



על עליות ומורדות הרפורמה המשפטית ומלחמת עזה



צילום: דובר צה"ל

חיילי צה"ל לוחמים בדרום רצועת עזה

בטור הקודם עסקנו בסקירה גלובלית של כלכלת ישראל, שהתחילה כמשק ללא משאבים ואוצרות טבע. עם השנים התפתחה ישראל והפכה - מכלכלת חקלאות ומשק סגור - למשק מפותח, פתוח, תחרותי, טכנולוגי ולמעצמת הייטק. הצמיחה החדה נבלמה במשבר הקורונה. אך כאמור, דווקא כלכלת ישראל הייתה מהראשונות שיצאו מהקורונה ואף רשמה שיעורי צמיחה מהגבוהים בעולם, עם יציאתה ממגפת הקורונה העולמית.

בשנת 2023, עם תחילת תוכנית הרפורמה המשפטית, נוצרה מחלוקת איזומה בישראל, והיא שידרה לעולם הרחב על פגיעה ביציבות. כלכלת שוק הינה מערכת שלמה של תהליכים הכוללת השפעות עיקריות והשפעות חוזרות. אלה גורמים לתנודות בשווקים השונים במשתנים הרבים הנכללים בהם. הגורם המשפיע ביותר על מחירי השוק - הוא ההיצע והביקוש.

כשגובר הביקוש על ההיצע - המחירים עולים, מה שגורם לאינפלציה.

ה"תרופה" לאינפלציה הינה עליית ריבית - כאשר מצד אחד מחיר הצריכה עולה (כי הכסף מתייקר וזה מוריד כדאיות) ומנגד המקורות לצריכה יורדים, כי לצרכנים יש עתה אלטרנטיבה לכסף (במקום לצרוך - לחסוך ולקבל תשואה).

הריבית, שגם בעולם עלתה בשיעורים ניכרים, עלתה בישראל באופן משמעותי, מה שהשפיע רבות על כל בית בישראל ועל העסקים.

לאינפלציה ישנה השפעה הן בתוך מערכת כלכלת השוק כאמור, אך גם מעבר למחירים ולריבית - קיימת השפעה גדולה גם על שוק ההון וגם על שערי המט"ח.

ככל שחוונו בשנים האחרונות בישראל, כלכלה יציבה עם תנודות קלות בשערי הריבית ומטבע חוץ, מאז שנכנסה הרפורמה המשפטית, נכנס השוק לחוסר יציבות.

כוחות השוק נובעים מציפיות. והציפיות שהיו מאוד לא טובות - חלקן טופחו על ידי תקשורת לעומתית לרפורמה, וחלקן על ידי גורמים פסימיים למיניהם - הפכו לנבואה המגשימה את עצמה.

החשש מהרפורמה נבע בעיקר מכך, שבמסגרת הפלגנות וההפגנות נוצרה תמונה לפיה עצמאות מערכת המשפט בסכנה - מה שמערער את יציבות הדמוקרטיה ומה שעלול לגרום לסכנה לכספי השקעות.

הרקע לכך הוא, שבמדינות לא דמוקרטיות בהן

לשם השוואה - גרמניה עם AAA. סין A+. יוון BB+. הונגריה BBB(-). אוקראינה CCC+. ולבנון D.

לאחר שדירוג האשראי של ישראל, השתפר מאוד בשנים האחרונות, במהלך 2023 בבחינה תקופתית של הדירוג - לאור ההפגנות והחששות מהשפעות הרפורמה המשפטית - חברות דירוג האשראי אמנם לא פגעו בדירוג אך שינו את "אופק הדירוג" - כך שבעצם הביעו חשש גלוי שהדירוג עשוי לרדת בעתיד.

בימים אלה הורידה חברת מודיס' את דירוג האשראי של מדינת ישראל - אירוע ראשון מאז החלה מודיס' לדרג את מדינת ישראל לפני למעלה מ-30 שנה.

כבכל דבר בכלכלה - הנתונים המספריים אינם מתמטיים ומצטרפים אליהם ציפיות, חששות והערכות כאשר המגמות והאופק הם שקובעים את היציבות והחוסן.

ההשפעה המיידית הינה התייקרות בעלויות הגיוס של הלוואות ואגרות חוב של המדינה, מה שישפיע על כל אזרח וכן חשש של משקיעים מחו"ל להשקיע בארץ.

התקווה היא שאחרי המלחמה והתבהרות התמונה - תיעשה הערכה מחודשת - אף שתיקון המגמה לוקח לעיתים שנים.

עם זאת, הבסיס אליו הגיעה כלכלת ישראל במשבר הרפורמה המשפטית, הגיע ממקום של כלכלה חזקה ויציבה עם יחס חוב לאומי מול תוצר - מהטובים בעולם - מה שאפשר את ההתמודדות הזמנית בבעיות המתוארות לעיל.

ואז, בסיטואציה המתוארת לעיל, הופתענו בשמחת תורה כשארגון הטרור חמאס פתח נגדנו בטבח, מה שהוביל למבצע "חרבות ברזל" שהפך למלחמה לכל דבר ועניין.

ובמלחמה כמו במלחמה - זו כבר כלכלה אחרת. ועל כך בטור הבא.

מערכת המשפט אינה חזקה ועצמאית דיה, אין בטחון לזכויות הקניין ולאכיפת החוזים, ולפיכך קיים חשש לניהול הוגן ויציב של השקעות מחו"ל. מה שמדיר את רגליהם של משקיעים, מייקר את עלויות גיוס ההון ומגדיל את הציפייה לשיעורי תשואה גבוהים יותר, של המשקיעים שבכל זאת משקיעים.

ההשקעות בהייטק הישראלי צנחו בשיעור ניכר, כתוצאה מההפגנות והקמפיין מאסיבי של מתנגדי הרפורמה המשפטית, כשכל אלו מתרחשים בעידן האטה כלל עולמית בהשקעות בהייטק.

כספי משקיעים - ישראלים ומשקיעי חוץ - נמשכו מישראל והחל תהליך של יציאת כספים, לעומת המגמה ההפוכה של כניסת כספים שהייתה טרום הרפורמה המשפטית.

כשהאינפלציה החלה לעלות, הריבית נסקה לשמיים. ועלתה תוך כשנתיים לכמעט פי שלושה מהתקופה שלפני היציאה ממשבר הקורונה. משקיעי חוץ הפחיתו את השקעותיהם וישראלים משכו כספים לצורך השקעה בחו"ל.

הצמיחה שהאטה; יציבות המטבע שהזדעזעה וגרמה לירידת השקל אל מול הדולר והיורו; מחיר הכסף (הריבית) שעלה. כל אלו גרמו להאטה בשוק הנדל"ן, לירידות במחירי המניות בבורסה, לפגיעה במחירי האג"ח, ירידה בגביית מיסים, ועלייה בגירעון הממשלתי

ככלכלה כמו בכלכלה, המניע העיקרי הוא המרכיב הפסיכולוגי והציפיות הם אלו שיוצרים אותה.

ככל שדירוג האשראי של מדינה טוב וגבוה יותר, יכולת גיוס ההון שלה (כלומר הלוואות ומכירת אגרות חוב), גבוהה יותר וחולה יותר.

חברות דירוג האשראי המובילות בעולם: פיץ', מודיס' ו-S&P, העלו באופן עקבי את דירוג האשראי וישראל הגיעה לדירוג מכובד של AA(-).