



המכון הישראלי
לדמוקרטיה

היחלשות הביקורת השיפוטית ומדדים כלכליים

נדב פורת הירש | קרנית פלוג | רועי קנת פורטל

מבוא

לנוכח הדיון הציבורי בשורה של רפורמות הנוגעות לפגיעה בעצמאות מערכת המשפט ולצמצום הביקורת השיפוטית על פעולות הכנסת והממשלה בישראל, בין היתר באמצעות חקיקת "פסקת התגברות" ברוב רגיל של 61 חברי כנסת, שתגביל את הביקורת השיפוטית על חקיקת הכנסת; ביטול עילת הסבירות, שתצמצם את הביקורת השיפוטית על פעילות הממשלה; הגדלת ההשפעה הפוליטית על שיטת בחירת השופטים; שינוי שיטת ה"סניוריטי" למינוי נשיא בית המשפט העליון ומינוי יועצים משפטיים כמשרת אמון, ברצוננו לבחון אם וכיצד עשויים שינויים חוקתיים מסוג זה להשפיע על מדינת ישראל ואזרחיה גם מהבחינה הכלכלית.

מאפייניה של הדמוקרטיה הליברלית – ובהם בחירות חופשיות ושוות; מגבלות על הרשות המבצעת (שיפוטיות ופרלמנטריות) ושוויון בפני החוק – חשובים בראש ובראשונה כדי לשמור על זכויות וחירויות האזרחים והתושבים וכדי למנוע מהמשטר לנצל את כוחו לרעה. עם זאת, היינו מצפים ששלטון דמוקרטי יוכל למנף את כוחו גם כדי להיטיב עם חיייהם של האזרחים, פוליטית וחומרית, ולא רק כדי להימנע מלהרע להם. כלומר, הציפייה היא שדמוקרטיה תוביל לשיפור בחיי התושבים שיתבטא גם במונחים של שגשוג כלכלי.

הספרות האקדמית מאששת את הציפייה הזאת. המחקר הכלכלי מצא כי לדמוקרטיזציה השפעה חיובית על צמיחה כלכלית ארוכת שנים ומצטברת לטווח הארוך (Acemoglu et al., 2019; Mukand and Rodrik, 2020). מחקרים שבחנו את המרכיבים השונים של הדמוקרטיה הליברלית מצאו כי גם למוסדות המרכיבים את הדמוקרטיה השפעה חיובית על צמיחה, וכי מדינות ששמרו על המוסדות הדמוקרטיים שלהן צמחו יותר ממדינות שהמוסדות בהן נחלשו. המוסדות שנמצאו חשובים במיוחד הם בחירות שוות וחופשיות, מגבלות פרלמנטריות על הרשות המבצעת וחופש הביטוי. לנוכח הממצאים, נראה כי שחיקת המוסדות האלה עלולה לפגוע בצמיחה הכלכלית (Boese and Eberhardt, 2022). לנוכח היוזמה להחליש את יכולת

הבקרה והפיקוח של הרשות השופטת על הרשות המבצעת והמחוקקת והפגיעה האפשרית בעצמאותה נתמקד במסמך זה בספרות המחקרית הבוחנת את חשיבותה של עצמאות הרשות השופטת מנקודת מבט כלכלית.

מהם המנגנונים שבאמצעותם מהווה עצמאות מערכת המשפט ערובה לאפשרות של צמיחה כלכלית? ראשית, עצמאות מערכת המשפט מועילה לצמיחה בשל יכולתה להגן על זכויות חוזיות וקנייניות ולהכריע הכרעה הוגנת בסכסוכים בין אזרחים, חברות וגופים שלטוניים. מחקר שניסה לאמוד את הקשר בין ההסדרים המוסדיים לצמיחה מצא כי לעצמאות מערכת המשפט קשר חיובי עם צמיחה (Feld and Voigt, 2003). על פי מחקר זה, מערכת המשפט היא מעין כלי המאפשר למערכת הכלכלית להתנהל ללא פחד מכוחו השרירותי של הריבון. אף שהמדינה חזקה מספיק כדי לשנות את כללי המשחק באופן פתאומי ואופורטוניסטי, מערכת משפט עצמאית יכולה לשמור על כללי משחק עקביים ויציבים גם לנוכח שינויים תכופים במדיניות (שם).

מחקר המשך שנקט אותה גישת מחקר בחן את הקשר בין עצמאות שיפוטית על פי המסגרת החקיקתית (דה־יורה) בלבד לצמיחה הכלכלית, לעומת עצמאות המערכת השיפוטית בפועל (דה־פקטו). נמצא שרק לעצמאות שיפוטית בפועל יש קשר ברור לצמיחה כלכלית. מחקר זה בדק את הקשר בין עצמאות שיפוטית לבין מאפיינים אחרים של מערכת המשטר ומצא כי במדינות שיש בהן בלמים ואיזונים מרובים בין הרשויות, העצמאות בפועל של מערכת המשפט קשורה קשר חזק יותר לצמיחה. עוד נמצא כי במשטר פרלמנטרי (דומה למשטר בישראל) מערכת משפט עצמאית משפיעה לטובה על התוצר ברמה של כאחוז צמיחה בשנה בהשוואה למערכת משפט שאינה עצמאית, אף כי מספר המדינות הרלוונטיות שנבדקו היה קטן מדי להעיד על קשר מובהק בבדיקה ברזולוציה זו (Voigt, Gutmann, and Feld, 2015).

לצד זאת, פגיעה במוסדות הדמוקרטיים מתרחשת לא פעם בעקבות משבר כלכלי (Djuve et al., 2019), ומשטר שיש בו ביקורת שיפוטית חלשה עשוי לחולל רפורמות שקשה יותר להעביר במשטר שיש בו ביקורת שיפוטית חזקה יותר ושלטון יציב פחות (Forteza and Jones and Olken, 2005; Pereyra, 2018). ניתן לשער כי הפגיעה במוסדות הדמוקרטיים יכולה להתבטא בתשואה במונחי צמיחה לפחות בטווח הקצר, תלוי באופי הרפורמה. ואכן יש מחקר הטוען כי היחלשות המערכת המשפטית בהונגריה סייעה לממשלה לערוך רפורמות נחוצות במערכת הפיננסית ולהפוך את השווקים לתחרותיים יותר בעזרת תמיכה ממשלתית, ובכך סייעה לצמיחתה (Kolozsi et al., 2018). מנגד, הסמיכות למשבר הכלכלי מקשה לפרק את גורמי הצמיחה הרלוונטיים, ומחקר אחר מראה שמדיניות הממשלה ההונגרית לא הועילה

להתאוששות, ושהיא הייתה מתרחשת ממילא בשל גורמים מחוץ לשליטת הממשל (Csaba, 2022).¹

גישה מחקרית אחרת התמקדה במיוחד בקשר שבין מגבלות על הרשות המבצעת להשקעות. בגישה זו הדגש הוא על השפעת ההגבלות המשפטיות והפרלמנטריות על הרשות המבצעת על ציפיות המשקיעים לתשואה יציבה. המחקר אכן מצא כי במדינות שבהן המגבלות על הרשות המבצעת היו חלשות יותר פגעו חילופי שלטון בצמיחה, ואילו במדינות שיש בהן מגבלות חזקות לוו חילופי השלטון בהמשך צמיחה יציבה. המחקר מצא גם כי ציפיות המשקיעים תואמות לדפוס הזה, וההשקעה בעקבות ירידה בביקורת על הרשות המבצעת אכן קטנה (Cox and Weingast, 2018). מחקרים שבדקו במיוחד את השפעת המגבלות על הרשות המבצעת על השקעות זרות מצאו קשר סיבתי חיובי, חזק ומובהק (Besley and Mueller, 2018; Mohammadf, 2021).

השקעות ישירות זרות הן מרכיב חשוב בפיתוח הכלכלה. לפיכך, ההשפעה החיובית על השקעות זרות הנלווית לביקורת שיפוטית ופרלמנטרית אפקטיבית על הרשות המבצעת משמעותה השפעה חיובית גם על הצמיחה; נוסף על ההשפעה החיובית הישירה על הצמיחה בזמן חילופי שלטון.

לסיכום, מעבר לתועלתיו של משטר דמוקרטי בכלל, הספרות הכלכלית מבססת את הטענה כי גם למגבלות אפקטיביות על הרשות המבצעת ולעצמאות בתי המשפט השפעה חיובית על הצמיחה, שכן מגבלות אלו תורמות לשמירה על מדיניות יציבה גם בזמן חילופי שלטון, לשמירה על שלטון החוק ולוודאות בנוגע לכללי המשחק, ואף לעידוד השקעות זרות. עם זאת, מחקרים אלו היו זקוקים למדגם גדול ככל האפשר של מדינות בזמן ובמרחב, ולכן הסתמכו על השוואה בין מדינות שיש בהן כמה סוגי משטר ותרבויות פוליטיות שונות, מדיקטטורות, דרך משטרי ביניים, ועד דמוקרטיות ליברליות, גם כאלה שהרלוונטיות שלהן למקרה הישראלי מוגבלת.

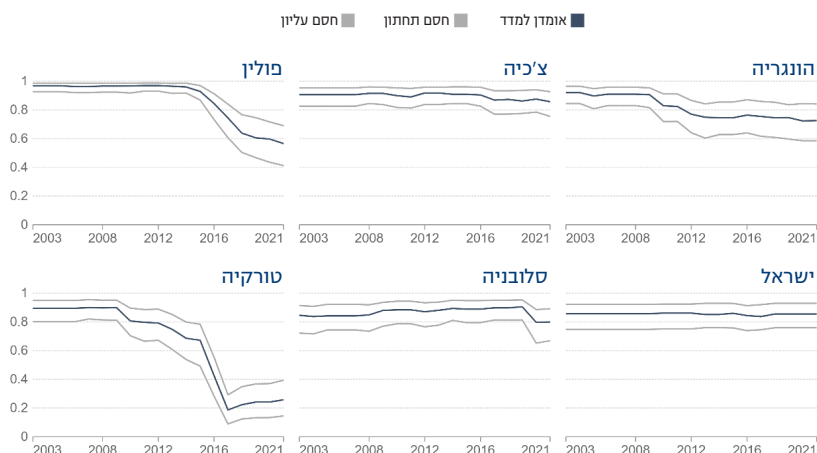
משום כך נעבור כעת לתיאור כמה מדינות דמוקרטיות שסבלו מהידרדרות בכוחה של הרשות השופטת בשנים האחרונות, ונבחן את הקשר שבין החלשת מערכת המשפט לכלכלה, וכיצד הגיבו חברות דירוג האשראי והמשקיעים הזרים לשינויים שחלו בהן.

1 נוסף על כך, נציין כי עיקר הרפורמות ש-Kolozsi et al. מציינים לטובה התרחשו לאחר כפייה של המוסדות האירופיים על הונגריה לשנות את מדיניותה כך שתתאים לפרקטיקות שהמוסדות הפיננסיים האירופיים המליצו עליהן ולאחר ההתחייבות להימנע משינויי מדיניות פתאומיים מהסוג שאפיינו את השנים 2010-2013. ראו דיון בהונגריה בהמשך.

מקרי בוחן – בחירת המדינות

משנת 2010 סבלו ארבע מדינות ב-OECD מ"נסיגה דמוקרטית" (democratic backsliding), שבאה לידי ביטוי בהחלשת הבלמים והאיזונים בין הרשויות בכלל, ובפרט בפגיעה ביכולתה של הרשות השופטת להפעיל ביקורת שיפוטית על הרשות המחוקקת והמבצעת: הונגריה (שבה החלה נסיגה ב-2010), טורקיה (2016), פולין (2016) וסלובניה (2020). כפי שניתן לראות בתרשים 1, המבוסס על פרויקט V-Dem למדידת היבטים שונים של דמוקרטיה במדינות העולם, סבלו ארבע המדינות האלה מנסיגה ביכולת הרשות השופטת לבקר את הרשות המבצעת בעשורים האחרונים. להלן נתמקד בשלוש המדינות הראשונות.²

תרשים 1: מדד הביקורת השיפוטית על הממשלה במדינות הנבחרות, 2003-2021



הערה: המדד מבוסס על שקלול אינדיקטורים שונים לעצמאות מערכת המשפט וליכולתה לפקח על הרשות המבצעת, כולל המידה שבה הרשות המבצעת מכבדת את החוקה ואת פסיקות מערכת המשפט.

מקור: Our World In Data מבוסס על נתוני מדד V-Dem.

2 גם בסלובניה חלה נסיגה של הדמוקרטיה, שהתבטאה, בין היתר, בסירוב המפלגה הדמוקרטית הסלובנית בשנת 2021 להיענות לצווי בתי המשפט, לרבות פגיעה בעיתונות בניגוד לחוק, וכל זאת לצד קמפיין הכפשה של בתי המשפט והאשמתם באחריות להיקף המוות מקורונה במדינה (Freedom House, Slovenia Report, 2022). ואולם, אף שהתהליכים המתחוללים בה דומים, לא חלף די זמן מההידרדרות בסמכות הרשות השיפוטית בסלובניה כדי שיהיה אפשר לבחון את השלכותיה הכלכליות.

הונגריה

בהונגריה החל ויקטור אורבן, ראש ממשלה המכהן ברציפות מ־2010, בסדרת שינויים חוקיים וחוקתיים הנוגעים לשיטת הבחירות הפוגעים בעצמאות בתי המשפט וביכולתם לפקח על פעולות הממשלה והפרלמנט (רון, קרמניצר ושני, 2020). לצד הפגיעה במערכת המשפט, נעשו ניסיונות לפגוע בעצמאות הבנק המרכזי, אולם מועצת האיחוד האירופי קידמה מהלכים נגד הניסיון הזה ובלמה אותו בסופו של דבר.³

בשנת 2015 שמה לה ממשלת הונגריה למטרה לצמצם את שיעור הבנקים הזרים במדינה והחלה בקידום שורה של חוקים ומיסים רטרואקטיביים שפגעו במערכת הבנקאית. מהלכים אלו הובילו לפגיעה בכלכלת הונגריה (כפי שיוצג להלן). בשנת 2015 נחתם הסכם בין ממשלת הונגריה לבין הבנק האירופי לפיתוח (EBRD), ובמסגרתו הסכימה ממשלת הונגריה לשורה של צעדים לצמצום הפגיעה במערכת הבנקאית.⁴

פולין

בשנת 2016 עלתה לשלטון בפולין מפלגת "חוק וצדק" (PiS). הממשלה החדשה סירבה לאפשר לשופטי בית המשפט החוקתי שמינתה הממשלה היוצאת להישבע לתפקיד, מינתה תחתיהם שופטים אחרים, הורידה את גיל הפרישה לשופטים כדי להביא לפרישה של שופטים מכהנים, והגבילה בחוק את סמכויותיו של בית המשפט העליון (רון, קרמניצר ושני, 2020). נסיגה זו הובילה לקשיים ביחסי פולין עם האיחוד האירופי (ראו בהרחבה בהמשך), אך הממשלה לא נקטה צעדים משמעותיים הנוגעים למוסדות הכלכליים במדינה.

טורקיה

בעקבות ניסיון הפיכה שנכשל בשנת 2016, ערך נשיא טורקיה ארדואן (המכהן משנת 2014), סדרת טיהורים במוסדות השלטון, ובהם מעצר של מאות שופטים (רון, קרמניצר ושני, 2020).⁵

³ ["The ECB Expresses Concern About The Independence Of The Central Bank of Hungary,"](#) *European Central Bank*, 22.12.2011

⁴ Axel Reiserer, ["Hungary and the EBRD Join Forces to Strengthen Financial Sector and Bolster Economic Growth,"](#) *EBRD*, 9.2.2015

⁵ המהלכים להחלשת מערכת המשפט בטורקיה החלו עוד לפני 2016, אך על פי מדדי V-Dem אנחנו מזהים שהנסיגה המשמעותית ביותר ביכולת הרשות השופטת חלה בעקבות האירועים ב־2016, ראו תרשים 1.

לצד אלו פגע ארדואן בעצמאות הבנק המרכזי, בין היתר בפיטורי שני נגידים שסירבו לקדם את המדיניות המוניטרית שרצה לקדם, בצו חירום ושלא בהתאם לעילות הפיטורין המופיעות בחוק. לבסוף מינה הנשיא נגיד שקיבל את תפיסתו הלא־אורתודוקסית שלפיה ריבית גבוהה גורמת לאינפלציה, והפחית ריבית למרות אינפלציה גואה (בחודשים האחרונים הגיעה האינפלציה בטורקיה ל-85%)⁶.

כאמור, הציפייה היא שעצמאות מערכת המשפט והיכולת לפקח על פעולות הממשלה יבואו לידי ביטוי גם בביצועים הכלכליים של המדינה, באמצעות שמירה על כללי המשחק ועל ודאות בנוגע למדיניות הממשלה. לכן, כדי לבחון את הקשר בין עצמאות מערכת המשפט לביצועים כלכליים בטווח הקצר, נתמקד בדירוג האשראי של המדינות ובהיקף ההשקעות הזרות, כיוון שמדדים אלו מגיבים בתדירות גבוהה לשינויים המשפיעים על הציפיות להתפתחויות הכלכליות, ובמיוחד על פרופיל הסיכון של המדינה. לשם השוואה הוספנו לתרשימים הרלוונטיים נתונים מצ'כיה (אף היא מדינה מזרח־אירופית שעברה ממשטר קומוניסטי לכלכלת שוק ודמוקרטיה באותה תקופה שעשו זאת פולין והונגריה, וביצועיה הכלכליים היו דומים), וכן נתונים מישראל ואת הממוצע של מדינות ה־OECD.

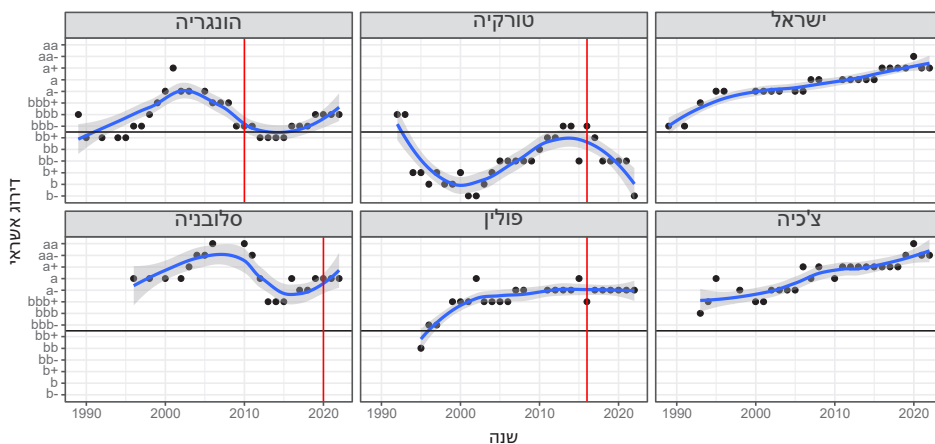
הקשר בין הפגיעה במערכת המשפט לבין דירוג האשראי וההשקעות הזרות

כאמור, אם ההנחה היא שהחלשת מערכת המשפט תשפיע לרעה על כלכלת המדינה, יש לצפות שנראה זאת בציפיות המשקיעים, המתבטאות, בין היתר, בירידה בדירוג האשראי של אגרות החוב של המדינה ובירידה בהיקף ההשקעות הזרות. בתרשים 2 להלן מוצגים דירוגי האשראי של המדינות הנבחרות בשנים שלפני הפגיעה במערכת המשפט ובשנים שאחריה.

6 ["Turkey Scraps Minimum Term for Central Bank Chief," Financial Times, 9.7.2018](https://www.ft.com/content/97201809-turkey-scrap-minimum-term-for-central-bank-chief). להרחבה בעברית, ראו מערכת שקוף, "כך חיסל ארדואן את הדמוקרטיה הטורקית", אתר שקוף, 5.5.2020.

דירוגי אשראי

תרשים 2: דירוג אשראי שכיח לשנה מכל דירוגי שלושת חברות הדירוג העיקריות בשנים 2005-2021



הערה: הדירוג המוצג הוא הדירוג השכיח עבור כל שנה בארבע חברות דירוג האשראי: S&P, Fitch, Moody ו־Scope. הסקלות של חברות הדירוג שונות זו מזו במקצת ואיחדנו אותן לדרגות הקרובות ביותר. תחילת הנסיגה הדמוקרטית מסומנת באדום. הקו השחור מפריד בין אגרות חוב בדירוג "השקעה" לאג"ח בדירוג "זבל"⁷. קו מגמה בכחול.

מקור: Trading Economics

בהונגריה החלה הידרדרות בדירוג עם המשבר הכלכלי של 2009, לאחר שנים ארוכות שבהן נחשבו אגרות החוב של המדינה טובות להשקעה. עם זאת, חלק מסוכנויות הדירוג התבטאו בעניין מדיניות הממשלה של אורבן והעידו כי אחד המרכיבים בקבלת ההחלטה היה "המדיניות הכלכלית הלא־אורתודוקסית שערערה את אמון המשקיעים ומקשה על הסכמות עם האיחוד האירופי וקרן המטבע"⁸, שכללו, בין השאר, פגיעה בעצמאות הבנק המרכזי ובמערכת הבנקאית. אגרות החוב של הונגריה חזרו לדירוג "השקעה" לאחר השינוי במדיניות הכלכלית,

7 הנתונים מבוססים על עיבודי המחברים לנתונים באתר [the Global Economy](https://www.theglobaleconomy.com)

8 "Hungary's Long-Term Credit Rating Cut to Junk by Fitch," Bloomberg, 6.1.2012. כל התרגומים שלנו.

שכלל את צמצום החוב, סיוע אירופי, וההסכמות אליהן הגיעה ממשלת הונגריה עם הבנק האירופי לפיתוח (EBRD).⁹

למרות ההסכמות עם המוסדות האירופיים, חברות האשראי עדיין רואות באקלים הפוליטי בהונגריה ובהיחלשות המוסדות הדמוקרטיים בה תהליך הפוגע ביציבות המדינה, ובהתאם גם בדירוג האשראי שלה, והאיום בהידרדרות נוספת עומד בעינו עד היום.¹⁰ כך, למשל, בדצמבר 2021 כתבה סוכנות הדירוג האירופית Scope כך:

בהונגריה הובילו המעורבות המשמעותית של הממשלה במגזר התאגידי והפיננסי, התערבותה הגוברת במערכת המשפט ובתקשורת [...] לעימותים משפטיים מתמשכים עם הנציבות האירופית. לדעת Scope, הסביבה הפוליטית המקוטבת בהונגריה ועימותים עם האיחוד האירופי מגבילים את האפשרות לחזות את המדיניות ארוכת הטווח, דבר שעלול להכביד על זרימת השקעות זרות עתידיות.¹¹

בפולין לא ניכר שינוי בדירוג האשראי לאחר היחלשות המוסדות הדמוקרטיים (פרט להורדה זמנית של דירוג S&P, שעלה מאז חזרה לרמתו הקודמת). הביצועים הכלכליים בפולין טובים יחסית, הצמיחה יציבה, האבטלה נמוכה והרכב הייצוא המגוון מסייע לשמירה על איזון הכלכלה. עובדות אלו יוצרות תנאים נוחים להשקעות זרות. מנגד, המסגרת הרגולטורית בפולין מורכבת יחסית, לצד ירידה בביטחון המשפטי וניסיון של הממשלה לצמצם את השליטה של גורמים זרים בכלכלה. כל אלו הובילו לחוסר ודאות בקרב משקיעים במדינה (Bertelsmann Stiftung, 2022), אך לא הביאו לירידה משמעותית בהשקעות הזרות ובדירוג האשראי של המדינה.

ואולם, סביר שהעובדה שדירוג האשראי של פולין לא עלה בשש השנים האחרונות, למרות הצמיחה החזקה יחסית במדינה, ובניגוד להעלאת דירוג האשראי באותה תקופה במדינות כמו ישראל, סלובניה (טרם הפגיעה במערכת המשפט) וצ'כיה, שביצועיהן הכלכליים דומים, קשורה להידרדרות במערכת המשפט של פולין באותה תקופה. רמז לכך ניתן למצוא בהתבטאויות של חברות הדירוג בתחילת התהליך:

S&P הורידה באופן בלתי צפוי את דירוג האשראי של פולין, וציינה שהממשלה החדשה החלישה את עצמאותם של מוסדות מרכזיים, ודירוג האשראי יכול לרדת עוד

⁹ ["Hungary Sees More Upgrades After Fitch Returns Investment Rating," Bloomberg, 20.5.2016](#)
¹⁰ Gabriela Baczynska and Gergely Szakacs, ["In a First, European Union Moves to Cut Hungary Funding Over Damaging Democracy," Reuters, 18.9.2022](#)

¹¹ ["Scope Affirms Hungary's Credit Rating at BBB+ with a Stable Outlook," Scope, 10.12.2021](#)

[...] הורדת הדרוג משקפת את דעתנו שמערכת האיזונים והבלמים המוסדית בפולין נשחקה משמעותית.¹²

בהקשר זה יש לזכור כי האיחוד האירופי יכול להטיל סנקציות כלכליות ולמנוע מהמדינות החברות בו לקבל תקציבים מקרנות השייכות לאיחוד. בשנת 2016 החל האיחוד האירופי במשא ומתן עם פולין בנוגע לרפורמות שהמדינה קידמה, והאיום בסנקציות הוביל לזניחה של חלק מהמהלכים לפגיעה בדמוקרטיה. האיום בסנקציות מצד האיחוד האירופי הוא שיקול בהחלטות חברות דירוג האשראי – הוא ממתן את ההליכים לפגיעה בדמוקרטיה, וכך ממתן את הפגיעה בדירוג האשראי, אולם הוא עשוי לפגוע בדירוג האשראי, אם הסנקציות ימומשו. הימשכות המתח בין פולין לאיחוד האירופי מגדילה את הסבירות שיוטלו על פולין סנקציות מצד האיחוד, והובילה לתחזיות שליליות בנוגע לדירוג האשראי של חלק מחברות הדירוג.¹³

בטורקיה חלה הידרדרות בדירוג שנים ספורות בלבד אחרי שאגרות החוב של המדינה דורגו כבטוחות להשקעה, וחלק מהחברות המדרגות אכן ציינו שהאקלים הפוליטי והפגיעה במערכת האיזונים והבלמים היו בין הסיבות להורדת דירוג המדינה.¹⁴ כפי שצינו לעיל, במקרה הטורקי התברר שחששות המשקיעים וחברות הדירוג היו מוצדקים, לנוכח התפתחות אינפלציה גואה במדינה שנבעה ישירות מהתערבות הנשיא במדיניות המוניטרית של הבנק המרכזי. כאמור, נשיא טורקיה פרסם צווי חירום לשם פיטור נגידים שסירבו לשתף פעולה עם תפיסותיו הכלכליות, שאינן מקובלות במחקר (Demiralp and Demiralp, 2019). יש לשער שביקורת שיפוטית חזקה יותר הייתה יכולה למתן מהלכים אלו.

השקעות זרות במדינה

הירידה בדירוג האשראי במדינות האלה לוותה גם בפגיעה בהשקעות הזרות, במיוחד בהונגריה, שבשנים שבהן דירוג האשראי שלה היה נמוך הצטמצמה ההשקעה הזרה בה במידה רבה (תרשים 3). בתרשים 4 ניתן לראות כי בהונגריה, טורקיה ופולין הפער בממוצע ההשקעות הזרות בשנים שלאחר הנסיגה בדמוקרטיה לעומת השנים שלפני הנסיגה נמוך מהפער בישראל, בצ'כיה וב־OECD. עובדה זו עשויה להעיד שהפגיעה בהשקעות הזרות נגרמה בעקבות היחלשות הדמוקרטיה במדינות האלה.

¹² ["S&P Shocks Poland with credit Rating Downgrade," Reuters, 15.1.2016](#)

¹³ ["Scope Revises the Outlook of Poland to Negative, Affirms A+ Credit Ratings," Scope, 14.1.2022;](#)

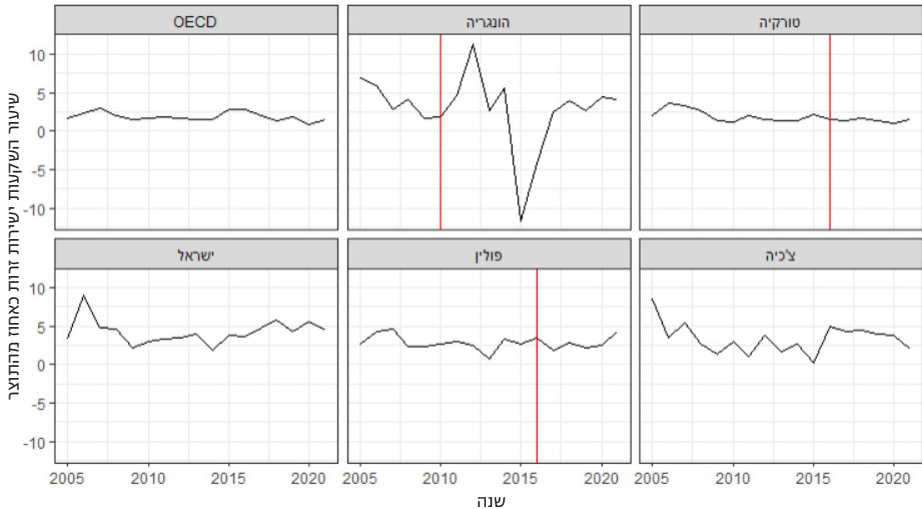
¹⁴ ["Poland-EU Constitutional Court Ruling Is Negative for Growth, Governance," 15.10.2021](#)

¹⁴ ["S&P Cuts Turkey Credit Rating, Citing Political Uncertainty," Bloomberg, 20.7.2016](#)

בהונגריה הפער הוא שלילי, כלומר בין התקופה שקדמה לנסיגה הדמוקרטית לתקופה שלאחריה (שהיא גם התקופה שלאחר המשבר הפיננסי הגלובלי) חלה ירידה בהשקעות הזרות. ירידה כזאת ניכרה גם בישראל, בצ'כיה ובממוצע ה־OECD. ואולם, ניתן לראות שהפער בהונגריה הוא הגבוה ביותר (בערכים מוחלטים), כך שאפשר לומר שההשקעות הזרות בהונגריה נפגעו יותר בהשוואה למדינות האחרות בשנים האלה (תרשים 4).

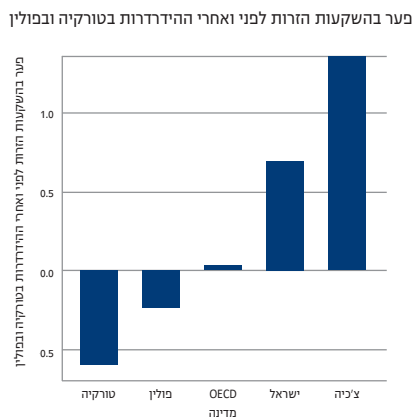
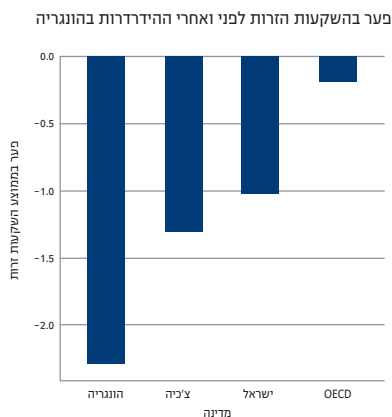
בטורקיה ופולין הייתה ירידה בהיקף ההשקעות הזרות לאחר תחילת היחלשות מערכת המשפט, ואילו בישראל, בצ'כיה ובממוצע ה־OECD חלה באותה התקופה עלייה בהשקעות הזרות (תרשים 4). כלומר, לנוכח התבטאויות סוכנויות הדירוג והשינוי במגמת דירוג האשראי של המדינות שסבלו מהפגיעה בעצמאות מערכת המשפט, סביר להניח שהפגיעה בהשקעות הזרות הייתה תוצאה של הפגיעה הזאת.

תרשים 3: תזרים השקעות זרות ישירות (Foreign Direct Investments), כאחוז מהתוצר, בשנים 2005–2021



הערה: תחילת הנסיגה הדמוקרטית מסומנת באדום.
מקור: OECD

תרשים 4: הפער במוצע ההשקעות הזרות, כאחוז מהתוצר, לפני הנסיגה הדמוקרטית בהונגריה, בפולין ובטורקיה ואחריה



הערה: בתרשים המתאר את טורקיה ופולין הממוצע שלפני הנסיגה הדמוקרטית מחושב על פני השנים 2005-2015 והממוצע שאחריה על פני השנים 2016-2019 (כדי להימנע מהשפעת הקורונה). בתרשים העוסק בהונגריה הממוצע לפני הנסיגה מחושב על פני השנים 2005-2009 והממוצע שאחריה מחושב על פני השנים 2010-2019.

מקור: OECD

סיכום

אחד המאפיינים המדאיגים ביותר של ההידרדרות הדמוקרטית הוא ריכוז הכוח בידי הרשות המבצעת ופגיעה בעוצמתן ובעצמאותן של הרשויות האחרות, ובמיוחד ברשות השופטת. הביקורת השיפוטית היא המקנה ודאות בכללי המשחק ומגבילה את יכולת הממשלה להתערב במוסדות האמונים על הפעלת מנגנוני הבקרה והאסדרה, לרבות הבנק המרכזי. בסקירה זו ראינו כי לתהליכים אלו עלולה להיות השפעה שלילית על מדדים כלכליים חשובים, כמו דירוג האשראי של המדינה והיקף ההשקעות הזרות בה.

בנוגע להונגריה ופולין חשוב להדגיש שהאיחוד האירופי, המערכת העליונה שהן משתייכות אליה, מבטיח שמירה על רמה מסוימת של דמוקרטיה ועל עצמאות המוסדות השונים במדינות. כאמור, התערבות האיחוד האירופי הביאה לשינוי במהלכי הממשלה בהונגריה ולזניחה של מהלכים אנטי-דמוקרטיים בפולין. למרות זאת, גם בהונגריה הורד דירוג האשראי לאחר תחילת הצעדים לפגיעה במערכת המשפט, ובפולין הוא לא הועלה, בניגוד למדינות השוואה, למרות

הביצועים הכלכליים הטובים יחסית. בטורקיה אין מוסד עליון המפקח על פעילות המדינה, וניתן לראות כי מהלכי השלטון וצמצום עצמאות הבנק המרכזי הובילו לירידה בדירוג האשראי ובהיקף ההשקעות הזרות.

ממצאים אלו מתאימים לספרות המחקר הכלכלית הרלוונטית, שהדגישה את חשיבות המגבלות המשפטיות על הרשות המבצעת לשמירה על יציבות כלכלית גם לאחר חילופי שלטון, ואת השפעתה המייצבת של מערכת המשפט על ציפיות משקיעים ועל כללי משחק אחידים המסייעים לצמיחה.

המהלכים שהממשלה הנוכחית בישראל מקדמת צפויים להחליש את מערכת המשפט ואת יכולתה לפקח ולבקר את פעולות הממשלה והכנסת. פעולות אלו עלולות לפגוע בדירוג האשראי של המדינה ובאמון המשקיעים בה, ולפיכך עלולות להביא לפגיעה בהשקעות הזרות במדינה. גם בישראל אין גוף בינלאומי כמו האיחוד האירופי היכול להטיל סנקציות ולצמצם את המהלכים המקודמים לפגיעה בדמוקרטיה ובמערכת המשפט, ובכך למתן את חששות המשקיעים מפני מדיניות הממשלה. גם אם יש סבירות נמוכה שהממשלה תנקוט מדיניות כלכלית מזיקה באופן קיצוני, יש יסוד סביר לחשוב שהיחלשות של ממש של הבלמים והאיזונים במדינה תעלה את הסיכויים לקידום מדיניות כזאת, ולפיכך הסיכון עבור האזרחים והמשקיעים במדינה יגדל.

דברים אלו אינם נאמרים בעלמא, הם נאמרו במפורש על ידי נציג חברת הדירוג S&P בריאיון לאתר כלכליסט: "מגמה עקבית של החלשת מוסדות מרכזיים וחיוניים או של מערכת האיזונים והבלמים, אלו דברים שעלולים להוביל לעלייה בסיכון להורדת דירוג אשראי של ישראל", ובהמשך –

כשמדברים על מוסדות ועל ההסדר המוסדי מדברים על המבנה כולו: אופן פעולות הממשלה, עצמאות בנק ישראל, מערכת המשפט, שכיחות הדיון הציבורי וכמובן מערכת בלמים ואיזונים שאיננה מאפשרת לממשלה להחליט לבדה ללא השתתפות יתר המוסדות, ומבטיחה כי המדיניות תהיה הולמת, ברמה גבוהה ומתאימה למטרה¹⁵

כפי שראינו בתרשימים המשויים, ישראל עדיין רחוקה ממדינות כמו הונגריה ופולין, ומצבה הכלכלי היום טוב לאין שיעור מזה של טורקיה, אבל חשוב להבין כי יש זיקה בין תהליכים הנראים בלתי קשורים לכאורה, כמו יכולת הביקורת של הרשות השופטת על הממשלה, לבין אמון המשקיעים ביציבות הכלכלה.

רשימת המקורות

רון, עודד, מרדכי קרמניצר ויובל שני, 2020. [דמוקרטיזציה במשבר](#), ירושלים: המכון הישראלי לדמוקרטיה, דוח מחקר.

Acemoglu, Daron, Suresh Naidu, Pascual Restrepo, and James A. Robinson, 2019. "Democracy Does Cause Growth," *Journal of Political Economy*, 127 (1): 47-100.

Mukand, Sharun W., and Dani Rodrik, 2020. "The Political Economy of Liberal Democracy," *The Economic Journal* 130: 765-792.

Besley, Timothy, and Hannes Mueller, 2018. "Institutions, Volatility, and Investment," *Journal of the European Economic Association* 16 (3): 604-649.

Boese, Vanessa Alexandra, and Markus Eberhardt, 2022. "Which Institutions Rule? Unbundling the Democracy-Growth Nexus," *Unbundling the Democracy-Growth Nexus (February 11, 2022)*. V-Dem Working Paper 131.

Bertelsmann Stiftung, 2022. BTI 2022 Country Report — Poland. Gütersloh: Bertelsmann Stiftung.

Cox, Gary W., and Barry R. Weingast, 2018. "Executive Constraint, Political Stability, and Economic Growth," *Comparative Political Studies* 51 (3): 279-303.

Csaba, László, 2022. "Unorthodoxy in Hungary: An Illiberal Success Story?" *Post-Communist Economies* 34 (1): 1-14.

Demiralp, Seda, and Selva Demiralp, 2019. "Erosion of Central Bank Independence in Turkey," *Turkish Studies* 20 (1): 49-68.

Djuve, Vilde Lunnan, and Carl Henrik Knutsen, 2019. "Economic Crisis and Regime Transitions from Within." V-Dem Working Paper 92 (2019).

Feld, Lars P., and Stefan Voigt, 2003. "Economic Growth and Judicial Independence: Cross-Country Evidence Using a New Set of Indicators," *European Journal of Political Economy* 19 (3): 497-527.

Forteza, Alvaro, and Juan S. Pereyra, 2019. "When do Voters Weaken Checks and Balances to Facilitate Economic Reform?" *Economica* 86 (344): 775-800.

Freedom House, [Slovenia Report](#), 2022.

Jones, Benjamin F., and Benjamin A. Olken, 2005. "Do Leaders Matter? National Leadership and Growth Since World War II," *The Quarterly Journal of Economics* 120 (3): 835-864.

Kolozsi, Pál Péter, Csaba Lentner, and Bianka Parragh, 2018. "The Pillars of a New State Management Model in Hungary, The Renewal of Public Finances as a Precondition of a Lasting and Effective Cooperation Between the Hungarian State and the Economic Actors," *POLGÁRI SZEMLE: GAZDASÁGI ÉS TÁRSADALMI FOLYÓIRAT* 14. Spec. pp. 12-34.

Mohammadf, Faruque, 2021. "Effect Judicial Independence on the Foreign Direct Investment in South and South-East Asian Countries", *PREPRINT* (Version 1).

Voigt, Stefan, Jerg Gutmann, and Lars P. Feld, 2015. "Economic Growth and Judicial Independence, a Dozen Years on: Cross-country Evidence Using an Updated Set of Indicators," *European Journal of Political Economy* 38: 197-211.

