

לוח 6: אינדיקטורים להתפתחויות הכלכליות במדינות המתקדמות והמתפתחות¹

(אחוזי שינוי שנתיים²)

2005	2004	2003	2002		
תחזית					
4.4	4.6	3.9	3.0		תל"ג עולמי
3.1	3.5	2.1	1.7		במדינות המתקדמות
5.9	6.0	6.1	4.6		במדינות המתפתחות
6.6	6.8	4.5	3.1	סה"כ	הסחר העולמי
5.4	5.7	3.5	2.3	יבוא	
6.1	6.3	2.7	1.9	יצוא	
9.4	10.2	8.9	6.2	יבוא	במדינות המתפתחות
8.7	8.1	8.7	6.5	יצוא	
1.7	1.7	1.8	1.5		במדינות המתקדמות (מדד המחירים לצרכן)
5.0	5.7	6.1	6.0		במדינות המתפתחות
-10.0	3.8	15.8	2.5	נפט ³	מחירי הסחורות הלא מעובדות (בדולרים)
-0.8	7.6	7.1	0.5	אחר	
3.5	1.3	1.2	1.9	על פקדונות בדולרים	שיעורי ריבית לזמן קצר (אחוזים) ⁴
2.6	2.1	2.3	3.3	על פקדונות באירו	
6.3	6.4	6.6	6.4		במדינות המתקדמות
					שיעור אבטלה

(1) בהגדרות ה- World Economic Outlook ישראל נכללת בין המדינות המפותחות.

(2) פרט לשיעורי הריבית והאבטלה.

(3) המחיר הממוצע של חזית נפט (דולר ארה"ב) היה 28.89 \$ ב-2003, המחיר המוערך ל-2004 הוא 30.00 \$ והמחיר המוערך ל-2005 הוא 27.00 \$.

(4) ריבית LIBOR לשישה חודשים.

המקור: World Economic Outlook (IMF), לפי העדכון מאפריל 2004. הנתונים מתעדכנים אחת לחצי שנה

תיבה 2: "אפקט סין" והשפעתו על המשק הישראלי

קצב הגידול של היקף סחר החוץ (היבוא והיצוא) של סין עם מדינות העולם גבוה מאוד. בשנות התשעים היה שיעור זה מהיר פי שלושה משיעור הגידול העולמי. בשנת 2003 נרשמה עלייה חדה בסחר החוץ (ראו לוח), וערך היבוא והיצוא של סין הסתכם ב-851.2 מיליארדי דולרים, ב-37.1 אחוזים יותר מאשר בשנה הקודמת. כתוצאה מכך הייתה סין למדינה הרביעית בעולם בהיקף סחר החוץ (אם נתייחס למדינות האיחוד האירופי כאל משק אחד). זאת במקביל לשיעורי צמיחה גבוהים: בשנת 2003 רשמה כלכלת סין שיעור צמיחה של 9.1 אחוזים - עלייה של 1.1 נקודות אחוז לעומת שנת 2002.

ישראל, כמו מדינות אחרות, מושפעת מהתחזקותה של סין בסחר הבין-לאומי. היצוא הישראלי לסין גדל בשנת 2003 בשיעור של 44 אחוזים והגיע לרמה של 613 מיליוני דולרים (מכונות, יהלומים, ציוד רפואי וכימיקלים). חלקן של תעשיות הטכנולוגיה העילית ביצוא זה גדל לכ-40 אחוזים. במקביל, כתולדה מתכנית החשיפה, גדל היבוא הישראלי מסין: בשנת 2003 לבדה הוא גדל ב-27 אחוזים והגיע ל-1,008 מיליוני דולרים (בעיקר יבוא טקסטיל, מכונות, ברזל, גומי ואלקטרוניקה). ההתפתחויות המהירות בסין, ובמיוחד הגידול החד בהיקפי הסחר ופתיחה מסוימת של שוקי ההון, עשויים להשפיע על המשק הישראלי במספר מישורים:

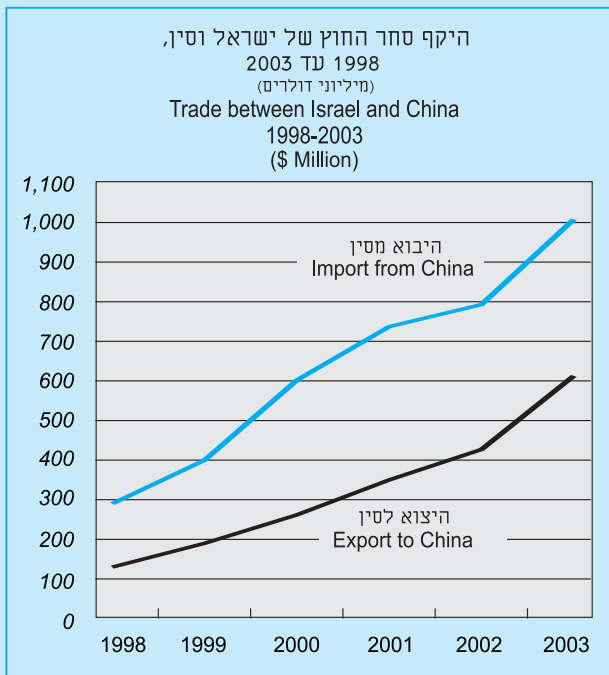
* הגדלת ההיצע הסיני של מוצרים עתירי עבודה מורידה את מחירם היחסי בשוקי העולם, דבר שיתרום לרווחת הצרכנים.

* הצמיחה המהירה בסין מגדילה את הביקושים המקומיים, מה שעשוי להביא להגדלת היצוא לסין, במיוחד של סחורות עתירות ידע והון, וכן של שירותים, אנרגיה וחומרי גלם לתעשייה הסינית. הרווח לחברות הישראליות (בייחוד של חברות תקשורת ושירותים פיננסיים) יכול להיות גדול ככל שיגדל הסחר בשירותים.

* שינויים אלו בתנאי הסחר מחוללים תמורות בתמהיל כוח העבודה ובשכר: היצע כוח האדם הלא-מיומן בסין עלול להעלות, במדינות העולם, את התשואה להון ולעובדים מיומנים, ובמקביל להוריד את התשואה היחסית לעובדים הלא-מיומנים. כתוצאה מכך ענפים עתירי עבודה (כוח אדם לא-מיומן) ימשיכו להיפגע גם בעתיד מגידול התחרות מצד סין, ושיעור האבטלה של העובדים הלא-מיומנים יעלה.

* ישראל, כמו מדינות אחרות, עלולה לסבול מהתרחבותו של הסחר הסיני הבין-לאומי בסחורות, ובמיוחד של היצוא למדינות מזרח אסיה האחרות - כתוצאה מירידת כושר התחרות של ישראל בשוקי מזרח אסיה (בייחוד ביפן ובקוריאה), שבהם יש לסין השפעה דומיננטית.

* לנוכח קצבי הצמיחה המהירים ועליית האינפלציה החזויה (4 אחוזים בשנת 2004, ו-6 אחוזים בשנת 2005), תיתכן עלייה במחירי הסחורות הסיניות בעולם, אולם נראה כי השפעה זו מוגבלת.



לשנת 2003 (אחוזים)

היקף סחר החוץ הישיר של סין עם מדינות נבחרות, לשנת 2003 (אחוזים)

השיעור מכלל היצוא הסיני	שיעור הסיני לעומת 2002	השיעור מכלל היבוא הסיני	שיעור הסיני לעומת 2002
18	24.3	21	32.2
22	37.7	16	49.7
41	38.7	14	22.7
52	51.0	12	30.0

המקור: המועצה לעידוד סחר החוץ בישראל. <http://www.ccpit.org>

השתלבותה של סין בכלכלה העולמית עשויה להשפיע על ישראל, כמו על מדינות אחרות, גם דרך השווקים הפיננסיים: היעדרו של מנגנון תיעול אשראי זר בסין הוביל להתרחבות ההשקעות הזרות הישירות שם בשני העשורים האחרונים, וייתכן שאלו דוחקות השקעות זרות ישירות במדינות מתפתחות אחרות, ובהן ישראל. תופעה דומה לזו נצפית באירופה, שם הסרת מגבלות פיננסיות מהשקעות האיחוד האירופי במדינות מזרח אסיה הביאה לדחיקת השקעות זרות ישירות בספרד ובפורטוגל.

יתר על כן, התגברות ההשקעות הזרות (הישירות והעקיפות) בסין והפיכתה של זו ליעד העיקרי להשקעות זרות בעולם מסכנת את המשך התפתחותו הסחר הסיני: הגידול החד של ההשקעות הזרות בסין מעלה חשש כי סין תעמוד בעתיד בפני משבר מטבע, כמו זה שפרץ במדינות מזרח אסיה ב-1997. למשבר כזה, לפי הערכות ה-IMF, עלולות להיות שתי השלכות בתחום הסחר: האחת היא ההשפעה הנובעת מהירידה בקצב הצמיחה העולמית, המביאה להתמתנות הביקושים מחו"ל, ובמיוחד הביקושים ממדינות אסיה; השנייה - משבר מסוג זה שהתחולל במדינות מזרח אסיה בתחילת 1997 עלול להביא לפיחות חד בשער המטבע הסיני (היואן), שישליך על היציבות בשווקים הפיננסיים הבין-לאומיים ובכללם בישראל.

כדי למנוע משבר עתידי, נוקטת הממשלה הסינית מספר צעדים לצינון המשק - ביניהם הגבלות על מתן אשראי ועל כניסת הון זר. כמו כן הצהיר הנשיא הסיני לא מכבר כי בכוונתו לנייד את שער היואן. כתוצאה ממהלכים אלו צפוי קצב הצמיחה של הסחר הסיני לרדת, והדבר יפעל להאטת קצב צמיחת הסחר העולמי בשנים הבאות.

הציפיות לאינפלציה לא היו הומוגניות במהלך התקופה: ברביע הראשון, כתוצאה מפיחות של 3.4 אחוזים בשער הדולר ומעליית מחירי הנפט, עלו הציפיות והתייצבו בחלקו העליון של תחום היעד (2.6 אחוזים); ברביע השני ירדו הציפיות בהשפעת ייסוף השקל מול הדולר ומדדים נמוכים¹⁰.

על רקע התכנסות המחירים וציפיות האינפלציה למרכז תחום יעד האינפלציה, הפחית בנק ישראל את הריבית ברביע הראשון של השנה בשיעור מצטבר של 0.7 נקודת אחוז, וברביע השני השאיר אותה ללא שינוי (לוח 9 ודיאגרמה 11). כתוצאה מכך הייתה ריבית בנק ישראל נמוכה ב-4.4 נקודות אחוז מאשר בתקופה המקבילה אשתקד. הורדת הריבית, יחד עם התייצבות ציפיות האינפלציה במרכז תחום היעד, ברביע השני, פעלו לירידת הריבית הריאלית הקצרה ברביע זה ל-2.0 אחוזים בממוצע.

במקביל להורדה של ריבית בנק ישראל ולירידת פרמיית הסיכון, נמשכה במהלך הרביע הראשון של 2004 המגמה של ירידת **תשואות המק"ם** (לוח 9, דיאגרמה 14) לתקופה של 3-6 חודשים, מגמה המשקפת את ירידת הריבית. הפסקת תהליך הפחתת

המחירים, המדיניות המוניטרית ושווקי הכספים וההון

מדד המחירים לצרכן עלה במהלך התקופה הנסקרת ב-1.4 אחוזים⁹, והמדד המנוכה - ללא דיור, סעיפים עונתיים ומבוקרים - עלה ב-2 אחוזים. עליית המדד לא הייתה רצופה: ברביע הראשון הוא ירד בשיעור מתון (עשירית האחוז), ואילו ברביע השני התהפכה המגמה והמדד עלה ב-1.5 אחוזים. המדד ללא גורמים עונתיים עלה ברביע השני ב-1.8 אחוזים (לוח 7). עליית המחירים ברביע השני של השנה נבעה בעיקרה מגורמים חד-פעמיים (עליית מחירי הדלק והחשמל) בעקבות עליית מחירי הנפט בעולם: בחודש אפריל בלבד עלה מדד המחירים ב-1.1 אחוזים. נוסף על כך פעלו לעליית המדד עלייה עונתית במחירי ההלבשה וההנעלה ועלייה עונתית במחירי הדיור. עליית הצריכה הפרטית (באמצעות עליית השכר הנומינלי) פעלה לעליית המדד מצד הביקושים.

ציפיות האינפלציה ברוטו הנגזרות משוק ההון התייצבו במהלך התקופה הנסקרת בתוך תחום יעד האינפלציה (דיאגרמה 11).

10 נראה כי עליית המחירים החדה באפריל (1.1 אחוזים) הייתה עונתית (השפעת החגים ומחירי הדלק) ונתפסה על ידי שוק ההון כזאת, ולא כעדות לעודפי ביקושים.

9 בפרק זה שיעורי השינוי אינם במונחים שנתיים, אלא אם כן נאמר במפורש שהם כאלה.