

הצוות המכין

המנהל האקדמי של פורום קיסריה

מר דוד ברודט

המכון הישראלי לדמוקרטיה

מר מיקי יפרח

תוכן העניינים

5	מבוא
7	א. המשבר הפיננסי בארצות הברית
7	1. השתלשלות המשבר
11	2. ארצות הברית – לקראת 'העשור האבוד'?
13	3. העולם הוא שטוח – ההאטה מובלת על ידי הכלכלה האמריקנית
14	ב. משבר הנפט והסחורות
15	1. הגורמים
16	2. ההשפעות
16	3. התחזיות
18	ג. שינויים במאזן הכוחות בכלכלה העולמית
18	1. עלייתן של סין והודו
20	2. במבט לעתיד
22	4. אינדיקטורים כלכליים מרכזיים עבור מדינות נבחרות

מבוא: הסוגיות שעל סדר היום של הכלכלה העולמית

לאחר תקופה של גאות כלכלית ברחבי העולם, הצמיחה הכלכלית העולמית מורידה הילוך. המשבר הפיננסי שפרץ בארצות הברית בקיץ 2007 יצר משבר אשראי וניזלות חסר תקדים, והוא מאיים להביא את העולם כולו להאטה כלכלית. הזינוק במחירי הנפט והמזון יוצר לחצים אינפלציוניים, ואלה מגבירים את האתגרים הניצבים לפני מקבלי ההחלטות וקובעי המדיניות המוניטרית ברחבי העולם – אתגרים משמעותיים בצל משבר האשראי המתמשך.

צמיחתן המהירה של הכלכלות המתפתחות הגדילה את כוח הקנייה ואת הביקושים של המדינות הללו, והן האחראיות העיקריות לעליית המחירים הדרמטית בשוק האנרגיה והסחורות בעולם בשנים האחרונות. התחזיות להמשך צמיחתם המהירה של המשקים הצומחים הגדולים, סין והודו, צופות המשך גידול בביקושים לנפט וסחורות בשנים הקרובות וכן המשך העלייה במחירים, חרף ההאטה הצפויה בתוצר העולמי.

ביסוס מעמדן של סין והודו כשחקניות מרכזיות בכלכלה העולמית בשנים הקרובות יוצר סיכונים והזדמנויות רבים למדינות בעידן הגלובלי. כיום נדרשים קובעי מדיניות ומקבלי החלטות ברחבי העולם כולו לשאלה מה הדרך הטובה ביותר להגיב למגמות ולשינויים בכלכלה העולמית כדי להבטיח את הצמיחה הכלכלית ואת היכולת התחרותית של מדינתם בטווח הארוך.

בנייר רקע זה אנו סוקרים שלושה מהתהליכים הגלובליים העיקריים כיום:

- א. **המשבר הפיננסי בארצות הברית:** האם ארצות הברית ניצבת בפתחו של 'עשור אבוד'?
- ב. **משבר הנפט והסחורות:** הגורמים, ההשפעות והתחזיות.
- ג. **שינויים במאזן הכוחות בכלכלה העולמית:** עלייתן של סין והודו – המשקים הצומחים הגדולים.

מטרת המסמך לספק חומר רקע ונתונים כלכליים בנוגע לתהליכים הגלובליים. אנו מקווים שהוא יתרום לדיון על הגלובליזציה ועל המגמות בכלכלה העולמית ויסייע למקבלי ההחלטות להגדיר את תפקידה של ישראל במציאות הגלובלית החדשה. אפשר לנצל את המשך המגמה החיובית בכלכלה העולמית כדי לקדם רפורמות ותכניות שאפתניות, מתוך התחשבות בסיכונים המקורו-כלכליים בטווח הקצר. למידה מושכלת של השינויים הגלובליים המתהווים והגברת קשרי המסחר של ישראל בזירה הבין-לאומית, גם עם שני המשקים הצומחים הגדולים, הן קריטיות להאצת הצמיחה הכלכלית ולביסוס מעמד המשק הישראלי בטווח הארוך ככלכלה מובילה בזירה הגלובלית המשתנה.

* המסמך המוגש כאן הוא טיוטה לפני עריכה.

לוח 1

שיעורי הצמיחה בתוצר העולמי ובמדינות נבחרות, 2006-2009 (אחוזים)

תחזית		2007	2006	
2009	2008			
3.8	3.7	4.9	5.0	עולם
1.3	1.3	2.7	3.0	כלכלות מפותחות
0.6	0.5	2.2	2.9	ארצות הברית
1.2	1.4	2.6	2.8	אזור האירו
1.0	1.4	2.5	2.9	גרמניה
1.2	1.4	1.9	2.0	צרפת
0.3	0.3	1.5	1.8	איטליה
1.7	1.8	3.8	3.9	ספרד
1.5	1.4	2.1	2.4	יפן
1.6	1.6	3.1	2.9	בריטניה
1.9	1.3	2.7	2.8	קנדה
6.6	6.7	7.9	7.8	שוקים מתפתחים
6.4	6.3	6.2	5.9	אפריקה
6.7	6.6	6.8	6.4	סב־סהרה
4.3	4.4	5.8	6.6	מרכז ומזרח אירופה
6.3	6.8	8.1	7.4	רוסיה
9.5	9.3	11.4	11.1	סין
8.0	7.9	9.2	9.7	הודו
6.1	6.1	5.8	5.8	המזרח התיכון
3.6	4.4	5.6	5.5	חצי הכדור המערבי

מקור: IMF, World Economic Outlook, April 2008

מגמות בתוצר העולמי

- 58.6 טריליון דולר : התוצר העולמי בשנת 2006 (PPP)
- 4% : קצב הצמיחה השנתי הממוצע בעשור האחרון

על פי התחזית האחרונה שפרסמה קרן המטבע הבינ־לאומית צפויה הכלכלה העולמית – עקב משבר הנזילות – לצמוח בשנים 2009-2008 בקצב של 3.7% בשנה, קצב נמוך במידה ניכרת מהממוצע של 5% בשנים האחרונות.

עיקר ההאטה תורגש במדינות המפותחות, ארצות הברית בפרט, שכן למרות הירידה בצמיחה בקרב המדינות המתפתחות הן עדיין תצמחנה בשיעור ניכר.

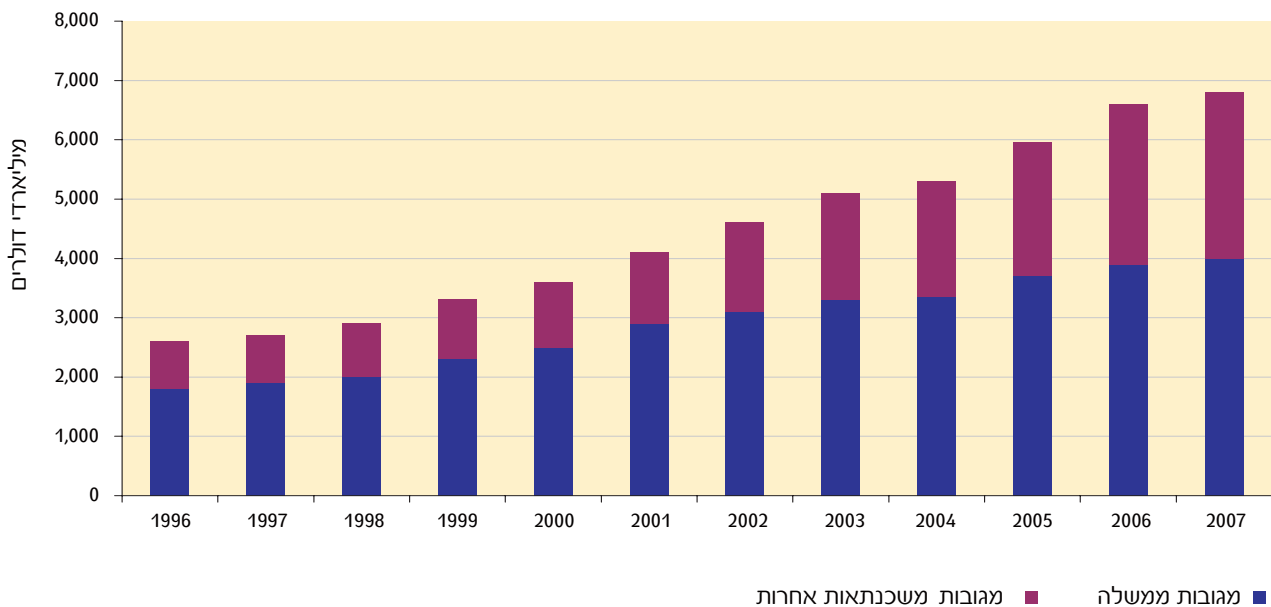
א. המשבר הפיננסי בארצות הברית

1. השתלשלות המשבר

המשבר הפיננסי בארצות הברית פרץ בעצמה רבה בקיץ 2007 ופגע בנוזלות בשווקים הפיננסיים ברחבי העולם כולו. תחילת המשבר בשוק הלוואות הסב־פריים (משכנתאות ללווים בעייתיים) בארצות הברית. בחמש השנים האחרונות גדל חלק המשקיעים הפרטיים בשוק המשכנתאות האמריקני גידול דרמטי, ובד בבד התפתחו שווקים ללווי משכנתאות מסוגים חדשים, כגון הסב־פריים.¹ שווקים אלו מאופיינים בעיקר בלווים בעלי רמת סיכון גבוהה אשר לא הצליחו בעבר לגייס מימון בשוק שנשלט ברובו על ידי גופים ממשלתיים (כגון Freddie Mac ו-Fannie Mae). התוצאה: בשנת 2005 אחת מכל חמש משכנתאות בארצות הברית הייתה של לווה מסוג סב־פריים. ההלוואות הסתכמו ב-1,300 מיליארד דולר בשנת 2007.²

תרשים 1

שוק אג"ח מגובות משכנתאות, ארצות הברית



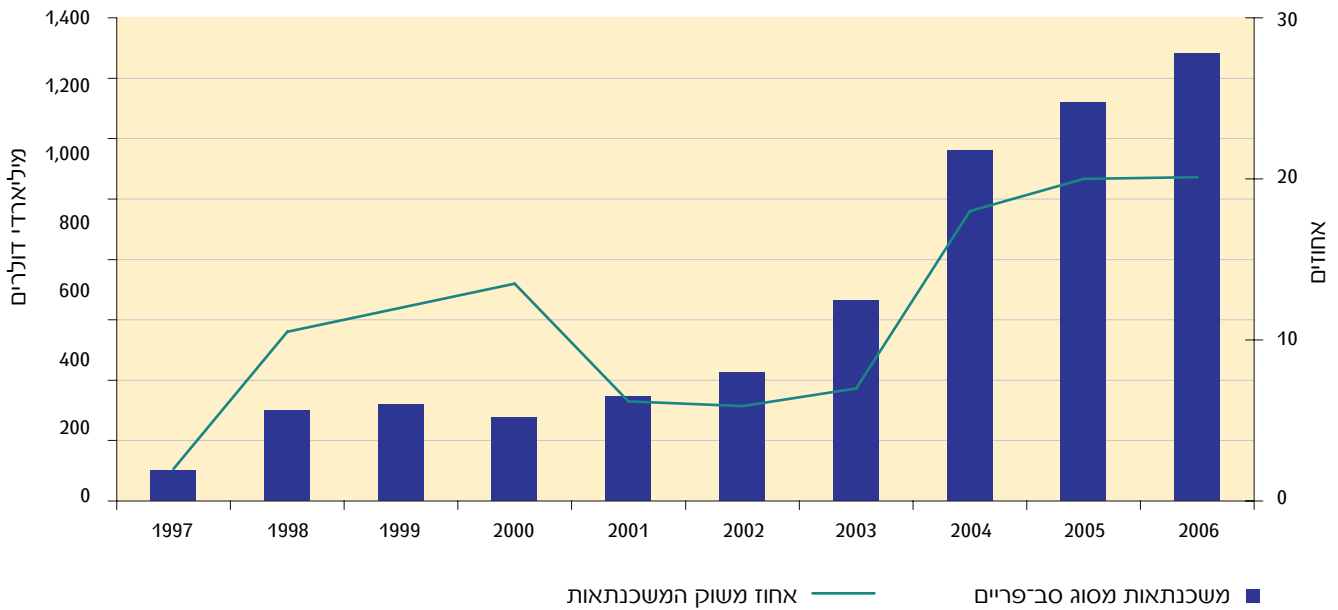
מקור: The Securities Industry and Financial Markets Association

- 1 באופן מסורתי שימשו פיקדונות הלקוחות בבנקים מקור למתן הלוואות המשכנתא. כדי להגדיל את מספר המשכנתאות שהבנקים יכולים לתת, מכרו הבנקים את המשכנתאות בשוק איגרות החוב. הכסף שגויס אפשר לבנקים לתת משכנתאות נוספות. אולם הקלות שבה ניתן לגייס את הכסף ולגלגל את המשכנתאות הפחיתה את התמריץ שיש לבנקים לבדוק את איכות הלווה ואת יכולתו לעמוד בהחזרים. הבנקים גבו עמלה על כל משכנתה שנמכרה, ועל כן הם תמרו את הברוקרים שלהם להגדיל את מתן המשכנתאות. גלגול המשכנתאות הלאה הפך את המערכת הפיננסית לתלויה יותר בדירוגים של חברות דירוג האשראי.
- 2 הלוואות אלו פופולריות בעיקר בקרב מהגרים חדשים המעוניינים לרכוש דירה ראשונה בשוקי הנדל"ן החמים, בפרט בדרום קליפורניה, באריזונה, בנוואדה, בפרברי העיר וושינגטון ובעיר ניו יורק.

בשנת 2007 הסתכם שוק איגרות החוב מגובות משכנתאות בארצות הברית בכ־6.8 טריליון דולר: 4 טריליון לווים ממשלתיים, 1.3 טריליון סב־פריים, 0.6 טריליון Alt-A, ו־0.9 טריליון Jumbo (על פי נתוני Federal Reserve Bank).

תרשים 2

הגידול במשכנתאות מסוג סב־פריים, 1997-2006



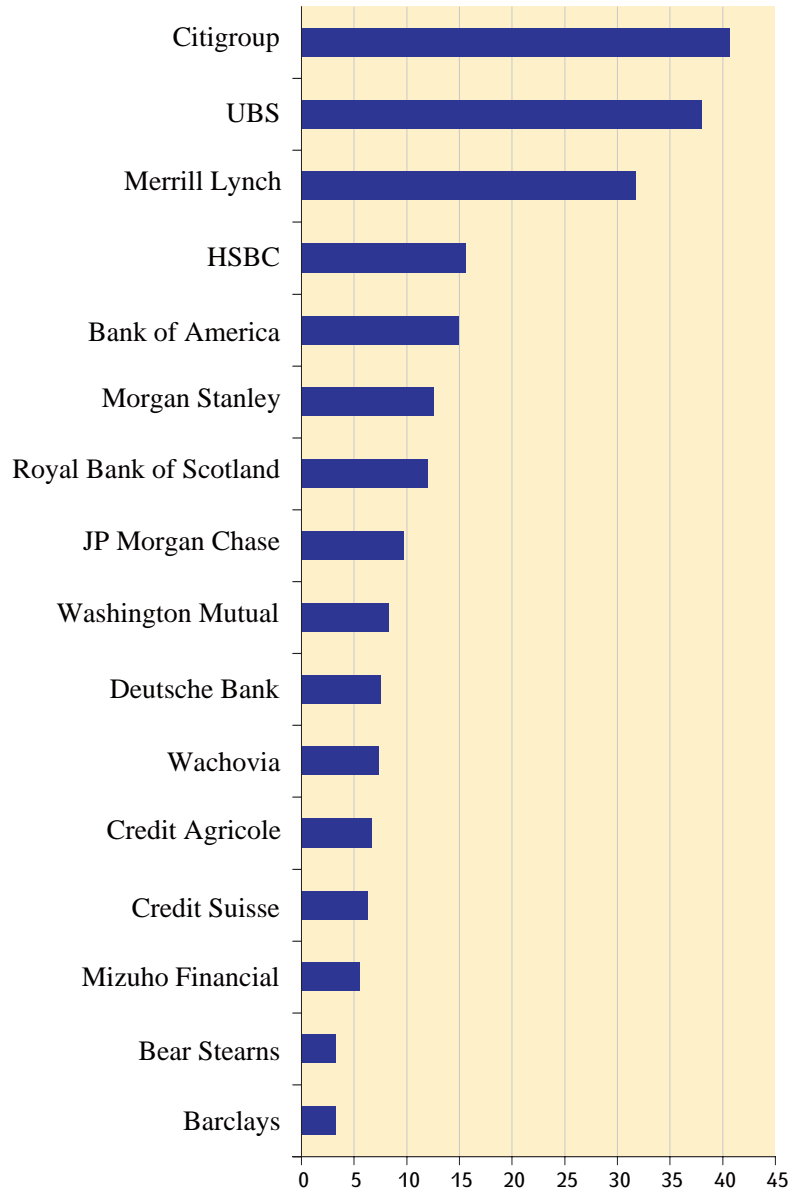
מקור: Center for Responsible Lending

אחד המאפיינים הבולטים של המשכנתאות הללו הוא ריבית קבועה למשך תקופה קצרה (שנתיים בדרך כלל), ולאחר מכן ריבית צמודה לריבית הפדרלית. כאשר Federal Reserve Bank החל להעלות את הריבית בשנת 2004, הייתה ההשפעה של שוק המשכנתאות כמעט מידית. עליות הריבית הניכרות הביאו לגל של אי־עמידה בתשלומי המשכנתאות, שהתבטא בירידת ערך חדה במחירי איגרות חוב מגובות סב־פריים, הנסחרות ב־20%-40% משוויין המקורי. בנקים ומוסדות פיננסיים דיווחו על הפסדי עתק כתוצאה מירידת ערך השקעותיהם במכשירים פיננסיים מגובי משכנתאות, והאי־ודאות בנוגע להפסדים עתידיים נוספים יצרה משבר נזילות שטרם נראה כמוהו.³ העלייה בסיכוני האשראי פגעה ביכולת הבנקים והמוסדות הפיננסיים לגייס אשראי חדש, והם נאלצים לצמצם את האשראי שהם נותנים.

3 המחיקות יכלו להיות גבוהות יותר אלמלא רשמו הבנקים את השקעות הסב־פריים מחוץ לספרים באמצעות מכשירים כגון SIV. על פי Credit Suisse, בשנים 2010 ו־2011 צפויות משכנתאות רבות לסיים את תקופת הריבית הקבועה ולעבור לריבית משתנה. מהלך זה עשוי לגרום לעוד גל של עיקולי דירות והפסדים פיננסיים.

תרשים 3

מחיקות הערך של הבנקים להשקעות מאז פרוץ המשבר הסתכמו בכ-379 מיליארד דולר, נכון לסוף אפריל 2008 (מחיקות נבחרות)

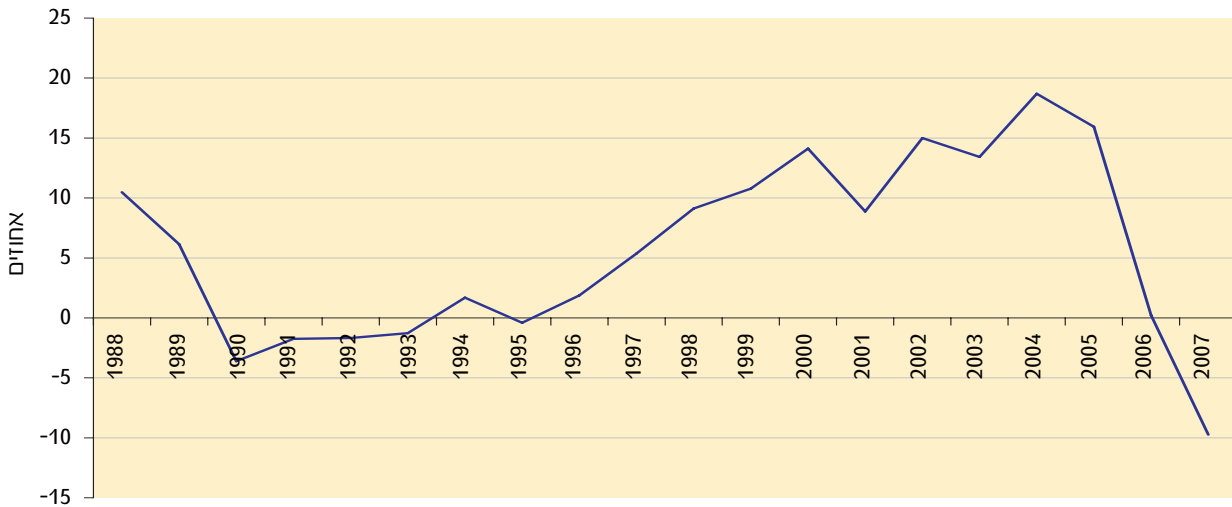


מקור: בלומברג.

משבר הסב־פריים השפיע השפעה ניכרת על שוק הדיור בארצות הברית, אשר חווה ירידה חדה במחירי הדירות לראשונה מאז שנת 1930. היקף הבנייה החדשה קטן ב־50%, והיקף משרות העבודה הצטמצם ב־2 מיליון בקירוב מאז תחילת המשבר.

תרשים 4

מחירי דירות בארצות הברית, שיעור שינוי שנתי, 1988-2007*



* שיעור השינוי השנתי במחירי בתים פרטיים ב-20 אזורים מרכזיים.

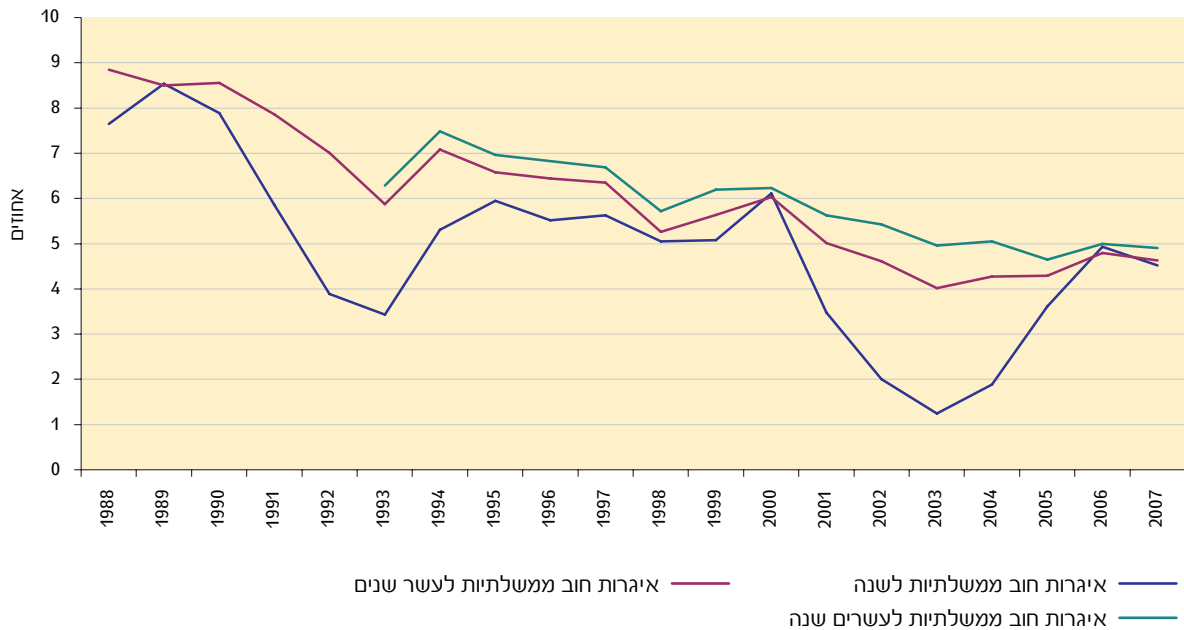
מקור: S&P/Case-Shiller Home Price Index

ההאטה בענף הבנייה, שאחראי ל-15% מהפעילות הכלכלית בארצות הברית, פוגעת בענפים רבים אחרים, כגון ספקים לקבלנים (ציוד ביתי חשמלי, ריהוט וכיו"ב), ולמעשה בכלכלה האמריקנית כולה.

בניסיון להשיב את אמון הציבור בשווקים ובמוסדות הפיננסיים ולפתור את משבר האשראי ושוק הדיור אשר מאיים להוביל למיתון, ביצע Federal Reserve Bank שורה של הפחתות ריבית והזרים מאות מיליארדי דולרים למערכת הבנקאית מאז פרוץ המשבר הפיננסי בקיץ 2007.⁴ כחלק ממנגנון הפקת הלקחים הכריז שר האוצר האמריקני בחודש מרס השנה על תכנית לרפורמה במבנה הפיקוח על השווקים הפיננסיים (Treasury's Blueprint for a Modernized Financial Regulatory Structure).

4 השיא היה כאשר Federal Reserve Bank התערב, שלא כמנהגו, בפרשיית בנק ההשקעות Bear Stearns. ב-30 במאי 2008 הושלמה הרכישה של בנק ההשקעות Bear Stearns על ידי JP Morgan Chase במחיר של 1.4 מיליארד דולר.

תרשים 5
הריבית בארצות הברית, 1988-2007

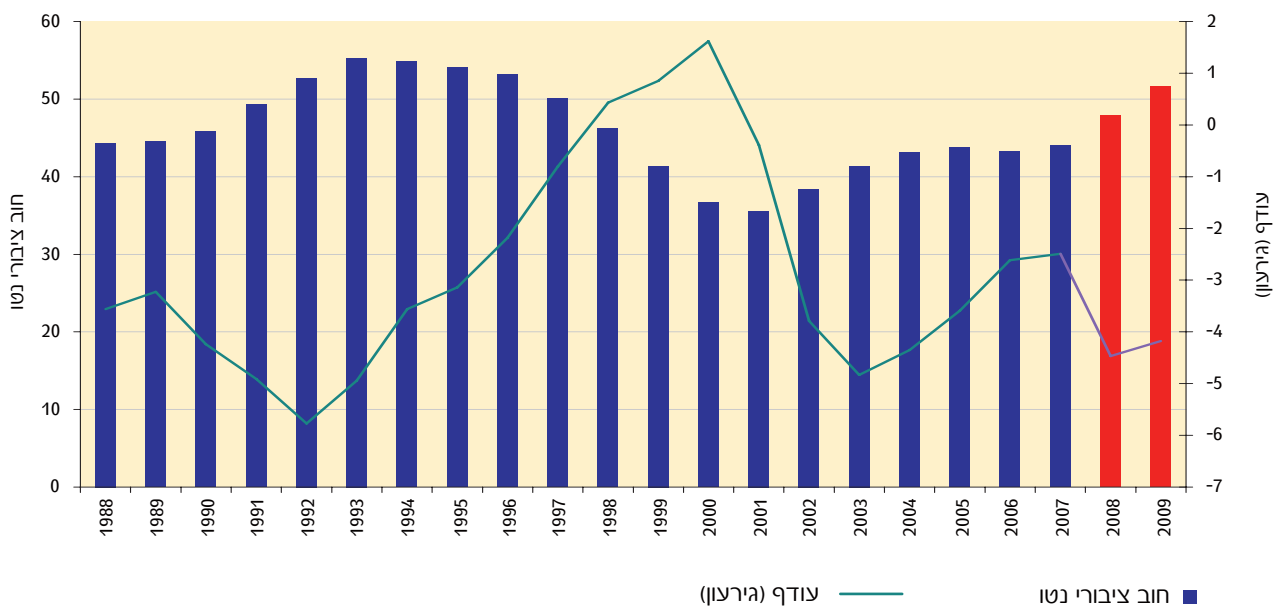


מקור: The Federal Reserve Board of Governors

2. ארצות הברית – לקראת 'העשור האבוד'?

על פי תחזיות קרן המטבע הבינ-לאומית, התוצר האמריקני יצמח בשנים 2008-2009 בשיעור שנתי של 0.5% בלבד. האטה בצמיחת התוצר הורגשה כבר בשנת 2007 – 2.2% לעומת 2.9% בשנת 2006. קשה לחזות כמה זמן תימשך ההאטה בפעילות הכלכלית, התלויה בין היתר במצב שוק הדיור ושוק האשראי.

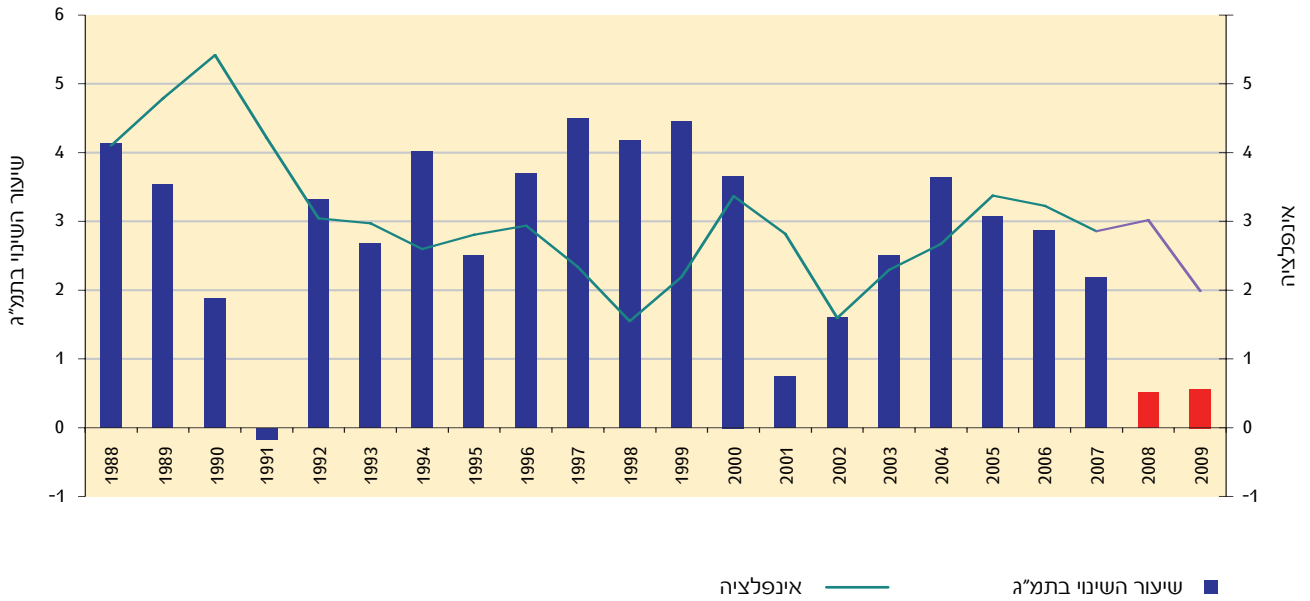
תרשים 6
עודף (גירעון) תקציבי וחוב נטו של ממשלת ארצות הברית, 1988-2009 (אחוזי תמ"ג)



מקור: IMF, World Economic Outlook, April 2008

תרשים 7

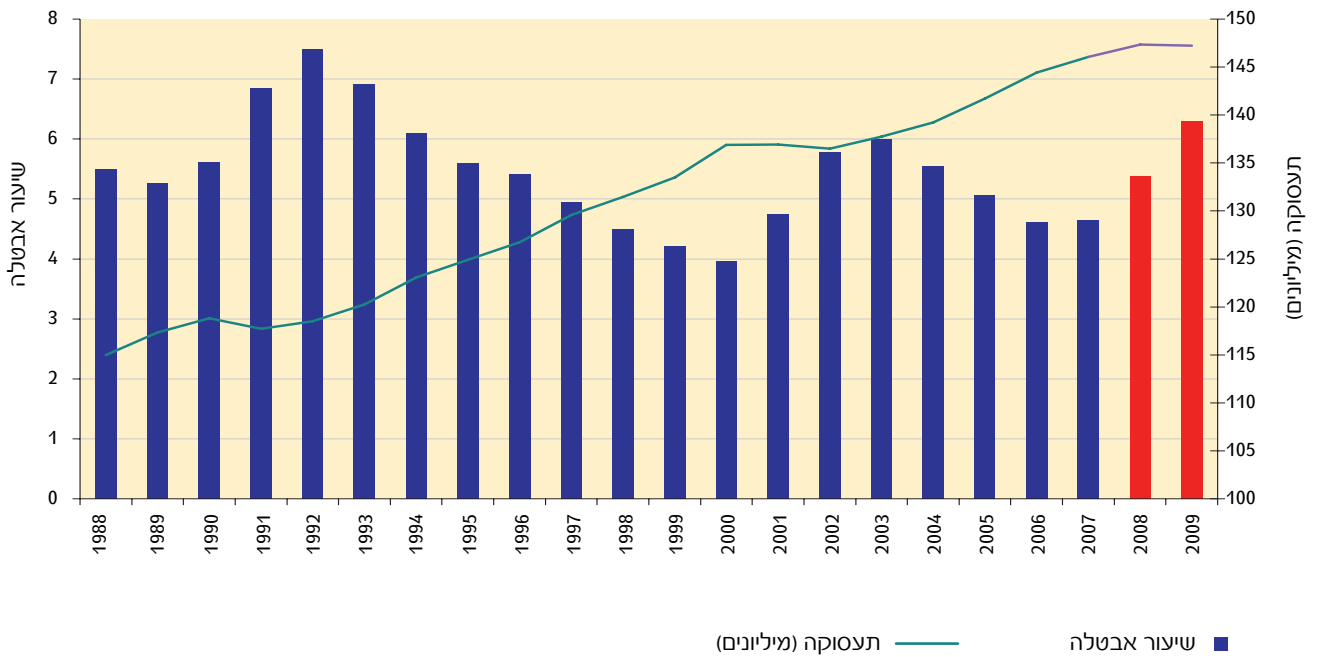
צמיחה כלכלית ואינפלציה בארצות הברית, 1988-2009 (אחוזים)



מקור: IMF, World Economic Outlook, April 2008

תרשים 8

אבטלה ותעסוקה בארצות הברית, 1988-2009



מקור: IMF, World Economic Outlook, April 2008

הצריכה, שהיא המנוע הכלכלי העיקרי בארצות הברית, צפויה להיוותר נמוכה בשל הידרדרות שוק העבודה, ההאטה בצמיחת ההכנסה הפנויה, העלייה במחירי האנרגיה והקושי בגיוס אשראי למשקי הבית. צרכנים אמריקנים רבים לקחו הלוואות כדי לצרוך מעל יכולתם הכלכלית, והירידה בערך הדירות מגבירה את הלחץ לכיוון צמצום הצריכה בעתיד הקרוב.⁵ המשבר הפיננסי אף הגביר את היחלשות הדולר ביחס למטבעות האחרים, והיום הוא קרוב ברמתו לרמה של סוף שנות התשעים של המאה העשרים.

3. העולם הוא שטוח – ההאטה מובלת על ידי הכלכלה האמריקנית

מה שהתחיל כבעיה במגזר אחד במשק אחד, הפך לבעיה כלל-עולמית. ההפסדים המצטברים בשוק הסב־פריים בארצות הברית גרמו טלטלה במערכת הפיננסית העולמית ובפעילות הכלכלית של מדינות מפותחות אחרות. הבנק המרכזי האירופי הזרים למעלה מ-300 מיליארד דולר בניסיון לעצור את משבר הנזילות שחלחל למערכת הבנקאית באיחוד האירופי, והיא נאלצת להתמודד עם חששות מפני מחירי דיור מנופחים במדינות אירופה, למשל בספרד, באירלנד ובבריטניה.

חרף מאמצי הבנקים המרכזיים של ארצות הברית ואירופה נותר המשבר הפיננסי ברחבי העולם חמור, ואי־ודאות רבה אופפת את האפשרות שהמשבר יעמיק. על פי התחזית של קרן המטבע הבין־לאומית, האיחוד האירופי צפוי לצמוח בקצב של 1.4% בשנים 2008–2009, לעומת 2.6% בשנת 2007; בריטניה צפויה לצמוח בשיעור של 1.6%, לעומת 3.1% בשנת 2007.

השווקים המתפתחים הושפעו פחות מהמשבר הפיננסי ומוסיפים לצמוח בקצב מהיר יחסית. אולם האי־ודאות בשווקים הפיננסיים משפיעה על התנהגות המשקיעים ברחבי העולם כולו, והאטה של ממש בכלכלה העולמית עתידה להשפיע על כל המדינות. החששות מפני אינפלציה גבוהה בשנים הקרובות – בייחוד במדינות המתפתחות, שבהן רכיב האנרגיה והסחורות בסל הצריכה גבוה יחסית – מטילים אי־ודאות גם באשר למספר וגודל ההשקעות הזרות במדינות הללו.

5 מדד אמון הצרכנים בארצות הברית של אוניברסיטת מישין (Consumer Sentiment Index) – אשר נועד לחזות את השינויים בצריכה הפרטית בארצות הברית – ירד בחודש מאי לרמה של 59.8, רמתו הנמוכה ביותר מאז חודש יוני 1980. בינואר 2007 עמד המדד על 96.9, והוא במגמת ירידה – עדות לציפייה להאטה בצמיחה הכלכלית.

ב. משבר הנפט והסחורות

שוקי הסחורות ברחבי העולם גועשים בשנים האחרונות. מחירי סחורות רבים – בפרט נפט, חיטה, תירס ומתכות למיניהן – עלו עלייה חדה. מגמת העלייה הנוכחית רחבה ומתמשכת מעליות מחירים קודמות ומעמיקה את הדאגות בקרב הכלכלנים לנוכח משבר האשראי וההאטה הצפויה בפעילות הכלכלית העולמית.

למרות ההשפעה הנמוכה יחסית עד עתה של התייקרות הסחורות העולמית על הביקושים העולמיים, עליות המחירים מגבירות את החשש מפני סביבה אינפלציונית חדשה ויוצרות אתגרים פיננסיים חדשים – בפרט במדינות בעלות הכנסה נמוכה ומוטת יבוא סחורות.

לוח 2

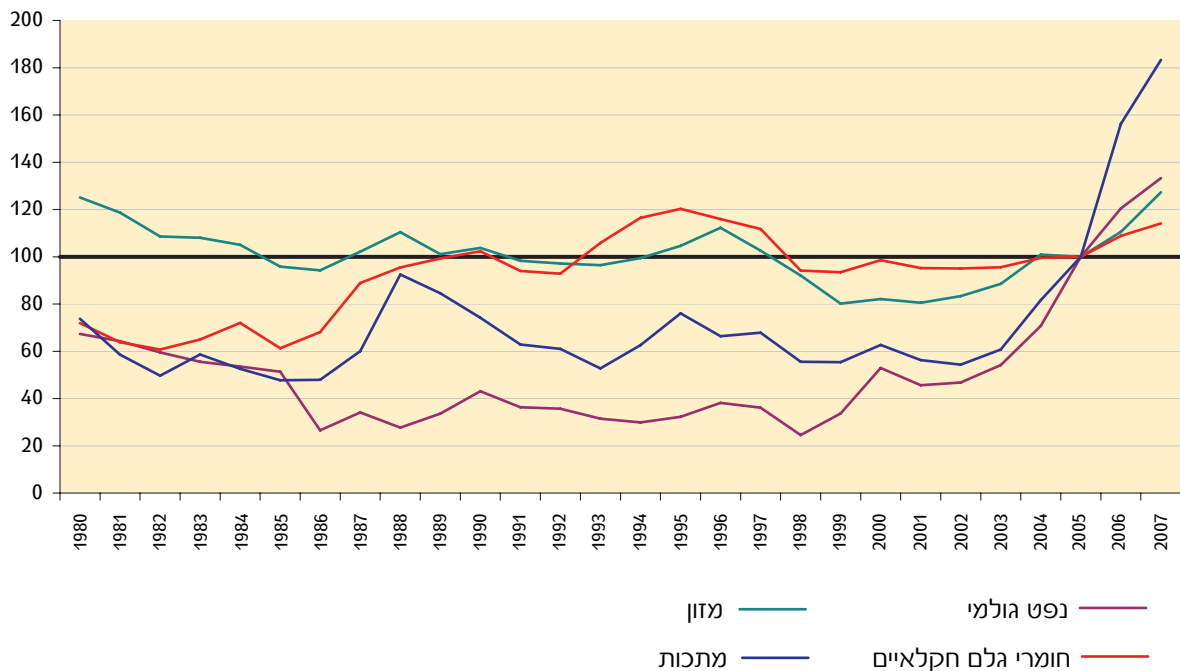
עליות מחירים במדדי סחורות נבחרים, 2005-2007

67%	חיטה	88%	נפט
66%	תירס	94%	נחושת
82%	שמן צמחי	151%	ניקל
65%	קפה	135%	אבץ

מקור: IMF, World Economic Outlook, April 2008

תרשים 9

התפתחות מדדי הסחורות לאורך זמן, 1980-2007 (במחירים קבועים, 2005=100)



מקור: IMF, World Economic Outlook, April 2008

1. הגורמים

מלבד גורמים אזוריים – כגון סיכונים גאופוליטיים, נזקי טבע ומזג אוויר – עליית המחירים הנוכחית נגרמת מכוחות ביקוש והיצע המושפעים גם מהתנאים הפיננסיים הקיימים.

(1) גידול בביקוש לסחורות מצד המדינות המתפתחות

בשנים האחרונות אחריות המדינות המתפתחות במהירות לרוב הגידול בביקוש העולמי לסחורות. התיעוש והאורבניזציה בחלק מהמדינות הגבירו את הביקושים למתכות ונחושת לצורכי בנייה. העלייה בהכנסה לנפש במדינות הללו הגבירה גם את הביקוש לכלי רכב ושדרגה את תפריט המזון לטובת מוצרי מזון עתירי חלבונים (כגון בשר ופולי סויה). כך למשל, סין היא שגרמה ל-90% מהגידול בביקוש לנחושת בשנים 2006-2000, והיא מייבאת 40% מהיבוא העולמי של פולי סויה. בהנחה שהתנופה החיובית בכלכלות המתפתחות הללו תימשך, אנליסטים רבים חוזים שבשנים הקרובות יימשך הגידול בביקוש העולמי לסחורות.

(2) גידול בביקוש ליבולים חקלאיים לצורך ייצור דלקים אורגניים (biofuel)

הפניית תוצרת מזון רבה לייצור דלקים אורגניים הביאה אף היא לעליית מחירי הסחורות. כך למשל, מחצית מהגידול בביקוש לתירס בשנת 2007 נבעה מיצרני אתנול. חוקי האנרגיה בארצות הברית ובאיחוד האירופי מעודדים ייצור דלקים אורגניים, והם צפויים להמשיך את הגידול בביקושים של היבולים החקלאיים הללו בעתיד הנראה לעין.⁶

(3) התאמה אטית של צד ההיצע מגבירה את הלחץ על מחירי הסחורות

בטווח הקצר שוק הסחורות מאופיין בדרך כלל בהיצע קשיח ובביקוש גמיש ביחס למחירי הסחורות. מגבלות הייצור אינן מאפשרות להיצע להתאים את עצמו בטווח הקצר לגידול דרמטי בביקושים, מלבד ניצול מרבי של קיבולות קיימות, ואילו עלייה דרמטית במחירי הסחורות גורמת בדרך כלל שינוי קטן בלבד בביקוש לסחורות בטווח הקצר. התגובה האטית של צד ההיצע נובעת מגורמים נוספים, כגון בעיות גאולוגיות וטכנולוגיות, ולא לה עשויה להיות השפעה מתמשכת יותר. בשוק הנפט בפרט חל גידול קטן יחסית בקיבולת למרות העלייה החדה במחירי הנפט. הציפיות למחסור עתידי במקורות הנפט בעולם גרמו עליית מחירים נוספת. הירידה בגודל הממוצע של שדות נפט חדשים והאתגרים הטכנולוגיים הכרוכים בחיפוש נפט בשדות לא שגרתיים (לדוגמה, קידוחים בלב ים או oil sand), צפויים להגדיל את עלויות הנפט גם בשנים הקרובות.

(4) עליות מחירים של מוצרים מסוימים מייקרות מוצרים אחרים

מחירים של מוצרים רבים קשורים זה בזה. למשל, העלייה במחיר התירס עקב הגידול בביקוש לדלקים אורגניים העלתה גם את מחירי המוצרים שהתירס חיוני לייצורם (למשל גידולי בקר ועופות וכן מוצרי חלב) או שהתירס הוא מוצר תחליפי להם (למשל סויה). באופן דומה גרמה העלייה במחירי הנפט להתייקרות של תהליכי הייצור של מוצרים רבים וגם ייקרה את מחירי המוצרים המשלימים (למשל מחירי פלסטיק טבעי, שהוא מוצר תחליפי לפלסטיק הסינתטי שמיוצר מנפט).

6 ארצות הברית קבעה בשנת 2007 יעד של 35 מיליארד גלונים של דלקים אורגניים עד שנת 2022, והאיחוד האירופי קבע ש-10% מדלקי התחבורה יהיו דלקים אורגניים עד שנת 2020. כיום נשמעים קולות הקוראים לשנות חוקים אלו.

(5) הריביות הנמוכות והיחלשות הדולר

בשנים האחרונות גדל מאוד מספר הסחורות הנסחרות בבורסות הסחורות ברחבי העולם, והיקפי המסחר גדלו אף הם גידול של ממש. היום – יותר מתמיד – מחירי הסחורות נקבעים בשוק החוזים העתידיים בבורסות לניירות ערך. משקיעים יכולים לרכוש סחורות באמצעות מכשירים פיננסיים פשוטים כדי לפזר את השקעתם. בכך הפכו למעשה סחורות רבות לנכסים פיננסיים, ועל כן מחירי הסחורות מושפעים יותר מתמיד מזעזועים מקרו-כלכליים.⁷

משטר הריביות הנמוכות שאפיין את השנים טרם המשבר הפיננסי הגביר את הביקושים לסחורות הן בצד הצריכה הן בצד ההשקעה. היחלשות הדולר הגדילה אף היא את הביקוש לסחורת שמחירהן קבועים בדולרים (נפט גולמי, חיטה, תירס ומתכות מסוימות).

2. ההשפעות

מאז עליית מחירי הנפט בתחילת 2002 יש חשש באשר להשפעות מחירי הנפט הגבוהים על הפעילות הכלכלית העולמית. יש שהשוו את המשבר הנוכחי למשבר הנפט של שנות השבעים של המאה העשרים ולסטגפלציה⁸ שנוצרה לאחר מכן. עד עתה הייתה ההשפעה של עליית מחירי הנפט על הצמיחה הגלובלית מוגבלת למדי. אולם עליית מחירי הסחורות והנפט מפעילה לחץ אינפלציוני בתקופה שבה המדיניות המוניטרית נדרשת להתמודד עם ציפיות להאטה בפעילות הכלכלית.

עליית המחירים מגדילה את הוצאות היצרנים ומקטינה את כוח הקנייה של משקי הבית, בפרט במדינות מוטות יבוא, נוסף על משבר האשראי שמשפיע על צרכנים רבים במדינות המפותחות. ה'תרופה' לאינפלציה היא ריבית גבוהה אבל ה'תרופה' למיתון כלכלי היא ריבית נמוכה, והדבר מקשה על מקבלי החלטות בהתוויית המדיניות הכלכלית.

ההשפעה במדינות העניות והמתפתחות עלולה להיות הרסנית יותר. האינפלציה בשווקים המתפתחים צפויה להיות גדולה יותר משום שרכיב הוצאה על מוצרי מזון בסל הצריכה של משקי הבית במדינות העניות גדול מזה שבסל הצריכה של מדינות מפותחות עשירות יותר. כדי להפחית את ההשפעה של עליית המחירים על היצע המזון המקומי, יותר ויותר מדינות נוקטות צעדים של הפחתת הגבלות מסי יבוא והגברת מסי יצוא. יש אף שמסבסדות חלק ממוצרי היסוד, גם במחיר פיסקלי ניכר.

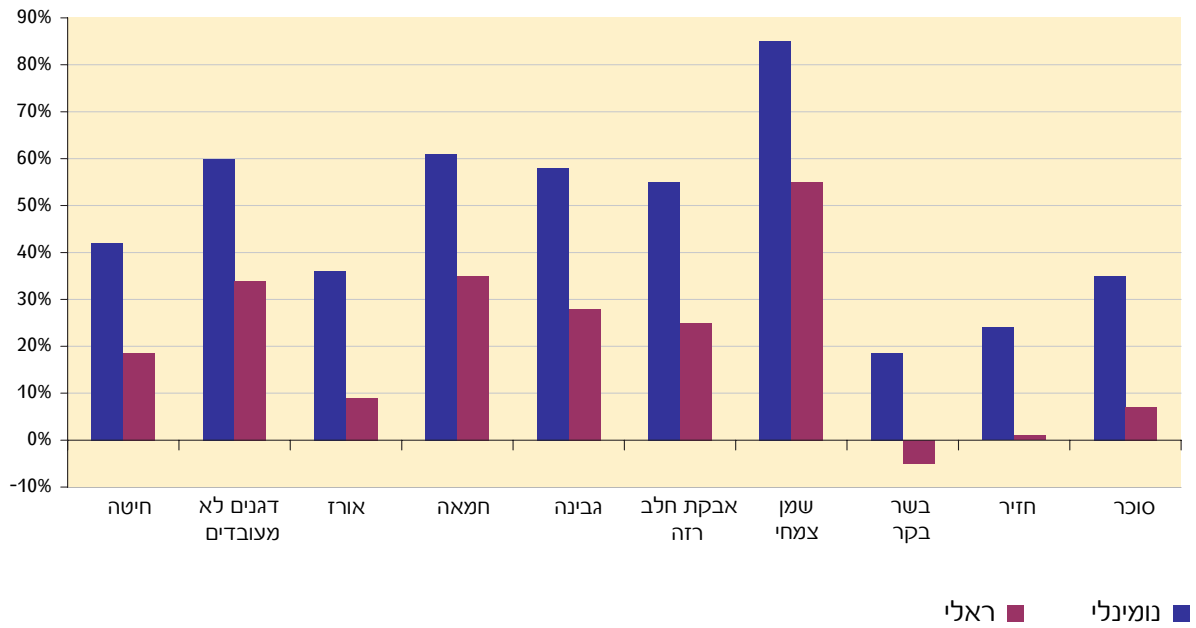
3. התחזיות

דוח האו"ם וארגון OECD שפורסם במאי השנה (OECD-FAO Agricultural Outlook 2008-2017) מעריך כי המחירים הראליים של המזון ירדו בעשור הקרוב (2008-2017), אך יישארו גבוהים מהממוצע בעשור שחלף (1998-2007). על פי התחזיות של הדוח, המחירים הנומינליים של הסחורות יגדלו בעשור הקרוב בשיעורים שונים.

7 לא פעם נשמעת הטענה שפעילות ספקולנטים בבורסות הסחורות יצרה בועת מחירים שעתידה להגביר את התנודתיות במחירי הסחורות והנפט עד אשר תתפוצץ. אחרים טוענים שלא מדובר בבועה אלא ברמת מחירים גבוהה, המשקפת את המחסור העתידי הצפוי בסחורות בכלל ובמאגרי הנפט האוזלים בפרט.

8 קיפאון כלכלי (סטגנציה) המשולב באינפלציה.

תרשים 10
תחזית לעלויות מחירים בשנים 2008-2017



מקור: OECD-FAO Agricultural Outlook 2008-2017

ג. שינויים במאזן הכוחות בכלכלה העולמית

1. עלייתן של סין והודו

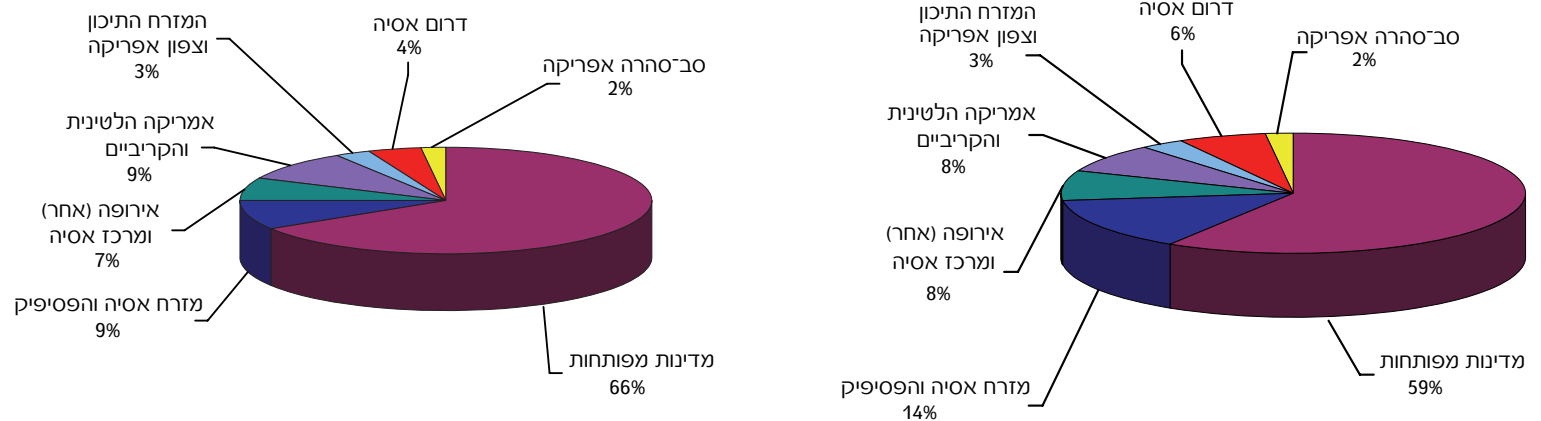
לא עובר יום בלי ידיעה בחדשות על הנסיקה של כלכלות סין והודו, אשר מבססות את מעמדן כשחקניות מרכזיות בכלכלה העולמית. כלכלנים ופרשנים רבים תוהים אם אנו עומדים לפני עידן חדש, שבו מרכז הכובד של הכלכלה העולמית נוטה לכיוון סין והודו. לתהיות הללו סיבות רבות. בשום תקופה, ובוודאי לא בתקופה ממושכת כל כך, לא צמחו מהר כל כך כלכלות גדולות כל כך, בעלות אוכלוסייה מצרפית של 2.4 מיליארד אנשים (37.5% מהאוכלוסייה העולמית). כלכלות סין והודו אחראיות לעיקר השינוי במפה הכלכלית הגלובלית ולהגדלת חלקן של המדינות המתפתחות בתוצר העולמי בעשור האחרון – 7% – על חשבון המדינות המפותחות (תרשים 8).

תרשים 11

המדינות המתפתחות מגדילות את חלקן בתוצר העולמי, 2006 לעומת 1995

1995

2006



מקור: World Development Indicators 2008, The World Bank

לוח 3

תחזיות צמיחה לשנת 2020

צמיחה שנתית ממוצעת בתמ"ג (%)		חלק בתוצר העולמי (%)		
2020 – 2005	2006 – 2000	2020	2006	
6.6	9.8	7.9	5.5	סין
5.5	7.4	2.4	1.9	הודו
3.2	2.8	28.5	27.4	ארצות הברית
1.6	1.6	8.8	9.0	יפן
1.9	0.9	5.4	6.0	גרמניה
3.6	3.0	1.5	2.2	ברזיל

מקור: World Development Indicators 2008, The World Bank

כלכלות סין והודו צפויות להוסיף לצמוח בקצב מהיר גם בשנים הבאות. כלכלת סין עתידה לשחק תפקיד מרכזי בכלכלה העולמית יותר מהכלכלה של הודו.

שלושה גורמים בולטים לתנופה החיובית של הכלכלות המתפתחות: הראשון, רווחים גדולים בייצור בעקבות המשך האינטגרציה של השווקים המתפתחים בכלכלה העולמית; השני, חלק מהמדינות נהנו מתנאי סחר טובים עקב עליות במחירי הסחורות וחומרי הגלם; והשלישי, שיפור במוסדות ובמדיניות המקרו-כלכלית של המדינות.

המנוע העיקרי להתפתחות הכלכלית של סין ושל הודו הוא התיעוש המסיבי שעובר עליהן בשנים האחרונות.⁹ פוטנציאל הייצור האדיר שלהן מבוסס על כוח העבודה העצום ועל הגידול במספר העובדים שעוברים הכשרה מקצועית מדי שנה, כמו גם המשך (או התחלה – במקרה של הודו) ההשקעה העצומה והפתוחות לטכנולוגיות חדשות.¹⁰ ההשקעה הגדולה בתשתיות תרמה אף היא לצמיחה המהירה.

עם כל זאת ולמרות הצמיחה המרשימה של הכלכלות המתפתחות הללו ועליית משקלן של סין, הודו, ברזיל ורוסיה בתוצר העולמי, צפויה הכלכלה של ארצות הברית ושל המדינות המפותחות להוסיף ולייצר את חלק הארי של התוצר העולמי גם בעתיד הנראה לעין (לוח 3 לעיל) ולהיות הגורם הדומיננטי בכלכלה העולמית. כדי להוביל בכלכלה העולמית נדרשים שווקים פיננסיים מפותחים, מערכות משפט ומשילות משוכללות ודומיננטיות בשוקי הסחורות והאנרגיה (לוח 4 להלן). הקדמה והיכולת של ארצות הברית ואירופה להתמודד עם מצבים משתנים צפויה להשאיר את השליטה הכלכלית במערב גם במהלך עשרים השנים הקרובות.

9 אף שעיקר כוח העבודה של סין והודו מועסק בחקלאות, את הצמיחה הכלכלית מניעים מקורות אחרים, בעיקר התעשייה.

10 בשנת 2005 היו בסין כ-3.4 מיליון בוגרי אוניברסיטאות (5% מהם בעלי תארים מתקדמים), ובהודו כ-2.5 מיליון (10% מהם מהנדסים). ראו Richard N. Cooper, 2006. *How Integrated Are Chinese and Indian Labor into the World Economy?*, Working Paper, Cambridge: Harvard University; וכן *Chinese Statistical Abstract*, 2005. Beijing: China Statistics Press

2. במבט לעתיד

א. לעולם חוסן?

בסין ובהודו, כאמור, כ-37.5% מאוכלוסיית כדור הארץ והן מייצרות כ-7.4% מהתוצר העולמי. בהינתן גידול מתמשך בתוצר לנפש וברמת הצריכה לכיוון היעד של רמות הכנסה וצריכה של מדינות מפותחות, נשאלת השאלה כמה זמן יוכלו המדינות הללו לצמוח בקצב מהיר כל כך.

כלכלות סין והודו נדרשות להתמודד עם אתגרים משמעותיים פנימיים וגלובליים כדי להבטיח את המשך הצמיחה בעתיד. האתגרים הפנימיים הבולטים שהמדינות הללו עומדות לפניהם הם המשך חיזוק המדיניות המוניטרית והגברת המשמעת הפיסקלית; הגברת המשילות; התמודדות עם התרחבות הפערים החברתיים והאי-שוויון; וביצוע רפורמות מבניות להגברת התחרות והפתיחות של המשקים. כוח העבודה המיומן עדיין נמצא בעיקר במדינות המפותחות, וסביר להניח שהמדינות המתפתחות יתקשו מאוד להדביק את הפערים. גם במערכת הפיננסית העולמית סין והודו משמשות כיום שחקניות קטנות יחסית, למרות רזרבות מטבע החוץ האדירות שברשותן.

סין והודו, כמו יתר מדינות העולם, צריכות להתמודד עם האתגרים שמציבה להם הסביבה הגלובלית. מחירי הסחורות המאמירים, החששות מפני אינפלציה גבוהה וההאטה הצפויה בכלכלה העולמית יוצרים סיכונים חדשים. אף שעד עתה המדינות המתפתחות לא הושפעו במידה ניכרת מהטלטלה הפיננסית, הרי שמשמעותם של התנאים הפיננסיים הנוחים וסביבת הריביות הנמוכות בעת האחרונה היא שנלקחו סיכונים גדולים גם במדינות הללו, ועל כן צפויות התאמות גם במשקים אלו.

גם ההתחממות הגלובלית ובעיות איכות הסביבה יוצרות סיכונים ניכרים לסין ולהודו. התפתחות המשקים הענקיים הללו מפעילה לחץ אדיר על משאבי כדור הארץ ומציבה אתגרים סביבתיים גדולים ביותר לפני ממשלות סין והודו.¹¹ היעדר התמודדות נאותה עם האתגרים הסביבתיים מסכן את המשך הצמיחה הכלכלית של שתי המדינות הללו. כמו כן הדרישה לעמידה בייצור בתקנים סביבתיים בין-לאומיים מכיוון המדינות המפותחות עשויה להגדיל את עלויות הייצור של סין והודו ומהווה סיכון נוסף להמשך הצמיחה הכלכלית שלהן.

ב. כיצד יושפעו מדינות אחרות?

ההשפעה של סין והודו כמעצמות בתחומי הייצור והשירותים על הכלכלה והזירה העולמית היא בלתי נמנעת. בהנחה שסין והודו לא יוכלו לצמוח במבודד משאר העולם, נשאלת השאלה מה יהיו ההשלכות של הצמיחה המסיבית שלהן על שאר מדינות העולם, על חשבון אילו מדינות, וכיצד ממשלות צריכות להיערך לאתגרים הללו.

בדרך כלל מידת ההשפעה של מגמות גלובליות על מדינה כלשהי תלויה ברמת ההכנסה הכלכלית של המדינה המסוימת, במשאביה ובהיקפי המסחר שלה. לפיכך אפשר שההשפעה תתבטא יותר במשקים המתפתחים (בפרט באסיה ובאמריקה הלטינית) משהיא תתבטא במדינות המפותחות. כאמור, סין והודו יתקשו, כפי הנראה, להתחרות במדינות המפותחות שמתמחות בתחומי הטכנולוגיה

11 המים הם הנושא הסביבתי הבהול ביותר בסין ובהודו. 400 מתוך 660 הערים המרכזיות בסין מתמודדות עם מחסור חמור במים (ראו 'China: Water Shortage Poses Significant Risks', *Oxford Analytica*, February 13, 2006). המצב העגום של תשתיות המים והניצול הלקוי פוגעים בבריאות של מאגרי המים הטבעיים (ראו John Briscoe, 2005. *Bracing for a Turbulent Water Future*, Washington DC: World Bank).

העילית, הייצור והשירותים המתוחכמים, בעיקר אלו המבוססות על כוח עבודה משכיל ומנוסה מאוד, על ידע מצטבר ועל חדשנות הנתמכת בהשקעות גדולות במחקר ופיתוח. לפיכך ייתכן שסין והודו יעדיפו להתמחות בתחומים שבהם הן כבר צברו יתרון יחסי, קרי ייצור מוצרי צריכה, טקסטיל ואלקטרוניקה.

ההשתלבות של סין ושל הודו בכלכלה העולמית נעשית בעיקר דרך שוקי הסחורות והשירותים, וזהו הערוץ המרכזי להשפעה על מדינות אחרות ברחבי העולם. עם זאת המשך הצמיחה המואצת שלהן צפוי להשפיע גם על זרימת ההון, ההשקעות וכוח האדם ברחבי העולם כולו.

אינדיקטורים כלכליים מרכזיים, 2007

השקעות זרות ישירות, מיליוני דולרים***	יבוא סחורות, אחוזי תוצר*	יצוא סחורות, אחוזי תוצר*	חשבון שוטף, אחוזי תוצר	חוב ציבורי, אחוזי תוצר	עודף (גירעון) ממשלתי, אחוזי תוצר	אבטלה (%)	אינפלציה (%)	שיעור גידול שנתי באוכלוסייה, ממוצע, 2006-2000 (%)	אוכלוסייה (מיליונים)	צמיחה ממוצעת בתוצר, 2006-2000 (%)	תמ"ג לנפש (PPP), דולרים	חלק בתוצר העולמי**	
19,585	24	22	(2.2)	104	(1.9)	6.0	2.0	0.5	59	0.7	30,448	3.8	איטליה
109,754	15	8	(5.3)	60.8	(2.5)	4.6	2.9	1.0	302	2.8	45,845	27.4	ארצות הברית
15,193	8	13	0.3				3.6	1.4	189	3.0	9,695	2.2	ברזיל
158,801	26	19	(4.9)	43	(3.0)	5.4	2.3	0.2	61	2.4	35,134	4.9	בריטניה
32,034	31	38	5.6	63.2	0.0	8.4	2.3	0.0	82	0.9	34,181	6.0	גרמניה
6,598	19	13	(1.8)				6.4	1.5	1,124	7.4	2,659	1.9	הונג
3,214	13	15	4.9	195	(3.4)	3.9	0	0.1	128	1.6	33,577	9.0	יפן
5,585	40	38	3.1	80.6	(0.8)	7.3	0.5	1.9	7	1.9	25,799	0.3	ישראל
79,127	30	36	11.1				4.8	0.6	1,321	9.8	5,292	5.5	סין
22,789	26	17	(10.1)		2.2	8.3	2.8	1.3	45	3.2	30,120	2.5	ספרד
70,686	24	22	(1.3)	64	(2.4)	8.3	1.6	0.6	62	1.5	33,188	4.6	צרפת
15,151	17	31	5.9				9.0	-0.5	142	6.4	14,692	2.0	רוסיה

2006 *

2005 **

מקור: 2008 International Monetary Fund, World Economic Outlook Database, April 2008

למעט: חלק בתוצר העולמי, צמיחה ממוצעת של התוצר, גידול שנתי באוכלוסייה, יצוא ויבוא סחורות, השקעות זרות ישירות.

World Development Report 2008, Selected Indicators, World Bank