






Financial Immunities

הסוף לעידן האינפלציה האפסית: מה השתנה?

בדצמבר 2021 הצטרפה סין לארגון הסחר העולמי לאחר תהליך של מספר שנים במסגרתו נדרשה לבצע שינויים בכלכלתה על מנת להתאימה לדרישותיו של הארגון. היה זה הישג אדיר לסיין, שהוביל לתקופת שגשוג ממושכת במסגרתה צמחה כלכלת סין במשך שנים ארוכות בקצבים מסחררים. סין הפכה לאסם הייצור של העולם, הגלובליזציה קיבלה תאוצה גדולה, ואיתה התפתח לחץ בלתי פוסק על מחירי המוצרים, שלא איפשר להם לעלות במשך שנים ארוכות. למעשה בשנים 2021 ועד 2016 האינפלציה, כל כולה, נבעה ממחירי השירותים, בעוד מחירי המוצרים נותרו דומים ולפרקים אף ירדו. מציאות זו אפשרה לבנקים המרכזיים הגדולים לנהל מדיניות מוניטרית אולטרה מרחיבה, בניסיון לתמוך בכלכלה בתקופות משבר, מבלי להביא להתפרצות אינפלציונית.

עידן זה של אינפלציה אפסית ומדיניות מוניטרית חסרת גבולות הגיע לסיומו על רקע מספר אירועים:

1. בחירתו של טראמפ לקדנציה הראשונה ומדיניות המכסים בה נקט, בעיקר מול סין 
2. מגפת הקורונה שפרצה בתחילת 2020 שהובילה להפרעות קשות בשרשראות האספקה ובשוקי העבודה 
3. פלישת רוסיה לאוקראינה שהובילה, בתחילתה, להפרעות קשות בתעשיית האנרגיה – גז ונפט 

שלושת האירועים הנ"ל יצרו את המצע, שעל בסיסו היינו עדים להתפרצות אינפלציונית גדולה שהחלה ב-2021, והייתה את הבנקים המרכזיים לנהל מדיניות מוניטרית מרסנת.

אחת התופעות המרכזיות כאמור, שהובילה להתפרצות האינפלציונית הייתה הפרעות קשות בשרשראות האספקה. הבנק המרכזי של ניו-יורק בודק את ההפרעות הללו באמצעות מדד בשם **Global Supply Chain Pressure Index (GSCPI)** המדד בודק את עלויות ההובלה וכן אינדיקטורים מתחום התעשייה על מנת לתת ציון למידת הלחץ המאפיינת ברגע נתון את שרשראות האספקה. שינויים במדד מתואמים עם שינויים באינפלציה בארה"ב ובאירופה. בתרשים המצורף ניתן לראות את השינוי במדד מאז ינואר 1998. בולטת מאוד הקפיצה החדה במדד במהלך מגפת הקורונה ופלישת רוסיה לאוקראינה. הירידה במדד מאז אמצע 2022 תואמת את הירידה באינפלציה באותה תקופה. כל מספר שלילי משמעו שאין להצים בשרשראות האספקה, לדוגמא רמת המדד כעת היא -0.32, כלומר, למרות תקיפות החותים בים האדום, סך כל תמונת הסחר העולמית אינה משקפת להצים, שעלולים להתגלגל לעליות מחירים. נקודה זו חשובה בעיקר לאור הבלימה שחלה לאחרונה בהתכנסות האינפלציה לעבר היעד בארה"ב, שאינה מיוחסת לסעיפי המוצרים אלא דוקא לשירותים

מה הלאה? הבלימה בהתכנסות האינפלציה ליעד אין בה משום שינוי מגמה או עדות להתפרצות אפשרית מעבר לפינה. עם זאת, אין לצפות לחזרת האינפלציה לעבר הדפוסים שאפיינו אותה בשנים 2000-2016, לנוכח תהליך הדה-גלובליזציה שפשה בכלכלה הגלובלית, ושבבסיסו הרצון ביתירות (שליטה על אמצעי ייצור), ביצירת יתרון תחרותי (פרוטקציוניזם) ויצירת הגמוניה טכנולוגית



Financial Immunities

