

ישראל והמשבר העולמי 2007-2009

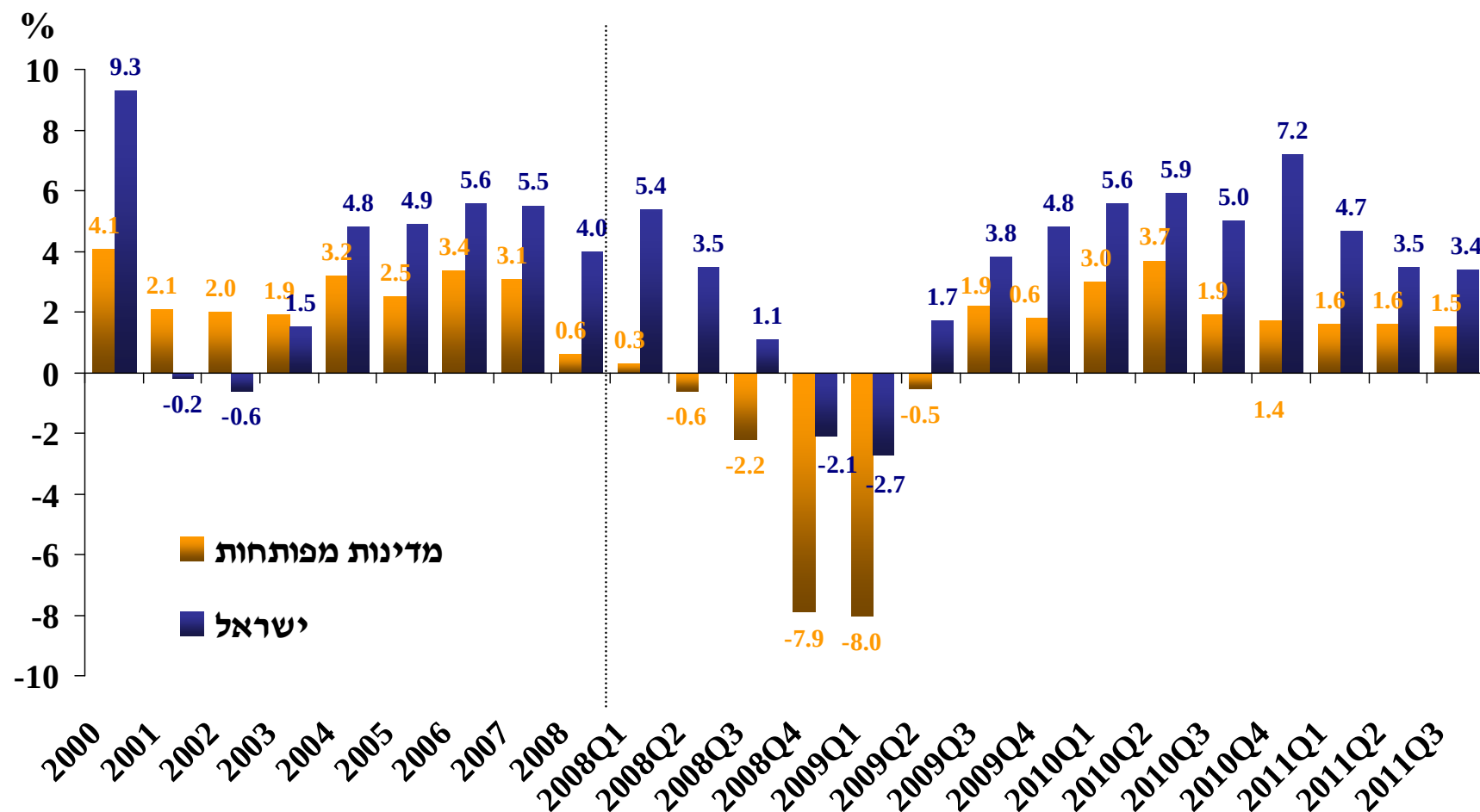
לקחים למדיניות מאקרו-כלכלית

קובי ברוידא

חטיבת המחקר, בנק ישראל

ינואר 2012

שיעורי צמיחת התוצר בישראל ובמדינות המפותחות



הנתונים הרבעוניים מנוכי עונתיות. שיעורי השינוי לעומת הרביע הקודם, במונחים שנתיים.
 * ממוצע פשוט של שיעורי הצמיחה במדינות העשירות מתוך מדינות ה-OECD למעט לוקסמבורג ואיסלנד.
 מקור: OECD ועיבודי בנק ישראל

הפגיעה בישראל הייתה מתונה יחסית כי:

- היינו במצב טוב ערב המשבר, **בין היתר בזכות המדיניות המקרו-כלכלית**

- **המדיניות המקרו-כלכלית במהלך המשבר סייעה להקטנת הפגיעה**

וכמובן, גם כי:

- מוקד המשבר היה בחו"ל
- מאפיינים מסוימים של המשק הישראלי ושל המערכת הפיננסית המקומית

הלקחים הם בשני מישורים:

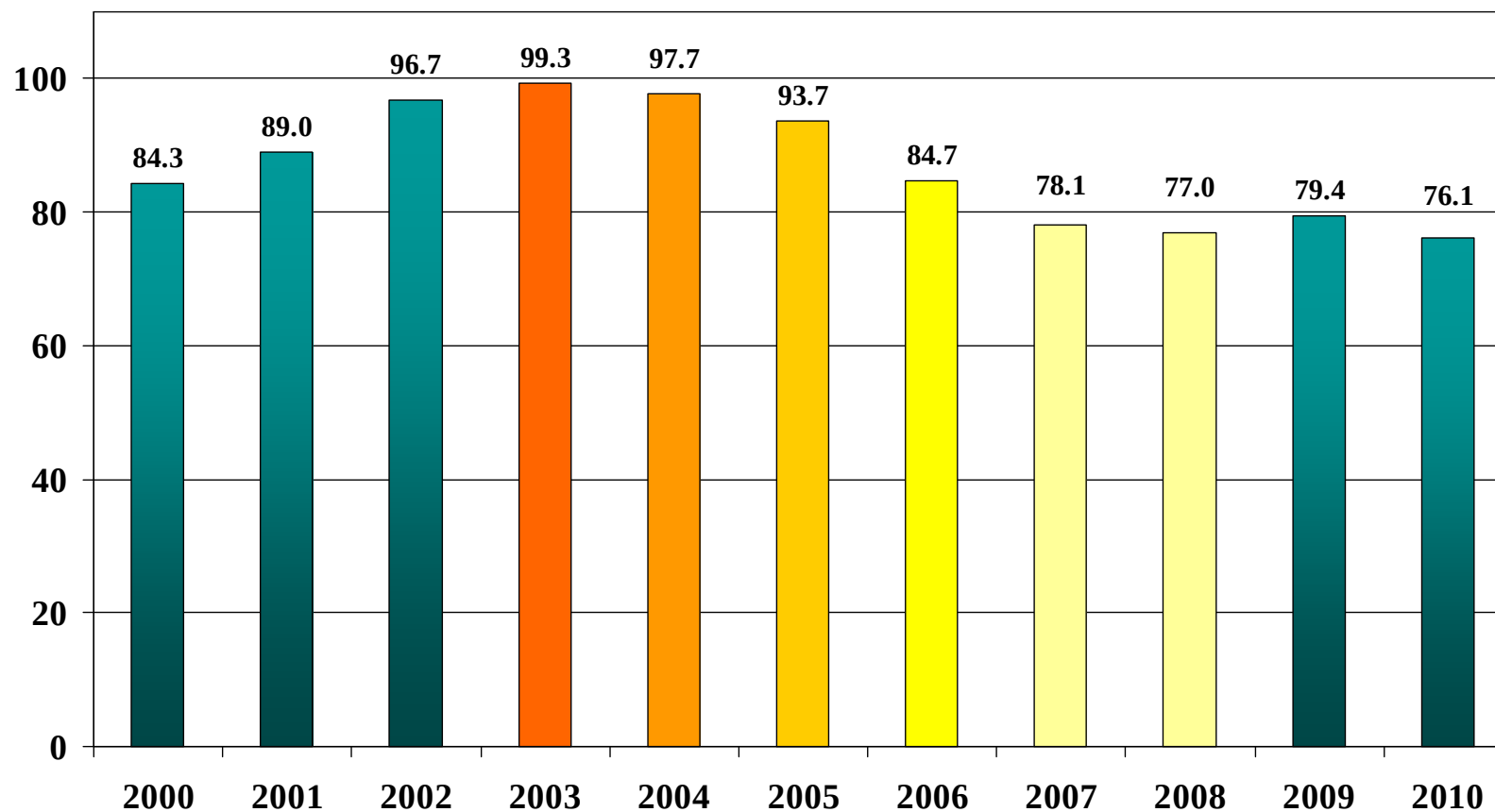
- המדיניות הנדרשת בזמנים רגילים להקטנת הסיכון והפגיעות למשבר

- המדיניות הנדרשת במהלך משבר

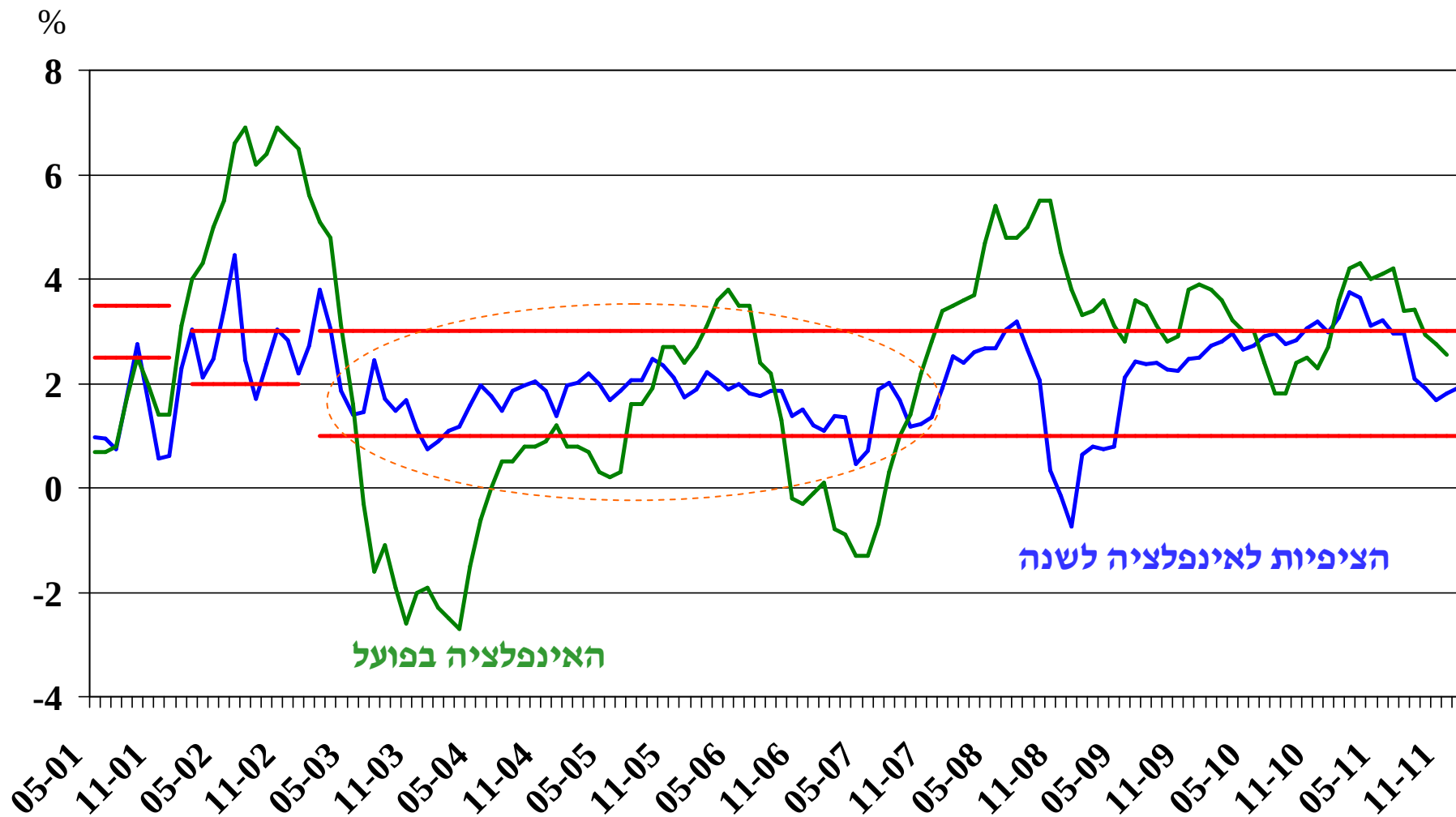
יש קשר בין השניים: המדיניות בזמנים רגילים לא רק מקטינה את הסיכון והפגיעות, היא גם משפרת את יכולת התגובה במהלך המשבר.

מדיניות פיסקלית לפני המשבר – הפחתת החוב הציבורי

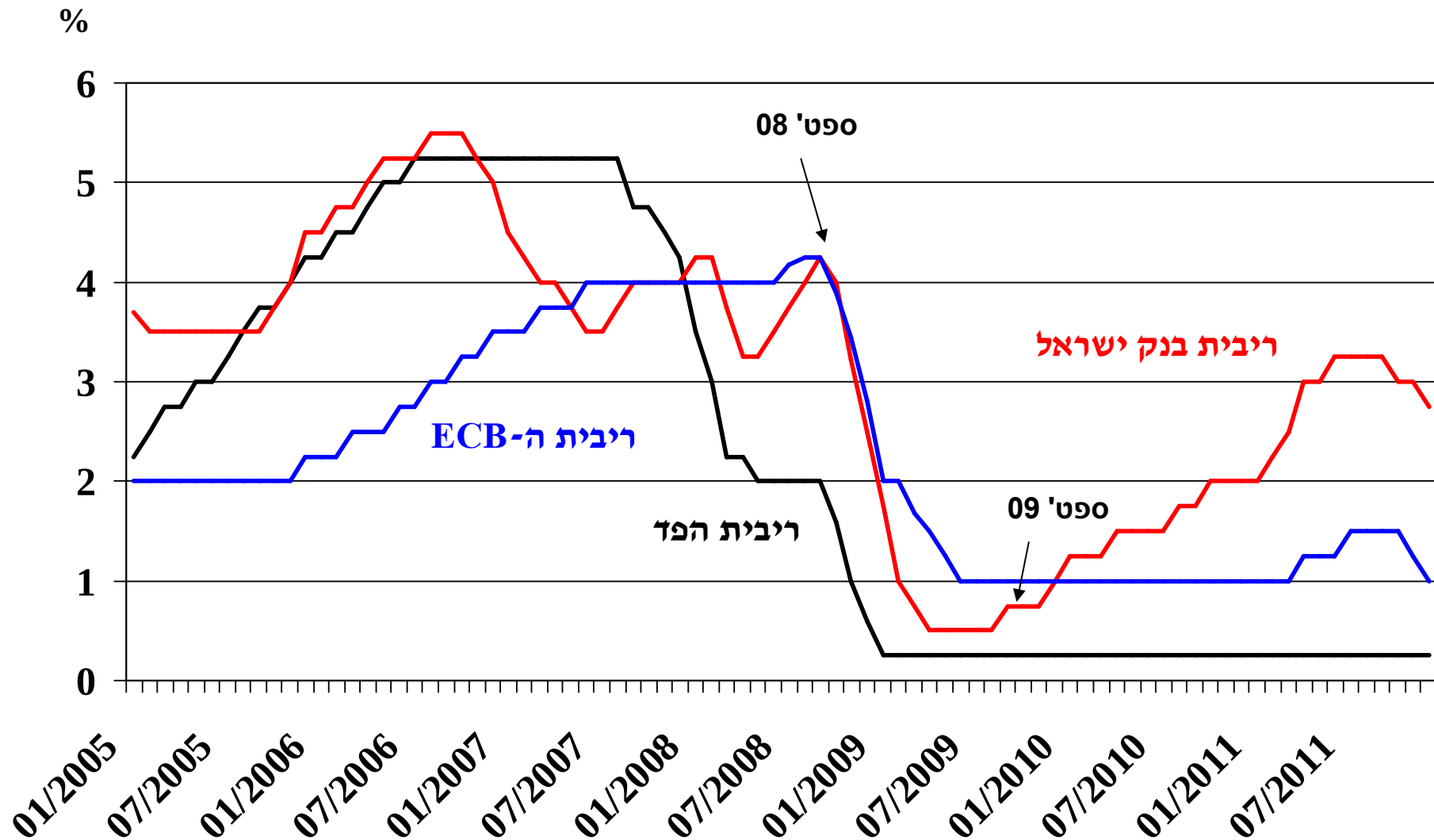
אחוזי תוצר



מדיניות מוניטרית לפני המשבר – ביסוס האמינות

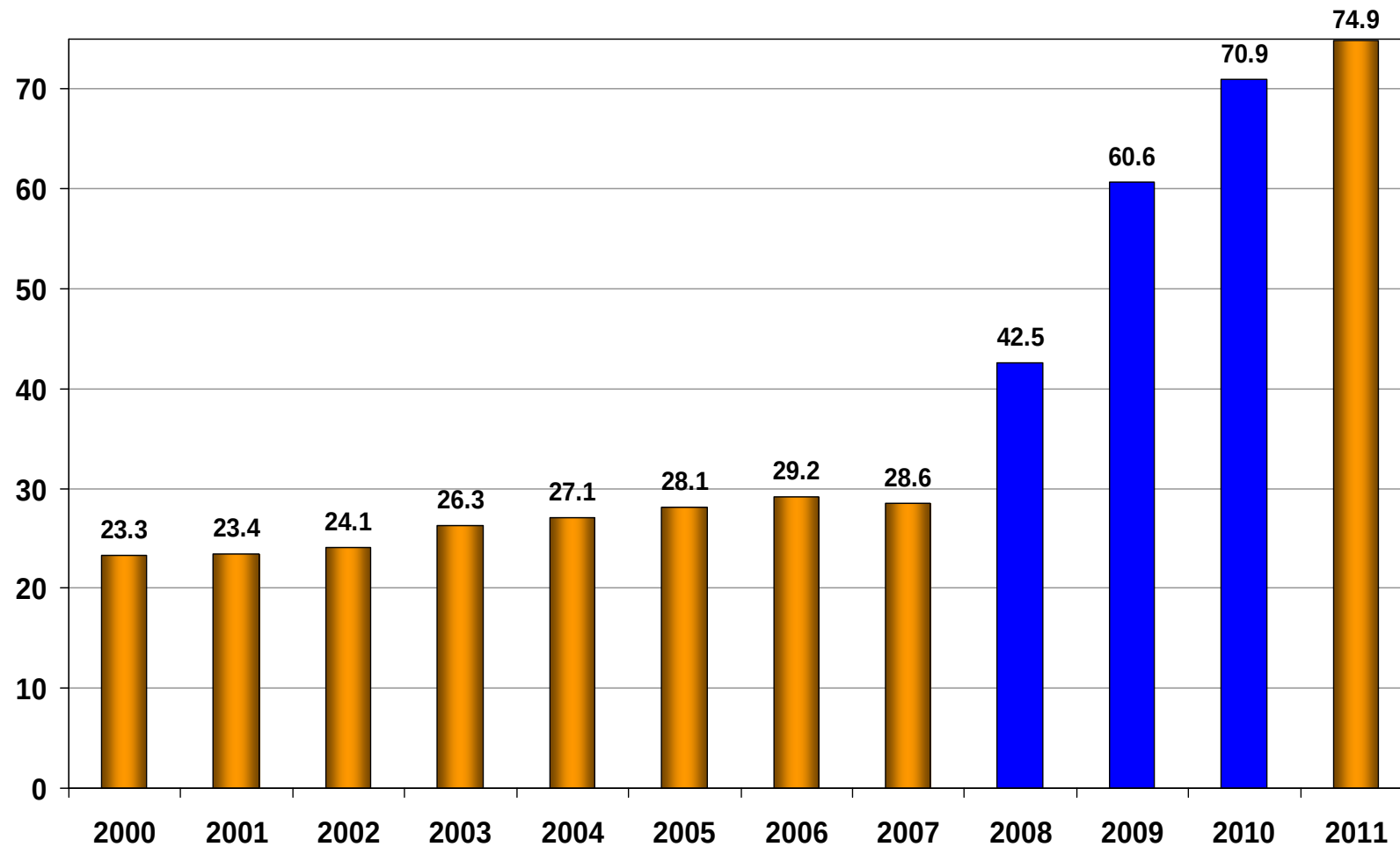


המדיניות המוניטרית במהלך המשבר - הריבית

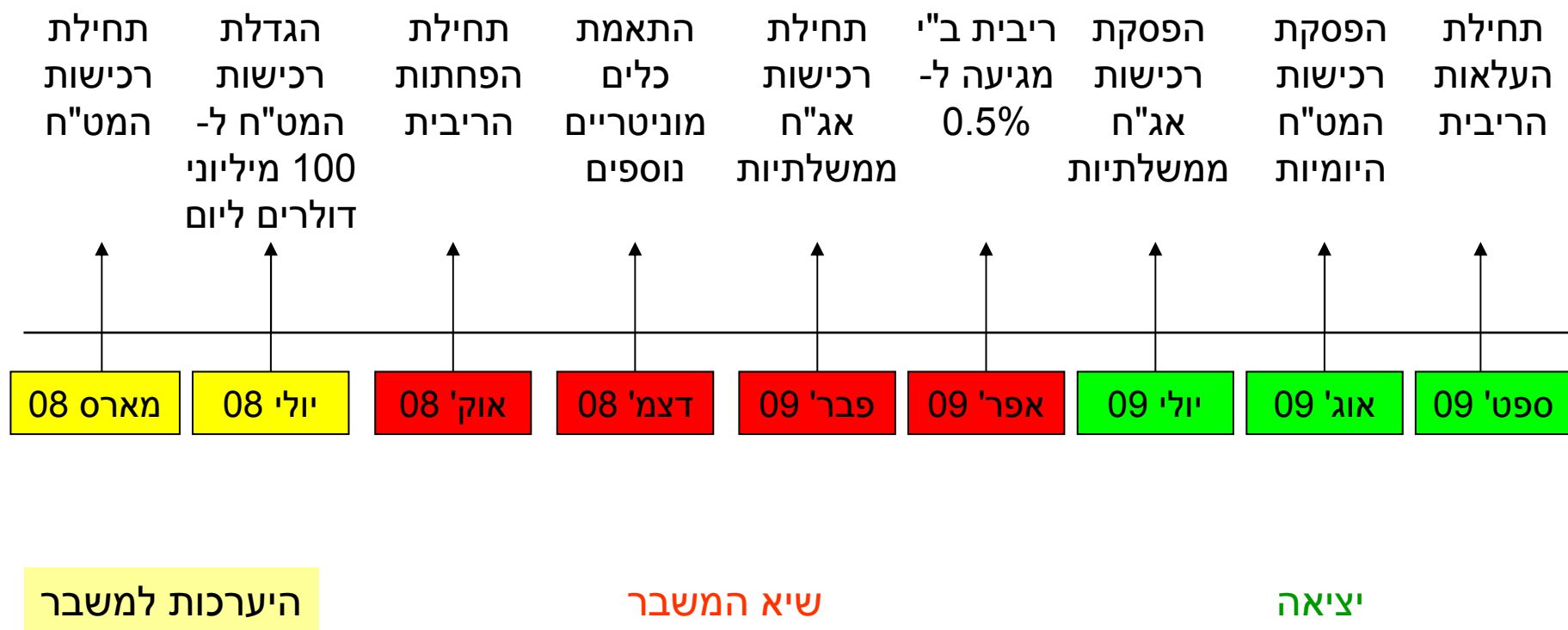


יתרות מטבע החוץ של בנק ישראל

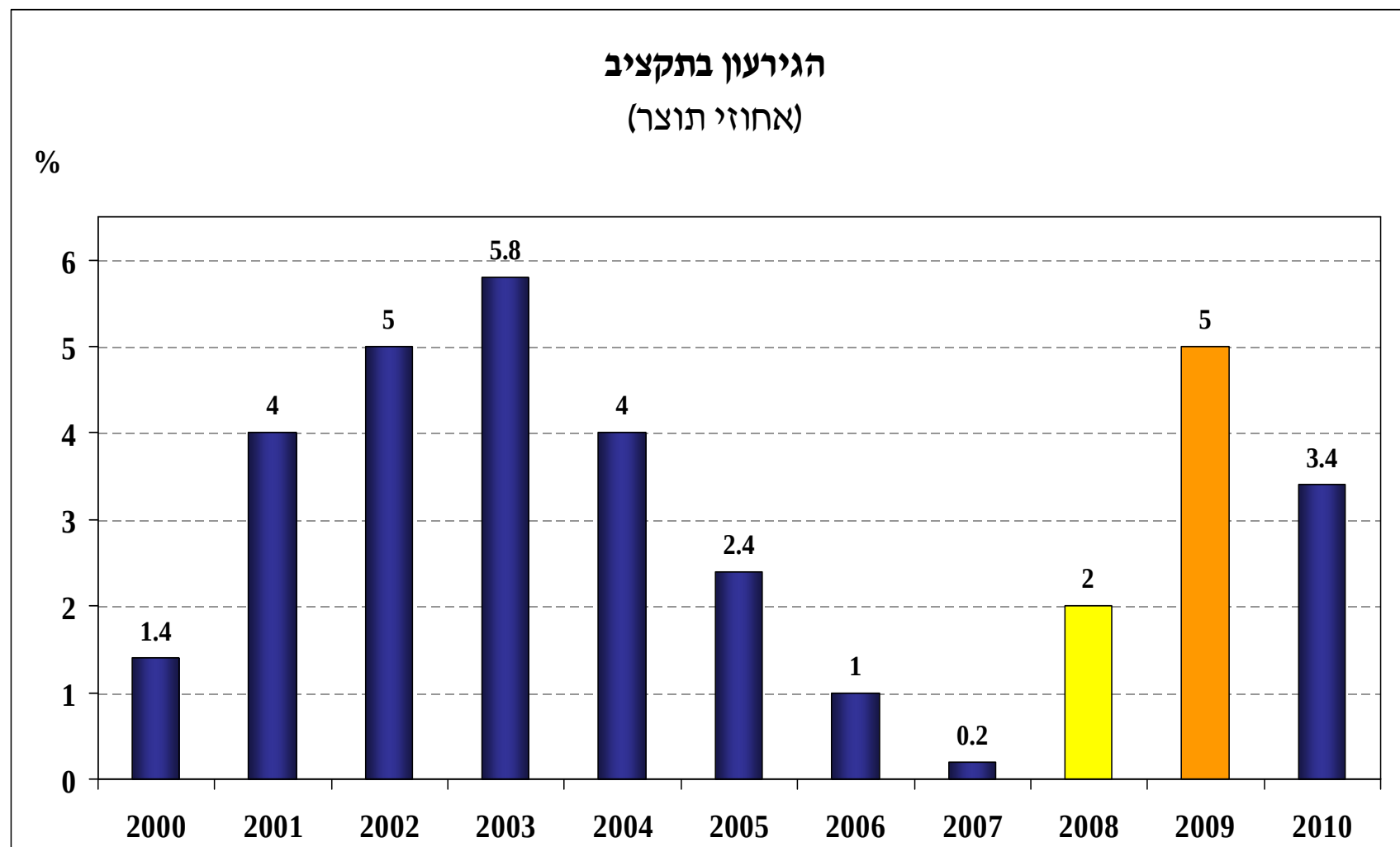
(מיליארדי דולרים)



עיקרי השינויים במדיניות המוניטרית 2008-2009



המדיניות הפיסקלית במהלך המשבר – פעולת המייצבים האוטומטיים



סיכום הלקחים: מדיניות "מונעת" בזמנים רגילים

מדיניות טובה בזמנים רגילים:

- משמעת פיסקלית; תוואי פוחת של יחס חוב-תוצר
- הקפדה על מדיניות מוניטרית אמינה
- המדיניות המוניטרית צריכה להתייחס גם לשיקולי יציבות פיננסית

מניבה פירות בזמן משבר:

מגדילה את חופש הפעולה של המדיניות בעת משבר:
מאפשרת הגדלת הגירעון ומדיניות מוניטרית
מרחיבה

סיכום הלקחים: מדיניות פיסקלית בעת משבר

- קשה להגדיל במהירות (ובאופן מושכל) את **ההוצאה הציבורית**
- חשיבות רבה **למייצבים האוטומטיים** (ירידת תקבולי המסים)
- מהניסיון בחו"ל: **עלויות וסיכונים** משמעותיים בהתערבות פיסקלית נרחבת מדי בעת משבר
- **ערבויות:** כלי זמין, תואם את מאפייני המשבר

סיכום הלקחים: מדיניות מוניטרית בעת משבר

- מדיניות גמישה של יעד אינפלציה
- מהירות התגובה
- עוצמת התגובה
- כלים נוספים מלבד הריבית:
 - התערבות בשוק מט"ח
 - רכישת אג"ח
- "מדיניות מוניטרית – לא בבת אחת"