר המתים מקורונה להערכת המסוכנות של המחלה הייתה אף היא נתונה למחלוקת. כך, למשל, הערכת התמותה העודפת מחייבת מסגרת זמן ארוכה דיה לניתוח הנתונים. יש הטוענים כי שיעורי התמותה הגבוהים-במיוחד מן המחלה בקרב קשישים ובעלי מחלות רקע קשות עלולים להטות כלפי מעלה את התמותה המיוחסת לנגיף. כנגד זאת ייתכן כי חלק ממקרי המוות בעולם שנבעו מהנגיף לא זוהו ככאלה.

<sup>1</sup> המסוכנות יכולה להשתנות גם בגלל שינויים בנגיף. כך, למשל, גם מוטציה מדבקת יותר שאינה מגדילה את סיכויי התמותה של נדבק עלולה להגדיל את היקף התמותה הכולל מהנגיף.

## ב. צעדי הממשלה להקטנת ההדבקה

המדיניות האפידמיולוגית התמקדה במאמצים להקטין את היקף ההדבקה, ובפרט, כאמור, בניסיון למנוע את עלייתו מעל רף מסוים בכל נקודת זמן. ניתן להבחין בארבעה סוגי צעדים שננקטו לשם כך:

- מגבלות על פעילות כלכלית ואחרת – איסורים על קיום פעילויות או הנחיות לקיומה תחת מגבלות.
- הוראות להתנהלות הפרט – עטיית מסכה, שמירת מרחק והמלצות לשמירה על היגיינה.
- צעדים לקטיעה ממוקדת של שרשרות הדבקה – חובת בידוד, בדיקות לאבחון נדבקים, חקירות אפידמיולוגיות לאיתור אנשים שבאו במגע עם נדבק מאומת.
- מאמצי הסברה לעידוד התנהגות המפחיתה את הסיכוי להדביק ולהידבק.

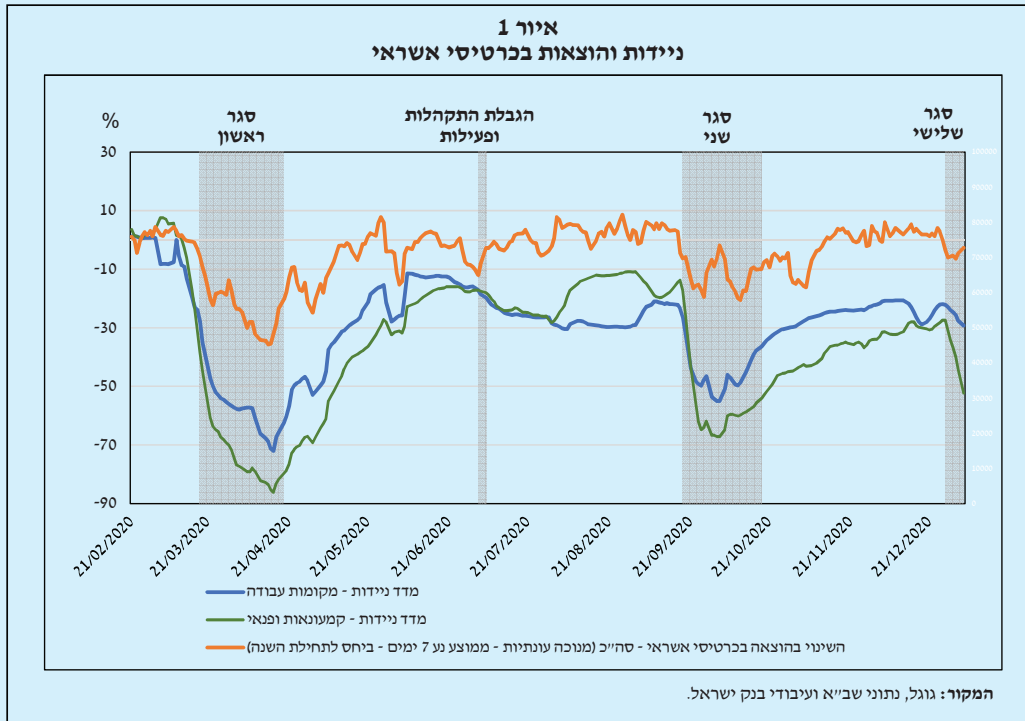
### מגבלות על הפעילות

עיקר ההשפעה של המדיניות האפידמיולוגית על המשק קשור להטלת מגבלות על פעילות כלכלית ואחרת ועל חופש התנועה.<sup>2</sup> ניתן לחלק מגבלות אלה לשני סוגים:

1. איסורים על קיום פעילויות (לדוגמה, סגירת עסקים מקבלי קהל, איסור על טיסות, איסור על פעילויות מסוימות של העסקים כגון הסעדה בהושבה, סגירת מקומות עבודה, סגירת מערכת החינוך כולה או חלקה, מגבלות על התרחקות מהבית, איסור על פעילויות הכרוכות בהתקהלות).
  2. הנחיות לקיום הפעילות תחת מגבלות (לדוגמה, מגבלות על צפיפות והתנהלות בחנויות, במרכזי קניות, בעסקים ובמקומות עבודה אחרים, כגון כללי התו הסגול, קפסולות במערכת החינוך, "איים ירוקים" בתיירות הפנים).
- ההישענות על איסור פעילויות ככלי המדיניות המרכזי בלטה בתחילת המשבר. איסורים אלה הורחבו במהירות והגיעו לשיא בסגר הראשון. הדבר שיקף בין היתר את קצב האירועים, את אי-הוודאות ואת הקושי לעצב וליישם במהירות חלק מהכלים האחרים. עם היציאה מהסגר גדל משקלן של ההנחיות שנועדו לאפשר היקף רחב יותר של פעילות תוך הפחתת סכנת ההדבקה ("שגרת קורונה"). מאז נרשמו עליות ומורדות בחומרת המגבלות ובתחולתן, והן הגיעו לשני שיאים נוספים – הסגר השני, שהחל בערב ראש השנה, והסגר השלישי, שהחל במתכונת חלקית בסוף דצמבר והודק בתחילת ינואר 2021. השפעת המגבלות על הפעילות משתקפת היטב בירידות החדות של הניידות והצריכה בשני הסגרים הראשונים (איור 1). עליית הניידות במהלך הסגר השני, לאחר ירידתה החדה בתחילתו, אינה ייחודית לישראל, ונרשמה גם במדינות נוספות.<sup>3</sup> עיתוי השינויים בחומרת המגבלות שיקף את הבחירה של הממשלה בכל נקודת זמן בין השיקולים האפידמיולוגיים לבין השיקולים הנוגעים לכלכלה ולהיבטים אחרים של הרווחה. מפאת הזמן הנדרש מהחמרת המגבלות עד השפעתן על מספר הנדבקים, וכן מהשיקול האפידמיולוגי להחמיר את המגבלות כאשר שיעורי ההדבקה עולים, אף אם שיעורי התחלואה עודם נמוכים, הרי מבחינה אפידמיולוגית בלבד נכון להחמיר את המגבלות מוקדם יחסית. עם זאת הפגיעה בכלכלה וברווחה והעובדה ששיעורי התחלואה באותה עת אינם בהכרח גבוהים עשויות להטות את הכף לטובת דחייה של החמרות, או להקשות על גיוס תמיכה ציבורית בהן. גורמים אלה פעלו גם להאצת ההקלה במגבלות יחסית לנגזר מהשיקולים האפידמיולוגיים בלבד, כפי שבלט ביציאה מהסגר הראשון. שני הסגרים הראשונים הוטלו בתקופות חגים גם משום הרצון להקטין את פגיעתם במשק, שכן בתקופות אלה פעילות פוחתת ממילא. הקושי לגייס היענות ציבורית לסגר חלקי ולאכוף אותו בלט בתחילת הסגר השלישי.
- לעתים התאפיינו ההחלטות על המגבלות בשינויים רבים ותכופים ובהתרעה קצרה בין מועד ההחלטה לבין כניסתה לתוקף, ואף לקו בחוסר בהירות או במורכבות יתר של פרטיהן. אלה הגבירו את חוסר הוודאות והבלבול, החמירו את הפגיעה הכלכלית, ונראה שפגעו גם בהיענות הציבור.

<sup>2</sup> מגבלות רבות הוטלו גם על פעילות לא כלכלית, ופגיעתן ברווחה רבה, אולם הדיון כאן מתמקד בהיבטים הכלכליים.

<sup>3</sup> ראו (IMF, 2020), עמ' 68–69.



התאמה של חומרת המגבלות ביישוב למצב ההדבקה בו עשויה להקטין מאוד את הפגיעה הכוללת במשק וברווחה. היגיון זה עמד מאחורי "תוכנית הרמזור", שבמסגרתה גובשה שיטה לסיווג היישובים לפי מצבם האפידמיולוגי. גישה דיפרנציאלית מעין זו אמנם יושמה במהלך השנה (למשל בהטלת סגרים ומגבלות מחמירות על יישובים אדומים), אך במידה מוגבלת בלבד. מידת ישימותה לאורך זמן ובהיקף נרחב בישראל ויכולתה להניב מאזן בריאות-כלכלה משופר לא הועמדו אפוא למבחן המציאות.

אף כי ההערכה הרווחת הייתה כי המענה הבריאותי למגיפה (חיסון או תרופה) ימצא בטווח הנראה לעין, שררה אי-ודאות רבה לגבי משך הזמן שיידרש עד למציאת פתרון זה. ייתכן כי אי-ודאות זו תרמה לקושי לקבל החלטות שיאיצו יצירת מנגנונים להתמודדות מתמשכת עם המגיפה (כגון הרחבת מערך החקירות האפידמיולוגיות, שיפור יכולת האכיפה של המגבלות שהוטלו, שינויי חקיקה והתאמות במערכת החינוך). מנגנונים אלה היו יכולים לשמש תחליף חלקי למגבלות על הפעילות, או להניח תשתית סדורה יותר להחמרה והקלה בהן בהתאם לשינויים בחומרת המגיפה.

### צעדים לקטיעת שרשרת ההדבקה

להבדיל מהמגבלות שנדונו לעיל, שהן רוחביות באופיין, ולכן פגיעתן בפעילות רבה, הצעדים לקטיעת שרשרת ההדבקה מתמקדים באיתור אנשים שהסיכוי כי ידביקו אחרים גבוה יותר (מי שנדבקו או נחשפו לאדם שנדבק) ובבידודם. צעדים כאלה, מלבד תרומתם הישירה לריסון המגיפה, עשויים להוות תחליף לחלק מהמגבלות על הפעילות. לאחר שיהיו מסוים בתחילת המשבר, מערך הבדיקות, שהיה צורך להקימו מן המסד, התרחב מאוד, ובסוף דצמבר הגיע מספרן עד לכ-100,000 ביום. מערך החקירות האפידמיולוגיות הורחב לאט יותר. יעילותו תלויה גם במידת שיתוף הפעולה של הציבור, והיא פוחתת כאשר מספר הנדבקים גדול מאוד. אמות המידה להכנסת אנשים לבידוד ומשכו משפיעים על המאזן של תרומתו לריסון המגיפה מול פגיעתו בפעילות הכלכלית וברווחה ואף על מידת הציות לחובת הבידוד. גם כללים אלה השתנו במהלך המשבר והיו נתונים לוויכוח ציבורי.

### ג. התנהגות האוכלוסייה

למידת ההקפדה של הפרטים על ההנחיות הבריאותיות (כגון עטיית מסיכה ושמירת מרחק) ומידת הציות למגבלות, בראשן המגבלות על התקהלות, נודעת השפעה רבה על שיעור ההדבקה. רמה גבוהה של הקפדה אף עשויה לאפשר הקלה במגבלות, ובכך להקטין את הפגיעה במשק. בעיה יסודית היא שרמת הציות אשר הפרט בוחר עלולה להיות נמוכה מזו הרצויה לכלל החברה: ציות מועט מגדיל את הסיכוי שהוא ידביק אחרים – השפעה חיזונית שהוא לא בהכרח מפנים. נוסף על כך, מידת הציות של הפרט או המגזר עשויה להשפיע על זו של אחרים.

הפתרון המקובל לבעיות של השפעה חיזונית הוא אכיפה ותמריצים כלכליים, אולם היכולת להפעילם על ההתנהלות היומיומית של הציבור הרחב מוגבלת ביותר. בנסיבות אלה בולטת חשיבותן של נורמות כלליות בעניין הציות להנחיות ושל סולידריות חברתית. סולידריות אמורה להניע את הפרטים להקפיד על ההנחיות כדי להקטין את הסיכון לאחרים. היא משפיעה גם על נכונות הפרטים לספוג פגיעה כלכלית ואחרת כדי להקטין סיכון זה. לפיכך היא נוגעת לא רק לציות אלא גם לוויכוח על היקפן הרצוי של המגבלות. (ראו בהמשך.) שאלת הסולידריות עלתה גם בהקשר של הבדלים בין מגזרים ברמת הציות והאכיפה והחשש להשפעות הדדיות שליליות על רמת הציות וכן בהקשר של הנכונות לקבל מגבלות דיפרנציאליות בהתאם למצב ההדבקה המקומי. פגיעה בסולידריות עלולה להשליך בעתיד על המדיניות הכלכלית והחברתית.

הנשיאה בעלות הכלכלית של בידוד העובדים הנדרשים לכך מדגימה את סוגיית ההשפעה החיזונית, ומייצגת מקרה חריג בהקשר הנוכחי, שבו ניתן להעניק תמריץ כלכלי לציות. הבידוד לא נועד להגן על המבודד, אלא על אחרים. לעומת זאת המנגנון שנקבע בתחילת המשבר – מימון ימי הבידוד באמצעות ימי המחלה של העובד – הפיל את מלוא הנטל הכלכלי על העובד ומעסיקו. שיפוי המעסיק (למשל כפי שנחקק בנובמבר) או העובד יכול לספק תמריץ לציות.<sup>4</sup>

### ד. המחלוקת על מדיניות המגבלות והסגרים

המגבלות על הפעילות, ובראשן הסגרים שהוטלו בישראל ובמדינות רבות אחרות, כרוכות בפגיעה קשה בפעילות הכלכלית ובמישורים אחרים של הרווחה. לפיכך הן עוררו מחלוקת נוקבת על האיזון הראוי בין השיקולים הכלכליים והאחרים לאלה הבריאותיים והציבו דילמות משמעותיות בפני קובעי המדיניות. המחלוקת השפיעה על תהליך קבלת ההחלטות לגבי המגבלות והתבטאה לא פעם בשינויים תכופים של החלטות אלה, אשר הגבירו את אי-הוודאות במשק. המחלוקת נגעה הן להערכת התועלת של המגבלות ועלותן והן לאיזון ביניהן ולשאלות עקרוניות בדבר גבולות המחיר הכלכלי (והאחר) שנכון לשלם כדי להציל חיי אדם.

#### המחלוקת לגבי התועלת: תרומת הסגרים לצמצום ההדבקה

סגרים אומצו במדינות רבות כאמצעי לבלימת התפשטות המגיפה, ויש עדויות רבות לתרומתם להפחתת הניידות וההדבקה.<sup>5</sup> עם זאת, אין תמימות דעים מחקרית בעניין זה, וגורמים שונים מקשים על הזיקוק של תרומת הסגר לירידה בהדבקה.<sup>6</sup> כך, למשל, מאחר שסגרים הוטלו בדרך כלל בעתות של עלייה חדה בהדבקה, אפשר שהציבור החל לנקוט באותה עת משנה זהירות, שתרמה גם היא לצמצום ההדבקה. כמו כן אפשר שדעיכת הגלים קשורה בחלקה למהלכה הטבעי של מגיפה.<sup>7</sup>

<sup>4</sup> בסקר שנערך בישראל בסוף פברואר 2020 השיבו 94% מהנשאלים כי יצייתו לחובת בידוד אם יקבלו פיצוי כספי, אך רק 57% יצייתו אם לא יקבלו פיצוי. Bodas and Peleg (2020) לממצאים שלפיהם תשלום עבור ימי מחלה בגין בידוד (וסיבות נוספות הקשורות למגיפה) שהונהג בארה"ב במהלך המשבר הפחית את שיעור היציאה לעבודה ראו: Andersen et al. (2020).

<sup>5</sup> לסקירה של מחקרים בעניין זה ראו IMF (2020).

<sup>6</sup> לדוגמה, מחקרים מצאו כי לסגרים לא הייתה השפעה מובהקת על התמותה או על קצב הגידול של מספר הנדבקים: Bjornskov (2020). Bendavid et al. (2021).

<sup>7</sup> לתיעוד של מהלך טבעי זה ראו: Atkeson et al. (2020).



### המחלוקת לגבי העלות המשקית של הסגרים

הקושי לאמוד את השפעת הסגרים וחילוקי הדעות ביחס לאומדנים אלה נוגעים גם לעלותם הכלכלית. מספר ממצאים מהעולם מלמדים כי הסגרים פגעו במידה ניכרת בפעילות הכלכלית, וכי מדינות שהנהיגו סגרים מחמירים יותר חוו ירידה חדה יותר בקצב הצמיחה.<sup>8</sup> העלות הכלכלית המיידית של הסגר הראשון בישראל הייתה גבוהה מאוד, אך פחתה בסגרים הבאים.

חשוב להביא בחשבון את המגבלות של האומדנים. ראשית, אומדנים לעלותו של סגר במונחי הפעילות, שירדה במהלכו, אינם משקפים את הפגיעה בפעילות שהייתה נגרמת בגין החרפת המגיפה (והשפעתה על התנהגות הפרטים) אלמלא הוטל הסגר.<sup>9</sup> במקרה של ישראל יש לשקול אפשרות זו גם בהתחשב בהיענות הציבור להנחיות, בקושי שהתגלה באכיפת מגבלות רכות יותר, ביישום המוגבל של סגרים דיפרנציאליים ועוד. נוסף על כך ייתכן כי חלק מירידת הפעילות הכלכלית בעת הסגר – בדומה לירידה בהדבקה – אינו תוצאה של הסגר עצמו אלא של שינוי בהתנהגות הפרטים לנוכח עוצמת המגיפה באותה עת.<sup>10</sup> כמו כן, האומדנים אינם מביאים בחשבון את מלוא העלויות העקיפות והמצטברות של הסגרים.

### המחלוקת העקרונית: האיזון הראוי בין שיקולים בריאותיים לכלכליים

הסוגיות העקרוניות והערכיות המתמקדות בחלק זה של המחלוקת אינן ייחודית לעניין הסגרים, אלא עולות בשאלות מדיניות רבות. הן התחדדו מאוד במשבר לנוכח ממדי העלויות הכלכליות והאחרות ואובדן חיי אדם המונחים על כפות המאזניים. יש הטוענים כי המחיר ששילמה החברה בישראל עבור הצלת חיי אדם במשבר הנוכחי מופרז. המחלוקת התחדדה גם משום הבידול בין הנושאים בנטל הכלכלי (אלה שפרנסתם נפגעה) והאחר לבין המפיקים את עיקר התועלת הבריאותית מריסון המגיפה (הקשישים ואוכלוסיות אחרות בסיכון). בהתאם לכך התחדדה גם שאלת הסולידיות החברתית, שהוזכרה לעיל. פגיעתם הקשה של הסגרים ושאר המגבלות ברווחת הפרט, מעבר לפגיעה הכלכלית, מילאה תפקיד חשוב במחלוקת. גם פגיעה זו הייתה דיפרנציאלית מאוד (פרק ז').

ההחלטות שהתקבלו מלמדות על נקודת האיזון שקובעי המדיניות בחרו הלכה למעשה ועל ההבדלים במשקל שניתן במדיניות שונות לשיקול הבריאותי. בהקשר זה ראוי לזכור, בייחוד ביחס לתחילת המשבר וההחלטה על הסגר הראשון בישראל, את הצורך לפעול במהירות ובתנאי אי-הוודאות הגבוהה ששררה באותה עת לגבי חומרת המגיפה, וכאשר זמינותם של כלים אחרים לריסונה, כגון חקירות אפידמיולוגיות ובדיקות לאיתור הנגיף, הייתה נמוכה מאוד. כל אלה השפיעו על ניהול הסיכונים כפי שהוא נתפס בזמן אמת. קצב ההתפתחויות, חשיבותה המכרעת של מהירות התגובה ואי-הוודאות הקיצונית מצביעים על קווי דמיון למשבר הפיננסי של 2008 ולנסיבות שבהן נדרשו אז קובעי המדיניות לקבל החלטות, והם שונים מאלה המאפיינים משברים כלכליים, שהם ריאליים ביסודם ומתפתחים לרוב לאט יותר. בדומה למשבר של 2008, חשוב לשפוט את המדיניות לא רק בהתאם לחומרת המשבר בדיעבד, אלא גם בהתחשב בתמונת המצב ששררה בזמן אמת ובתוצאה שהייתה עלולה להתקבל אלמלא ננקטה המדיניות שנבחרה.

המתח שבין השיקולים הכלכליים לבריאותיים ליווה גם את ההחלטות על מגבלות וסגרים בהמשך השנה, אולם במובנים מסוימים המאזן ביניהם השתנה. אשר לשיקולים הבריאותיים – פחתה אי-הוודאות לגבי חומרת המגיפה, שופרו הכלים האחרים לריסונה, ושופרה היכולת של מערכת הבריאות לטפל בחולים קשה. התברר גם המחיר ששילמו מדינות מסוימות אשר ניסו להימנע מסגרים או התעכבו בהטלתם. אשר לעלות הסגרים – בהמשך השנה פחתה כאמור פגיעתם בפעילות הכלכלית בישראל (גם בזכות הסתגלות גוברת לעבודה מהבית ולקניות מקוונות), ושוכללו מנגנוני הסיוע הכלכלי לנפגעים. עם זאת הלכה והצטברה הפגיעה בענפים ובעסקים שנותרו סגורים לאורך זמן, או נסגרו ונפתחו לסירוגין, וכן הפגיעה האחרת ברווחה. נראה שגם מסיבות אלה המחלוקת לגבי מדיניות הסגרים לא הועמו, ואף חריפו במהלך השנה.

<sup>8</sup> IMF (2020).

<sup>9</sup> לדיון בממצאים התומכים בטענה כי התרומה של הסרת הסגר להגדלת הניידות והפעילות הכלכלית תהיה מוגבלת אם רמת ההדבקה לא ירדה ראו IMF (2020).

<sup>10</sup> באופן דומה ניתן לטעון כי גם התועלת הבריאותית של הסגר נמוכה יותר, משום שהשינויים בהתנהגות מפחיתים גם את היקף ההדבקה.

המחלוקת על סגירת מערכת החינוך הדגישה ממדים רבים של המחלוקת הכללית. הסגירה נועדה לרסן את ההדבקה, אך התעוררו חילוקי דעות לגבי יעילותה בכך. עלותה הכלכלית הישירה נובעת מפגיעתה ביכולת ההורים לצאת לעבודה וביעילות עבודתם מהבית. פגיעתה הכלכלית אינה אחידה גם משום ההבדלים בין ענפים, עיסוקים ורמות השכלה מבחינת היכולת לעבוד מהבית. סגירת מערכת החינוך הבליטה את הפגיעה שאינה כספית ברווחת הילדים ובלימודיהם ואת הפגיעה העודפת בשכבות החלשות, למשל בגלל פערים בזמינות מחשבים ובגישה לאינטרנט, החיוניות ללמידה מרחוק. היא עלולה לפגוע גם בהישגי התלמידים בטווח הארוך ולהגביר את הפערים ביניהם (פרק ז'). הלמידה מרחוק משקפת את המאמצים להקטין את הפגיעה שגרמו המגבלות הבריאותיות, אך גם מדגישה את החסרונות של דרך זו ואת הקושי להבטיח כי היא תסייע לכולם באותה מידה. הניסיון לרכז את המגבלות באמצעות קפסולות בבתי הספר נתקל גם הוא בקושי יישום. פערי הציות הבין-מגזריים והאכיפה החלקית בלטו ביחס לסגירת מערכת החינוך, בעיקר במגזר החרדי, ותרמו למחלוקת הכללית. אי-הוודאות לגבי משך המשבר, בייחוד בשלבי הראשונים, הקשתה על הכרעה בין יצירת מנגנונים להתמודדות ממושכת של מערכת החינוך עם המגיפה (למשל למידה מרחוק וקפסולות) לבין השבתה של הלימודים בהמתנה לסיומה המהיר והחזרת ימי לימודים על חשבון חופשות עתידיות. לאחר שבתחילת המשבר השבתה גורפת של ההוראה הפרונטלית במערכת החינוך רווחה בכל העולם, בהמשכו פעלו מדינות רבות לחידוש הלימודים הפרונטליים בהיקף נרחב. לעומת זאת ישראל בלטה בהיקף הנמוך של ימי לימוד פרונטליים מאז פתיחת שנת הלימודים בספטמבר 2020 בהשוואה למדינות ה-OECD. (להרחבה ראו פרק ז').

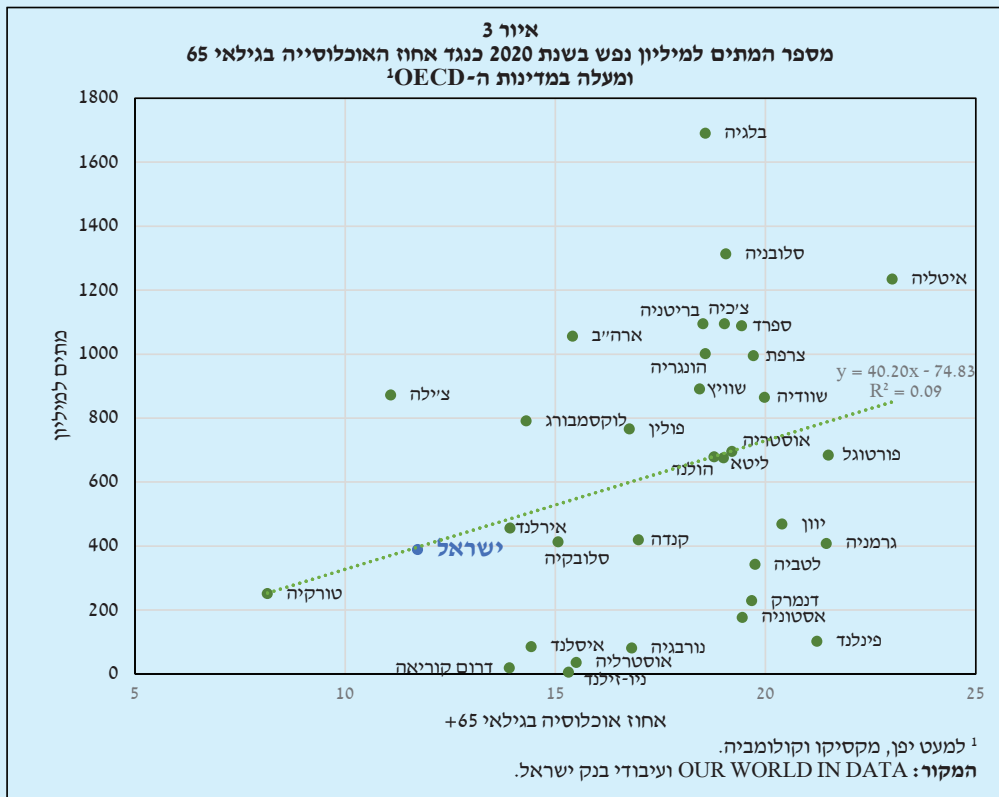
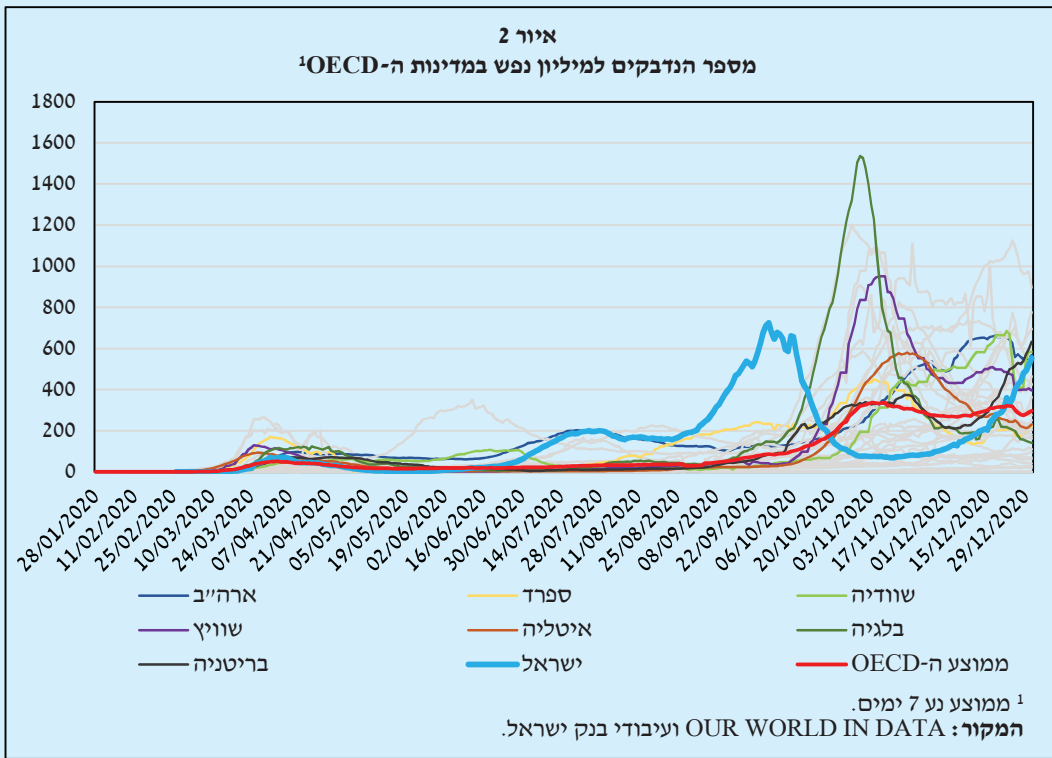
### ה. המגיפה והמדיניות האפידמיולוגית בפרספקטיבה בין-לאומית

איור 2 מראה את הדמיון הרב בין המדינות בהתפתחות המגיפה: היא התפשטה במהירות והתאפיינה בשני גלים עיקריים במהלך השנה.<sup>11</sup> עם זאת יש הבדלים משמעותיים בין המדינות בהיקף ההדבקה בזמן הגלים וביניהם וכן הבדלים מסוימים בעיתוי הגלים ובמשכם. שונות זו משקפת, בין היתר, הבדלים במדיניות ובהתנהגות האוכלוסייה. בהשוואה לעולם, ישראל היטיבה לצאת מהגל הראשון במונחים של היקף ההדבקה, אך הישג זה התפוגג במהרה: בתוך זמן קצר הפך היקף ההדבקה בישראל לאחד הגבוהים במדינות המפותחות, והיא הקדימה להיכנס לגל השני (ולצאת ממנו). בסוף 2020 ובתחילת 2021 החל בישראל גל שלישי. מצב התחלואה החמיר בה מאוד, וכן במדינות רבות אחרות. כאמור, הנתונים המוצגים כאן מתייחסים רק ל-2020, התקופה הנסקרת בדוח.

משקלה הנמוך של האוכלוסייה המבוגרת בישראל תרם להפחתת מספר המתים מקורונה יחסית לגודל האוכלוסייה, אולם שיעור התמותה בה בהתחשב בהרכב הגילים לא היה נמוך בהשוואה למדינות המפותחות. (ראו איור 1 בתיבה ז'-1). עם זאת, ההבדלים במשקל האוכלוסייה המבוגרת מסבירים רק חלק קטן מהשונות בשיעורי התמותה בין המדינות המפותחות (איור 3).<sup>12</sup> הבדלים בין המדינות בשיעורי התמותה יכולים לנבוע גם מהבדלים במגבלות שהטילו הממשלות, בהתנהגות האוכלוסייה, בקיבולת מערכת האשפוז ואיכות הטיפול הרפואי, בהתפלגות התחלואה על פני זמן (המשפיעה על מספר החולים קשה יחסית לספיקת מערכת האשפוז), מהבדלים במוטציות ובייחוס סיבת המוות ועוד.

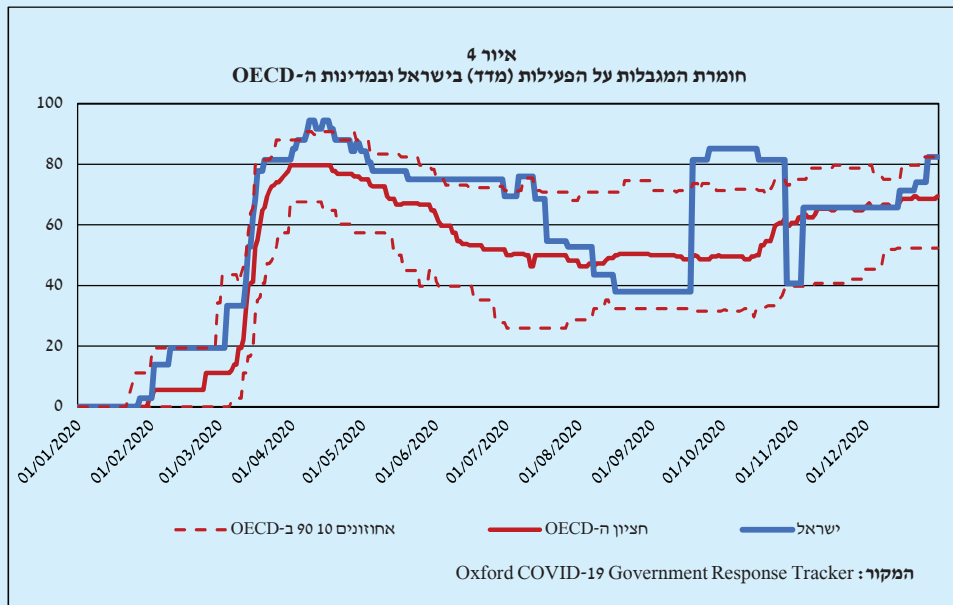
<sup>11</sup> האיור מתאר את מספר המאומתים. תוצאות דומות מתקבלות גם כאשר בוחנים את שיעור המאומתים מסך הבדיקות. ההבדלים במספר המאומתים על פני זמן ובין המדינות בכל נקודת זמן מושפעים גם מהיקף הבדיקות.

<sup>12</sup> מהאיור הושטמו שלוש מדינות חריגות: קולומביה ומקסיקו, שבהן משקל האוכלוסייה הקשישה נמוך במיוחד אך שיעור התמותה מקורונה היה גבוה, ויפן, שבה שיעור התמותה מקורונה היה כמעט אפסי למרות משקלה הגבוה במיוחד של האוכלוסייה הקשישה. הכללת שלוש מדינות אלה מבטלת לחלוטין את כושר ההסבר של שיעור האוכלוסייה המבוגרת באיור זה ( $R^2=0.002$ ). נתוני התמותה באיור מתייחסים כאמור לשנת 2020 בלבד. התייחסות למספר המתים עד אמצע פברואר 2021 מחמירה את מקומה של ישראל בסולם (בגלל הגידול הניכר של התמותה בה בתחילת 2021) ומשנה את מקומן של מדינות נוספות. עם זאת, המתאם החלש בין משקל האוכלוסייה בגילים 65 ומעלה לבין שיעור התמותה למיליון נפש נותר בעינו.



מרבית המדינות הטילו מגבלות וסגרים במאמץ לרסן את המגיפה, אולם בחומרתם הייתה שונות ניכרת בין המדינות (איור 4). גם בהן, בדומה לישראל, היקף המגבלות וחומרתן השתנו במהלך השנה, ובולט המתאם בעיתוי בין ההחמרה לגלי המגיפה.<sup>13</sup> בסוף השנה ובתחילת 2021 החמירו מדינות רבות את הסגרים או הודיעו על הארכתם.

הסגר בישראל במהלך הגל הראשון היה מהמחמירים ביותר, והיא הייתה בין המקדימות להטילו. במהלך הקיץ ירדה חומרת המגבלות בישראל לרמה נמוכה בהשוואה בין-לאומית. גם הסגר השני בישראל היה פתאומי ומחמיר במיוחד, ואילו חומרת המגבלות אחריו (למעט בסוף השנה) לא הייתה חריגה בהשוואה בין-לאומית. בהסתכלות על פני השנה כולה במוצע המגבלות בישראל היו מהחמורות ביותר שהוטלו במדינות OECD (איור א'-1), ותרומתן האפשרית לעוצמת הירידה של הצריכה הפרטית בישראל נדונה לעיל. יצוין כי המדד מתייחס למצב החוקי של המגבלות, אך לא למידת אכיפתן או הציות להן. ייתכן שבחלק מהמדינות שינויים רצוניים בהתנהגות הציבור היוו תחליף חלקי להחמרת המגבלות החוקיות.<sup>14</sup>



**מקורות**

Andersen, M., J. Maclean, M. Pesko and K. Simon (2020). Working and Staying at Home During the COVID-19 Pandemic: Evidence from Cellular Device Data, NBER Working Paper 27138.

Atkeson, A., K. Kopecky and T. Zha (2020). *Four Stylized Facts about COVID-19*, NBER Working Paper 27719.

Bendavid, E., C. Oh, J. Bhattacharya, J. Ioannidis (2021). "Assessing Mandatory Stay-at-Home and Business Closure Effects on the Spread of COVID-19", European Journal of Clinical Investigation.

Bjornskov, C. (2020). Did Lockdown Work? An Economist's Cross-Country Comparison, SSRN.

Bodas, M. and K. Peleg (2020). "Self-Isolation Compliance in the COVID-19 Era Influenced by Compensation: Findings from a Recent Survey in Israel", *Health Affairs* 39(6).

International Monetary Fund *World Economic Outlook*, October (2020).

<sup>13</sup> המדד לחומרת המגבלות מתייחס ל-9 תחומים, בהם: סגירת מקומות עבודה, סגירת בתי ספר, מגבלות על התקהלות, השבתת התחבורה הציבורית, מגבלות על התנועה בתוך המדינה, מגבלות על התנועה אל המדינה וממנה ומגבלות על יציאה מהבית. חומרת המגבלות בכל תחום בכל נקודת זמן מסווגת לאחת מכמה דרגות ומביאה בחשבון אם הן הוטלו בכל המדינה או רק בחלקים ממנה. המדד המוצג באיור סוכם את חומרת המגבלות בכל התחומים. הוא משקף את המגבלות שהוטלו, אך לא את מידת האכיפה או הציות להן. לפירוט נוסף ראו: <https://www.bsg.ox.ac.uk/research/research-projects/coronavirus-government-response-tracker#data>

<sup>14</sup> ראו הערה בגוף הפרק על חשיבות ההתנהגות הרצונית במדינות אחרות.

#### 4. משבר הקורונה ושני המשברים שקדמו לו – מבט משווה

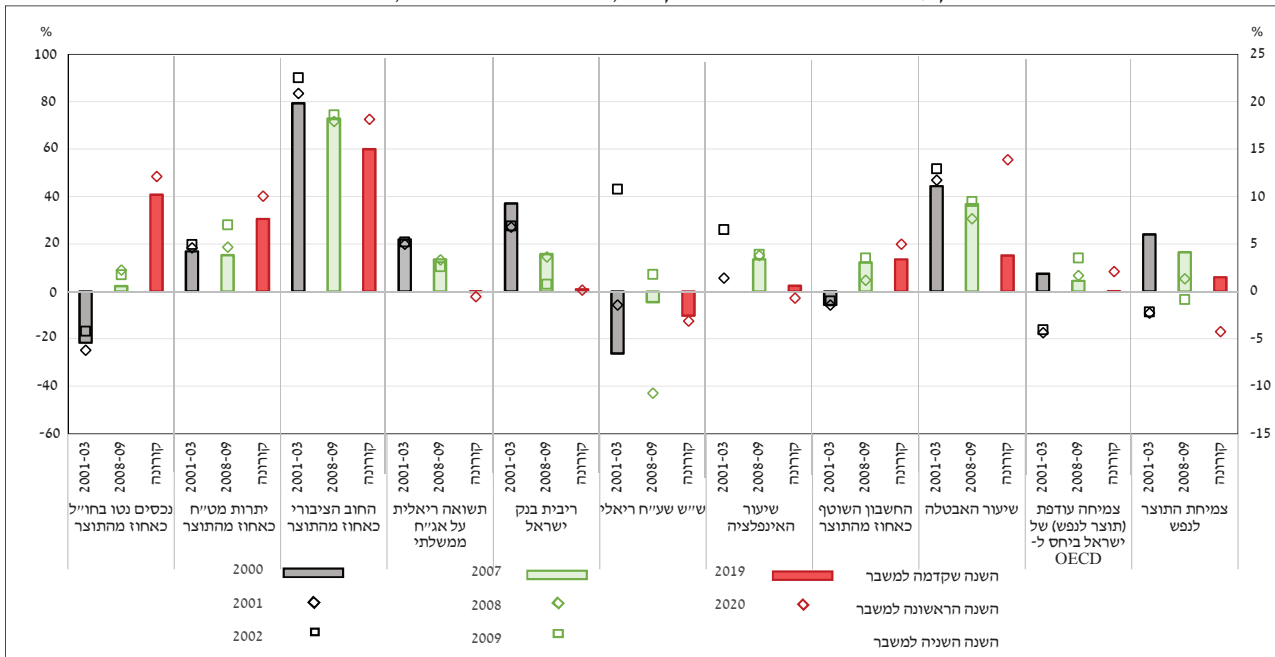
בשני העשורים האחרונים פקדו את ישראל שלושה משברים כלכליים רבי-עוצמה. סעיף זה משווה את משבר הקורונה לשני קודמיו – משבר 2001–2003 ומשבר 2008–2009. ההשוואה מספקת קנה מידה לעוצמת המשבר הנוכחי ולטיבו, ומצביעה על מספר תובנות הנוגעות להתמודדות עם משברים. בייחוד היא מבליטה את השפעתה של המדיניות בשנים שקדמו למשבר על יכולתו של המשק להתמודד עם המשבר.

#### מצב המוצא

כמעט מכל בחינה אפשרית מצבה של ישראל ערב משבר הקורונה היה נוח יותר מאשר בשני קודמיו, ומצבה ערב משבר 2001–2003 היה הקשה ביותר (איור א'-2).<sup>17</sup> ההבדלים במצב הפיסקלי, המתבטאים בין היתר ביחס החוב לתוצר ובתשואה על החוב ערב המשבר, השפיעו מאוד על מרחב התמרון של תגובת המדיניות הפיסקלית. יתרות המט"ח היו גבוהות במיוחד ערב המשבר האחרון, כתוצאה מהרכישות הנרחבות שביצע בנק ישראל מאז 2008. בולט המעבר של ישראל מגירעון לעודף ניכר של נכסים על התחייבויות של המשק מול חו"ל. עם זאת, שלושת המשברים לא היו משברים של מאזן התשלומים, ומצב החשבון השוטף היה סביר אף במשבר הראשון (חרף הפיחות החד).

מצב המשק ערב משבר הקורונה היה נוח יותר מאשר ערב שני המשברים הקודמים.

איור א'-2  
מצב המשק ערב המשבר ובמהלכו: משבר הקורונה, משבר 2008-2009 ומשבר 2001-2003<sup>1,2,3,4</sup>



1. הנכסים נטו, החוב הציבורי ויתרות מט"ח כאחוז מהתוצר - ציר שמאל. יתר המשתגים - ציר ימין.  
 2. שיעור האבטלה ב-2020: אחוז הבלתי מועסקים בתוספת הנעדרים זמנית בגלל סיבות הקשורות בנגיף הקורונה. יתר השנים: האבטלה בהגדרה הרגילה (אחוז הבלתי מועסקים).  
 3. נכסים נטו בחו"ל: עבור שנת 2000 מוצג הנתון ל-1998 משום הרמה החריגה והזמנית של נתון זה בשנים 1999 ו-2000.  
 4. ההשוואה למדינות ה-OECD מתייחסת למוצע 27 המדינות שהשתייכו לארגון בשנת 1999. הפער הוא בנקודות אחוז.  
**המקור:** הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה, OECD, ועיבודי בנק ישראל.

<sup>17</sup> ביצועי המשק בשנת 2000 היו חריגים ולא שיקפו את מצבו הבסיסי. התוצר לנפש ב-1998 ו-1999 גדל ב-1.7% ו-0.9%, בהתאמה. יחס החוב הציבורי לתוצר, כפי שנמדד באותה עת, היה גבוה במידה ניכרת מהנתונים הידועים כיום ביחס לאותה תקופה. במובן זה המצב הפיסקלי בזמן אמת נתפס כחמור יותר מכפי שהוא נראה בדיעבד.

### עוצמת המשבר

משבר הקורונה הוא העז מבין שלושת המשברים: התכווצות התוצר ב-2020 הייתה חריפה מאשר בכל פרק זמן מקביל במשברים הקודמים, ושיעורי הצמיחה הרבעוניים השליליים שנרשמו במהלך השנה היו חסרי תקדים. הנזק המצטבר משנתו הראשונה של משבר הקורונה (5 אחוזי תוצר) גדול פי ארבעה מזה של משבר 2008–2009 כולו ודומה לנזק שהצטבר במשך שנתיים במשבר 2001–2003 (לוח א'-3). הואיל ומשבר הקורונה טרם הסתיים בעת כתיבת הדוח, וקצב ההתאוששות ממנו איננו ידוע עדיין, מוקדם לקבוע אם הנזק המצטבר ממנו יהיה גבוה או נמוך מזה שנגרם במשבר הממושך של 2001–2003 (12 אחוזי תוצר). אף שמשבר 2008–2009 נראה בדיעבד קל יחסית, בעת התרחשותו החשש היה כי יתפתח למשבר חריף הרבה יותר. חומרתו הפחותה בדיעבד נבעה במידה רבה מצעדי המדיניות שננקטו.

לוח א'-3  
הנזק המצטבר במשברים (אחוזי תוצר)

משבר	פער תוצר מצטבר בשנה הראשונה למשבר	פער תוצר מצטבר שנתיים מתחילת המשבר	פער תוצר מצטבר מכל המשבר
משבר 2001–2003	-2.4	-6.2	-12.1
משבר 2008–2009	-0.9	<sup>1</sup> -1.3	-1.3
משבר הקורונה	-5.3	לא ידוע	לא ידוע

הנזק מוגדר כפער בין התוצר הפוטנציאלי בכל רביע לבין התוצר בפועל. הנזק המצטבר הוא סכום הנזקים הרבעוניים. הנזק מיוחס למשבר רק כאשר הפער הוא שלילי ולפיכך הוא נצבר בפניגור מסוים, כלומר לא מעת שיש האטה בצמיחה בגין המשבר אלא רק מעת שהתוצר בפועל נמוך מהפוטנציאל. באופן זה, נזקי המשבר נצברים גם כאשר קצב הצמיחה עולה בעת היציאה מהמשבר כל עוד התוצר נמוך מזה הפוטנציאלי.  
1. הפער המצטבר בתום 7 רבועים. ברביע השמיני הפער כבר היה חיובי.  
המקור: עיבודי בנק ישראל.

### מאפייני הזעזוע והשפעותיו על המשק

משבר 2001–2003 פרץ כתוצאה משילוב של גורם ייחודי לישראל (האינתיפאדה השנייה) וגורם כלכלי עולמי (האטה שבמוקדה משבר בענף ההייטק העולמי).<sup>18</sup> משבר 2008–2009 נבע כולו מגורם חיצוני לישראל – המשבר הפיננסי העולמי. המשבר הנוכחי משלב הן את השפעת הנגיף בתוך ישראל והן את השפעת המשבר העולמי שהנגיף חולל. הבדל זה במקור הזעזוע מסייע להסביר מדוע הפגיעה בישראל יחסית לעולם הייתה החמורה ביותר במשבר הראשון והמתונה ביותר במשבר השני. השוני בפגיעה היחסית תרם גם להבדלים בהתפתחות שער החליפין, אשר השפיעו על המדיניות המוניטרית.

שני המשברים הקודמים היו בעיקרם משברי ביקוש: הראשון בגלל הפגיעה בביקוש העולמי ליצוא המתקדם ופגיעת האינתיפאדה בביקושים (צריכה, תיירות); השני בגלל הפגיעה בביקוש העולמי ליצוא הישראלי וצמצום הצריכה הפרטית בתחילת המשבר. בשני המשברים הפגיעה בהיצע (הצמצום בהגעת פועלים פלסטינים וקשיי מימון של המגזר העסקי על רקע המשבר הפיננסי) הייתה קטנה בהשוואה לירידה בביקוש. משבר הקורונה הוא ייחודי מבחינת השילוב של פגיעה בביקושים ובהיצע, שנבעה מהמגבלות שהטילה הממשלה. דבר זה יצר דילמות שלא התעוררו במשברים הקודמים בעניין נקיטת מדיניות לעידוד ביקושים.

שני המשברים הקודמים היו בעיקרם משברי ביקוש; משבר הקורונה מתאפיין בשילוב של פגיעה בביקושים ובהיצע, אשר נבעה מהמגבלות שהטילה הממשלה.

<sup>18</sup> מלחמת המפרץ השנייה (שהחלה במרץ 2003) ואי-הוודאות בחודשים שקדמו לה הוסיפו אף הם לפגיעה במשק.



בדומה למשבר הנוכחי, אף כי כמובן לא באותה עוצמה, גם משבר 2001–2003 התאפיין בצמצום הפעילות במרחב הציבורי (בגלל החשש מפיגועים), אשר פגע בצריכה הפרטית ובענפי המסחר מעל ומעבר לירידה הנובעת מהפגיעה בהכנסה. הפגיעה הישירה בפעילות בלטה ביתר שאת בתחום התיירות הנכנסת: זו נפגעה קשות בגלל האינתיפאדה ופיגועי 11 בספטמבר ושוקקה כמעט לחלוטין במשבר הקורונה.

שלושת המשברים הדגישו את מרכזיותו של היצוא בהעברת השפעתו של הזעזוע העולמי אל המשק, אולם טיבה של השפעה זו לא היה אחיד. משקלם הגבוה של ענפי היצוא המתקדמים פעל להחמרת הפגיעה במשק במשבר 2001–2003 ולצמצומה במשבר הקורונה: ההאטה העולמית ב-2001 התמקדה בענפים אלה, ואילו במשבר הנוכחי ביצועי היצוא המתקדם של ישראל בלטו לטובה. הפגיעה ביצוא במשבר 2008 הובילה את הפגיעה במשק באותה עת, אולם הדבר לא נבע מהרכב היצוא אלא מהירידה החדה בסחר העולמי.

בתגובה של שוק העבודה שלושת המשברים נבדלו זה מזה, ותגובתם נבעה גם מאופי המעורבות הממשלתית. במשבר הראשון הגיב שוק העבודה בירידה חדה של השכר הריאלי ובעלייה באבטלה. הממשלה לא פעלה לריכוך הפגיעה; להפך, במהלך המשבר (אף כי לא בתחילתו) היא הפחיתה במידה ניכרת את תשלומי ההעברה לרבות דמי האבטלה. במשבר השני בלטה גמישות שוק העבודה, אשר סייעה למתן את העלייה באבטלה – הפחתת שעות העבודה למועסק שהקטינה את הצורך בפיתורין והסטה של עובדים מיומנים בין ענפים.<sup>19</sup> מעורבות הממשלה בשוק העבודה הייתה זעומה, והתנאים לקבלת דמי אבטלה כמעט לא השתנו במהלך אותו משבר. עוצמת משבר הקורונה ופאתאומיותו גרמו לעלייה חסרת תקדים של שיעור האבטלה הרחבה. עלייה זו, ובפרט חלקה של הממשלה בגרימתה באמצעות המגבלות שהיא הטילה, הניעו אותה לנקוט צעדים חסרי תקדים, כדוגמת ההחלטה להבטיח דמי אבטלה עד יוני 2021. הון אנושי גבוה סייע למתן את הפגיעה בתעסוקה בשני המשברים האחרונים: ב-2008 סייעה לכך ניידותם הגבוהה של עובדים מיומנים בין ענפים; במשבר הקורונה – יכולתם לעבוד מהבית.

### תגובת המדיניות

השוואה של תגובת המדיניות המוניטרית והפיסקלית בשלושת המשברים מלמדת על חשיבותם של מצב המשק והמדיניות שננקטה בשנים שלפני המשבר ליכולת להפעיל כלי מדיניות לשם התמודדות עמו. ההשוואה גם מצביעה על גורמים נוספים המשפיעים על משקל המדיניות המוניטרית לעומת זו הפיסקלית בתמהיל המדיניות הכולל, וכן על חשיבות הניסיון המצטבר, שבלט במדיניות המוניטרית.

מצב המשק ערב משבר 2001–2003 היה הנחות ביותר הן מבחינת המצב הפיסקלי והן משום שאמינות הבנק המרכזי טרם נבנתה אז די הצורך, ולפיכך הגבילה את יכולתו להפחית את הריבית בעת משבר. אלה פגעו ביכולת לנהל מדיניות אנטי-מחזורית ובעיצומו של אותו משבר העלה בנק ישראל את הריבית, והממשלה העלתה את נטל המס וקיצצה בהוצאותיה. (הקיצוץ הנרחב בתשלומי ההעברה נבע גם משיקולים נוספים.) בשני המשברים הבאים מצב המוצא של המשק היה נוח בהרבה, ואיפשר תגובת מדיניות נמרצת. עם זאת בלט ההבדל ביניהם בתמהיל המדיניות – במשקלות המדיניות המוניטרית והפיסקלית.

השוואה של המשברים  
מדגישה את חשיבות  
מצב המשק והמדיניות  
שננקטה בשנים שקדמו  
למשבר ליכולת לנקוט  
מדיניות להתמודדות  
עמו.

<sup>19</sup> תרמה לכך העובדה שהמשבר פגע בענפי היצוא המתקדמים, שהם המגזר הגמיש ביותר בשוק העבודה (דוח בנק ישראל לשנת 2009, פרק ה'). עדות לגמישות זו (לאו דווקא בעת משבר) היא העובדה שמצבם התעסוקתי של הערבים בענפי היצוא יציב משל יתר העובדים במגזר העסקי, אף כי תנודתיות התעסוקה בענפים אלה גבוהה יותר. אבחנה זו תקפה גם כאשר מביאים בחשבון שהשכלת העובדים בענפים אלה גבוהה יותר (דוח בנק ישראל לשנת 2013, פרק ה').

בתגובת המדיניות למשבר השני בלט חלקה של המדיניות המוניטרית – הן בעוצמתה והן בסוג הכלים שהופעלו. הדבר נבע מאופי המשבר, שחייב בראש וראשונה פעולה בשווקים הפיננסיים, מה שהתאפשר גם בזכות האמינות הגבוהה שצבר בנק ישראל בשנים שקדמו למשבר, ומשום שבנקים מרכזיים בכל העולם נקטו מדיניות דומה. השימוש בכלים פיסקליים היה מוגבל ביותר, בין היתר בגלל העדר תקציב מדינה מאושר.

במשבר הקורונה, מעצם אופיו של הזעזוע הריאלי, עלה מאוד משקל המדיניות הפיסקלית בתגובת המדיניות, כמתואר לעיל. גם המדיניות המוניטרית הגיבה בעוצמה במגוון כלים, אולם מרחב התמרון להפחתת הריבית היה מצומצם בהרבה מאשר ב-2008 בגלל הקרבה לריבית אפס. לאור הצלחת הצעדים המוניטריים שנקטו בתחילת המשבר לייצוב השווקים הפיננסיים, לא נדרשה בהמשך פעולה נוספת בתחום זה, שבו הכלים המוניטריים, ולא הפיסקליים, ממלאים תפקיד מרכזי.

השימוש של המדיניות המוניטרית בכלים כמותיים, שהחל במשבר 2008, נמשך גם במשבר הקורונה, היקפם גדל, ובנק ישראל אף הפעיל כלים כמותיים נוספים. רכישות המט"ח הנרחבות בשני המשברים נבעו מהצורך להתמודד עם לחצים לייסוף. זאת לעומת התמודדות עם פחות חד במשבר 2001–2003.

אשר למדיניות הפיסקלית – במשבר הראשון בלט כאמור אופיה הפרו-מחזורי. במשבר השני תגובתה הייתה סבילה: המייצבים האוטומטיים פעלו להקטנת ההכנסות ממסים, אולם הממשלה לא פעלה להגדלת הוצאותיה. במשבר הנוכחי בלטה התגובה הפעילה והנמרצת, שהתמקדה בהגדלת תשלומי ההעברה ולא בהגדלת הצריכה או ההשקעה הציבוריות.

## 5. עבודה מהבית בתקופת הקורונה והשלכותיה

אילוצי הריחוק החברתי הביאו לזינוק אדיר בפעילות מרחוק בתחומים רבים – בהם למידה, מתן שירותים, רפואה וקניות. התפתחות זו סייעה להתמודדות עם המשבר באמצעות הקטנת סיכויי ההידבקות יחד עם שימור פעילויות אלה, וצפויות לה השפעות נרחבות גם בחלוף המשבר. בהקשר זה בלטה העלייה המשמעותית בהיקף העבודה מהבית.

### ממצאים מהעולם

עם התפתחות האפשרויות הטכנולוגיות, התרחבה בשנים האחרונות העבודה מהבית ובמדינות מסוימות היא הגיעה להיקפים לא-זניחים עוד לפני משבר הקורונה.<sup>20</sup> היקף העבודה מהבית נסק בתקופת המשבר, תוך שונות ניכרת בין המדינות המפותחות, והגיע בכמה מהן עד 50%–60% מהמועסקים.<sup>21</sup> כמחצית מהשכירים במדינות האיחוד האירופי עבדו בעת המגיפה מהבית לפחות חלק מהזמן, וכשליש מהם עבדו רק מהבית. לשם השוואה, ב-2018 פחות מ-5% מהשכירים באיחוד עבדו מהבית דרך קבע, ופחות מ-10% עבדו מהבית מדי פעם.<sup>22</sup> שיעור העובדים מהבית בארה"ב

היקף העבודה מהבית במדינות רבות נסק בתקופת המשבר.

<sup>20</sup> על היקפי העבודה מרחוק ומאפייניה במדינות OECD בשנים האחרונות ראו: OECD (2020). Productivity gains from teleworking in the post COVID-19 era: How can public policies make it happen?

<sup>21</sup> V. Galasso and M. Foucault (2020). Working during COVID-19: Cross-Country Evidence from Real-Time Survey Data OECD Social, Employment and Migration Working Papers No. 246

<sup>22</sup> שיעורי העבודה מהבית בעת המשבר על סמך סקר שנערך במאי–יולי ב-27 מדינות האיחוד: Eurofound (2020). Living, working and Covid-19.

באפריל-מאי נאמד ב-50%, לעומת 15% לפני המשבר, ושיעור העובדים רק מהבית במאי נאמד ב-35% לעומת 8% ערב המשבר.<sup>23</sup>

התרחבות העבודה מהבית הקטינה את פגיעתו של המשבר בפעילות הכלכלית ובתעסוקה, ונתפסה כאמצעי חשוב להקטנת סיכויי ההידבקות הן במקום העבודה והן בעת השימוש בתחבורה ציבורית לצורך ההגעה לעבודה. עם זאת הדבר תרם להגדלת השונות בעוצמת הפגיעה בין ענפים ובין סוגי עובדים, מפני ההבדלים ביניהם ביכולת לעבוד מהבית. מספר מחקרים על ארה"ב ואירופה מראים כי עובדים בעבודות שהיכולת לבצען מהבית נמוכה מתאפיינים בהשכלה נמוכה ובהכנסה נמוכה.<sup>24</sup> שיעור העובדים מהבית בקרב בעלי השכלה והכנסה נמוכות אכן היה נמוך יותר בעת המשבר, והם סבלו מירידה גדולה יותר בתעסוקה, בשעות העבודה ובהכנסה.<sup>25</sup> העובדה שענפים מסוימים אשר נפגעו במיוחד ממגבלות הריחוק החברתי (כגון אירוח ואוכל ושירותים נוספים) הם עתירי עובדים לא משכילים הגבירה את הפגיעה באוכלוסיית עובדים זו. ייתכן שצפיפות הדיור הגבוהה יחסית, המאפיינת מעוטי השכלה, פגעה אף היא ביכולתם לעבוד מהבית.<sup>26</sup> שיעורים גבוהים יותר של עבודה מהבית בקרב צעירים פעלו להקטנת הפגיעה בשכבת גיל זו.<sup>27</sup>

### ממצאים מישראל

גם בישראל האמיר שיעור העובדים מהבית בעקבות המשבר. בארבעת החודשים האחרונים של השנה, בממוצע, כ-22% מהשכירים עבדו מהבית. השיעור היה גבוה יותר באוקטובר (26%) בהשפעת הסגר השני.<sup>28</sup>

השונות בין הענפים (פרק ה', לוח ה'-2) ובין משלחי היד<sup>29</sup> בהיקף העבודה מהבית בתקופת המשבר רבה ומתיישבת עם ההבדלים שתוארו לעיל בהיקף עבודה זו לפי רמות ההשכלה וההכנסה. העלייה של שיעור הבלתי מועסקים הייתה גדולה יותר במשלחי יד שבהם האפשרות לעבוד מהבית מועטה.<sup>30</sup> גם המגזר הציבורי עבר לעבודה מהבית בהיקף נרחב במהלך המשבר, אך לא בסגר הראשון, אז הוצאו רבים מעובדיו לחופשה.

סקרי עסקים שערכה הלמ"ס בתקופת המשבר מלמדים על היחס לעבודה מהבית מנקודת הראות של המעסיקים: כ-57% מהמעסיקים ציינו כי אצלם אין אפשרות לעבוד מהבית, ובולטת

ביחסם של העסקים לעבודה מהבית בולטת שונות בין הענפים.

<sup>23</sup> E. Brynjolfsson, J. Horton, A. Ozimek, D. Rock, G. Sharma, H. TuYe (2020). Covid-19 and Remote Work: An Early Look at US Data, NBER Working Paper 27344; A. Bick, A. Blandin, and K. Mertens (2020), Work from Home After the COVID-19 Outbreak, Federal Reserve Bank of Dallas Working Paper No. 2017.

<sup>24</sup> J. Dingel and B. Neiman (2020). How Many Jobs Can be Done at Home? White Paper, BFI, U. of Chicago; S. Mongey, L. Pilossoph, and A. Weinberg (2020), Which Workers Bear the Burden of Social Distancing Policies? NBER Working Paper 27085.

<sup>25</sup> Dingel and Neiman (2020). Mongey et al. (2020), Bick et al. (2020), A. Adams-Prassl, T. Boneva, ראו M. Golin, and C. Rauh (2020), Inequality in the Impact of the Coronavirus Shock: Evidence from Real Time Surveys, IZA Discussion Paper 13183. מוצאים כי הירידה בתעסוקה אצל חסרי השכלה אקדמית בארה"ב הייתה גדולה ב-4 נקודות אחוז מאשר אצל בעלי השכלה אקדמית. לפי סקר Eurofound (2020) 75% מבעלי השכלה האקדמית באיחוד האירופי עבדו מהבית באפריל, לעומת 34% מבעלי השכלה תיכונית, ו-14% מבעלי השכלה נמוכה יותר.

<sup>26</sup> צפיפות המגורים פגעה בשיעורי העבודה מהבית אצל מעוטי השכלה בקנה בעת המשבר: P. Baylis et al. (2020). The Distribution of COVID-19 Related Risks, NBER Working Paper 27881.

<sup>27</sup> Eurofound (2020). Brynjolfsson et al. (2020).

<sup>28</sup> הנתונים הם מסקרי כוח אדם חודשיים של הלמ"ס. אין בסקרים אלה נתונים על שיעור זה לפני ספטמבר.

<sup>29</sup> להמחשה: אחוז העובדים מהבית בנובמבר בקרב בעלי משלח יד אקדמי היה 43%, בקרב פקידים כלליים ועובדי משרד 18.8%, בקרב אנשי מכירות ושירותים 6.5%, ובקרב עובדים מקצועיים בתעשייה ובבנייה 2.3%.

<sup>30</sup> בנק ישראל (2020). משבר הקורונה ושוק העבודה בישראל, לקט ניתוחי מדיניות וסוגיות מחקריות.



עולה בקנה אחד עם עצימות השימוש של הענף בטכנולוגיות מידע, עם מאפייני העובדים בו ועם ביצועיו הגבוהים בעת המשבר. ואולם גם בענף זה רק כשליש מהמעסיקים מעריכים כי יגדילו את היקף העבודה מהבית במידה רבה. הירידה של שיעורי העבודה מהבית בענפים השונים בחודשי הקיץ (איור א'-3), כאשר הדבר התאפשר הודות להקלה במגבלות התנועה, עשויה לרמז גם היא על הצפוי לאחר המשבר. השיעור הגבוה של העובדים מהבית בענפי השירותים הפיננסיים יחד עם הירידה החדה של שיעור זה במהלך הקיץ תואמים את תשובתם הגורפת של המעסיקים כי עבודה מהבית אפשרית, בד בבד עם מיעוט המעסיקים המתכוונים להגדיל את היקפה לאחר המשבר.

### עבודה מהבית – הסתכלות קדימה לאחר המשבר

לצד יתרונות העבודה מהבית להתמודדות עם המגיפה, מאזן היתרונות והחסרונות שלה הציבים אחרים – בראיית העובד והמעסיק – יתברר רק בעתיד וישפיע על היקפה בחלוף המשבר.<sup>32</sup> ראשית, אין זה ברור אם הפיריון של עבודה מהבית זהה לפריונה במקום העבודה. עם הגורמים העשויים להשפיע על כך נמנים השפעת החיסכון ביוממות על ביצועי העובד, יכולת המנהלים לנטר את ביצועי העובד בבית והערך של מפגשי פנים אל פנים בין העובדים. העבודה מהבית בתקופת המשבר עדיין נשענה על קשרים חברתיים והשפעות נוספות שנבנו בעת שהעובדים נכחו במקום העבודה, ואלה עשויים לדעוך לאורך זמן. כנגד זאת, ההסתגלות לעבודה מהבית והצטברות הניסיון בכך הן מצד העובד והן מצד המעסיק וכן שיפורים טכנולוגיים עשויים להגדיל את פריונה עם הזמן. גורמים נוספים עשויים להשפיע על מידת התמיכה בעבודה מהבית בחלוף המשבר, ושביעות הרצון הכללית של העובדים מהסדר זה עשויה להשתנות לאורך זמן. כך, למשל, ההגעה למקום העבודה עשויה לספק צרכים נוספים, כגון קשרים חברתיים. עבודה מהבית עשויה גם להשפיע בכיוונים מנוגדים על האיזון בין פנאי לעבודה, ולפיכך על שביעות הרצון ממנה. בסקר אירופי שנערך בעת המשבר ציינו מעל 75% מהנשאלים כי יעדיפו לעבוד מהבית לפחות מדי פעם גם בחלוף המגיפה. עובדים שעבדו רק מהבית נטו פחות להרגיש שהם עושים עבודה משמעותית ונטו יותר לחוש מבודדים. עובדים מהבית נטו יותר לעבוד על חשבון זמנם הפנוי, בייחוד אם ישנם ילדים בבית.<sup>33</sup>

עבור הורים רבים בישראל העבודה מהבית בחלק ניכר מתקופת הקורונה התנהלה כאשר גם הילדים נשארו בו בגלל סגירת מערכת החינוך או בידוד. הדבר מחייב תשומת לב בבואנו להקיש מתקופה זו לעבודה מהבית בחלוף המשבר, כאשר מערכת החינוך תתפקד כרגיל. מצד אחד, הדבר הקל על הורים להשגיח על ילדיהם הקטנים בהעדר מסגרות אחרות, ובכך תרם כנראה לנכונותם לעבוד מהבית. מצד שני, נוכחות הילדים בבית מקשה על ההורים להתרכז בעבודתם. סקר שנערך בישראל בעת המשבר העלה כי שיעור המדווחים כי הם מצליחים לעבוד מהבית באותה מידת יעילות כמו במקום העבודה היה נמוך יותר בקרב הורים, בייחוד לילדים קטנים.<sup>34</sup> בסקר אחר ציינו הורים רבים כי קשה לעבוד מהבית כשהילדים נמצאים בו.<sup>35</sup>

לנוכח האמור לעיל סביר להניח כי היקף העבודה מהבית בחלוף המשבר יגדל במידה ניכרת ביחס לתקופה שקדמה לו, אף כי לפחות בעתיד הקרוב הוא יהיה קטן מההיקף שנרשם בעת המגיפה. סביר גם להניח כי עובדים רבים ישלבו בין עבודה מהבית להגעה אל מקום העבודה.

היקף העבודה מהבית  
בחלוף המשבר צפוי  
להיות גדול יותר מאשר  
לפניו, אך קטן מהיקפה  
בעת המגיפה.

<sup>32</sup> לדיון נוסף ביתרונות וחסרונות של עבודה מהבית ראו: מרכז המחקר והמידע של הכנסת (2020). עבודה מהבית במגזר הציבורי והפרטי נוכח משבר הקורונה – תמונת מצב בישראל ומבט משווה.

<sup>33</sup> Eurofound (2020).

<sup>34</sup> המכון הישראלי לדמוקרטיה (2020). משבר הקורונה: עבודה מהבית, <https://www.idi.org.il/blogs/special-economic-survey/march-april-2020/31797>

<sup>35</sup> בנק ישראל (2020). מערך חופשות התלמידים בישראל והשלכותיו על שוק העבודה, לקט ניתוחי מדיניות וסוגיות מחקריות.

לגידול משמעותי של היקף העבודה מהבית עשויות להיות השלכות ניכרות על המשק ועל המדיניות הנדרשת. להלן נציין כמה מהן, הנוגעות בעיקר לתשתיות, להשכלה ולשוק העבודה.

עבודה מהבית עשויה להפחית את היוממות, ובכך לסייע בהקטנת הגודש התחבורתי וזיהום האוויר ופליטת גזי חממה הנלווים אליו. הואיל והפרטים אינם מפנימים את תרומתה של הפחתת היוממות להשגת תועלות אלה (השפעות חיצוניות), יהיה מקום לשקול מדיניות ממשלתית לתמרוץ מושכל של עבודה מהבית.<sup>36</sup>

התרחבות העבודה מהבית, כמו פעילות מקוונת בתחומים אחרים, מדגישה את הצורך שהממשלה תפעל, בין באסדרה ובין בהקצאת משאבים במקרים המתאימים, להבטחת רמה נאותה של תשתיות תקשורת, החיוניות לכך. כנגד זאת, הפחתת היוממות עשויה לתמוך בהתאמות מסוימות של ההשקעה בתשתיות ותחבורה.

התרחבות העבודה מהבית מדגישה את חשיבותן של מיומנויות בעבודה בסביבה מתקשבת. היא אף עלולה להגדיל עוד את הפערים בין עובדים משכילים לעובדים מעוטי-השכלה, ויש הרואים בכך שלב נוסף בתרומת השינויים הטכנולוגיים של העשורים האחרונים להגדלת פערים אלה. המשבר עשוי להקצין את התהליכים הללו בחדדו את החשיבות של טכנולוגיות המידע לשימור פעילות העסקים,<sup>37</sup> ולפיכך הוא עשוי להאיץ את אימוצן ובכך גם את הדרישה למיומנויות מתאימות אצל העובדים. נציין כי היכולת לעבוד מהבית מושפעת גם מתכונות אישיות של העובדים.

לתובנות אלה השלכות מדיניות לגבי האוכלוסייה בגילי העבודה ולגבי מערכת החינוך. הן מחדדות את הצורך לשפר את המיומנויות האמורות בקרב העובדים באמצעות הכשרות מתאימות, ומה עוד שמיומנות העובדים בישראל בפתרון בעיות בסביבה מתקשבת נמוכה בהשוואה למדינות ה-OECD ופוגעת בפרינסיפלים.<sup>38</sup> התרחבות העבודה מהבית עלולה להרע גם את מצבם היחסי של עובדים מבוגרים, אשר נוטים פחות לעבודה כזו. ככל שהדבר קשור למיומנויות בסביבה מתקשבת, יש חשיבות מיוחדת להכשרות מתאימות עבורם. הדברים גם מדגישים את החשיבות של הקטנת הפערים בהישגים בין התלמידים בישראל בכלל ושל חיזוק מיומנויות ההתנהלות בסביבה מתקשבת והקטנת הפערים ביניהם במיומנויות אלה בפרט.

העבודה מרחוק עשויה לסייע בצמצום הפערים בין המרכז לפריפריה ולשפר את הנגישות של משרות עתירות הכנסה במרכז לתושבי הפריפריה. הדבר מחדד את החשיבות של תשתיות תקשורת איכותיות בפריפריה, ובה ייתכן שנדרשת ביתר שאת התערבות ממשלתית. יש הסבורים כי התרחבות העבודה מהבית עשויה לעודד פירבור ולפגוע בערים המרכזיות בטווח הארוך, מפני שהיא מקטינה את היתרון של מגורים בסמיכות למרכזי התעסוקה או של התמקמות העסקים שם. היא אף עשויה להשפיע על התכנון הפנים-עירוני ולמתן את הביקוש לשטחי משרדים, ובכך להשפיע גם על בסיס הארנונה של הרשויות המקומיות.

התפתחות העבודה מרחוק עשויה להרחיב מאוד את היכולת של ישראלים לעבוד מביתם בארץ עבור מעסיקים בחו"ל, ואת היכולת של חברות הנמצאות בישראל להעסיק ישירות עובדים המתגוררים בחו"ל. התפתחויות אלה עשויות להעניק ממד חדש לגלובליזציה של שוקי העבודה,

<sup>36</sup> ראו, למשל, האגודה הישראלית לאקולוגיה ולמדעי הסביבה בשיתוף המשרד להגנת הסביבה ומשרד התחבורה, יישום מדיניות עבודה מרחוק בישראל – סיכום ותובנות של ועדת מומחים, אפריל 2020.

<sup>37</sup> במהלך המשבר התעסוקה בארה"ב נפגעה פחות באזורים שבהם הפירמות משתמשות בטכנולוגיות מידע בעצמות גבוהה. עם זאת, חלקן של טכנולוגיות אלה בשימור הפעילות נבע לא רק מתרומתן לעבודה מרחוק אלא גם מתרומתן לקניית מקוונות ועוד. אימוץ מוגבר של טכנולוגיות אלה על ידי הפירמות הקטין את הפגיעה בתעסוקת כל סוגי העובדים חוץ מאשר בזו של עובדים מעוטי השכלה, דבר המלמד על תפקידן בהגדלת הפערים בין סוגי העובדים. ראו: N. Pierri and Y. Timmer (2020). IT Shields: Technology Adoption and Economic Resilience during the Covid-19 Pandemic, IMF Working Paper WP/20/208.

<sup>38</sup> בנק ישראל (2016). מיומנויות היסוד של העובדים בישראל והפיריון בענפי המשק, הסקירה הפיסקלית התקופתית ולקט ניתוחים מחקריים, אוגוסט.

התרחבות העבודה מהבית מדגישה את חשיבות המיומנויות של עבודה בסביבה מתקשבת.



להשפיע במיוחד על עובדים משכילים ומיומנים ולהגביר את החשיפה של מגזרים נוספים בשוק העבודה לתחרות בין-לאומית.

## 6. אתגרים בעת יציאה מהמשבר

ריסון משמעותי של המגיפה בישראל, המותנה בשיעור ההתחסנות של האוכלוסייה ובעמידות החיסון למוטציות של הנגיף, יאפשר את התאוששות המשק. ככל שהמגיפה תרוסן בעולם, תוכל גם הכלכלה העולמית להתאושש, וכך תוסיף ותואץ הפעילות בישראל.

עם היציאה מהמשבר תידרש התאמה משמעותית של המדיניות הפיסקלית כדי להבטיח תוואי פוחת על פני זמן של יחס החוב הציבורי לתוצר. לשם כך לא יהיה די בדעיכת ההוצאות המיוחדות הקשורות למשבר. הגירעון המבני הגדול והמתרחב ערב המשבר מלמד כי תחייבנה התאמות נוספות. לנוכח רמתה הנמוכה יחסית של ההוצאה הציבורית האזרחית (ללא ריבית) והפחתת שיעורי המס בשנים שקדמו למשבר, וכן למטרת מימון החוב, אשר תפח במהלכו, ייתכן שיעלה הצורך בבוא העת גם להעלאה של שיעורי המס. יתר על כן, על המדיניות הפיסקלית לשוב ולהתנהל במסגרות סדורות ובהתאם לכללים פיסקליים ארוכי טווח כדי לשמר את אמינותה לאורך זמן ולתמוך בתהליכים של קביעת סדרי עדיפויות. גם המדיניות המוניטרית תידרש להתאים את היקף הכלים המיוחדים שהיא הפעילה בזמן המשבר ולשמר את האמון ביכולתה להשיג את יעדיה. רבות מהתוכניות שהופעלו בעת המשבר נתנו עדיפות לשיקולי הסיוע והפיצוי על פני שיקולי יעילות ותמריצים. בעת היציאה מהמשבר חשוב יהיה להפסיק תוכניות אלה או לצמצמן ולהתאים את מאפייניהן כך שהם לא יפגעו בתמריץ לעבוד ולא ינציחו את קיומם של עסקים לא יעילים. חשוב להתאים את קצב הסגת התוכניות לקצב ההתאוששות, בשל הנזקים הכרוכים בהקדמה או בעיכוב של הסגה זו. בחלק מהתוכניות כבר הוטמעו מנגנונים מסוג זה, כגון התניית דמי האבטלה בשיעור האבטלה במשק והתניית הסיוע לעסקים בשיעור ירידת הפדיון. הצורך בהתאמות נוגע גם לצעדי המדיניות שנועדו להקל על תנאי המימון.

עם התאוששות המשק שיעור האבטלה צפוי לרדת, אך הוא עלול להישאר גבוה בהרבה מזה ששרר במשק ערב המשבר. עם הגורמים העשויים לתרום לכך נמנים התייעלות העסקים במהלך המשבר, שינויים במבנה המשק והקושי של מובטלים לאורך זמן להשתלב מחדש בשוק העבודה. מדיניות לשיפור ההון האנושי והתאמתו לשינויים במשק תסייע להתמודד עם השלכות אלה. המשבר הבליט את היעדרה של רשת ביטחון כלכלית רחבה, הניתנת להפעלה מהירה בעת משבר, ואת המחסור בתשתית נתונים הולמת הנדרשת לעיצוב יעיל של תוכניות סיוע ממוקדות. התמודדות עם חולשות אלה חשובה לשיפור ההיערכות למשבר עתידי.

עם היציאה מהמשבר ישוב ויעלה הצורך להתמקד בבעיות היסוד של המשק, ובראשן הפריון הנמוך, פערי הפריון בין מגזרים ואי-השוויון. חלק מבעיות אלה התחדד במהלך המשבר – למשל בשל הפער בהשפעתו בין עובדים משכילים לעובדים בעלי שכר והשכלה נמוכים, ולנוכח חשיבות ההשכלה והמימונות לצורך פעילות מקוונת, בפרט עבודה מהבית. כל אלה מדגישים את החשיבות של שיפור מערכת החינוך וצמצום הפערים בתוכה. הגדלת ההשקעה במשק ובפרט בתשתיות, ובראשן בתשתיות לתחבורה ציבורית, נדרשת אף היא לשם הגדלת הפריון בישראל. המשבר הדגיש גם את חשיבותן של תשתיות התקשורת. על כל אלה יש להוסיף את האתגר המתמשך של שימור קצב התחלות בנייה התואם את צורכי האוכלוסייה לאורך זמן.

עם היציאה מהמשבר תידרש התאמה של המדיניות הפיסקלית כדי להבטיח תוואי פוחת של יחס החוב הציבורי לתוצר.

עם היציאה מהמשבר ישוב ויעלה הצורך להתמקד בבעיות היסוד של המשק, ובראשן הפריון הנמוך, פערי הפריון בין מגזרים ואי-השוויון.



