

PERSBERICHT

Importeurs, exporteurs en loskoppeling van de wisselkoers

door Mary Amiti, Oleg Itskhoki en Jozef Konings

NBB Working Paper No 238 - Research Series

Eén van de belangrijkste feiten in de internationale macro-economie is de vaststelling dat bewegingen in de wisselkoersen slechts een beperkte impact op de geobserveerde exportprijzen lijken te hebben. Met andere woorden, een appreciatie van de euro van 10 % zal een stijging van de exportprijzen naar niet-eurolanden van minder dan 10 % tot gevolg hebben. Dit fenomeen staat bekend als *'incomplete pass-through'* of *'exchange rate disconnect'*.

In deze studie tonen we aan dat om deze *'exchange rate disconnect'* te begrijpen het belangrijk is rekening te houden met het feit dat de grootste exporteurs ook de grootste importeurs zijn. Deze vaststelling is van belang om zowel de lage totale *'exchange rate pass-through'* als de variatie in *'pass-through'* tussen de exporteurs te begrijpen.

Gebruikmakend van Belgische bedrijfsdata tonen we aan dat exporteurs die een groot deel van hun inputs importeren een veel kleiner deel van de veranderingen in de wisselkoers doorrekenen in hun exportprijzen. Hoewel de meeste exporteurs ook importeren, is het opmerkelijk dat grote exporteurs een disproportioneel groter importaandeel hebben. Hierdoor hebben de importintensieve bedrijven hoge exportmarktaandelen en kunnen ze bijgevolg (omwille van hun sterke marktpositie) tevens hoge marges aanrekenen die ze ook actief aanpassen als reactie op veranderingen in de marginale kosten. Dit geeft aanleiding tot een tweede kanaal dat het effect van veranderingen in de wisselkoers op exportprijzen beperkt.

Een typische kleine exporteur die geen beroep doet op geïmporteerde inputs heeft een bijna volledige *pass-through* van meer dan 90 %, terwijl een grote exporteur die intensief importeert slechts een *pass-through* van 56 % heeft. De grootste exporteurs hebben een groot marktaandeel en zijn eveneens importintensief, hetgeen de lage totale *pass-through* en *exchange rate disconnect* kan helpen verklaren.

Begrijpen waarom er onvolledige *pass-through* is, is belangrijk vanuit welvaartsperspectief aangezien de gevolgen verschillen naargelang de onvolledige *pass-through* toe te schrijven is aan verschillende verdelingen van prijzenmarges tussen de bedrijven of aan de complexe globale 'sourcing patterns', die de marginale kosten beïnvloeden.