

תמציות מאמרים של חברי מחלקת המחקר בבנק ישראל, שנתפרסמו לאחרונה בחוץ לארץ

יחסי גורמי הייצור בסחר הבינלאומי של המגזר התעשייתי בישראל,

1965 עד 1982

יוסף ברוך¹

מטרתה המרכזית של עבודה זו היא בדיקת תקפותה של תיאוריית הקשר-אוהלין לגבי הסקטור התעשייתי בישראל בתקופה 1965 עד 1982. הבדיקה נערכה בשתי דרכים: (א) הרצת רגרסיות, המצביעות על הקשר שבין כמויות גורמי הייצור הראשוניים (עבודה, הון פסי והון אנושי) לבין היצוא נטו, בחתך של כ-40 ענפי תעשייה; (ב) אמירתם של יחסי גורמי הייצור האמורים כיבוא וכיצוא של מוצרי התעשייה בישראל. חישוב זה נערך לגבי כמה נקודות זמן בתקופה 1965 עד 1982. במשך כל התקופה הנחקרת היה היבוא של מוצרי תעשייה לישראל עתיר הון פסי יותר מן היצוא של אותם מוצרים. בתחילת התקופה היה היבוא של מוצרי תעשייה גם עתיר הון אנושי לעומת היצוא — אך עתירות יחסית זו הלכה ופחתה, עד שהתהפכה בתחילת שנות השמונים. על פי תיאוריית הקשר-אוהלין ניתן לסווג את המשק הישראלי כמשק עתיר עבודה, והופך בהדרגה לעתיר הון אנושי. הרגרסיות, המוזכרות לעיל, מצביעות באותו כיוון: בעוד שבשנות השישים והשבעים היצוא נטו מוסבר בעתירות עבודה, נחלש קשר זה בשנות השמונים, והופך לשלילי — ואילו הקשר השלילי של היצוא נטו עם הון אנושי נחלש לקראת שנות השמונים, והופך לחיובי.

הודעות מוניטריות ומחירי המניות בישראל

ליאונרדו לידרמן ועקיבא (אדוארד) אופנברך²

מאמר זה בודק את התגובות של מחירי המניות כבורסה בתל אביב להודעות התודעות בדבר הזרמת הממשלה והשינויים ביתרות מטבע החוץ, בתקופה מאי 1982 עד ספטמבר 1985. כשאומדים, בשיטות סטטיסטיות, את החלק הצפוי ואת החלק הלא-צפוי בכל אחת משתי סדרות אלו, נמצא שרק חלקה הלא-צפוי של ההזרמה משפיע באופן מובהק על מחירי המניות, וזאת כיום ההודעה בלבד. ממצא זה מתיישב עם ההשערה בדבר יעילותה של הבורסה, שכן שוק יעיל הוא, לפי הגדרתנו, שוק שבו לא מתגלה אפשרות להרוויח באופן סדיר על סמך מידע העומד לרשות הציבור. (הגדרה זו יסודה במבחן, הידוע בספרות בשם "מבחן חזק למחצה" — semi-strong test) שלא כמו באר"ב, נמצא במחקר זה, כי השפעת ההזרמה על מחירי המניות כיוונה חיובי.

¹ Joseph Baruh (1986), "Factor Proportions in Israel's Manufacturing Trade, 1965-1982", *Journal of Development Economics* 24, 131-139.

² Leonardo Leiderman and Edward K. Offenbacher (1986), "Monetary Announcements and Stock Prices in Israel", *Economics Letters* 20, 377-381.