

מי עצר את מלחמת המטבעות?

המלחמה שכולם הזהירו מפניה בשוק המט"ח נבלמה, כי לאיש אין אינטרס להציתה, בינתיים

פחפ' שלמה מיטל 18/10/10

המפגש השנתי של קרן המטבע הבינ"ל בווישינגטון שהתקיים בתחילת החודש, הותיר את התחושה שהנה-הנה פורצת "מלחמת מטבעות". מלחמת מטבעות פירושה קריסת הדולר כנגד מטבעות עיקריים אחרים, בשעה שכול מדינה מנסה לפחת את המטבע שלה, או למנוע תיסוף, כדי לעודד את הייצוא והתעסוקה במשקה.

מבחינת ישראל, לו היתה פורצת מלחמה כזו, כלכלתה היתה נפגעת קשה. לו הדולר היה צונח לשפל נמוך מאוד, השקל היה, בוודאות, ממשיך להתחזק מאד, והייצוא מישראל, שגם כך נפגע בגלל היחלשות הדולר, היה ממשיך להיפגע עד כדי סכנה ממשית.

רכישת 700 מיליון דולר ביום סוער אחד, כפי שעשה בנק ישראל לאחרונה, רק הגבירה את החשש בקרב פעילי השוק הישראלי, שהנזק לדולר חמור ושאינו דרך לתקנו.

והנה - ראו זה פלא - המלחמה שכמעט והכריזו עליה לפני שבועים - לא פרצה עדיין. ארה"ב היא זו שהסיטה את תותחיה, בנתיים - וברק אובמה שהכול ציפו לנאומו החריף בסוף השבוע, בלם. בחודש אפריל, היה אמור האוצר האמריקאי לפרסם דו"ח תקופתי אודות "ניהול שערי מטבע" של המדינות איתן ארה"ב סוחרת.

היתה סברה שארה"ב תכריז על סין כ"מניפולטורית" משום שהיא מונעת תיסוף היואן. זו עובדה - סין אכן מעוותת את שער היואן. אחרת כיצד ניתן להסביר את הר הדולרים שסין קנתה, שגובהו יגיע ל-3,000 מיליארד דולר עד סוף 2011? והנה פרסום הדו"ח עוקב עד היום, כחלק מבלימת הקרבות.

כאמור, אובמה חזר בו בסוף השבוע מהטחת דברים תוקפניים בפומבי נגד סין ונמנע מלחתום על חוק שהעביר הקונגרס בחודש ספטמבר, המטיל מכסים על מדינות המעוותות את שער המטבע (הכוונה היא כמובן לסין). הפעם האחרונה שארה"ב האשימה את סין במניפולציה במסגרת הדו"ח התקופתי של האוצר היתה ב-1994, בתקופת הנשיא קלינטון. ואז, כמו שאומרים ביידיש: "הוט עיר גזוגט" - אז אמרו. ארה"ב לא נקטה בשום צעד בעקבות הביקורת בדו"ח.

הם מפחדים, כולם מפחדים

מלחמת מטבעות לא פרצה כעת מפני שארה"ב נסוגה. היא הבינה שאם מלחמת מטבעות היתה פורצת, כולם היו מפסידים. ארה"ב היתה מפסידה, מפני שהטלת סנקציות היתה גוררת תגובות דומות מצד סין. התוצאה עלולה להיות הרס הסחר העולמי, כפי שקרה ב-1933 כשארה"ב הטילה מכסים כדי "לייצא" את האבטלה הגבוהה בתקופת השפל הכלכלי הגדול. הסיכוי היחיד של ארה"ב ליצור מקומות תעסוקה כעת הוא דרך הגברת הייצוא שלה, כאשר הסחר העולמי מתרחב.

לסין אין עניין במלחמה כזו, מפני שסין ממשיכה לייצא לארה"ב - עודף הייצוא של סין לארה"ב בחודש אוגוסט בלבד הגיע לשיא חדש של 28 מיליארד דולר - ופגיעה בייצוא היתה מעוררת אבטלה בסין.

ייתכן ש"מלחמת המטבעות" עוד תפרוץ. יהיה מפגש גורלי של קבוצת 20G בקוריאה ב-11 בנובמבר. שם תעלה ארה"ב את טענותיה נגד סין ומדינות נוספות, כמו קוריאה עצמה, המונעות תיסוף. יש הבנה שכרגע אין שום תחליף לדולר כמטבע העולמי. ואין אפשרות לנהל כלכלה עולמית ושוק הון עולמי ללא דולר יציב. קריסת הדולר תהיה הרסנית לכולם - ממש LOSE-LOSE. ולכן כולם יחפשו שם פתרון מוסכם.

מלחמת מטבעות עדיין עלולה לפרוץ. אם, למשל, ברנקי - נגיד הבנק המרכזי האמריקאי - יתמיד במדיניותו המוצהרת, יקנה כמות מאסיבית של אג"ח וכך יזרים כמויות גדולות של דולרים לעולם. אז עלול הדולר לקרוס בכל זאת. לישראל לא נותר אלא לעקוב בדריכות אחר מאבק המטבעות ולהתחיל לבנות חלופות חירום למקרה שאכן תפרוץ מלחמה. כי כשפילים מתקוטטים ביניהם, העכברים שבסביבה, עלולים להידרס.

שלמה מיטל הוא עמית מחקר בכיר במוסד נאמן בטכניון