

תרגול 7 - מאזן התשלומים

מתן לבינטוב

אוניברסיטת בן גוריון בנגב

1 מאזן התשלומים

2 חשבון שוטף

3 תנועות הון

4 חוב חיצוני

סימונים

- E - שער חליפין נומינלי
- P - רמת מחירים מקומית
- P^* - רמת מחירים בחו"ל
- $\frac{EP^*}{P}$ - שער חליפין ריאלי
- i - ריבית נומינלית מקומית
- i^* - ריבית נומינלית בחו"ל
- X - ייצוא
- IM - ייבוא
- CF - תנועות הון לתוך הארץ

מאזן התשלומים

מאזן התשלומים הוא מסמך אשר מסכם את הכניסה והיציאה של מט"ח מהמשק.

בשונה ממאזן רגיל, במקום לדון על משתנים מצטברים (מלאי) הוא מתאר משתני זרם.

מאזן התשלומים בנוי משני חשבונות עיקריים:

- חשבון שוטף - CA

- חשבון ההון - CF

חשבון שוטר

מכיל בתוכו את המאזן המסחרי NX ואת העברות החד צדדיות TR .

$$CA = NX + TR$$

מאזן מסחרי

עודף הייצוא $NX = X - IM$ מסכם את ההכנסות מהייצוא וההוצאות לייבוא. עודף הייצוא תלוי בתוצר ובשע"ח ריאלי באופן הבא:

$$X = X_0 + X_1 \cdot \frac{EP^*}{P}$$

$$IM = IM_0 - IM_1 \cdot \frac{EP^*}{P} + IM_2 \cdot Y$$

$$\begin{aligned} NX &= (X_0 - IM_0) + (X_1 - IM_1) \cdot \frac{EP^*}{P} - IM_2 \cdot Y \\ &= NX_0 + NX_1 \cdot \frac{EP^*}{P} - IM_2 \cdot Y \end{aligned}$$

העברות חד צדדיות

העברות של מט"ח שאין נובעות מעסקאות או מניעים כלכליים, לדוגמה למוסדות ללא כוונות רווח ולכן הוא גודל אקסוגני.

$$TR = TR_0$$

העברות מט"ח אשר נובעות משיקולים פיננסיים. השקעה במניות השקעה באגרות חוב ואשראי.
תנועות הון תלויות בפער בין הריבית הנומינלית המקומית לריבית הנומינלית העולמית, עם התחשבות בציפיות לפיחות.

משוואת תנועות הון

$$CF = CF_0 + CF_1 \cdot \left(i - \left(i^* + \hat{E} \right) \right)$$

כאשר הריבית המקומית גבוהה מהריבית העולמית, השקעות במשק הן אטרקטיביות יותר ולכן יש תנועות הון לתוך המשק.
התהנליך עובד גם הפוך, כאשר הריבית בחו"ל גבוהה יותר, אז כדאי יותר להשקיע בחו"ל ולכן יש תנועות הון מחוץ למשק.

ציפיות לפיחות ♥

ציפיות לפיחות מורידות את הכדאיות להשקעה בארץ משום שפיחות מייקר את המעבר בין שקלים לדולרים ולכן מוריד את התשואה של משקיעים זרים.

דוגמה מספרית

- נניח משקיע זר מפקיד \$1000 בריבית שנתית $i = 5\%$, $E_0 = 3 \$$.
- ללא פיחות: $1000 \times 1.05 \times 3 = 3150$ ILS, החזר $\frac{3150}{3} = 1050 \$$, רווח $50 \$ (+5\%)$.
- אם צפויה פיחות 10% : $E_1 = 3 \times 1.1 = 3.3 \$$, החזר $\frac{3150}{3.3} \approx 954.55 \$$, הפסד $45.45 \$ (-4.545\%)$.
- מסקנה: פיחות מטבע מקטין משמעותית את ההכנסה ממשקיע זר.

השקעות

- השקעה במכשירי הון - קנייה של מניות או אחוזים בעסק מסוים אשר הופכים את הרוכש לשותף בעסק. מה שמשותף במכשירים אלו היא שבדרך כלל לא קיימת התחייבות להחזר של הקרן או תשלומי ריבית מוגדרים מראש.
- השקעה במכשירי חוב - קנייה של מכשירי חוב כגון אגרות חוב או מתן הלוואה אשר מקנים לרוכש זכות לקבל בחזרה את הקרן השקעה שלו ובנוסף תשלומי ריבית.

שימו

כאשר נמדוד את החוב החיצוני נתעלם ממכשירי הון ונתייחס למכשירי חוב בלבד.

חוב חיצוני ברוטו

כל התחייבויות של המשק המקומי למשקים חיצוניים (מלאי).
שינוי בחוב חיצוני ברוטו הינו CF (משתנה זרם), למה?

חוב חיצוני נטו

כל התחייבויות של המשק המקומי למשקים חיצוניים בניכוי כל התחייבות של המשקים החיצוניים למשק המקומי (נכס מנקודת המבט של המשק המקומי) (משתנה מלאי).
שינוי בחוב החיצוני נטו $CA - CF$ (משתנה זרם), למה?

נשים לב שהפער בין השינוי בין החוב החיצוני ברוטו לשינוי בחוב החיצוני נטו הוא בדיוק השינוי ביתרות המט"ח.

$$BP = CF + CA$$