|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| **בנק ישראל**  דוברות והסברה כלכלית |  | ‏ירושלים, כ"ב באדר א', תשע"ט  27 בפברואר 2019 |

הודעה לעיתונות:

סוגיה אחרונה מתוך לקט ניתוחי מדיניות וסוגיות מחקריות של בנק ישראל שיפורסם בקרוב:

**התמסורת משער חליפין למחירים**

**•התמסורת משער החליפין למחירים עלתה לאחרונה, לאחר רמה אפסית מתחילת העשור וירידה מתמשכת קודם לכן. הסבר אפשרי לעלייתה הוא התגברות התחרות בשנים האחרונות.**

**•ממוצע אומדן התמסורת קצרת הטווח (שישה חודשים) משער החליפין של הדולר לאינפלציה עומד בשנים האחרונות על כ-25%.**

**•בניגוד לעבר, אומדן התמסורת למחירים מייסוף גבוה מאומדן התמסורת מפיחות – 24% לעומת 14%.**

התמסורת משער החליפין למחירים (להלן "התמסורת") מוגדרת כשינוי במחירים הנובע משינוי בשער החליפין. בתמסורת מלאה שינוי בשער החליפין מביא לשינוי באותו שיעור במחירים. נהוג לדבר על תמסורת בטווח הקצר, מספר חודשים, ובטווח הארוך – כשנה ויותר.

זיהוי רמת התמסורת, מהירותה וערוציה הוא כלי חשוב לקבלת החלטות מוניטריות, שכן הוא מאפשר לזהות לחצים אינפלציוניים כתוצאה משינויים בשער החליפין.

הספרות מראה כי בעשורים האחרונים התמסורת במדינות המתועשות יורדת, ובכלל זה בישראל. נמצא גם כי במדינות שבהן שורר משטר של יעד אינפלציה התמסורת נמוכה יותר מאשר באחרות. ברבים מהמחקרים נטען שרמת התמסורת נקבעת לפי משקלן של החברות במשק המתמחרות את מוצריהן הנמכרים בשוק המקומי במונחי המטבע המקומי לעומת אלו שמתמחרות במונחי מטבע זר: ככל שיותר חברות מתמחרות במטבע זר – התמסורת תהיה גבוהה יותר. על פי מחקרים אחרים רמת התמסורת מושפעת גם מרמת התחרות בשוק, ממבנה השוק ומשירותי ההפצה במדינות היעד של היבוא.

עבודה זו אומדת את התמסורת משער החליפין של הדולר בטווח הקצר (6 חודשים) לאינפלציה הכללית, לאינפלציה ללא מחירי הדיור ולאינפלציה במחירי הסחירים והלא סחירים; זאת באמצעות רגרסיות מתגלגלות בחלון של 4 שנים, המאפשר מעקב אחר השינויים בתמסורת לאורך זמן. האמידה נעשית תוך שליטה על מחירי הנפט ועל מחירי היבוא של מוצרי צריכה בדולרים, כפי שמקובל בספרות המקצועית.

נמצא כי בשנים האחרונות גברה התמסורת משער החליפין של הדולר לאינפלציה, לאחר תקופה ארוכה שבה רמתה הייתה אפסית. מאמצע שנת 2017 עלתה רמת התמסורת והגיעה לכ-25%. משמע ששינוי של 1% בשער החליפין מביא בתוך חצי שנה לשינוי של כ-0.25% במחירים (איור 1).

נאמד בעבודה גם ההבדל בין תגובת המחירים לפיחות לבין תגובתם לייסוף. נמצא כי במרבית תקופת המדגם התמסורת מפיחות גבוהה מהתמסורת מייסוף, כלומר שחברות נוטות לעדכן את מחיריהן כלפי מעלה בתגובה לפיחות בשיעור גבוה יותר משהן נוטות לעדכן אותם כלפי מטה בתגובה לייסוף. ואולם לאחרונה ממצא זה התהפך, והתמסורת מייסוף נהייתה גבוהה מן התמסורת מפיחות – 24% לעומת 14% (איור 2). ייתכן שזוהי תוצאה מהתגברות התחרות בענפי המוצרים הסחירים, שכן בעת תחרות חברות יהיו נכונות יותר להוריד את מחיר מוצריהן עם הוזלה של עלותם כדי לשמור על נתח השוק שלהן.

**איור 1 – אומדן התמסורת לאינפלציה הכללית**

(ינואר 2000 עד יוני 2018)

**איור 2 – אומדן התמסורת מפיחות ומייסוף לאינפלציה הכללית**

(ינואר 2000 עד יוני 2018)