

סגור חלון


ההתאבדות הפיננסית של אמריקה

ברננקי חפץ בחידוש המנוי שלו לתפקיד, הוא פועל כדי למצוא חן בעיני הממנה, והוא טועה

פרופ' שלמה מיטל 4/11/10

נגיד הבנק המרכזי האמריקני בן ברננקי מכנה את הפעולה שבה החל ב-2009 והמשיך בה ביתר שאת במהלך שהכריז עליו אתמול, באנגלית, quantitative easing. להד"ם.

לפחות, ברננקי, קרא לתינוק בשמו. זוהי הדפסת כסף מאסיבית. הוא מתכוון להזרים עוד 600 מיליארד דולר על ידי קניית אג"ח ממשלתיות. בעיקר מוסדות פיננסיים יקבלו את הכסף, תמורת האג"ח.

מה יעשו בו? חלק ישמרו אותו כדי לחזק את המאזנים הרעועים. לכך לא תהיה שום השפעה חיובית. חלק יזרימו את הכסף לשוקי הון חזקים ורווחיים יותר מארה"ב, למשל לאסיה.

שם זרימת הכסף המאסיבית עלולה ליצור בועה פיננסית או להחריף בועה קיימת. מה שלא יקרה, קרוב לוודאי, הוא שהכסף ימצא את דרכו לעסקים קטנים, עסקים היוצרים את רוב התעסוקה בלאו הכי. החודש, עסקים גדולים בארה"ב חיסלו משרות, בזמן שעסקים קטנים הגדילו את התעסוקה, בארה"ב. עסקים קטנים משועים לאשראי. הם הגופים שאליהם יש להזרים כסף והם האחרונים שיקבלו אותו.

נגיד הבנק המרכזי לשעבר פול וולקר נאם שלשום בסינפור. הוא נשאל מה דעתו על 2QE (ההרחבה המוניטרית השניה). "רעיון רע", אמר, באופן לקוני. הוא הביע חשש שפעולה זו תיצור אינפלציה מחודשת. הוא צודק. וברננקי יודע זאת. אם כן, מדוע הוא נוקט במעשה חריג כזה, שונה מכל פעולה שהנבנק המרכזי האמריקני נקטה בה בעבר? התשובה פשוטה. ייאוש וחוסר ברירה.

ממשל אובמה אינו יכול להפעיל מדיניות פסקלית (תקציב הממשלה), מפני שהעם האמריקני הודיע בקלפי כעת מהי דעתו על הגרעונות והבזבזים. תקציב המדינה מאושר ע"י בית הנבחרים, ובית הנבחרים כעת בידי הרפובליקנים.

ניתן לצפות לקיצוץ בגרעון, לא להגדלתו, בעתיד הקרוב, דבר שיחריף את הקפאון בכלכלה האמריקנית. לכן לא נותר שום כלי חוץ מהכלי המוניטרי. אולם גם כלי זה אינו נגיש. הרי הריבית לטווח קצר הוא כבר קרוב לאפס.

הריבית לטווח ארוך הוא כמעט מנותק מהריבית לטווח קצר, הריבית היחידה שהפד שולט בה. לכן הפד' מנסה בייאוש להוריד בכוח את הריבית לטווח ארוך, ע"י קניית אג"ח לטווח ארוך, העלאת מחירן ומכאן להורדת הריבית. גם אם הריבית לטווח הארוך תרד, אין זה ברור כלל שזה ידרבן גידול בהשקעות. האקלים העסקי הלא וודאי הוא רחוק מלהיות מעודד לעסקים, כדי שיחדשו את השקעותיהם.

מהו, אם כן, הפתרון? אומר וולקר, מנהיג אמיתי שעצר את האינפלציה ב-1980 ע"י העלאת ריבית דרסטית... סבלנות. סבלנות. ארה"ב נהנתה ממסיבה בלתי אחראית במשך 30 שנה. כעת, היא משלמת את המחיר. עוד יקח זמן רב לכלכלה להתאושש. פעולות יאוש בלתי אחראיות יחריפו את המצב, יצרו בועות חדשות, יטלטלו את שערי המטבע בעולם ועלולות להצית מלחמת מטבעות כאשר מדינות אסיה יגיבו לפיחות האמריקני באמצעי פיחות משלהן.

הרי, אומרים, ברננקי אינו איש פוליטי. הוא פועל לטובת המדינה. להד"ם.

ברננקי מתמנה מחדש מדי ארבע שנים. כמו כל נבחר, הוא מעונין להימנות שוב ע"י הנשיא. הוא פועל כדי למצוא חן בעיני הנשיא הממנה אותו. והוא שוגה. אנו כולנו, כולל אלו המתפרנסים מהכלכלה הישראלית, נשלם על כך מחיר.

פרופ' שלמה מיטל הוא עמית מחקר בכיר במוסד נאמן בטכניון