



אמצעי התשלום

ד"ר עקיבא אופנבכר - המחלקה המוניטרית

ולשירותים מעבר ליכולתו של המשק לייצרם, ולכן - לגידול הגירעון במאזן התשלומים ולאינפלציה. תהליך הפוך עלול להיווצר בעטייה של העלות ריבית גדולה מדי. הואיל והחלטות בערוץ זה משפיעות על האינפלציה רק לאחר תקופה ארוכה יחסית, הנאמדת בשנה ויותר, קבלת ההחלטות האלה חייבת להישען על

אינדיקטור המסוגל לנבא את התפתחות האינפלציה העתידית. מעבר לכך, חיוני שלקשר בין אינדיקטור זה לבין האינפלציה בפועל יהיה הסבר בתיאוריה הכלכלית, שהרי רק כך יוכלו קובעי המדיניות להבין את התמסורת של צעדים אפשריים על האינפלציה. ייחודו של המיצרף "אמצעי התשלום" בישראל הוא בתפקודו המוצלח כאינדיקטור מהסוג שתואר.

מאז תוכנית הייצוב הכלכלית של שנת 1985 אובחן קשר יציב, התואם את התיאוריה הכלכלית הרלבנטית, בין מיצרף אמצעי התשלום לבין רמת המחירים, התוצר הריאלי והריבית. קשר כזה

המיצרף המוניטרי "אמצעי התשלום", המכונה MI, מוגדר בישראל, וכמעט בכל העולם, כסכום של המזומנים שבידי הציבור (יתרת השטרות והמעות שמחזיק הסקטור הפרטי ללא הבנקים המסחריים) והיתרות בפקדונות הערי"ש בבנקים. זהו המיצרף המוניטרי היחיד שהגדרתו כמעט

אחידה בכל המדינות, במשך יותר מחמישים שנה. למיצרף זה, תפקיד ייחודי בגיבוש המדיניות המוניטרית בישראל.

מאז 1992 שואפת המדיניות המוניטרית להשיג את יעדי

האינפלציה - הנקבעים בכל שנה על ידי הממשלה, לאחר התייעצות עם בנק ישראל. המדיניות המוניטרית משפיעה על האינפלציה בכמה ערוצים, המכונים כמכלול "מנגנון התמסורת של המדיניות המוניטרית". אחד הערוצים החשובים של מנגנון זה הוא הערוץ המוניטרי: הורדה גדולה מדי של הריבית על מקורות בנק ישראל עלולה להביא להתרחבות רבה מדי של כמות הכסף, המביאה להגדלת הביקושים למוצרים

המיצרף המוניטרי "אמצעי התשלום", המכונה MI, מוגדר בישראל וכמעט בכל העולם, כסכום של המזומנים שבידי הציבור והיתרות בפקדונות הערי"ש בבנקים.

נמצא בסדרה של מחקרים אקונומטריים שנערכו בבנק ישראל ובמוסדות אקדמיים במהלך שנות התשעים, וזאת על אף תנודתיות משמעותית של אמצעי התשלום בטווח קצר מאוד. בדיאגרמה 1

מוצגים תוצאים של כמות אמצעי התשלום בפועל ושל האומדן האקונומטרי של הביקוש לאמצעי תשלום, לשנים 1998 ו-1999. התפתחות פער חיובי משמעותי בין הכמות

בפועל לכמות החזויה - כפי שקרה, למשל, בסוף 1993, (דיאגרמה 2) - מצביעה על לחץ עלילית האינפלציה, ואילו פער בכיוון ההפוך מצביע על לחץ לירידת האינפלציה.

קשר יציב ובעל סבירות תיאורטית ברמה זו, לא נמצא עם אף מיצרף מוניטרי אחר בישראל בתקופה זו.

לבסוף, נציין כי אין הכרח תיאורטי שהקשר האקונומטרי הטוב ביותר עם האינפלציה בפועל

יימצא דווקא עם אמצעי התשלום, ולא עם מיצרף מוניטרי אחר, אבל יש סבירות לכך; זאת משום שקשה יחסית ליצור תחליפים לאמצעי תשלום, שיהיו מקובלים כמותם על הציבור כולו. קל יותר

ליצור תחליפים למכשירים פיננסיים נזילים אחרים, שאינם עוברים מיד ליד במסחר השוטף במוצרים ונכסים, והיווצרותם של תחליפים עלולה לשבש את הקשרים האקונומטריים

שנאמדו. אמנם התפתחות השימוש בכרטיסי אשראי ובמכשירי בנק אוטומטיים השפיעה בתקופות מסוימות בהדרגה, על הביקוש לאמצעי תשלום, אך לא הביאה לנטישתם ולערעור היציבות של הקשרים שנאמדו בישראל. לעומת זאת, ייתכן כי פיתוח של ארנק הכסף האלקטרוני יפחית את יכולתם של אמצעי התשלום הקונבנציונליים להמשיך ולשמש אינדיקטור יעיל להתפתחות המחירים.

יתכן כי פיתוח של ארנק אלקטרוני יפחית את יכולתם של אמצעי התשלום הקונבנציונליים להמשיך ולשמש אינדיקטור יעיל להתפתחות המחירים.

