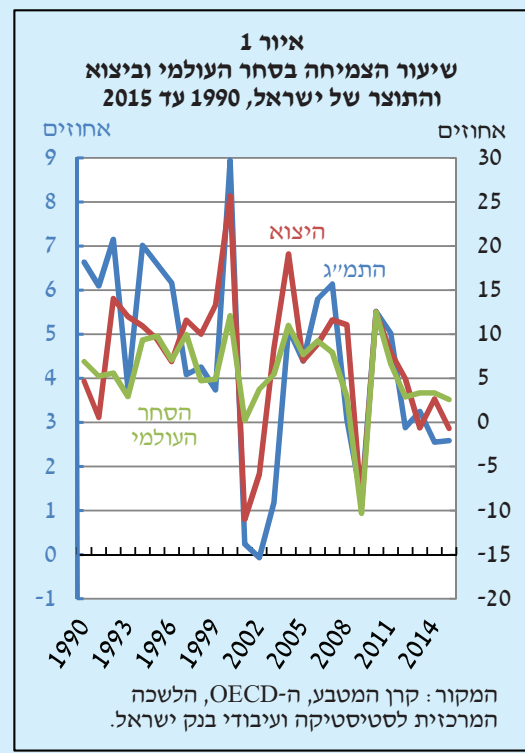
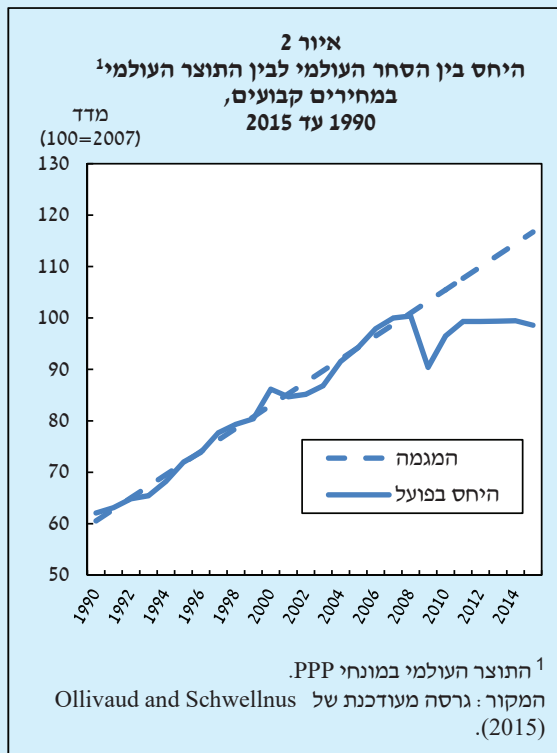


תיבה ב'-1: חולשת הסחר העולמי

היקף הסחר העולמי שווה לסך היבוא או לסך היצוא של כלל המשקים בעולם, וזהו אחד המשתנים החשובים בהסבר הפעילות הריאלית בישראל ומחזורי העסקים שלה. איור 1 ממחיש את הקשר ההדוק בין השינויים בסחר העולמי ליצוא הישראלי, וכן הוא מראה שמחזורי הצמיחה של התוצר הישראלי מתואמים מאוד עם היצוא. תמונה זו התחדדה מאז פרוץ המשבר העולמי: ב-2009 צנחו קצבי הצמיחה של שלושת המשתנים, בשנתיים הבאות שלושתם התאושו, ובארבע השנים האחרונות (2012—2015) קצב צמיחתם מתון יחסית לקצב בעבר.

בתקופה הנידונה ניכרו שני שינויים משמעותיים בסחר העולמי. ראשית, הוא צמח בכ-3% לשנה בשעה שבשני העשורים שקדמו למשבר הוא צמח ב-7% בממוצע. יתרה מזאת, בשעה שבשני העשורים שקדמו למשבר קצב צמיחתו היה כפול מזה של התוצר העולמי במונחי שוויון כוח הקנייה (PPP), מאז 2009 קצב צמיחתם הממוצע השתווה, והיחס ביניהם אינו עולה עוד (איור 2). כלומר הגמישות של הסחר העולמי ביחס לתוצר העולמי ירדה מסביבת 2 והפכה לגמישות יחידתית.



לנוכח זאת מתעוררת השאלה אם חולשת הסחר ביחס לתוצר משקפת גורמים מחזוריים או שמא אנו עדים לשינוי מבני בגמישות הסחר ביחס לתוצר. בתיבה זו נדון בשתי הגישות על סמך מחקרים עדכניים.

הגישה המבנית

את הגישה המבנית ניסחו Constantinescu, Mattoo and Ruta (2015) – להלן CMR – והיא גורסת כי **הירידה בגמישות נובעת בעיקר משינוי מבני בשרשרת הייצור הבין-לאומית**, התפתחות שביטויה בולט במיוחד בארה"ב ובסין¹. בפירוט, CMR מייחסים את הגמישות הגבוהה שניכרה בשנות התשעים לשיפורים טכנולוגיים ולליברליזציה, היות שאלה האיכו את ההתמחות האנכית הבין-לאומית והובילו לעלייה בשיעור החלקים והרכיבים המיובאים כתשומות ביניים². הם טוענים כי תהליך זה הגיע למיצוי: ראשית, משקל היבוא התעשייתי בסך הסחורות המיובאות יורד בארה"ב ובסין מאז שנת 2000 – בארה"ב במתניות ובסין באופן חד יותר. שנית, מצטמצם הפער בין הגמישות של הסחר העולמי הנמדד במונחי הערך המוסף ביחס לתוצר לבין הגמישות של הסחר העולמי הנמדד בשיטה הרגילה ביחס לתוצר³.
CMR גם בחנו ושללו הסברים חלופיים לחולשת הסחר⁴:

הרכב הביקוש המצרפי – לרכיבים השונים של הביקוש המצרפי עצימות יבוא שונה: להשקעה עצימות גבוהה מאשר לצריכה הפרטית, ולצריכה הפרטית עצימות גבוהה מאשר לצריכה הציבורית. לפיכך הירידה בגמישות יכולה לנבוע ממעבר מביקוש מצרפי עתיר השקעה לזה שמבוסס על צריכה. CMR מכירים בחשיבותו של הסבר זה אך סבורים כי אי-אפשר להסתפק בו, מכיוון שבשנים שקדמו למשבר גדל שיעור ההשקעה בביקוש המצרפי והגמישות לא עלתה בהתאם⁵.

הגנה על התוצרת המקומית – מדיניות שמייצרת חסמי יבוא הפכה לנפוצה יותר בעקבות המשבר העולמי. ארגון הסחר העולמי (WTO) מונה כ-1,000 מגבלות שהוטלו מאז 2008 וטרם הוסרו. אלה כוללות למשל שינוי בתעריפי המכס ופתיחה בחקירה נגד מסחר היצף, פעולה שיכולה להוביל לצעדי מניעה. אולם מגבלות הסחר החדשות תקפות לגבי 4% מהסחר העולמי ולכן אינן יכולות להסביר את עיקר החולשה בו.

הרכב הסחר העולמי – הסחר העולמי מורכב מסחורות ומשירותים והגמישות הנידונה כאן שווה לממוצע המשוקלל של גמישויות הרכיבים. לכן ירידה בגמישות יכולה לנבוע מעלייה במשקלם של רכיבים בעלי גמישות נמוכה או מירידה בגמישותם של חלק מהרכיבים. הנתונים ש-CMR מציגים מראים כי במהלך שני העשורים האחרונים משקל השירותים בסחר העולמי נותר יציב (בסביבות 20%), ולכן הירידה בגמישות אינה נובעת משינוי בהרכב אלא מירידה בגמישות של מרכיב הסחורות התעשייתיות.

הגישה המחזורית

במאמר תגובה ל-CMR מציגים Ollivaud and Schweltnus (2015) תמונה שונה⁶ וטוענים כי **את החולשה שניכרת בסחר העולמי מאז המשבר יש לייחס לביקוש מצרפי נמוך יותר מאשר לשינוי מבני**. המחברים מצביעים על שני עקרונות מרכזיים שמבדילים בין הניתוח של CMR לניתוח שלהם:

¹ הניתוח ומסקנותיו קיבלו ביטוי ב-*Global Economic Prospects* שהבנק העולמי פרסם בינואר 2015.

² בהתמחות אנכית שרשרת הייצור בנויה משלבים רבים שמתבצעים במדינות שונות.

³ בשיטה הרגילה כל העברת תשומות בין מדינות נרשמת בסחר העולמי במלוא ערכה אף כי כל שלב תורם מעט לערך המוסף (כלומר לתוצר).

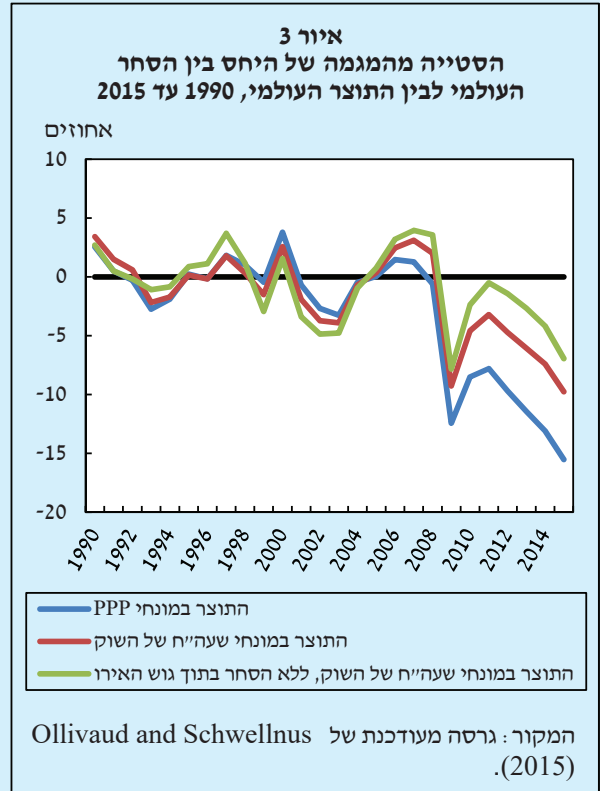
⁴ הם שללו אותם לפחות כהסברים עיקריים.

⁵ גישה זו נידונה גם ב-*World Economic Outlook* שקרן המטבע הבין-לאומית פרסמה באפריל 2015. בסיכום הדיון הסיקו בקרן המטבע שהגורמים המחזוריים – לרבות הירידה בביקוש העולמי והשינוי בהרכבו – מסבירים כמחצית מההאטה בצמיחת הסחר וכי הגורמים המבניים תרמו להאטה גם כן.

⁶ ניתוח זה קיבל ביטוי ב-*Economic Outlook* שה-OECD פרסם בפברואר 2014. המאמר פורסם כנייר לדיון במאי 2015 והסתמך על נתונים לתקופה שמשתרעת עד 2013 ועל אומדנים ל-2014. באיורים 2 ו-3 אנו מביאים גרסה מעודכנת של הנתונים, כולל אומדנים ל-2015.

יש למדוד את התוצר ואת הסחר העולמי באותם

מחירים – מקובל למדוד את הסחר העולמי במונחי שער החליפין של השוק (MXR) מתוך תפיסה שחוק המחיר האחד חל על מוצרים סחירים⁷. במקרה שלפנינו, טוענים Ollivaud and Schweltnus, נכון למדוד גם את התוצר באותו אופן. זוהי טענה סבירה משום שהביקוש לסחר תלוי בעיקר בערך התוצר המקומי (להבדיל מהיקפו הכמותי) – הדבר עולה מהעובדה שמשקל ההוצאה הכספית על הסחר במדינות המפותחות (60%) דומה למשקלו בשאר העולם. אולם CMR השתמשו בנתוני תוצר במונחי שוויון כוח הקנייה (PPP), והדבר הניב לגמישות אומדן מוטה כלפי מטה. בפירוט, כאשר מודדים את התוצר העולמי ב-PPP ולא ב-MXR, מתקבל עבורו קצב צמיחה גבוה יותר, מכיוון שהמדידה ב-PPP מעלה את משקלן של המדינות המתפתחות, ואלה צומחות מהר יותר בממוצע. מאחר שהמדינות המפותחות מקבלות משקל חסר במדידת PPP, ומאחר שהמשבר העולמי התבטא בשנים הראשונות בעיקר בהאטה בקצב הצמיחה של מדינות אלה, הצטמצם הפער בין קצב הצמיחה של הסחר העולמי לבין התוצר (הנמדד ב-PPP). איור 3 מצביע על כך שמדידת התוצר העולמי ב-MXR מצמצמת חלק מהסטייה שחלה ממגמת היחס בין הסחר לתוצר.



יש לנכות את השפעת הסחר הפנימי בגוש האירו – הסחר בתוך גוש האירו מהווה כ-10% מהסחר העולמי, והוא נפגע קשות במשבר האחרון בעיקר מפני שהביקוש באירופה ירד. בשל מוסכמה סטטיסטית הסחר הפנימי בגוש האירו כולל בסחר העולמי, אף שלפי מאפייניו – המטבע אחיד, היעדר מכסים, עלויות הובלה נמוכות – אפשר לראות בו סחר פנימי בין אזורים שונים בתוך מדינה, כמו למשל בארה"ב. כפי שעולה מאיור 3, לאחר שמנכים את הסחר בגוש האירו מאומדני הסחר העולמי, מוצאים כי הירידה בהיקף הסחר העולמי ביחס לתוצר משמעותית הרבה פחות (ולמעשה שולית עד 2012). מכאן שהחולשה בסחר העולמי משקפת מוסכמה סטטיסטית יותר מאשר שינוי מבני.

מאחר שתיקונים אלה משפיעים על אומדן הגמישות לפחות עד שנת 2013, Ollivaud and Schweltnus מסיקים כי לא חל שינוי משמעותי בגמישות ארוכת הטווח של הסחר העולמי ביחס לתוצר. הם מסכימים שעם פרוץ המשבר התפתחה סטייה ברורה מהמגמה, אך טוענים כי זוהי סטייה פתאומית ומוגבלת שאפשר להסביר בעזרת גורמים מחזוריים – בעיקר שינוי בהרכבו של הביקוש המצרפי בעולם: למעט הכלכלה הסינית, ההוצאה לצריכה ציבורית ולצריכה פרטית ללא בני קיימא (שני רכיבי ביקוש שמרכיב היבוא בהם נמוך) גדלה על חשבון ההשקעה (שבה מרכיב היבוא גבוה). בסין ההשקעה אמנם עלתה במידה ניכרת, אולם עלייה זו שיקפה השקעה נרחבת בתשתיות, ומרכיב היבוא בה נמוך יחסית למרכיב היבוא בהשקעות אחרות. באשר לטענה שחל שינוי מבני בשרשרת הייצור, מקובל למדוד את הקיטוע (fragmentation) בשרשרת

⁷ מאחר שהסחר העולמי נמדד על בסיס ערכי היבוא או היצוא במחירי הנמל, הוא אינו מושפע ישירות ממסים עקיפים או ממתחי שיווק – הגורמים שמסבירים מדוע חוק המחיר האחד אינו תקף בתוך המשק.

הייצור באמצעות היחס בין היצוא הגולמי לערך המוסף של היצוא. לפי הכותבים מדד זה מתנהג באופן פרו-מחזורי, ולכן הירידה שניכרה בו לאחר המשבר יכולה לנבוע רק מהתנהגותו המחזורית של התוצר ולא משינוי מבני כלשהו. קשה לקבוע איזו מבין הגישות מתאימה יותר לתיאור חולשת הסחר העולמי מאז המשבר. אמנם איור 3 מראה כי העקרונות שמציעים Ollivaud and Schweltnus (2015) מתקנים חלק ניכר מהסטייה שנמצאה ביחס בין הסחר העולמי לתוצר. אולם עדיין נראה כי מאז 2013 שוב נוצרה סטייה מהמגמה. אם ההסבר המחזורי דומיננטי, אפשר לצפות כי הסחר העולמי ישוב לצמוח בקצב מהיר, וזה יאפשר ליצוא הישראלי להוביל את הצמיחה במשך ולשמר את רמתה, לפחות בטווח הבינוני⁸. לעומת זאת, אם אכן חל שינוי מבני מתמשך, קצב הצמיחה של היצוא לא ישוב לרמתו הקודמת (כ-8%) במשך זמן רב, ומאחר שמשק קטן מוגבל ביכולתו להתבסס על צמיחה שמונעת מביקוש מקומי, אפשר לצפות שקצב הצמיחה בטווח הבינוני יהיה אטי מבעבר. סוגיה זו תתברר כנראה רק כאשר המשבר העולמי יהיה מאחורינו ונוכל להעריך את המידה שבה היחס בין הסחר העולמי לתוצר העולמי חזר למגמתו.

מקורות:

Constantinescu, C., A. Mattoo and M. Ruta (2015), "The Global Trade Slowdown: Cyclical or Structural?", IMF Working Paper 15/6.

Ollivaud, P. and C. Schweltnus (2015), "Does the Post-Crisis Weakness of Global Trade Solely Reflect Weak Demand?", OECD Economics Department Working Papers No. 1216.

⁸ 5 עד 10 שנים. בטווח הארוך קצב הצמיחה מושפע יותר מקצב גידולן של התשומות המקומיות, בפרט כוח העבודה והטכנולוגיה, ולא מהרכב הביקוש לשימושים.

⁴⁸ לאחר ייסוף מתמשך התרחש במחצית השנייה של 2014 פיחות משמעותי, והוא הושפע ככל הנראה מכוחות פיננסיים קצרי טווח ולא מכוחות ריאליים. במהלך 2015 התחדש הייסוף וקיזז את הפיחות הנידון, ושער החליפין הריאלי חזר, בקירוב, לרמה שהציג טרם הפיחות.

⁴⁹ עודף היצוא הכמותי המנותח כאן נתון במחירי 2010, וניכינו ממנו סעיפים בסדר גודל מקרו-כלכלי – כגון אניות ומטוסים, יבוא ביטחוני, יהלומים, מכירת חברות הזנק וחומרי אנרגיה – שכן ההתפתחויות החריגות בהם אינן נובעות בדרך כלל מהגורמים המקרו-כלכליים שאת השפעתם אנו מנתחים כאן.