

עבודה מסכמת בקורס משחקי סימולציה במשא ומתן המשא ומתן הכלכלי בין ארה"ב וסין לפתרון בעיותיהן הכלכליות המשותפות

בעשור האחרון נוצרה תלות משמעותית בין הכלכלות של ארה"ב וסין. ארה"ב שהייתה מעצמת-על הגמונית בתחילת העשור איבדה מכוחה. לעומתה, סין הפכה לכלכלה השלישית בגודלה בעולם. שינויים אלה במאזן הכוחות העולמי התאפיינו בחוסר איזון בסחר הבין לאומי שהביא למצב בו לארה"ב חוב דולרי גדול לסין. חוב זה הוא בלבה של סדרת בעיות כלכליות בפניהן ניצבות המדינות כיום. לכל פתרון שייבחר, לבעיות אלה, תהיה השפעה משמעותית על שתי הכלכלות. יתרה מכך, חלק מהפתרונות דורשים שיתוף פעולה הדוק ליישומם.

בעבודה זו ננתח את המשא ומתן המתקיים בין ארה"ב וסין בנוגע לאופן הפתרון של הבעיות הכלכליות המשותפות לשתי כלכלות אלה.

מבנה העבודה

בחלק הראשון של העבודה נסביר את הדינאמיקה הכלכלית שבין שתי המדינות ואת הבעיות שנוצרות עקב מבנה מערכת יחסים זו.

בחלק השני של העבודה נסביר את הדרכים לפתרון הבעיות. חלק מהפתרונות דורשים שיתוף פעולה בין הצדדים וחלקם ניתן להוציא אל הפועל באופן חד צדדי. יחד עם זאת לכל הפעולות השלכות על שני הצדדים. לכן מתקיים מו"מ בין שתי המדינות באשר לדרכי ההתמודדות עם הבעיות הכלכליות המשותפות להן. בחלק השלישי של העבודה נפרט את דרכי הפתרון, אלו הם הנושאים שבמו"מ ואת מידת התועלת והנזק שכל פתרון יביא לכל צד במו"מ.

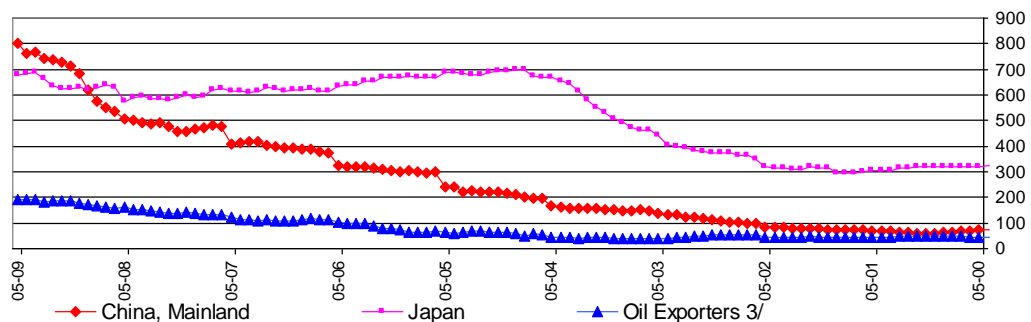
לבסוף נתאר את תהליך המו"מ ואת תוצאותיו עד כה תוך שימוש במונחים שנלמדו בקורס.

תיאור מבנה מערכת היחסים הכלכלית בין ארה"ב וסין

1 - חוב גדול של ארה"ב לסין

בין ארה"ב וסין ישנם יחסי לווח ונושה. סין היא בעלת רזרבות המט"ח הגדולות בעולם - 2.13 טריליון דולר¹ (יוני 2009). היקף הרזרבות של סין גדל יותר מפי שניים מהיקף הרזרבות של יפן, שהיא בעלת הרזרבות השניות בהיקפן בעולם. רוב הרזרבות של סין מושקעות בארה"ב. רובן, מושקעות באיגרות חוב של ממשלת ארצות הברית, 801.5 מיליארד דולר (מאי 2009). יתר על כן, סין וארה"ב ממשיכות להגדיל את הפוזיציה: סין ממשיכה לקנות אג"ח של ממשלת ארה"ב וממשלת ארה"ב ממשיכה להנפיק יותר אג"ח מהאג"ח שמגיעות לפדיון.

MAJOR FOREIGN HOLDERS OF TREASURY SECURITIES HOLDINGS
May 2000 - May 2009, at end of period (in billions of dollars)



מקור: משרד האוצר האמריקאי

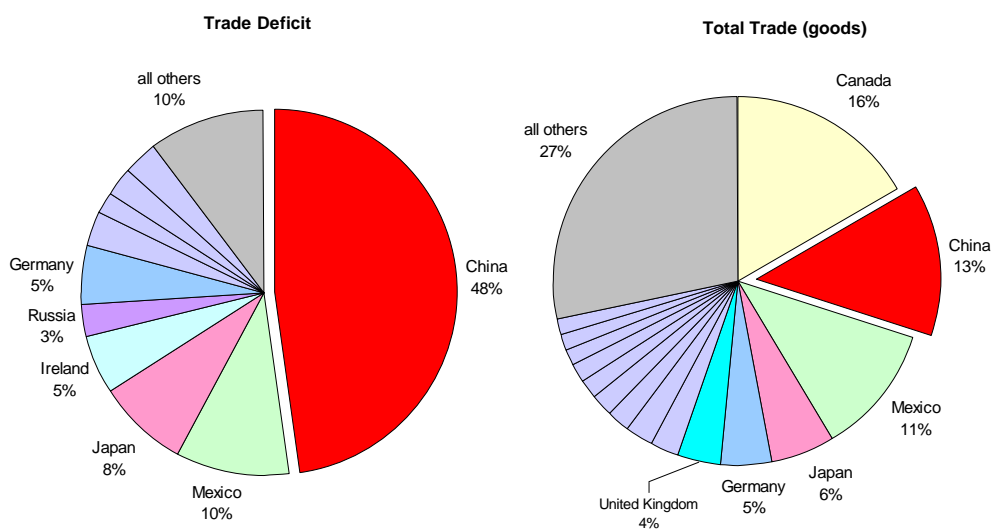
נשאלות השאלות, מדוע סין משקיעה את יתרות המט"ח שלה דווקא בדולרים? ומדוע יש לה יתרות מט"ח כה גדולות? נענה על שאלות אלה בשני הסעיפים הבאים.

2 – השקעות דולריות

- סין משקיעה את רוב יתרות המט"ח שלה באג"ח של ממשלת ארה"ב משום שאג"ח של ממשלת ארה"ב היא אפיק ההשקעה הסחיר והבטוח ביותר בעולם. זאת מהסיבות הבאות:
- ארה"ב היא הכלכלה הגדולה בעולם
 - הדולר הוא מטבע הרזרבה העולמי. כלומר, רוב המדינות שומרות את יתרות המט"ח שלהן בדולרים
 - רוב הסחורות שנסחרות בשווקים הבינלאומיים נקובות בדולרים

3 – גרעון מסחרי בארה"ב ועודף מסחרי בסין

יתרות הדולרים הגדולות של סין נובעות מחוסר האיזון שבסחר בין שתי המדינות. סין היא שותפת הסחר השנייה בגודלה של ארה"ב והמסחר עימה היה אחראי ל 48% מהגרעון המסחרי של ארה"ב (ייבוא מסין פחות ייצוא לסין). בתקופה מאי 2008 עד מאי 2009 הגרעון המסחרי של ארה"ב עם סין הגיע לכ-85 מיליארד דולר. ניתן לראות יחסים אלו בשני התרשימים הבאים:



מקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה של ארה"ב

בשני הסעיפים הבאים נסביר את הסיבות לגרעון המסחרי הגדול של ארה"ב בסחר עם סין.

4 – עלויות ייצור בסין נמוכות מעלויות הייצור בארה"ב

לסין יש יתרון יחסי על ארה"ב בכך שכוח העבודה בה זול. מקור ההבדל בין עלויות העבודה בין המדינות הוא ההבדל בעושר הפרטים במדינות. בארה"ב התמ"ג לנפש, בשנת 2008, היה 47,000 לעומת רק \$6,000 לנפש בסין (לפי תמ"ג לנפש²).

5 – העדפות הפרטים

הפרטים בארה"ב צורכים הרבה וחוסכים מעט. קיימת מגמת ירידה בשיעור החיסכון בקרב פרטים בארה"ב החל מ 1982 ועד תחילת 2008, שיעור החיסכון ירד מרמה של 11% מההכנסה הפנויה בשנת 1983 לשפל

של 0.5% בשנת 2007 (ראה נספח א). לעומת זאת שיעור החיסכון בסין בשנת 2007 היה 19% ו 27% מהכנסת האוכלוסייה הכפרית והעירונית בהתאמה (Chinese statistical yearbook 2008, חישוב שלנו).

ישנן השערות שונות לסיבות לשיעור החיסכון הגבוה בסין. ביניהן: חוסר אמון של האזרחים בכלכלה ומדיניות רווחה לא מפותחת של הממשלה (ביטוח סוציאלי, ביטוח בריאות, ביטוח פנסיה וכו'). בנוסף, **חוקרים סינים טוענים**³ שאחת הסיבות לשיעור החיסכון הגבוה הוא הצורך של משפחות סיניות שילדו בנים לחסוך לנדוניה כדי להגדיל את סיכויי בניהן להתחתן באוכלוסייה שיש בה יותר גברים מאשר נשים (כתוצאה ממדיניות הילד האחד). בנוסף, מדיניות הילד האחד מחריפה את הצורך לחסוך לפנסיה מאחר ושיעור האוכלוסייה העובדת הולך ופוחת.

עד עתה ניסינו להסביר את הגורמים לחוב הגדול של ארה"ב לסין. בשני הסעיפים הבאים נסביר את ההשפעה של חוב זה על הדינאמיקה הכלכלית בין שתי המדינות.

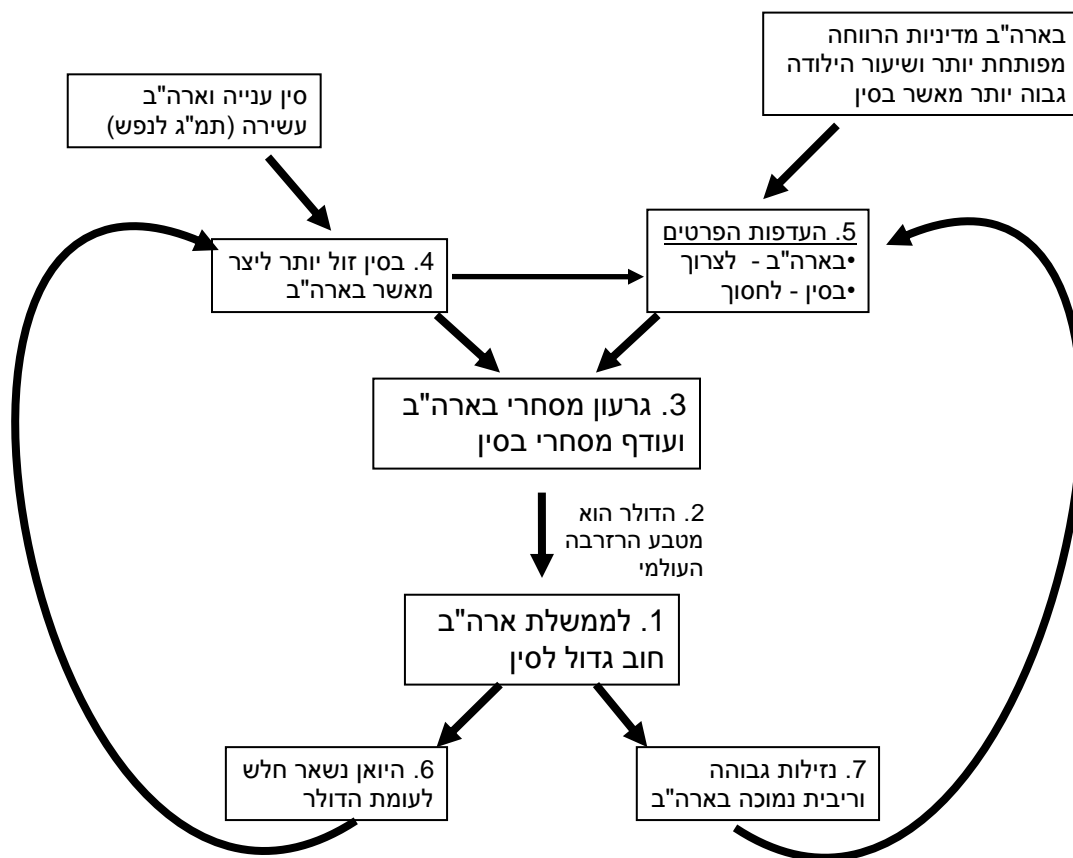
6 – יואן חלש

רכישות הדולרים הרבות של הסינים גרמו לכך ששער הדולר לעומת היואן נשאר נמוך. זאת למרות הגרעון המסחרי של ארה"ב מול סין שהיה אמור להתרגם לביקושים ליואן מצד יבואנים בארה"ב ולהתחזקות. קיבוע שער היואן לעומת הדולר היה מדיניות של השלטון בסין מיוני 2001 (לא מצאנו נתונים קודמים) ועד יולי 2005. מאז אפשר השלטון ליואן להתחזק ב 21%. היואן הנמוך הביא לכך שהייצור בסין המשיך להיות זול יותר מהייצור בארה"ב וזה, באופן מעגלי, הביא לגידול נוסף בחוב של ארה"ב לסין, כפי שניתן לראות בתרשים הבא.

7 – נזילות גבוהה וריבית נמוכה בארה"ב

השפעה נוספת של רכישות האג"ח של הסינים היא יכולת הממשל בארה"ב לגייס חוב בריבית נמוכה. סין היא בעלת החוב הזרה הגדולה ביותר של ארה"ב – הא מחזיקה ב 24.3% מהחוב הזר וב 11% מסך החוב שבידי הציבור (מאי 2009, "הציבור" כולל את הציבור בארה"ב וזרים כולל ממשלות). הריבית הנמוכה שבה מגייס הממשל בארה"ב חוב משפיעה על הריבית במשק. כתוצאה מכך הציבור לווה יותר. הנזילות הגבוהה בשווקים הביאה לעליית מחירי נכסים, לתחושת עושר ובסופו של דבר הביאה להמשך הגדלת הצריכה וקיטון בחסכון הפרטיים בארה"ב.

תמצות הדינאמיקה שהוסברה לעיל מובאת בתרשים הבא:



הסיכונים הנובעים ממבנה מערכת היחסים

הסיכונים הטמונים בחוב הגדול של ארה"ב לסין

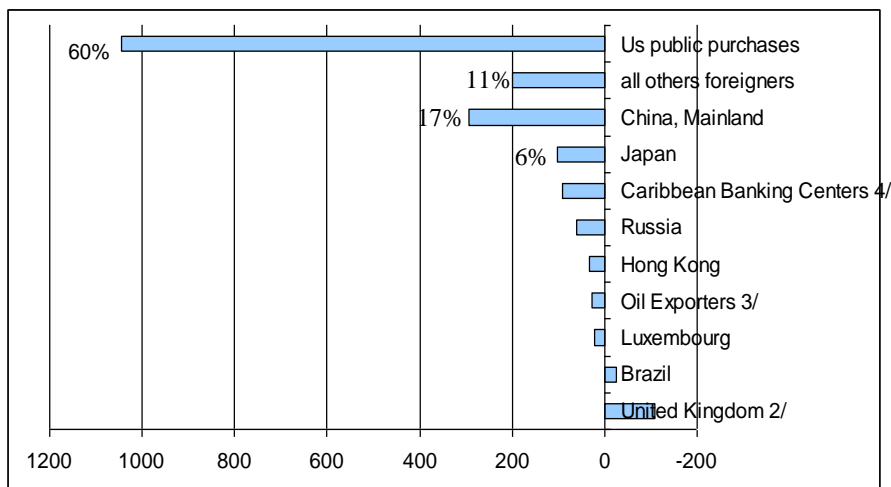
המשמעות של היקף החוב הגדול הוא סיכונים גדולים שלהן חשופות שתי המדינות עקב פוזיציה זו. סין חשופה לסיכונים שעלולים לפגוע בערך היתרות הדולריות שלה:

- **סיכון אינפלציה** – אינפלציה בארה"ב ועליית מחירי הסחורות ישחקו את הערך הריאלי של היתרות הדולריות של סין
- **סיכון מט"ח** – ירידה בערך הדולר ביחס למטבעות אחרים ישחקו את יכולת הקנייה של הדולרים שבידי סין
- **סיכון אשראי** – גודל החוב של ארה"ב כאחוז מהתמ"ג גדל בשיעור ניכר החל משנות ה-60 והגיע ל 70% מהתוצר בשנת 2008. בנוסף, צופים שיחס החוב-תוצר ימשיך לגדול בשנים הבאות. ככל שיחס זה גדל יכולת הכלכלה להחזיר את החוב קטנה.

לעומת סין, ארה"ב נושאת בנטל של החזר החוב ותשלומי הריבית שגדלים ככל שהחוב גדל (נתייחס להשפעת הריבית בהמשך). בנוסף, ארה"ב חשופה לסיכון שסין תשנה את מדיניות רכישות החוב שלה. הפסקת רכישות האג"ח ע"י סין עלולה להביא לעליית ריביות בארה"ב ולהחלשות הדולר. אולם תרחיש כזה הוא עוצמתי רק אם יתעצם ע"י תגובת עדר של משקיעים אחרים שיצטרפו למכירות הדולרים במידה וסין תחל במהלך שכזה.

זאת משום שמתוך סך רכישות האג"ח הממשלתיות של ארה"ב בשנה האחרונה (מאי 2008 עד מאי 2009) הרכישות של סין היוו רק 17% מהרכישות נטו.

התפלגות רכישות האג"ח של ממשלת ארה"ב, מאי 2008 עד מאי 2009



מקור: משרד האוצר האמריקאי

הסיכונים בגרעון הגדול של ארה"ב עם סין

היקף הייצוא של סין לארה"ב הוא השני בגודלו, אחרי הייצוא לאירופה⁴, ומהווה כ-20% מהייצוא הסיני. יתר על כן, בשנת 2007 הייצוא מסין לארה"ב היה 40% מהתמ"ג ב 2007. אולם, במונחי ערך מוסף של הייצוא (ייצוא בניכוי עלות חומרי גלם מיובאים) הייצוא הסיני לארה"ב היווה רק 10% מהתמ"ג (לפי מחקר של "האקונומיסט"⁵). לפיכך, סין חשופה להאטה בייבוא האמריקאי אך לא במידה משמעותית.

הסיכון שבברמת נזילות גבוהה וריבית נמוכה בארה"ב במשך תקופה ממושכת

רמת הנזילות הגבוהה והריבית הנמוכה בארה"ב היוו חלק מהסיבות לעליית מחירי הנכסים בארה"ב ולהתפתחות משבר האשראי.

דרכים להקטנת הסיכונים – נושאי המשא ומתן

מאחר והראינו שמערכת היחסים הקיימת טומנת בחובה סיכונים משמעותיים לכלכלות ארה"ב וסין ניתן להסיק ששתי המדינות ישאפו לתקן את המצב ולמזער את הסיכונים. בפרק זה נציג את מגוון הפתרונות האפשריים ואת מידת התועלת או הנזק שיביאו לכל צד במשא ומתן. בנוסף, נדרג כל פתרון בציון מ (-10) נקודות (תוצאה מזיקה מאוד) ועד (10) נקודות (תוצאה מועילה מאוד). כל פתרון יקבל שני דירוגים: מנקודת המבט של כל צד במו"מ.

ניתן לחלק את הפתרונות לשתי קטגוריות. בקטגוריה הראשונה, צעדים שניתן לנקוט ע"מ לצמצם את הסיכונים הקיימים. זהו טיפול בסימפטומים של מערכת היחסים בין שתי המדינות. בקטגוריה השנייה פתרונות שישנו את מבנה מערכת היחסים (שינוי התרשים שבעמוד 4) וכתוצאה מכך ייעלמו הסיכונים.

טיפול בסימפטומים

1. צעדים להקטנת הסיכונים הפיננסיים של הפוזיציה הדולרית של סין – פיזור הפוזיציה א. הגדלת מלאי חומרי הגלם: אחד מייעודי הרזרבות הוא רכישת ח"ג. רכישה מוקדמת של חומרי הגלם וצבירת מלאי מנטרלת את הסיכונים שמחיר הסחורה ישתנה בעתיד.
 - השלכות על סין – פיזור ההשקעות אמנם מקטין את הסיכון אבל הוא כרוך באבדן הריבית שמניבה השקעה באג"ח ובעלות אחסון המלאי. בנוסף, רכישות בהיקפים גדולים יעלו את מחירי הסחורות. תיתכן השפעה שלילית על שער הדולר בשל אבדן אמון משקיעים בשל פרסום הפעולות של סין. (2)
 - השלכות על ארה"ב – ארה"ב נמצאת במיתון ואין אצלה ביקושים לסחורות או יכולת לממן מלאים גדולים. זאת אומרת שארה"ב תרכוש את הסחורות במחירים גבוהים יותר אחרי שסין תסיים למלא את המלאים. בנוסף, לידיעה שסין מפזרת את השקעותיה הדולריות יש השפעה שלילית על ביטחון המשקיעים בעולם בכלכלת ארה"ב ובהתחייבויות ממשלתה. כלומר, פגיעה במוניטין של כלכלת ארה"ב. המוניטין של ארה"ב חשוב לה כדי שלא יתערער מעמדו של הדולר כמטבע הרזרבה העולמי שמקנה לארה"ב השפעה פוליטית ועלויות מימון נמוכות. (2-)
 - ב. השקעה בנכסים הנקובים במטבעות שונים מלבד הדולר
 - השלכות על סין – פיזור מועט של השקעותיה. אין אפשרות לפיזור משמעותי במטבעות אחרים משום שהדולר הוא המטבע הסחיר ביותר בפער ענק לעומת המטבעות הבאים אחריו. יחד עם זאת לפרסום פעולת סין עשויה להיות השפעה על משקיעים אחרים ולגרור תגובת עדר שתגרום לירידה בשער הדולר. תהליך זה יפגע בשווי הרזרבות של סין. אם הפעולה לא זוכה לפרסום (1), אחרת (1-).
 - השלכות על ארה"ב – בעיקר פגיעה במוניטין ואפשרות של תגובת עדר וירידת שער הדולר. לירידת שער הדולר שתי משמעויות מנוגדות. מצד אחד, הייצוא האמריקאי צפוי לגדול אך מצד שני מעמדו של הדולר ייפגע. לכך יש השפעות על הדיון על מטבע הרזרבה עולמי, ראה בהמשך. (2-)
 - ג. קיצור המח"מ של תיק האג"ח הממשלתיות – רכישה של אג"ח לתקופה קצרה במקום אג"ח לתקופה ארוכה.
 - השלכות על סין – צמצום רגישות התיק ולסיכונים ריבית, אינפלציה ואשראי. החיסרון הוא שהריבית לטווח הקצר מאוד נמוכה. ההשפעה מתונה משום שאין מספיק סחירות כדי לשנות את כל התיק. (3)
 - השלכות על ארה"ב – גיוס החוב לטווח קצר משמעותו שבשנים הקרובות יהיה צורך למחזר את החוב. אם הריבית תעלה בשנים הקרובות אז הוצאות הריבית על החוב החדש יהיו גבוהות יותר. (2-)
 - ד. דרישה מהאמריקאים להקטין את החוב ולהתחייב לשמור על שיעורי אינפלציה נמוכים.
 - השלכות על סין – הקטנת הסיכון תלויה במידת האמונה שההבטחות ימומשו. זהו אינו מו"מ דטרמיניסטי. (1)
 - השלכות על ארה"ב – אין עלות להבטחה, מימוש ההבטחה מתאים לאינטרסים של ארה"ב. (1)
2. צעדים להקטנת הסיכונים לארה"ב הכרוכים בחוב הגדול א. הקטנת החוב –
 - i. גיבוש ויישום מדיניות להקטנת התחייבויות הממשלה בטווח הארוך. בעיקר צמצום הוצאות מערכת הבריאות העתידות להיות הרכיב המשמעותי ביותר בהוצאות ממשלת ארה"ב בעתיד.
 - השלכות על סין – קיטון בסיכון האשראי (5)

- השלכות על ארה"ב – הקטנת נטל החוב אך ויתור על שירותי הממשלה שהחוב היה מממן (בעיקר הוצאות בריאות). (7)
- ii. שחיקת הערך הריאלי של החוב ע"י יצירת אינפלציה
- השלכות על סין – פגיעה משמעותית בשווי האחזקות הדולריות שלה. ובנוסף, אפשרות של תגובת עדר שתחליש את הדולר. (-5)
- השלכות על ארה"ב – מצד אחד הקטנת השווי הריאלי של החוב. מצד שני, פגיעה בכלכלה, ובמוניטין של ארה"ב. (-2)
- ב. הנפקת החוב בריבית נמוכה – כך, למרות שהחוב גדול נטל הריבית אינו כה גדול.
- השלכות על סין – מצד אחד, ריבית נמוכה על ההשקעות הדולריות. מצד שני, עזרה לכלכלת ארה"ב להיחלץ מהמשבר שמשפיע גם על כלכלת סין. (0)
- השלכות על ארה"ב – מצד אחד, עלו חוב נמוכה ותמיכה בכלכלה (כי הריבית בשוק מושפעת מהריבית על אג"ח ממשלתיות). מצד שני, סביר שהרוכשים ירכשו בעיקר אג"ח לתקופה קצרה כדי להקטין את סיכון הריבית ולכן יהיה צורך למחזר את החוב בעתיד. ייתכן שבריבית גבוהה יותר. (5), בשל דחיפות הטווח הקצר)

מהלכים שיכולים לשנות את מבנה מערכת היחסים

3. צעדים שמטרתם להקטין את שיעור החיסכון של הפרטים בסיך:
 - א. הגברת הביטחון הסוציאלי של האזרחים ע"י פיתוח מדיניות הרווחה.
 - השלכות על סין – הקטנת החיסכון והגדלת הצריכה, פחות תלות של הכלכלה בייצוא. הקטנת העודף המסחרי. העלות היא הגדלת התקציב הציבורי. (4)
 - השלכות על ארה"ב - אין עלות. תועלת רבה בכך שהביקוש הסיני למוצרים אמריקאיים יגדל. (4)
 - ב. שינוי מדיניות הגבלת הילודה והתרת הולדת יותר מילד אחד במשפחה. כתוצאה מכך ניתן יהיה להקטין את החיסכון לפנסיה וכן עודף הגברים באוכלוסיה יעלם ולא יהיה צורך לחסוך סכומים כה גבוהים לנדוניה.
 - השלכות על סין – הקטנת העודף המסחרי, העלות היא המשך הגידול באוכלוסייה וקושי לתמוך בה בטווח הארוך. (3)
 - השלכות על ארה"ב – הקטנת הגרעון המסחרי (3)
4. הקטנת הגרעון המסחרי של ארה"ב
 - א. מדיניות להקטנת ייבוא אנרגיה – תמיכה באנרגיות מתחדשות ובמכוניות חסכוניות בדלק
 - השלכות על סין – קיטון הגרעון המסחרי של ארה"ב יביא לגידול הרזרבות של ארה"ב ולביטחון גבוה יותר בדולר. (1)
 - השלכות על ארה"ב – הקטנת הגרעון המסחרי (2)
 - ב. הנהגת מדיניות פרוטקציוניסטית –
 - i. העדפת מוצרים מייצור ארה"ב
 - ii. מכסות ייבוא
 - iii. הגשת תלונות לארגון הסחר העולמי. כגון דרישה להקטנת סבסוד הייצוא ע"י הסינים, דרישה ליותר הגנה על קניין רוחני בסין ועוד.
 - השלכות על סין – פגיעה בייצוא הסיני (-3)
 - השלכות על ארה"ב – במידה וסין לא תגיב במדיניות זהה אצלה אז הייבוא מסין יקטן והגרעון המסחרי יקטן (4). במידה וסין תגיב במדיניות דומה אז תיתכן הסלמה ופגיעה משמעותית בסחר הבינלאומי (-4).
5. תיסוף היואן - דרישה מסין שתאפשר מסחר בינ"ל חופשי ביואן במטרה שהוא יתוסף. תיסוף היואן ייקר את המוצרים הסינים ויוזיל את המוצרים בארה"ב וכך יעזור להקטנת הגרעון המסחרי של ארה"ב.

- השלכות על סין – פגיעה בייצוא הסיני לכל שותפות הסחר שלה זאת משום שהיואן צפוי להתווסף גם ביחס למטבעות האחרים. (8-).
 - השלכות על ארה"ב – עידוד הייצוא לסין וקישור בגרעון המסחרי מול סין. (7)
6. הנהגת מטבע רזרבה עולמי חדש – במקרה זה קיים תרחיש לפיו סין תשמור את יתרות המט"ח שלה במטבע החדש ולכן יתרות המט"ח שלה לא יושפעו מאינפלציה בארה"ב או משער הדולר. בנוסף, במצב זה סין לא תלווה בהיקפים כה גבוהים לארה"ב ולכן הסיכון להתפתחות בועת נכסים בשל עודף נזילות יקטן.
- השלכות על סין - ביטחון רזרבות המט"ח ומניעת בועת נכסים בארה"ב בעתיד. (10)
 - השלכות על ארה"ב – פתרון של ניגוד האינטרסים של מנפיק מטבע הרזרבה העולמי (ארה"ב) בין הצרכים של הכלכלה המקומית ושל הכלכלה הגלובלית. מצד שני גיוס חוב יקר יותר, עלויות עסקה גבוהות יותר, בשל הצורך לבצע המרת מטבע, ואיבוד של השפעה גיאופוליטית בעולם. (9-).
7. מסחר ביואן בין סין ושותפות סחר במזרח אסיה
- השלכות על סין – מאפשר להקטין סיכוני מט"ח במסחר בינלאומי בין שני צדדים שאינם ארה"ב. בנוסף, המסחר ביואן מרחיב את ההשפעה הגיאופוליטית של סין במזרח אסיה. כמו כן, הנחת התשתית למסחר בינ"ל ביואן יאפשר להרחיבו למדינות נוספות בעתיד ובכך לערער על מעמדו של הדולר כמטבע רזרבה עולמי. (6)
 - השלכות על ארה"ב – ירידה בהשפעת ארה"ב במדינות שבהן היואן ישמש למסחר עם סין. הנגיסה בכוחה של ארה"ב תהיה משמעותית יותר ככל שהמסחר ביואן יהיה רווח יותר. בסה"כ ההשפעה המיידית נמוכה וקיים איום עתידי (2-).

מאפייני המשא ומתן

- **מספר הצדדים במו"מ** - המשא ומתן הינו משא ומתן רב-צדדי בין ארה"ב, סין ומדינות אחרות שהן שחקניות מרכזיות בסחר הבינ"ל. יחד עם זאת, בחרנו להתמקד במשא ומתן הפרטני בין שתי המדינות משום שהן השחקניות הדומיננטיות ביותר ולכן בכוון להשפיע על המדינות האחרות. ארה"ב היא הכלכלה הגדולה בעולם וסין היא בעלת החוב הגדולה ביותר של ארה"ב ובעלת יתרות המט"ח הגדולות בעולם. יתר על כן, בשוק המט"ח והאג"ח מלבד ארה"ב וסין קיים שיעור גדול של משקיעים פרטיים ומוסדיים שהם קטנים יחסית לממשלות והתנהגותם היא כהתנהגות עדר המגיב לפעולות של הממשלות הגדולות.
- **יצירת קואליציה** - בחלק מהנושאים כל מדינה יכולה להחליט לפעול באופן עצמאי (הנפקת אג"ח, רכישת חומרי גלם וכדומה). אולם, בפעולה עצמאית המנוגדת לאינטרס של היריבה היא מסתכנת בסנקציות שתטיל המדינה היריבה. בנושאים אחרים נדרשת קואליציה בין לאומית שבה לסין ולארה"ב זכות וטו. לדוגמא, לא ניתן ליצור מטבע רזרבה בינלאומי חדש ללא תמיכה ארה"ב בשל חשיבותה בכלכלת העולם ובשל כוחה בקרן המטבע הבין לאומית.
- **המו"מ מתנהל בפעולה ובהצהרות**, כפי שידגם בהמשך.

• נושאי המו"מ - להלן סיכום הנושאים שפורטו לעיל והניקוד שניתן לכל נושא

סעיף	נושא	סין	ארה"ב
א1	הגדלת מלאי חומרי הגלם	2	-2
ב1	השקעה בנכסים הנקובים במטבעות שונים מלבד הדולר	1/-1	-2
ג1	קיצור המח"מ	3	-2
ד1	דרישה מהאמריקאים להקטין את החוב ולשמור אינפלציה נמוכה	1	1
i-א2	מדיניות להקנטת התחייבויות ממשלת ארה"ב בטווח הארוך	5	7
ii-א2	יצירת אינפלציה בארה"ב	-5	-2
ב2	הנפקת החוב בריבית נמוכה	0	5
א3	הגברת הביטחון הסוציאלי של הסינים	4	4
ב3	התרת שני ילדים או יותר בסין	3	3
א4	מדיניות להקנטת ייבוא אנרגיה בארה"ב	1	2
ב4	הנהגת מדיניות פרוטקציוניסטית בארה"ב	-3	4/-4
5	תיסוף היואן	-8	7
6	הנהגת מטבע רזרבה עולמי חדש	10	-9
7	מסחר ביואן בין סין ושותפות סחר במזרח אסיה	6	-2

- **מו"מ אינטגרטיבי** - ראה בפירוט החטו"בות.
- קיים מידע לא סימטרי. ארה"ב מפרסמת נתונים כלכליים מפורטים ובתדירות גבוהה יותר מסין. לדוגמא אין מידע מלא על מבנה רזרבות המט"ח של סין. נתונים אלו ארה"ב כן מפרסמת. למרות זאת, הנתונים העיקריים זמינים וניתן לנתח את האינטרסים העיקריים של שני הצדדים.
- המו"מ יימשך עד שייפתרו כל הסוגיות במועד לא ידוע בעתיד הרחוק. לכן המו"מ זה יש אינספור סיבובים וזיקה עתידית חזקה מאוד. התדירות הגבוהה של האינטראקציות והמישורים הרבים שלהן מחזקים אף יותר את הזיקה העתידית.
- המו"מ אינו מונוליתי, חילופי הדברים נערכים המפגשים רשמיים של נציגי המדינות בהצהרות בתקשורת. ההחלטות מתקבלות ע"י אנשים רבים באמצעות הערכאות המקובלות בשלטון של כל מדינה.
- **דטרמיניזם** - בנושאים שבהם ישנה פעולה שגרתית קיים דטרמיניזם בכל סיבוב. לדוגמא, ארה"ב יכולה להקטין את תקציב הממשל כדי להקטין את החוב הציבורי. אולם, במקרים אלו ניתן להפוך את ההחלטה בסיבוב הבא. בשנת התקציב הבאה לדוגמא. לעומת זאת, חלק מהנושאים מערבים שינויים כלכליים מבניים ומשעה שהשינויים התרחשו יהיה קשה מאוד להחזיר את הגלגל לאחור. בין נושאים אלה נמנים הנהגת מטבע רזרבה עולמי חדש ושינוי העדפות החיסכון והצריכה של הפרטים.

חטו"בות

כפי שהסברנו במו"מ זה ישנם שני מסלולים של מו"מ. מסלול ראשון לטיפול בסימפטומים. בעיקר, הקטנת הסיכונים בחוב הגדול של ארה"ב לסין. במסלול השני טיפול בבעיות המבניות ביחסי שתי הכלכלות. במסלול הראשון, סעיפים 1 ו-2 בטבלה שלעיל, ניתן לבצע את כל הפעולות במקביל, אם זה כדאי בהתחשב בתגובת הצד השני.

במסלול השני שלוש חלופות עיקריות המשפיעות על כלל הבעיות שבדיון:

1. הקטנת שיעור החיסכון בסין והגדלת שיעור הצריכה בארה"ב (פעולות 3+4) – זהו פתרון המהווה פשרה בין הצדדים שמצריך עריכת שינויים מבניים בכלכלות של שתי המדינות. בשל המאמץ הרב הכרוך בפתרון זה סביר שלא יהיה החטו"ב המועדפת על הצדדים בשלב הראשון. יחד עם זאת, זהו פתרון האינטגרטיבי, היחיד שטוב לשני הצדדים ולכן כנראה זהו הפתרון האפשרי היחיד.

2. תיסוף היואן – טוב לארה"ב ורע לסין, פתרון חלוקתי. זהו הפתרון הקל ביותר עבור ארה"ב משום שאינו מצריך שום מאמץ מצידה. לכן, סביר להניח שזו תהיה הבחירה הראשונה של ארה"ב. יחד עם זאת, תיסוף היואן תלוי ברצונה של סין ולכן כנראה שפתרון זה לא יבוצע.
3. הנהגת מטבע רזרבה עולמי חדש – רע לארה"ב וטוב לסין, פתרון חלוקתי. מבחינת סין זהו פתרון קל יותר מאשר שינוי הרגלי הפרטים בסין שמצריך רפורמות רבות בכלכלת סין. בנוסף, הפתרון אינו מצריך צמצום בעודף המסחרי. לכן, אנו מערכים שזוהי הבחירה הראשונה של סין. יחד עם זאת, מאחר ופתרון זה מצריך שיתוף פעולה מצד ארה"ב כנראה פתרון זה לא ייושם. זאת בשל היתרונות הכלכליים וההשפעה הגיאופוליטית שנהנית מהם המדינה שמנפיקה את מטבע הרזרבה העולמי.
4. אי נקיטת פעולה לשינוי המצב הקיים. זוהי החלופה הגרועה ביותר לשני הצדדים שתחריף את הסיכונים להם הם חשופים.

התנהלות המשא ומתן

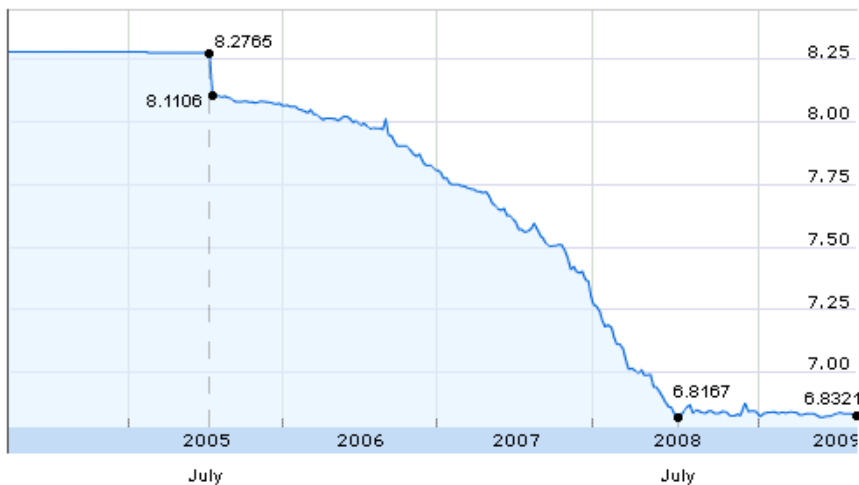
תקופת הנשיא ג'ורג' בוש הבן

בתקופת בוש מערכת היחסים בין המדינות הייתה שונה ממערכת היחסים שהסברנו בתחילת העבודה. בתקופת כהונת בוש נוצר הגרעון הגדול בתקציב ממשלת ארה"ב והחוב גדל בשיעור ניכר. בנוסף, התמ"ג של סין בתחילת 2001, כשבוש נבחר לראשונה, היה רק חצי מהתמ"ג בדצמבר 2008⁶, כשאובמה נבחר. כך, בתקופת בוש ארה"ב נהנתה מהשפעה גיאופוליטית עצומה כאימפריה הגמונית. כתוצאה מכך, גישתו של בוש למו"מ עם סין הייתה גישה חלוקתית שבה דרישות חד צדדיות לניוד היואן מתוך הנחה ששערו לעומת הדולר יעלה. לא התקיים דיון על חלופות

United States Dollar (USD) in Chinese Yuan (renminbi) (CNY)

1 USD = 6.8312 CNY

Apr 08, 2004 - Jul 24, 2009 -1.4487 (-17.5%)



אחרות לפתרון חוסר האיזון בסחר בין המדינות. דוגמא לעוצמת הלחץ האמריקאי היא הצעתה של הסנאטורית לינדסי גרהאם, באפריל 2005, שזכתה לתמיכת הסנאט, להטיל מכס כולל בסך 27.5% על ייבוא של כל סחורה סינית⁷. ההצבעה הסופית נדחתה לאחר לחצים של נגיד הבנק המרכזי דאז, גרינספאן.

בתקופה זו טענו יצרנים אמריקאיים שהיואן נסחר ב 40% מתחת לערכו האמיתי. הגישה האמריקאית יצרה עיגון בתפיסת המו"מ שיש להביא לתיסוף חד בשער היואן. הלחץ האמריקאי נשא פרי כאשר הסינים שינו את מדיניותם ואפשרו תיסוף של היואן ב 21% (שווה להחלשות של הדולר ב 17.5%) מאוגוסט 2005 עד סוף כהונת בוש ביוני 2008. אולם, היענותה של סין לביצוע התיסוף לא הביאה לה כל תמורה במו"מ מול ארה"ב משום שדרישת ארה"ב הייתה מחוץ לאזור המיקוח של סין. (להערכתנו 40% היו מחוץ לאזור המיקוח משום שאחרי תיסוף של 20% סין חזרה לקיבוע שער היואן והצהירה שהיא נחושה לשמור אותו ברמה סבירה) לכן, ייתכן שהייתה זו טעות מצד סין שהסכימה לדון בדרישה לתיסוף היואן.

ייתכן שהגישה החלוקתית של בוש נובעת מהטעיית Fixed Pie Perception ומהתמקדות בסוגיית הגרעון המסחרי כמספר שיש להקטין (ע"י הגדלת הייצוא לסין והקטנת הייבוא מסין). זאת, תוך התעלמות מהגורמים

הנוספים לבעיה מלבד שער היואן הנמוך. יתר על כן, העוצמה היחסית של ארה"ב לעומת סין לא סייעה לה להשתחרר מהטיית המבט הקוגניטיבי. כך, לארה"ב היה קל להאשים את סין בגרעון המסחרי, קיבוע היואן, ללא בדיקה של כלל הגורמים לבעיה.

תקופת הנשיא אובמה – החל מדצמבר 2008

בתחילת כהונתו, אובמה דבק בגישת קודמו ואף החריף את העימות. יומיים אחרי כניסת אובמה לתפקיד, ב-22 בינואר 2009, גייטנר הצהיר, שלדעת הממשל, סין עושה מניפולציות ביואן⁸. הצהרה זו טמנה בחובה איום שארה"ב עלולה להטיל חסמי סחר. בעקבות ההצהרה מחירי האג"ח של ממשלת ארה"ב ירדו בשל חששות משקיעים שסין לא תהיה מוכנה לממן את ארה"ב. תגובת ראש ממשלת סין, Wen Jiabao, **כשבוע לאחר** מכן כללה ביקורת על מדיניות הפרוטקציוניזם של האמריקאים והצהרה שסין נחושה לשמור את שער היואן ברמה סבירה⁹. תגובה זו משקפת שינוי ביחסי הכוחות בין המדינות. בעקבות צמיחת סין והמשבר הכלכלי-לארה"ב היה פחות כוח ללחוץ על סין. יתר על כן, התמדת אובמה בגישת הממשל הקודם מלמדת על קיבועו וניסיון להצדקת דרך פעולה שכבר איננה משרתת את טובת ארה"ב.

באותה תקופה, דצמבר 2008, כבר החלה סין לבטא את דאגתה לביטחון השקעותיה הדולריות (הצהרת סגן רוה"מ של סין), והפצירה בארה"ב להגדיל את שיעור החיסכון ולהקטין את הגרעון המסחרי והתקציבי שלה (**ראש הבנק המרכזי של סין**¹⁰). דאגות אלו הובעו על רקע תכניות התמריצים להתמודדות עם המשבר בארה"ב שהגדילו את הגרעון התקציבי בטרייליוני דולרים (קיימות הערכות שונות לגבי העלות האמיתית של תכניות התמריצים בטווח הארוך).

ב-13 במרץ אמר ראש ממשלת סין שהוא "מודאג" מההלוואות העצומות שסין נתנה לארה"ב. ב-23 במרץ, ראש הבנק המרכזי של סין, Zhou Xiaochuan, קרא להנהיג מטבע רזרבה עולמי חדש במקום הדולר¹¹. בכך, הציגה סין את החטו"ב שלה כאיום על ארה"ב אם זו לא תדאג לביטחון הרזרבות הדולריות של סין.

שינוי מדיניות בארה"ב בעקבות שינוי יחסי הכוחות – בחירה בפתרון אינטגרטיבי

ב-31 במאי, בנאומו בבייג'ינג¹², הציג טימותי גייטנר, שר האוצר האמריקאי, שינוי בגישת ארה"ב לבעיות ביחסי כלכלות ארה"ב וסין. בנאומו הדגיש גייטנר את האינטרסים המשותפים לשתי המדינות ואת הצורך בשיתוף פעולה וקרא לשינוי דפוסי הצריכה והחיסכון של הפרטים בשתי המדינות (במאי עלה שיעור החיסכון בארה"ב ל-6% מההכנסה הפנויה, לראשונה מאז 1998, ראה נספח א'). בנוסף, הבטיח גייטנר להקטין את הגרעון התקציבי ולהנהיג צמיחה ללא אינפלציה. יתר על כן, גייטנר הדגיש את הצורך של שיתוף סין במושבים בינלאומיים קובעי מדיניות (כגון קרן המטבע הבינ"ל). כמו כן, גייטנר הדגיש את החשיבות של שמירה על שווקים פתוחים. זאת בניגוד לעמדה הקודמת שאימה בחסמי סחר. נאומו של גייטנר מסמל שינוי משמעותי במדיניות ארה"ב והכרה בחוסר היכולת שלה לכפות את רצונה על סין בעניין ייסוף היואן. סמל לשינוי ביחסי הכוחות היה הצחקוק הלועג של הסטודנטים שבפניהם נאם גייטנר כאשר הבטיח "שההשקעות של סין נמצאות בידיים טובות".

נאומו של גייטנר זכה לתגובה חיובית מאוד מנשיא סין שגם הדגיש את חשיבות שיתוף הפעולה. ב-3 ביוני, לאחר פגישה עם הסינים, גייטנר הצהיר שסין תומכת בדולר כמטבע הרזרבה העולמי.

בתחילת יולי החלה סין לאפשר תשלום על סחורות ביואן¹³, במתכונת מצומצמת, במסחר בינ"ל במזרח אסיה. בכך סין מקטינה את סיכויי המט"ח בעסקאות אלה. פעולה זו מהווה תשתית להרחבת המסחר ביואן בעתיד ואלי אף להפיכתו למטבע רזרבה בעתיד הרחוק. פעולה זו מהווה מסר לאמריקאים: הדגשת קיומה של חטו"ב ובכך הפעלת לחץ לשיתוף פעולה.

ב-21 ביולי **מפרסם** בן ברננקי, נגיד הבנק המרכזי של ארה"ב, תכנית להקטנת הנזילות בארה"ב לשם מניעת עליית האינפלציה¹⁴ – לקורת רוחם של הסינים.

ב 27 ביולי, בפסגה לדיון אסטרטגי וכלכלי בין ארה"ב וסין הדגיש אובמה את מחויבותו לפתרון אינטגרטיבי של הבעיות¹⁵. זאת באומרו שאין לראות בצמיחת סין כאיום אלא כהזדמנות. ראש הבנק המרכזי של סין דיווח שמעמדו של הדולר כמטבע הרזרבה העולמי אינו נושא בדיונים בפסגה הנכחית¹⁶.

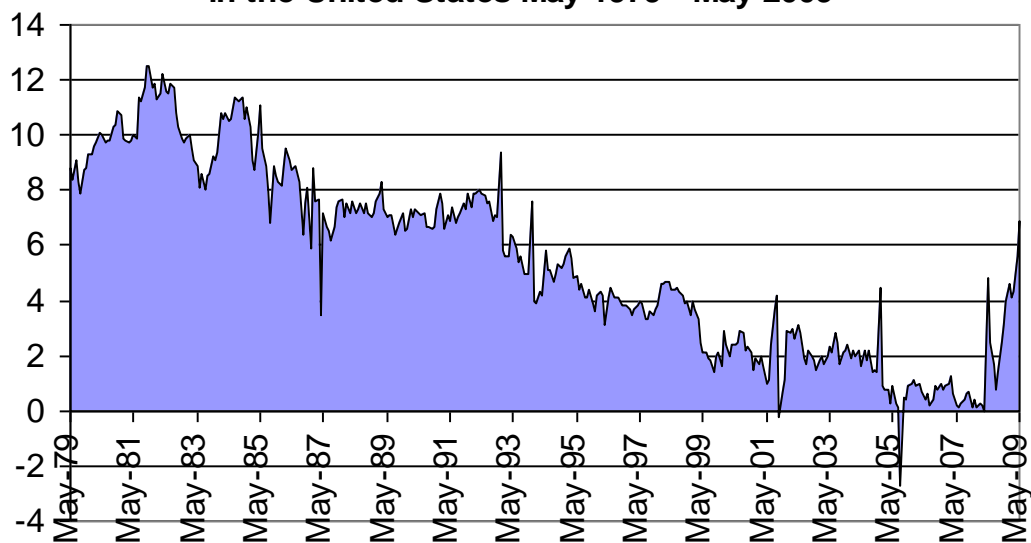
פעולות חד צדדיות של סין

- בחצי השנה האחרונה סין ביצעה פעולות שונות שתכליתן להקטין את הסיכונים הנשקפים ליתרות המט"ח שלה (סעיף 1 ברשימת הפעולות) ולהעביר מסר לארה"ב בדבר קיומן של חלופות לדולר ואיום עליו:
1. **הגדלת מלאי סחורות** - בתקופה פברואר עד אפריל, כשמחיר הסחורות היו בשפל החלו הסינים להגדיל את המלאים שלהם¹⁷ (ראה נספח ג' – רכישות ח"ג ע"י סין). הרכישות נפסקו בסוף יוני, לאחר עליית מחירים משמעותית, ובשבוע לאחר מכן מדד הסחורות GSCI ירד ב 12%.
 2. **רכישת חברות כרייה**¹⁸ - בפברואר עד אפריל סין רכשה חברות כרייה רבות. לדוגמא Oz Minerals, כורת האבץ השנייה בגודלה בעולם, רכישה של 20 מיליארד דולר ממניות ריו-טינטו כורת עופרות הברזל השלישית בגודלה בעולם, יצרנית הניקל Ontario's Liberty Mines, ועוד.
 3. **קיצור המח"מ של תיק האג"ח** – החל מספטמבר 2008 סין רוכשת בעיקר אג"ח קצר ומקטינה את אחזקותיה באג"ח ארוכות של ממשלת ארה"ב (ראה נספח ב'). מלבד הקטנת הסיכון זהו איתות לממשל בארה"ב על החששות מפני השקעה לטווח ארוך בתנאים הכלכליים ששוררים כעת.

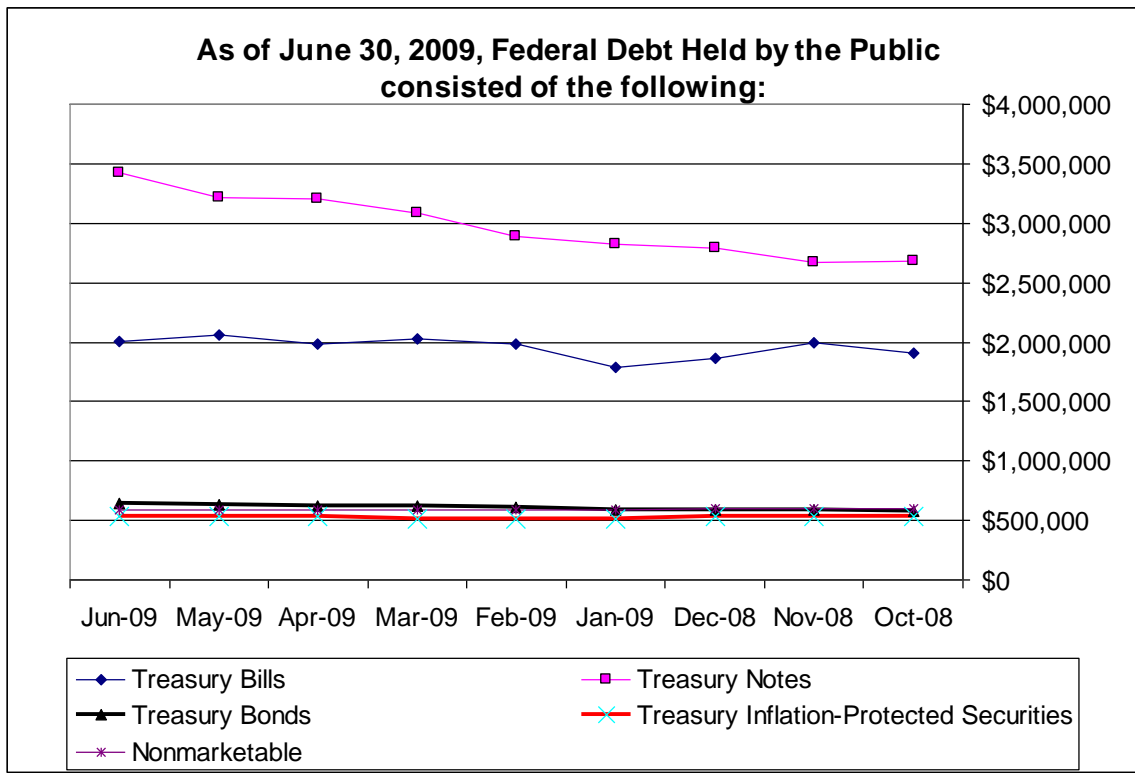
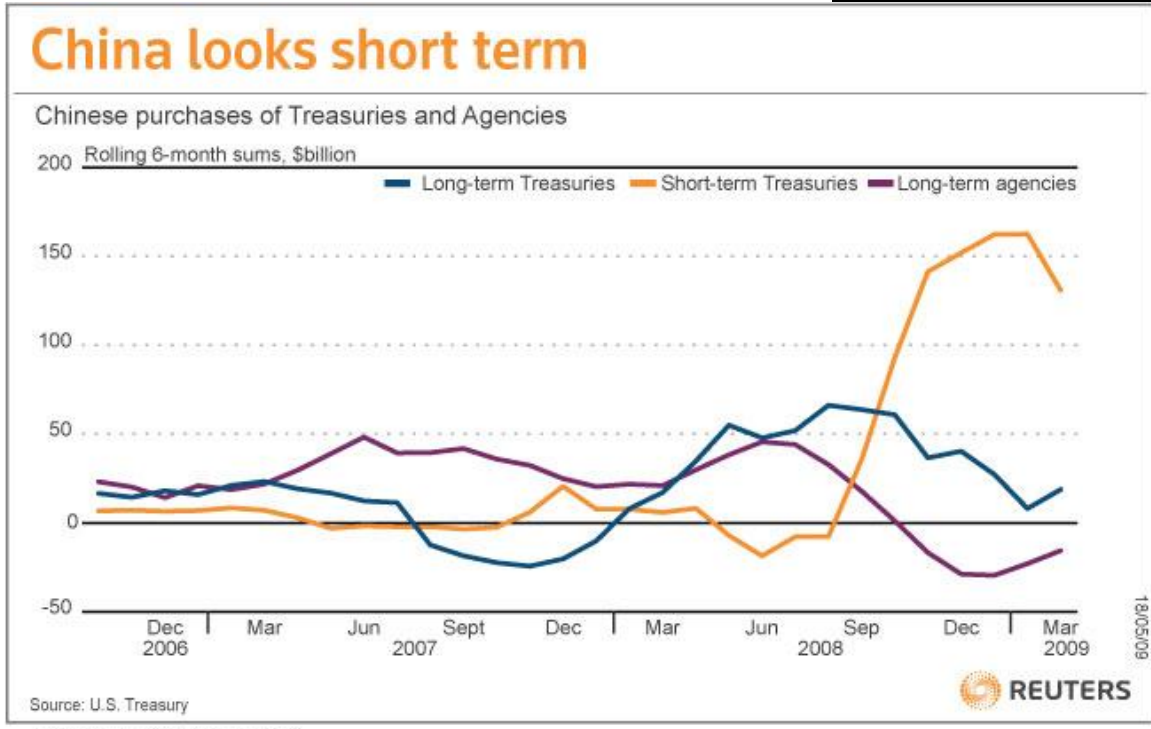
תוצאת המו"מ עד כה

מאחר ולאף צד אין מספיק כוח לכפות את הפתרון החלוקתי המועדף עליו הצדדים פנו לפתרון האינטגרטיבי, הוא שינוי הרגלי הצריכה והחיסכון בשתי המדינות. בינתיים, סין ביצעה סדרת פעולות שמטרתן הקטנת הסיכונים שהיא חשופה אליהם עקב היתרות הדולריות הגדולות שלה. אולם, פעולות אלה הן בהיקפים קטנים יחסית לסך האחזקות הדולריות. זאת, מאחר שמכירת דולרים בשיעור ניכר מהרזרבות היה מוריד את שער הדולר ומניב נזק לערך הרזרבות של סין. בנוסף, פעולות הפיזור של סין הן כאיום עומד על ארה"ב כדי שתמשיך לדאוג לחוזק הדולר, לאינפלציה נמוכה ולהקטנת החוב. לסיכום, נראה שבעזרת שיתוף פעולה ודיונים רבים הפתרון עונה אפקטיבי, עונה על צרכי המדינות, ומתקרה לחזית היעילות.

Personal saving as a percentage of disposable personal income in the United States May 1979 - May 2009

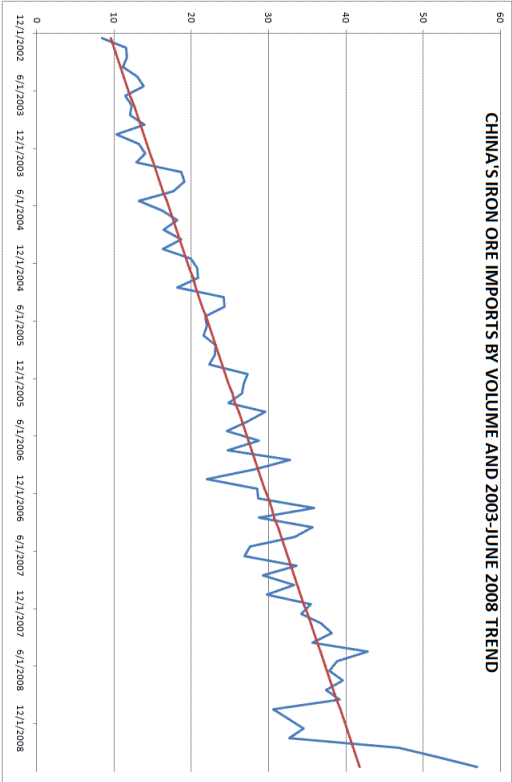
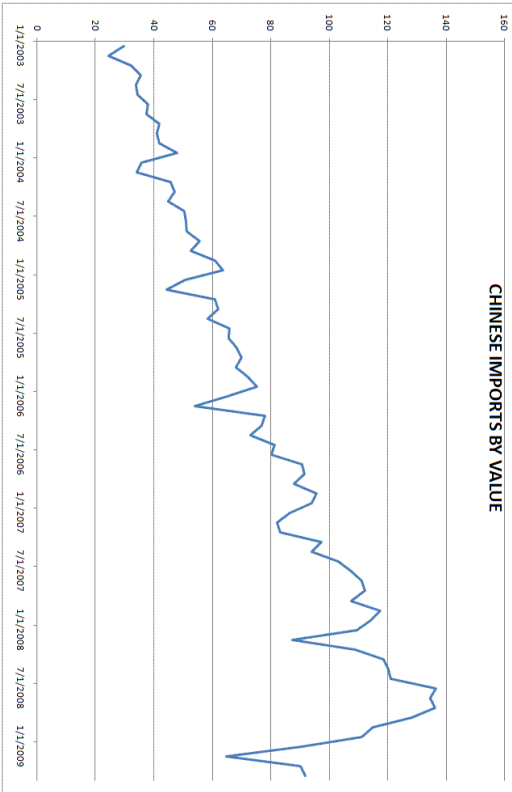
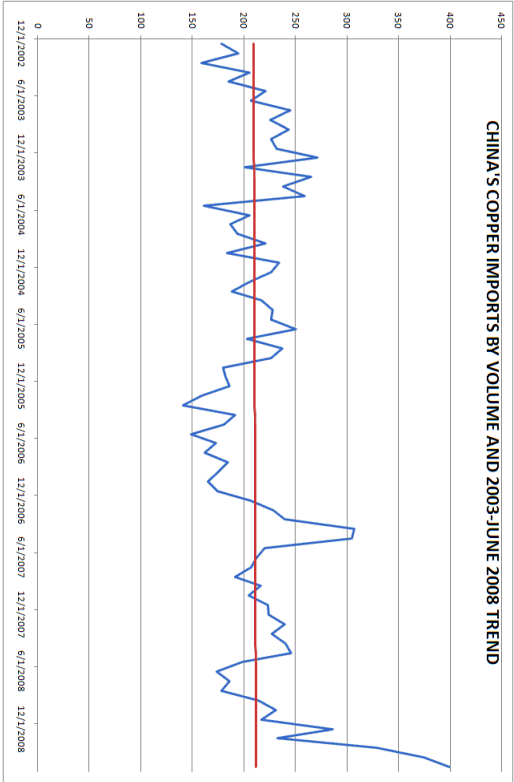
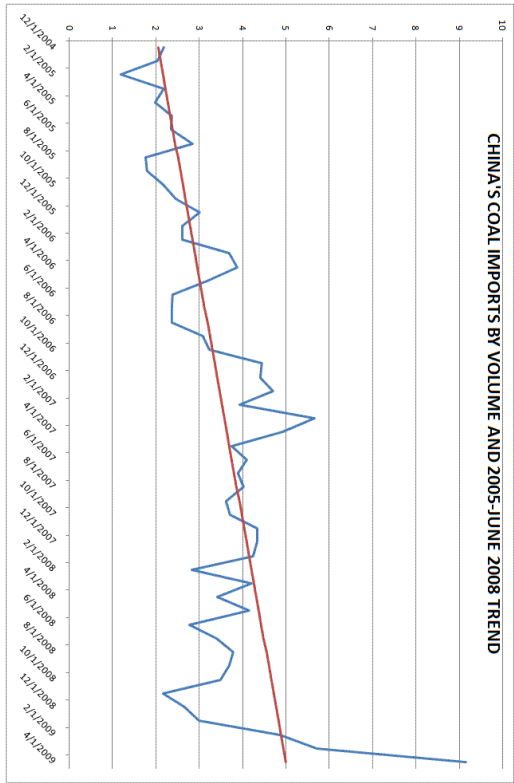


Source: U.S. Department of Commerce: Bureau of Economic Analysis



מקור: משרד האוצר האמריקאי

נספח ג' – רכישות חמרי גלם ע"י סין



-
- ¹ *China's foreign reserves top \$2tn*, BBC News, 15 July 2009
- ² The CIA World Fact Book
- ³ Freakonomics, *Why the Chinese Save*, The New York Times, 30 June 2009
- ⁴ Starmass, China Market Research, 2009
- ⁵ ANDERSON, Jonathan, *An old Chinese myth*, Economist; 1/5/2008, Vol. 386 Issue 8561
- ⁶ Trading Economics, Global Economics research website, *China GDP Growth Rate*
- ⁷ News Agencies, *Bush, US Senate jerk up pressure on yuan*, China Daily 20 April 2005
- ⁸ JACKIE CALMES, *Geithner Hints at Harder Line on China Trade*, NY Times, blished: January 22, 2009
- ⁹ Michael Lelyveld, *U.S.-China Trade Clash Seen*, Radio Free Asia, 2009-02-02
- ¹⁰ 2nd UPDATE: China, US Open Talks But Breakthroughs Unlikely, Alibaba.com, 05 Dec 2008
- ¹¹ Zhou Xiaochuan, *Reform the International Monetary System*, The People Bank of China 2009-3-23
- ¹² Press Room, Us Department of the Treasury, Speech by Secretary Geithner, Speech at Peking University - Beijing, China, *The United States and China, Cooperating for Recovery and Growth*, June 1st, 2009
- ¹³ NY Times
- ¹⁴ Ben Bernanke, *The Fed's Exit Strategy*, The Wall Street Journal, JULY 21, 2009
- ¹⁵ By Greg Robb, *Obama calls U.S. China ties most important of century*, MarketWatch, Jul 27, 2009
- ¹⁶ Reuters, PDATE 1-China central banker - currency not focus of talks, Jul 28, 2009
- ¹⁷ "Macroman" website, *The China Syndrome*, June 10, 2009
- ¹⁸ Graham Summers, *China's Investing in a New Currency... And It Ain't the Dollar*, Seeking Alpha, June 16, 2009
19. Axelrod, R. (1984). *The Evolution of Cooperation*. RR HM 131 A89 (388592); Chap. 1, 7
20. ח. גולדשמידט וע. בוקשפן (2003) " על משא ומתן וחוק החוזים – ס' 12 לחוק החוזים בראי גישות תאורטיות בתחום המשא ומתן". **ספר שמגר**, מאמרים חלק ג', עמ' 215-260.
22. Bazerman, M. H. & Neale, M. A. (1992). *Negotiation Rationally*. BF 637 N4 B37 (1119207) Cap 2-5
23. סיכומי שיעור.