

אחרי המבול

רוח בלהות רודפת את השווקים הפיננסיים של העולם. משבר שהחל להתגלגל לאטו מאז אמצע שנת 2007 וצבר תאוצה מסחררת לאחר התמוטטות בנק ההשקעות ליהמן ברדרס ב־14 בספטמבר 2008, מתפתח לנגד עינינו לקטסטרופה שכמותה לא ידעה הכלכלה הגלובלית מאז השפל הגדול של 1929. איש אינו מאשים עוד את המקוננים ואת חוזי השחורות בדרמטיות־יתר; אדרבה, נדמה שפסימיות היא צו השעה.

שורש הרעה, כפי שיודע כל מי שנחשף למהדורת חדשות בחודשים האחרונים, הוא ההפקרות ששררה בשוק הדיור האמריקני בשנים 2001–2006. כתוצאה משיעור הריבית הנמוך שקבע הבנק הפדרלי ומגורמים נוספים, שוק זה התרחב באופן דרמטי וללא בקרה של ממש: חברות פיננסיות העניקו משכנתאות בהיקפים כוללים של מאות מיליארדי דולרים לאנשים בעלי יכולת כלכלית מוגבלת ("לקוחות סאב־פריים"), שעטו על ההזדמנות לרכוש בתים – אולי לראשונה בחייהם. מאחר שמחירי הדירות האמירו בהתמדה, גבר ביטחונם של המלווים ביכולת ההחזר של הצרכנים. ביטחון מופרז זה הזין חניגה ספקולטיבית שבה השתתף כמעט כל המגזר הפיננסי של וול סטריט. בתי ההשקעות הגדולים והקטנים רכשו תיקי הלוואות והחלו לפרק, להרכיב ולתמחר אותם בדרכים שונות ומשונות. ההנדסה הפיננסית הווירטואוזית הניבה חבילות של משכנתאות וניירות ערך שרק המוח המתמטי המושחז ביותר מסוגל לעמוד על טיבן; תוצרים אלו נמכרו ונרכשו בכל רחבי העולם בידי אשפי כספים, שהתעלמו מן הסיכון העצום הכרוך בפעולותיהם.

אולם החגיגה לא נמשכה זמן רב: בראשית 2006 החלו מחירי הדירות לרדת בעקבות העלאת הריבית הפדרלית. הגורמים המעורבים בניפוחה של בועת משכנתאות הסאב־פריים החלו לספוג הפסדים, שהצטברו לשיעור

קריטי. התפוצצות הבועה הביאה לקריסתם של מוסדות פיננסיים ותאגידי ענק, גרמה לצניחה מסחררת בבורסות מוול סטריט ועד טוקיו, וגרוע מכל – יצרה מחנק אשראי כלל-עולמי. כדי להגביל את ממדי האסון, מיהרו בנקים מרכזיים וממשלות בכל רחבי העולם להפעיל אמצעי בלימה דרמטיים, בהיקפים של טריליוני דולרים, כדי לתמוך בבנקים ובחברות שנקלעו לקשיים, להגן על פיקדונותיהם ועל חסכוניותיהם של אינספור אזרחים ולהמריץ מחדש משקים שלקו בשיתוק. דא עקא שמדינות מסוימות, דוגמת איסלנד, כבר נפגעו אנושות, ונדמה שדבר לא יציל אפילו מערכות כלכליות גדולות וחזקות ממיתון קשה בשנה הקרובה, ואולי אף בזו שלאחריה.

לנוכח ממדיו המבעיתיים של המשבר נתפסו רבים להלך רוח אפוקליפטי. מקצת הפרשנים, ובעיקר עיתונאים הנמשכים אל הסגנון הסנסציוני, לא הסתפקו בתחזיות קודרות באשר למיתון הממשמש ובא, ומיהרו לבשר בטון חגיגי – קודר או עולץ, בהתאם להשקפת עולמם – על קצו הקרב של הקפיטליזם. אנליסטים אחרים, מפוכחים ומרוסנים יותר, הסתפקו בקביעה שכלכלת השוק תיאלץ לשנות את פניה כדי להתאים את עצמה לנסיבות החדשות. אלה גם אלה שותפים לדעה שהגרסה האנגלו-אמריקנית של השיטה, המכונה ברגיל "ניאו-ליברליזם", ספגה מהלומה עזה לאחר שלושה עשורים של דומיננטיות.

השמועות על מותו של הקפיטליזם היו אולי מוקדמות מדי, אבל לידיעות המבשרות על שובו של ה"ניו דיל" יש בהחלט אחיזה במציאות. יותר ויותר קולות בקרב קברניטי המערכות הכלכליות הגדולות קוראים לאימוץ מדיניות מכוונת של "בזבזנות" ממשלתית כדי להפיח חיים במשקים השוקעים לאטם בתרדמת ולספק תעסוקה להמונים העומדים להיפלט ממעגל העבודה. נשיאה החדש של ארצות-הברית, ברק אובאמה, הודיע עוד לפני בחירתו (וזמן קצר אחריה) על כוונתו ליזום שורה של פרויקטים ציבוריים בהיקף נרחב – בנייה מחדש של תשתיות, השקעה במקורות אנרגיה חלופיים, מתן חבילות תמריצים נרחבות – במתכונת דומה לתכנית שהנהיג פרנקלין דלאנו רוזוולט בשנות השלושים של המאה הקודמת כדי לחלץ את ארצו מן הפורענות של השפל הגדול. הזיקה בין שני המנהיגים – זה שהפך לאגדה בזמן כהונתו וזה שהתנפח לממדים מיתיים עוד לפני כניסתו לבית הלבן – כבר תורגמה לדימויים חזותיים בכלי התקשורת. תמונת השער של המגזין טיים מן ה-13 בנובמבר 2008 הציגה את אובאמה כבן-דמותו של רוזוולט; במאמר המצורף, שנשא את הכותרת "הסדר הליברלי החדש", ביטא העיתונאי פיטר בינארט את רחשי לבם של בוחרים רבים כשהאיץ בנשיא הנבחר "לעשות מה שרוזוולט עשה... לנקוט

פעולות אגרסיביות כדי לעורר את הכלכלה, להכפיף את תעשיית הפיננסים לרגולציה ולחזק את מדינת הרווחה האמריקנית".

אין ספק: זמנים קשים תובעים אמצעים קשים. גם ממשלו של בוש, שאיש לא יאשימו בשאיפה נסתרת להעמיק את המעורבות הממשלתית במשק, הבין זאת היטב ונחלץ במהירות לעזרתם של בנקים וחברות שהגיעו אל פי תהום. אבל ההתמודדות עם האתגר הגלום במשבר הנוכחי מחייבת את קובעי המדיניות להפגין לא רק נחישות, אלא גם שיקול דעת מסוג מיוחד: עליהם להבחין בין מה שנכון לעתות דחק ובין מה שנכון לזמנים שבשגרה. להבחנה זו חשיבות מכרעת; אם מקבלי ההחלטות יבחרו להתעלם ממנה – הם עלולים להפוך מצב חירום זמני למצוקה מתמשכת.

המושג "מצב חירום" נקשר בשנים האחרונות בעיקר למלחמה בטרור. כידוע, לאחר אירועי ה-11 בספטמבר 2001 נקטו כמה ממדינות המערב, ובראשן ארצות-הברית ובריטניה, שורה של צעדים חריגים כדי להגן על עצמן מפני הטרור של האיסלאם הרדיקלי. בחלק מן המקרים, צעדים אלו היו כרוכים בהשעיה בפועל של זכויות חוקתיות בסיסיות בשםם של צרכים ביטחוניים דוחקים. ארצות-הברית, לדוגמה, כלאה מאות חשודים בפעילות טרור במחנה גואנטנמו שבקובה ובמתקנים סודיים של הסי-איי-איי בכל רחבי העולם, מבלי שניתנה להם האפשרות להתייצב בפני שופט ומבלי שנקבע מראש כמה זמן יוחזקו במאסר. מצב עניינים זה עורר דאגה רבה בקרב הקהילה המשפטית הליברלית ובקרב פעילי זכויות אדם, שיצאו נגד השימוש הגורף של כוחות הביטחון באלימות שאינה מוגבלת בידי מוסכמות משפטיות. חלק מן המבקרים הזהירו מפני האפשרות שהחריג יהפוך לכלל; התמשכותו של מצב החירום, התרו, תוביל להשחתה של הדמוקרטיה המערבית, שתפקרנה את הנורמות המשפטיות הנאורות שלהן לטובת הידוק הפיקוח על אזרחיהן (דיון בהיבטים שונים של סוגיה זו ניתן למצוא במאמרי "מצב החירום ומצב החירות", תכלת 27, אביב התשס"ז/2007, ובמאמר הביקורת של בנג'מין קרשטיין, "באטמן ומלחמתו בטרור", המתפרסם בגיליון הנוכחי).

תגובתן של מדינות רבות למשבר האשראי מעתיקה למעשה את הפרדיגמה של מצב החירום לתחום הכלכלי. קיימים, כמובן, הבדלים משמעותיים בין מתן הלוואות ענק לבנקים והלאמת חברות ביטוח ובין מאסר ללא משפט או חדירה בוטה לרשות הפרט. המשבר הכלכלי אינו נובע מפעילות של גורמים עוינים, אלא

משילוב של קוצר ראות ולהיטות יתר להפקת רווחים מהירים, שחיבלו בפעולות מנגנוני השוק. הגופים המופקדים על הטיפול בבעיה אינם נדרשים אפוא לחשוף ולנטרל איזה אויב גלוי או סמוי. נוסף על כך, אמצעי המנע הכלכליים שהפעילו המדינות הנפגעות אינם כרוכים בהכרח בהגבלת חירויות ובהפרת זכויות יסוד. ועם זאת, קיים מכנה משותף בין מדיניות החירום הכלכלית שמקדמות ממשלות ארצות הברית ואירופה ובין הצעדים שנקטו במלחמתן בטרור. בכל המקרים הללו, הריבון והמוסדות הפועלים מטעמו הרחיבו את סמכותם מעבר לתחום שאליו הוגבלה בעתות שגרה, כדי להבטיח את הסדר הציבורי ולמנוע תוהו ובוהו. המדינה המאווימת הידקה את שליטתה במנגנונים אשר פעלו קודם לכן באופן אוטונומי יחסית, ובמקרים מסוימים תפסה את מקומם או עקפה אותם. הים הכלכלי, שבו שחתה דגה עשירה ומגוונת, שייך שוב ללווייתן.

מתנגדי ההשקפה הניאו-ליברלית מנצלים את ההזדמנות כדי להתריס בפני חסידי הלסה פֶר במסדרונות השלטון ובמחלקות לכלכלה באקדמיה: "הנה", הם אומרים, "השוק כבר אינו מסביר פנים כל כך, והכל רצים לאחוז שוב בסינרה של הממשלה". אלא שחצי הביקורת מופנים במרבית המקרים נגד דחליל של קש: גם מליצי יושר מובהקים של היד הנעלמה לא היו מעולם עיוורים לאכזריותה. אחד מהם היה הכלכלן מילטון פרידמן. החוקר והוגה הדעות הדגול, שתרם תרומה משמעותית כל כך לצמצום ההתערבות הממשלתית במשק בעשורים האחרונים, דווקא האמין כי היבטים מסוימים של הניו דיל היו אכן המהלכים הנכונים לזמנם. בריאיון שהעניק בשנת 2000 לרשת הטלוויזיה האמריקנית פי־בי־אס הסביר פרידמן כי תמך בצעדים שנקט הממשל הפדרלי כדי לספק תעסוקה לנפגעי השפל הגדול משום ש"היו אלה נסיבות מיוחדות מאוד. נקלענו למצב קשה בצורה יוצאת דופן, ללא תקדים בהיסטוריה של האומה. היו לנו מיליוני מובטלים וצריך היה לעשות משהו בנידון. זה היה בלתי נסבל. במקרה ההוא, בשונה מרוב המקרים, היינו צריכים לחשוב קודם כל על פתרון לטווח הקצר".

כמובן, יש הסוברים אחרת, ומכחישים את האפקטיביות של הניו דיל אפילו כאמצעי חירום זמני. בספרה האיש הנשכח: היסטוריה חדשה של השפל הגדול, שערור מחלוקת עזה עם צאתו לאור ב־2007, מנסחת העיתונאית אמיתי שליין כתב אישום נוקב נגד מדיניותו הכלכלית של רוזוולט. שליין מבקשת לקעקע את המיתוס הרווח, שלפיו הציל הניו דיל את אמריקה מן החור השחור שאליו נשאבה ב־1929. לאמיתו של דבר, היא טוענת, ההפך הוא הנכון: "מ־1929 ועד 1940, מהובר ועד רוזוולט, ההתערבות הממשלתית היא שהפכה

את השפל לגדול". התפחת ההוצאות הציבוריות, הניסויים הכלכליים הבלתי פוסקים, הכבדת נטל המסים על בעלי ההכנסה הגבוהה וההתעמרות השיטתית במגזר הפרטי – כל אלה תרמו להתמשכות השפל עד מלחמת העולם השנייה. ב-1938 שיעור האבטלה בארצות-הברית היה עדיין גבוה להחריד: אחד מכל שישה אמריקנים היה מחוסר עבודה ורבים אחרים לא נהנו מביטחון תעסוקתי. למרבה האירוניה, הכישלון הכלכלי המהדהד רק העצים את כוחו הפוליטי של רוזוולט, שזכה לתמיכתן של קבוצות אינטרס ולגיבוי ציבורי רחב מצד ההמונים, שהאמינו, בהשראתו, כי "העסקים הגדולים" הם שאשמים במצבם העגום.

יש בניתוח של שלישי די חומר למחשבה כדי לצנן מעט את התלהבותם של אלה המשתוקקים לראות בשובו של הניו דיל. הניסיון מראה שבטווח הארוך ההתעצמות המאסיבית של המגזר הציבורי אינה מועילה למשק: היא יוצרת מנגנונים ביורוקרטיים מנופחים ולא-יעילים, מגדילה את הגירעון, מעיקה על משלמי המסים ומחניקה יזמה חופשית. ועם זאת, בנסיבות הנוכחיות קשה להצדיק התנגדות גורפת למדיניות חירום כלכלית מכל סוג שהוא. הפקרת הכלכלה הגלובלית לענישה המחמירה של היד הנעלמה פשוט אינה באה בחשבון. לעת עתה, התערבות ממשלתית מהירה ונחרצת (ויקרה להחריד, למרבה הצער) היא כורח המציאות: היא מונעת – או לפחות מרסנת – פניקה המונית, העלולה להחריף את המשבר פי כמה, ומספקת חמצן למשק המצוי במצב של מחנק אשראי הולך ומחמיר. בשלב שבו אנו מצויים, התערבות כזאת היא כל מה שעומד בין מיליונים רבים של בני אדם ובין חיים של דלות וייאוש. המדינה לא יכולה הייתה שלא להיכנס למערכה בכל כוחותיה; נותר רק לקוות שתדע גם מתי להסיגם לאחור.

בטווח הארוך", אמר פעם ג'ון מיינרד קיינס, "כולנו מתים". ובכל זאת, דווקא משום שבשעה הנוכחית נדרשים פוליטיקאים וכלכלנים לשקול מהלכים קיצוניים ולהוציאם אל הפועל במהירות, עליהם לגבש גם תמונה ברורה, פחות או יותר, של פני העתיד בעידן שלאחר משבר הסאב-פריים. ועליהם לזכור: מדיניות שכוחה יפה לשעת חירום אסור שתיהפך לנורמה; תרופה שמגישים לפצוע אנוש עלולה להיות סם מוות לאדם בריא. כיצד תיראה אפוא המערכת הכלכלית לאחר שוך הסערה? ברי לכל שהמגזר הפיננסי החוץ-בנקאי בארצות-הברית, וככל הנראה גם במדינות נוספות, ייאלץ להסכין עם פיקוח ציבורי הדוק יותר מבעבר. בנקי השקעות, תאגידי ביטוח

וחברות דירוג אשראי, הנושאים בעיקר האחריות למשבר, יוכפפו לרגולציה שהיקפה ייקבע בידי הרשות המבצעת והרשות המחוקקת כבר בזמן הקרוב. אפשר שהלקח החשוב ביותר של אירועי השנתיים האחרונות הוא הצורך בשינוי שיטת התמריצים הנהוגה בשוק ההון. במאמר שפרסם במגזין הרפרס בחודש נובמבר הדגיש הכלכלן זוכה פרס נובל ג'וזף שטיגליץ את הנקודה:

יותר מדי בנקאים ומלווים אחרים ניסו "להכות את המערכת" באמצעות עקיפת תקנות בתחום הבנקאות והחשבונאות. מאחר שהבונסים שלהם התבססו על רווחים לטווח קצר, היה להם תמריץ להמר ולתחמק. ואילו עכשיו, כשנתפסו בקלקלתם, איש אינו דורש מהם להחזיר את הבונסים השמנים שהרוויחו בתקופת השגשוג. נהפוך הוא: אפילו כאשר האנשים הללו – שהטילו את חברותיהם ואת הכלכלה האמריקנית כולה לסחרור – מפוטרים מעבודתם, הם זוכים למענקי פיצויים נדיבים. הם מתעשרים ללא קשר למה שקורה למשקיעים, לבעלי הבתים ולאנשים אחרים שהפסידו סכומי עתק. אם לא נבצע רפורמה בתחום התמריצים, המגזר הפיננסי רק ינסה לעקוף את התקנות החדשות שתושטנה עליו. בדרך זו תהיה לנו הפוגה קצרה בלבד לפני המשבר הבא.

נדמה אפוא שגם בטווח הארוך אין מנוס ממידה מסוימת של בקרה ממשלתית. ואולם, ראוי לנהוג בה במשורה, ומוטב שלא לתלות בה תקוות גדולות מדי. רגולציה כושלת אחראית למפולת הנוכחית לא-פחות מהעדר רגולציה, והחלטות שקיבלו פקידים בכירים התגלו כהרסניות לא-פחות מתעלוליהם של אשפי הפיננסים. נכונותה של הרשות האמריקנית לניירות ערך לאשר לבתי ההשקעות להשתמש ברזרבות שלהם כהון לצורכי השקעה ב-2004 הייתה שגיאה הרת אסון; העובדה כי 'פרדי מאק' ו'פאני מיי' פעלו בחסות הממשל לא מנעה משתי החברות הללו, החולשות על שוק המשכנתאות האמריקני, לנהוג בהפקרות ולצבור הפסדי ענק עד הלאמתן בספטמבר 2008; ובל ישכח איש שהפנטזיה על אודות בית לכל אמריקני לא נרקמה במוחם של הבנקאים מוול סטריט, אלא בדמיונם של פקידים ופוליטיקאים בווינגטון. בחשבון הסופי, אפילו הנסיבות המיוחדות של משבר המשכנתאות אינן משנות אמת בסיסית אחת: הממשלה אינה השחקן המוכשר או הרציונלי ביותר במערכת הכלכלית. היא נוטה להתנהל בסרבול ולעתים קרובות גם בטיפשות. ברוב המקרים, מוטב להתיר למנגנוני השוק החופשי לפעול ללא הפרעה; יכולתם לתקן את עצמם יעילה לאין ערוך מניסיונותיהן של

ביורוקרטיות לעסוק בתכנון מרכזי. טוב תעשינה הממשלות המחזיקות כיום בנתחים גדלים והולכים של שוק ההון אם תחזרנה את הכוח הכלכלי לידיים פרטיות בהקדם האפשרי. השאלה הגדולה, המטרידה את כולנו, היא מתי יגיע אותו "הקדם אפשרי" ומה יהא עלינו לעשות כדי לצלוח את הסערות הממתינות לנו עד אז.

אסף שגיב

כסלו התשס"ט / דצמבר 2008
