|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| **בנק ישראל**  דוברות והסברה כלכלית | C:\Users\z862\AppData\Local\Microsoft\Windows\Temporary Internet Files\Content.Outlook\M6E9SVHT\Logo Bank of Israel 2 color (2).png | ‏  ירושלים, ט"ז סיוון, תשפ"ב  ‏‏15 יוני 2022 |

הודעה לעיתונות:

**מחקר חדש**

# ההשפעה ההטרוגנית של שער החליפין על החברות

**בענפי התעשייה** **בישראל**

* **ההשפעה של תנודות בשער החליפין הריאלי על סך היצוא התעשייתי קטנה ואינה שונה מאפס באופן מובהק**, לפחות בטווח הקצר. הסיבה לכך נובעת מההשפעה הנמוכה של תנודות שער החליפין על היצוא של חברות גדולות המתאפיינות בפריון גבוה, וכן משום שהיצוא התעשייתי בישראל מרוכז ברובו בקבוצה מצומצמת של חברות אלו.
* **לצד זאת, שע"ח משפיע באופן משמעותי על חברות קטנות המתאפיינות בפריון נמוך.** עבור חברות אלו ייסוף ריאלי של אחוז צפוי להוביל לירידה ממוצעת של 1.6-2 אחוזים ביצוא.
* שער החליפין הריאלי משפיע גם על היקף המכירות המקומיות של חברות תעשייה החשופות ליבוא מתחרה מחו"ל.
* ייסוף בשער החליפין מפחית את היקף ההשקעות של חברות הנוטות להשקעה במוצרים מקומיים, כגון מו"פ, אך מעודד את ההשקעות של חברות הנוטות להשקעות במוצרים מיובאים. השפעות אלו משמעותיות פחות עבור חברות המתאפיינות בפריון גבוה.
* כתוצאה מהשפעות אלו, המחקר מוצא כי **ייסוף ריאלי של אחוז בא לידי ביטוי כעבור שנתיים בירידה ממוצעת של כ-0.3% במספר המשרות בתעשייה**. עיקר ההשפעה על התעסוקה ממוקד בחברות בעצימות טכנולוגית נמוכה החשופות ליבוא מתחרה מחו"ל.

לאופן ההשפעה של שער החליפין על הפעילות הריאלית יש משמעות רבה עבור קובעי המדיניות. התערבות בשוק מטבע החוץ היא אחד מכלי המדיניות של בנקים מרכזיים, וגם צעדים פיסקליים שונים עשויים להשפיע על שער החליפין, ולכן חשוב לזהות את השפעתו של שער החליפין על חברות שונות במשק, ולאפיינו.

מחקר שערכו גלעד ברנד וארנון ברק מחטיבת המחקר בבנק ישראל בשיתוף עם אגף הכלכלנית הראשית במשרד האוצר, אומד את השפעת שער החליפין על פעילות חברות בישראל באמצעות שימוש בנתונים פרטניים ברמת החברה לשנים 2000—2016. נתונים אלו מקלים על האפשרות לזהות את השפעת השער על הפעילות, ולהפריד אותה מההשפעה ההפוכה – מהפעילות אל השער, וכן מאפשרים לזהות השפעות הטרוגניות שונות.

המחקר אומנם הראה שעבור חברה תעשייתית ממוצעת, ייסוף בשער החליפין מביא לירידה של 0.8% ביצוא כעבור שנתיים. אולם תוצאות המחקר מלמדות גם שעוצמת ההשפעה של שער החליפין על היצוא פוחתת ככל שגודל החברה, העצימות הטכנולוגית והפריון בה רבים יותר. מכיוון שהיצוא התעשייתי בישראל מרוכז ברובו בקבוצה מצומצמת של חברות גדולות המתאפיינות בפריון גבוה, **נמצא כי ההשפעה של שער החליפין על *סך* היצוא התעשייתי קטנה ואינה שונה מאפס באופן מובהק, לפחות בטווח הקצר (עד שנתיים).**

**לצד זאת, שע"ח משפיע באופן משמעותי על חברות קטנות המתאפיינות בפריון נמוך.** עבור חברות אלו ייסוף ריאלי של אחוז צפוי להוביל לירידה של 1.6-2 אחוזים ביצוא. כמו כן, ייסוף של אחוז מעלה ב-0.8 נק' אחוז את ההסתברות של חברה קטנה להפסיק לייצא.

השפעת שער החליפין אינה מתמצה רק בתחום סחר החוץ. במחקר נמצא שייסוף של אחוז מפחית כעבור שנה את סך מכירות המקומיות של התעשייה בכ-0.3%, ככל הנראה מכיוון שהוא שוחק את כושר התחרות של היצרנים המקומיים אל מול היבוא המתחרה. השפעה זו נמצאה חזקה יותר עבור חברות גדולות בעלות פריון גבוה, שעבורן החשיפה ליבוא מתחרה היא משמעותית יותר. עם זאת, נראה כי השפעה זו מתפוגגת כעבור זמן, לפחות עבור החברות הגדולות.

כתוצאה מהשפעות אלו, ייסוף של אחוז בא לידי ביטוי כעבור שנתיים בירידה של כ-0.3% במספר המשרות בתעשייה. נראה כי עיקר ההשפעה על התעסוקה ממוקדת בחברות בעצימות טכנולוגית נמוכה החשופות ליבוא מתחרה מחו"ל.

חשוב להדגיש כי כל ההשפעות מתייחסות לטווח הקצר, עד שנתיים. בטווח הארוך תיתכנה השפעות נוספות שאינן ניתנות למדידה בשיטת חקירה זו. עם זאת, החוקרים קיבלו אינדיקציות לגבי השפעות ממושכות יותר באמצעות בחינת ההשפעה של שער החליפין על היקף ההשקעות של החברות. התוצאות מראות כי ייסוף מפחית את ההשקעות של חברות שבהן ההשקעה היא בעיקר ממקורות מקומיים (מו"פ), בשל שחיקה של כושר התחרות מול חברות בחו"ל. לעומת זאת, חברות שבהן ההשקעות מתרכזות ברכיבים עתירי יבוא בדרך כלל (מכונות וציוד, כלי רכב, מחשבים ורהיטים), נוטות להגדיל את ההשקעה כתוצאה מהוזלת מחיר ההשקעה (בשקלים). השפעות אלו פוחתות ככל שהפריון של החברה גבוה יותר. בתקציר זה אנו מתייחסים לתרחיש של ייסוף בשקל, אך כלל השפעות אלו הפוכות במקרה של פיחות.

בנוסף, חשוב להדגיש שהמחקר הנוכחי אומד רק את התרומה הישירה של שע"ח לפעילות הייצור המקומית, אך לשינויים בשע"ח צפויות גם השפעות עקיפות, למשל דרך הצריכה הפרטית וההכנסות של משקי הבית. לכן, לא ניתן ללמוד מהתוצאות הנ"ל לגבי ההשפעה הכוללת של שע"ח על התעסוקה והפעילות הכלכלית במשק.

**איור 1: ההשפעה המצרפית של ייסוף ריאלי של אחוז על משתנים שונים בענפי התעשייה**

מקור: ברק וברנד (2022)

- הסימון השחור מציין את רווח הסמך. האומדן עבור הייצוא התעשייתי אינו שונה מאפס באופן מובהק.

**איור 2: ההשפעה של ייסוף ריאלי של אחוז על היצוא של חברות בענפי התעשייה, לפי מאפיינים שונים**

מקור: ברק וברנד (2022)

- הסימון השחור מציין את רווח הסמך. האומדן עבור סה"כ הייצוא התעשייתי, חברות גדולות ובפריון גבוה אינו שונה מאפס באופן מובהק.

ההשפעה המדווחת היא ההשפעה המצטברת כעבור שנתיים. עבור המכירות המקומיות ההשפעה המדווחת היא כעבור שנה.

עצימות טכנולוגית נמוכה הוגדרה כחברות בענף המסווג כטכנולוגיה מסורתית ומעורבת מסורתית.

עצימות טכנולוגית גבוהה הוגדרה כחברות בענף המסווג כטכנולוגיה עלית ומעורבת עלית.

החלוקה לחברות עם פריון גבוה ונמוך הוגדרה לפי הפריון של החברה החציונית.

החלוקה לחברות קטנות וגדולות הוגדרה לפי התפוקה של החברה החציונית.