



לשם הורדת שער-הריבית. מילחמה זו אינה קלה כלל ועיקר, בלשון המעטה, אך תוצאר-היה תהיינה מכריעות לעתיד ה'משק הישראלי, ולכן לא נשאר אלא להחזיק לאוצר אצבעות ול'אחל לו הצלחה.

אכן, המילחמה בשער הריבית הבנקאית דומה למילחמה במיפ' לצת האגדית בעלת שבעה ה'ראשים, אלא שלשערי-ריבית זה יש לפחות מאה ראשים. יש ריבית דולרית ויש ריבית על אוברדראפט מאושר, ויש ריבית על הריגה מאוברדראפט מאושר, ויש סתם ריבית על הלוואה בנקאית ויש גם ריבית נפרדת ללקוח גדול, ואחרת ללקוח קטן. ויש ימי-ערך ויש דמי הנהלת-חשבונות המהווים חצי שקל לרישום פעולה כאשר הלקוח נמצא בתחום האשראי ה'מאושר אך עולה כ-1.2 שקל כאשר החשבון חורג מתחום זה, כפי שמסביר בנק לאומי ללקוח.

האם משהו מבין מדוע דמי הנהלת-חשבונות, שהיא פעולה אחידה, משתנה כך, אלא אם כן מדובר בריבית מוסווית?

אין קושי להבין את הבנקים. ריבויי שערי הריבית מעיל להם. מי שקשה להבינו הם הכלכלנים. אלה לוחמים בחירוף-נפש נגד ריבויי שערי-המטבע בשם היעיל לות הכלכלית, השוק התופשי, ו' עוד מיני דברים כאלה, למרות ששערי-מטבע אחד מקשה על עידוד היצוא ועל הורדת האינפלציה, אם שער אחד חשוב כליכך, למה לצמצם זאת לתחום-המטבע בלבד? למה לא יוצאים נגד המון שערי-הריבית? מהי הקדושה בהם?

כמו באגדה, כאשר האביר מוריד למיפצת ראש אחד, שלושה אחרים גדלים תחתיו. חיסול שער-ריבית מסויים בוודאי יצמיח עשרה אחרים. אך כמו לכל המיפצות באגדה גם למיפצת שער-הריבית יש נקודת-תורפה, שאם פוגעים

# רונאלד רגן ומרגרט תאצ'ר כבר גילו כי הריבית הגבוהה היא הגורמת לשילוב האבטלה והאינפלציה - עכשיו זה מתגלה בישראל

## האביר ארידור ודרקון הריבית

בה אפשר להרוג את המיפצת על כל ראשיה במכה אחת. האם ישכיל האוצר למצוא את נקודת-התורפה של הכוח הבנקאי? כמו באגדה, הריגת מיפצת שער-הריבית בוודאי תפתח את הדרך אל הפרס הגדול, אל יד בת-המלך, שבמיקרה הישראלי היא חידוש הפיתוח המשקי ללא אינפלציה. מה טיבה וטיבעה של מיפצת פיננסית זאת? מה היא אוכלת, על מה ומי היא מאיימת, מה מקיים אותה כך, גדולה ומאיימת? מה הן הסכנות המאיימות על הלוחמים נגדה? מהי נקודת התורפה שלה ואיך לנצח אותה?

ננסה, במאמר זה, לענות על שאלות אלה. שער-הריבית הגבוה הוא לבי ליבו של המצב הכלכלי המכונה סטגנציה — השולט היום ברוב אבטלה — העולם המתועש (להוציא יפאן), ובמידה רבה גם בישראל, בתקופת שר-האוצר יגאל הורביץ טעם המשק טעם של ממש ממישטר כלכלי זה.

האמצעים לכינון הסטגנציה הם: קיצוצים בתקציב הממשלתי, בשרותים הסוציאליים, הורדת ה' שכר הריאלי, ביטול סובסידיות ושערי-ריבית גבוה. האמצעי ש' שומר על מישטר הסטגנציה כך, שלא יביא למשבר כלכלי נוסף, הוא המישחק עם כמות הכסף ב' מחזור. פעם מרחיבים אותה, פעם מקצצים בה. לפי הצורך, בהתאם למדי האינפלציה והאבטלה. קברניטי המשקים המתועשים הגיעו לשלל יוצא מגדר הרגיל (המשך בעמוד 52)

ובין המשקים האחרים בעולם, אפשר לראות בשער-הריבית מפתח לפיתרון בעיות רבות במשק שלנו. אין הוא המפתח היחיד, אך ללא ספק הוא מפתח הכרחי שבלעדיו אי-אפשר. הדבר הודגש כבר ב' מאמרם הקודמים שפורסמו ב' העולם הזה.

### מאה ראשים לריבית

אין ספק שבשבע הראשון של נובמבר הופיע שער-הריבית בתודעה הציבורית בצורה ברורה ומאיימת. המסר החשוב ב' יותר שהועבר לציבור בעניין זה היה שהאוצר מוכן ומוזמן להשיב מילחמה-שערה לבנקים ומוכן ל' השתמש לא רק בדיבורים ובשיכ' נוע מילולי אלא בנשק אפקטיבי נגדם, כגון חקיקה או סנקציות.

בית הבנקאית. סוף צירי-נוט. אך משום מה זאת ה' פעם הראשונה שהעיתונות מדווחת לנו על פעילות זו. באותו יום הופיעה בהארץ עמדת הבנקים, שמאשרת את קיומו של שער-ריבית ריאלי בגובה של 40%, והם גם מוכנים להסכים שהדבר בלתי-רצוי כי "לקוחות טובים עלולים לכרוע תחתיו" אך אין בדעתם להוריד את הריבית אלא דווקא להעלות אותה בדמות של העלאת ריבית על החריגות מן האשראי.

כך זכינו סוף-סוף לקובץ של ידיעות מוסמכות ודיון ציבורי ראוי-לשמו בעניין שער-הריבית גם בארצנו. בעולם הגדול לא יורד עניין זה מעל סדר היום. זה ה' נושא הכלכלי המרכזי היום. לא השכר, לא המחירים, לא מאזן התשלומים, אלא שער-הריבית. ר' אכן, עם כל ההבדלים שבינינו

אחר ההצמדה, כי לדבריו, הבנקים גובים היום 200% ריבית נומי' נלית באינפלציה של 100% (40% ריבית ריאלית). נודע גם שזאת לא הייתה תפעה הראשונה שמר קאופמן התריע נגד הריבית ה' גבוהה, וזה זמן-מה הוא עושה זאת בהרצאותיו השונות, אך מ' שוב-מה הדבר לא הגיע לעיתונות עד כה.

בארבעה בנובמבר 1981 באותו מדור בעיתון "מע" ריב", הופיעה ידיעה נוס' פת, לפיה תוכע שר-האוצר מכנקדיוסקונט, להוריד את שער-הריבית. הידיעה מצי' נינת שלפניה זו היו גם שרי ניום. כי היא "לוותה בעיר כוב של האוצר באישור תשקיף לגיוס כ-500 מיליון שקל עבורם". ובכך, "שר האוצר פועל זה כמה שבר' עות להביא להורדת הרי'

החדש האחרון קרה מאורע חשוב בחיים הכלכליים ב' ישראל — עניין שער הריבית עלה על סדר היום.

זה זמן רב יש התלחשויות בעניין זה. התעשייה העוריה הת' ארגנה להשגת אשראי זול, ביגלל שלא יכלה לעמוד בשער-הריבית שנדרש ממנה על הלוואות בנק' איות; הריבית על משיכת-היתר הגיעה עד ל-70% ריאלית. היו גם "מרדו" אחרות, וסוף-סוף העניין פרץ החוצה והונח על ה' שולחן.

הנה קורות השבוע שהתחיל באחד בנובמבר, בעניין שער-הריבית.

בשבוע זה פירסמה העיתונות את תוצאות הסקר שנערך ע'י חברת הייעוץ הכלכלית נאשיונאל קונסולטנט, לפיו הגיע שער-הריבית הריאלי ברבע השני השלישי של 1981 לרמה של 40% (הארץ, מעריב, ויוניון מהשניים בנובמבר 1981). העיתונות ציטטה גם מן הדו"ח האחרון של בנקי-ישראל על עלויות אמצעי התשלום, והמס' קנה שם היא שער-הריבית ה' ריאלי גבוה מאוד, במיוחד משום שהבנקים לא הורידו את הריבית הנומינלית שלהם בהתאם לירידת קצב האינפלציה. בעוד שקודם לכן העלו אותה בקצב זה, כאשר ה' אינפלציה גברה (הארץ, שניים ב' נובמבר 1981).

הנה לא עבר יום והתפרסם במדור "המשק" בחנוני, שסגן שר-האוצר מציע חוק להורדת ה' ריבית. סגן-שר-האוצר, חיים קאופ' מן, ביקש לקבוע בחוק תיקרה של 10%-15% לשער-הריבית ל'