

שלום לך, אינפלציה טובה

אינפלציה היא כמו כולסטרול - יש טובה ויש רעה - בואו נברר איזו מתקדמת אלינו עתה

פרופ' שלמה מיטל 9/1/11

האינפלציה חוזרת, בישראל, כמו במדינות העולם כולו. כך סבורים המומחים, כמעט כולם ובהם, למשל, קרן המטבע הבינ"ל, הבנק של סין, מורגן סטנלי ואחרים. זאת ועוד, סקר בין 2,100 מנהלי חברות בכל העולם, גילה ששני שלישי מהם מצפים להאצת האינפלציה ב-2011 (בסין, כ-90 אחוז צופים אינפלציה מואצת).

השאלה אם לשמוח או להצטער על האינפלציה המתחדשת וכיצד להיערך להתחדשות זו. התשובה תלויה בסוג האינפלציה שפוקד אותנו, כי אכן כן - כמו כולסטרול (טוב ורע) גם לאינפלציה יש שני מופעים: "HDL" (אינפלציה טובה) ו-"LDL" (אינפלציה רעה).

הרעה

האינפלציה הרעה, "LDL", שהם קיצור של "Lower Demand", היא אינפלציה של עלויות, שמקורה בצד ההיצע. בסוג זה של אינפלציה, מדד המחירים לצרכן עולה כתוצאה מייקור עלויות הייצור של סחורות, מזון, אנרגיה, דלק, מסים עקיפים, ריבית, שכר בשעה שאין גידול בפריון העבודה ופריון ההון.

זו אינפלציה רעה, מפני שהיא מובילה ל"סטגפלציה" - ירידה בתמ"ג וגידול באבטלה, בשילוב עם עליית מחירים. סוג זה של אינפלציה התפשט בכול העולם, בתקופה שבין השנים 1966 ל-1982. זה התחיל בעלית מחירי המזון, עבר למשבר הנפט והביא למיתון בשנים 4-1973 ו-1979-80. בסוג זה של אינפלציה, נפגע מתח הרווחים של עסקים ולכן מחיר המניות יורד.

בארה"ב, ירד בתקופה זו מדד מחיר המניות ירד בשני שלישי.

הטובה

האינפלציה הטובה, "Higher Demand", "HDL", היא אינפלציה שמקורה בגידול בביקוש לסחורות ושירותים. באינפלציה כזו, המחירים עולים כי לצרכנים ולעסקים, יש כסף, ורצון להוציא אותו. הגידול בביקושים מלווה בגידול בתמ"ג ובתעסוקה, וכן בעליה במתח הרווחים. באינפלציה כזו, מחיר המניות עולה. סוג זה של אינפלציה פקד את ארה"ב בתקופה 1982-2000.

בתקופה זו מדד מחירי המניות עלה במאה אחוז ריאלית.

האינפלציה שלנו

בתולדות הכלכלה, כל תופעת אינפלציה היתה שילוב בין שני הסוגים. כדי לדעת כיצד להיערך, צריך לברר את הרכב התמהיל של האינפלציה הנוכחית - כמה "אינפלציה טובה" וכמה "אינפלציה רעה", יש בתופעת ההתייקרות וירידת ערך הכסף שמתקרבת אלינו.

לצערי, אני סבור שמה שמחכה לכלכלות המדינה שלנו, ומדינות העולם הוא בעיקר אינפלציה רעה. בכול העולם אין סימן לעודפי ביקוש, נהפוך הוא כמעט בכל מוצר ושרות, נרשם בתקופה הנוכחית עודף ייצור.

לעומת זאת, גלוי לכול עין גל התיקרויות אדיר של משאבי הייצור. בישראל, אישרה ועדת

... הדפס כתבה שלום לך, אינפלציה

הכספים ייקור הדלק באופן משמעותי. מחיר המים עולה. מחירי המזון עולים. מחיר הדיור בעליה מתמדת ויש אף סימנים להתייקרות השכר. הממשלה יוזמת מהלך הסטת המיסוי ממס ישיר (מס הכנסה) למס עקיף, וגם זה מייקר את יוקר המחיה.

מחיר הנפט בכול העולם שוב בעליה ונע סביב 90 דולר לחבית. מחיר הנחושת והכותנה בשיא. בשנה החולפת, מדד הסחורות של כתב העת אקונומיסט עלה ב-31 אחוז, ומדד מחיר המזון עלה ב-24 אחוז, בעיקר בגלל פגעי מזג האוויר. ההתייקרויות אלה, ואחרות, יעלו את מדד המחירים לצרכן, מבלי שתהיה נחמה מצד הביקוש. ההיפך – יוקר מחיה ישחק את כוח הקנייה של הצרכנים.

ובכן, למרבה הצער, הבשורה אינה חיובית. אינפלציה מהסוג הרע, LDL, פוקדת אותנו.

עבור המשקיע, המשמעות היא, משנה זהירות – בעבר, סוג כזה של אינפלציה הביא לירידה במחירי המניות.

עבור בעל העסק והמנהל, המשמעות היא, דגש על אמצעים להגדלת פריון העבודה והקטנת עלות היצור, כדי לקזז את התייקרות משאבי היצור.

וגם, אם יורשה לי, הקטן, לומר משהו בנוגע למשמעות הדבר עבור הממשלה: כדאי לה להפסיק מייד ליזום התייקרויות, מפני שזה מוסיף שמן למדורת האינפלציה הרעה.

שלמה מי-טל הוא עמית מחקר בכיר במוסד נאמן, טכניון. www.neaman.org.il