

תנודות המטבע במחזור בתקופה שבין ינואר 1954 ואפריל 1955

סכום המטבע במחזור בישראל נתון לתנודות מרובות. הדין-וחשבון השבועי של המטבע במחזור, הנמסר לפרסום בכל יום ד', מעורר תכופות התענינות בציבור, המבקש להבחין בין סוגי התנודות ולדעת את סיבותיהן. הסקירה הבאה מהווה ניסיון לנתח את טיבן של התנודות הללו ולהבחין בין שלושה סוגים של תנודות עיקריות: א. המגמה הכללית: בראש ובראשונה יש ענין בבחינת המגמה הכללית של סכום המטבע במחזור, המראה את תנודות רמת מחזור המטבע לאחר בידודן של תנודות מחזוריות, עונתיות ומקריות. ב. התנודות המחזוריות החודשיות: סכום המטבע במחזור עולה בחלקו הראשון של כל חודש וחוזר ויורד במחציתו. ג. תנודות מיוחדות: תנודות אלו קשורות בדרך כלל בשלושה מאורעות במשך השנה המשפיעים השפעה כוללת על התנודות של המטבע במחזור — חג הפסח, חג ראש השנה והסוכות וכן סיום שנת העסקים בסוף דצמבר.

סכום המטבע במחזור ובידי הציבור
ביום האחרון של החודש
(במיליוני ל"י)

חודש	סכום המטבע במחזור ¹	השינוי בסכום המטבע במחזור	סכום המטבע שבידי הציבור	השינוי בסכום המטבע שבידי הציבור
ינואר 1954	144.6	-	129.6	-
פברואר	146.8	+ 2.2	131.4	+ 1.8
מרס	148.7	+ 1.9	132.8	+ 1.4
אפריל	153.8	+ 5.1	138.8	+ 6.0
מאי	155.1	+ 1.3	139.5	+ 0.7
יוני	156.0	+ 0.9	140.2	+ 0.7
יולי	156.6	+ 0.6	141.9	+ 1.7
אוגוסט	157.0	+ 0.4	142.9	+ 1.0
ספטמבר	163.9	+ 6.9	151.1	+ 8.2
אוקטובר	162.8	- 1.1	150.5	- 0.6
נובמבר	164.5	+ 1.7	150.2	- 0.3
דצמבר	159.3	- 5.2	146.6	- 3.6
ינואר 1955	162.3	+ 3.0	151.2	+ 4.6
פברואר	167.6	+ 5.3	155.9	+ 4.7
מרס	170.8 ²	+ 3.2	160.2	+ 4.3
אפריל	176.4	+ 5.6	163.5	+ 3.3
סה"כ השינוי		+ 31.8		+ 33.9

כמשך התקופה הנסקרת של 16 חודש שבין ינואר 1954 ואפריל 1955, עלה סכום המטבע במחזור ב-31.8 מיליון ל"י ובמוצע חודשי ב-2.0 מיליון ל"י, שהם 1.4 אחוזים. עדייה זו לא נתחלקה באופן שווה על פני התקופה כולה. לעומת חודשים של עלייה מהירה היו חודשים של יציבות יחסית ואף של ירידה. סיבות מגמות העלייה של סכום המטבע במחזור מחייבות ניתוח של גורמי עליית אמצעי התשלום במשק, ניתוח החורג ממסגרת הסקירה המובאת בה.

¹ אי-ההתאמה בין מספרים אלה והמספרים המופיעים בלוח על אספקת אמצעי תשלום גובעת מכך, שבלוח של אספקת אמצעי התשלום מובא סכום המטבע במחזור ביום ד' הקרוב ביותר לסוף החודש, ולא ליום האחרון בחודש.
² המספר מתיחס ל-30 ולא ל-31 בחודש, משום שב-31 במרס כבר הורגשה השפעת העלייה המיוחדת לקראת חג הפסח.

העסקים בסוף דצמבר. יצויין כי הניתוח שלהלן מבוסס על המספרים של כל המטבע במחזור, והיינו — המטבע שהוצא על-ידי מחלקת ההוצאה. חלק מסכום זה מוחזק בקופות הבנקים והאגודות השיתופיות לאשראי, אך הנתונים על סכומים אלה מצויים רק לגבי היום האחרון בכל חודש, ולפיהם ניתן לקבוע את סכומי המטבע שבידי הציבור בסוף כל החודש. מכיון שהמספרים שבידינו כוללים גם את המזומנים שבקופות המוסדות הבנקאיים — אין לזהות את כל התנודות המחזוריות והיוצאות מגדר הרגיל עם תנודות המטבע שבידי הציבור. עם זאת אין להניח שהתוצאות היו שונות במידה ניכרת אילו היו בידינו מספרים יומיים על סכום המטבע שבידי הציבור, שכן המוסדות הבנקאיים נוהגים להתאים במהירות את סכומי המטבע שבקופותיהם לדרישות הציבור. להלן יובאו סיכומי הבדיקה שנעשתה לגבי פעולתם של גורמים אלה.

ה מ ג מ ה

המספרים היומיים מראים, כי ביום הראשון של החודש האזרחי ובשני ימיו האחרונים, סכום המטבע במחזור הוא בדרך כלל ברמת השפל החודשית שלו. לפי זה אפשר לראות בסכום המטבע שבמחזור בראשית החודש ובסופו "נקודות בסיס" לתנודות המחזוריות במשך החודש, ומתוך כך — לבחון את המגמה הכללית של

המתוזריות החודשית

התנודות המחזוריות בסכום המטבע במחזור בחודש נובעות משיטת תשלומי המשכורות הנהוגה כמשק הישראלי, לפיה מקבלים רובם הגדול של השכירים את משכורתם בימים הראשונים של החודש. לצורך זה מושכים משלמי המשכורות סכומים גדולים של מטבע מן המוסדות הבנקאיים, ואלו מושכים סכומים דומים ממלחקת ההוצאה (1). כאשר ההכנסות ממשכורות מוצאות בהדרגה, חוזרים המזומנים בצנורות השונים למוסדות הבנקאיים ומהם למחלקת ההוצאה. לאחר כמה ימים עולים סכומי המטבע המופקדים במחלקת ההוצאה על הסכומים המוצאים ממנה, ועל כן פוחת כרגיל סכום המטבע במחזור במחצית השניה של החודש.

כדי למדוד את המתוזריות יש לבדוד את העלייה המחזורית מן העלייה המגמתית בסכום המטבע במחזור. "הערך המגמתי" של סכום המטבע במחזור הוא אותו ערך שהיה מתקבל אילו נתחלקה התנועה המגמתית של החודש באופן שווה, ויש לחשב אותו על-ידי חלוקת השינוי בין סוף חודש אחד למשנהו, כמספר הימים של החודש (2). את סכום המטבע במחזור העולה על הסכום התיאורטי של ערך המגמה יש ליחס להשפעת המחזוריות. היחס בין הסכום הממשי של המטבע במחזור ביום מסוים ובין ערך המגמה לאותו יום קרוי "מדד המחזוריות".

מאחר שלפי ההגדרה מזדהה סכום המטבע במחזור בסוף החודש עם ערך המגמה, יהיה המדד ליום האחרון בחודש תמיד 100. במשך מרבית החודש יהיה המדד גבוה יותר ובסוף החודש יחזור וישוב ל-100. אולם אף כי לכל סוף חודש המדד הוא 100, אין פירושו של דבר כי גם סכום המטבע שווה בכל חודש. ההפרש בין סכומים אלה הוא השינוי המגמתי של סכום המטבע במחזור.

על פי המספרים היומיים לתקופה שבין פברואר 1954 ואפריל 1955 חושבה המתוזריות החודשית הממוצעת. הסיכום שנתקבל ממיצוע החודשים מראה כי מדד המחזוריות עולה מ-100 בראשון לחודש באופן הדרגתי ל-102.6 בעשרה לחודש, מאז ועד למחצית החודש הוא נשאר ברמת השיא, ומכאן ואילך הוא יורד הדרגתית עד שהוא חוזר ל-100 בסוף החודש.

כטבלה הבאה מובא מדד המחזוריות שנתקבל לתקופה הנסקרת. לשם המחשה מובאים גם מספרים מוחלטים

(1) מאז דצמבר 1954 - מבנק ישראל.

(2) על מנת להרחיק ערכים הנובעים מתופעות מיוחדות שחלו בסופי החודשים ספטמבר, סכמה ימים אחריו חל חג ראש השנה, ודצמבר, לא הובאו בחשבון סכומי המטבע במחזור בסוף שני החודשים הללו. לעומת זאת חולק לשנים הפרש בסכום המטבע בין החודשים אוגוסט ואוקטובר 1954 ובין נובמבר 1954 וינואר 1955.

המציינים את סכומי התנודות המחזוריות התיאורטיות כהנחה שסכום המטבע במחזור בראשית החודש היה 180 מיליון ל"י. מספרים אלו מציינים כמובן רק את התנודה המחזורית, ולפיהם עלייה של כ-5 מיליון ל"י מראשית החודש עד מחציתו נובעת מן המחזוריות הרגילה ואינה מצביעה על עלייה של המגמה.

התנועה המחזורית של סכום המטבע במחזור

העליה במיליוני ל"י, באם סכום המטבע ב-1 לחודש היה 180 מיליון ל"י	מדד המחזוריות	היום בחודש
—	100.0	1
0.2	100.1	2
0.4	100.2	3
0.7	100.4	4
1.0	100.6	5
1.6	100.9	6
2.5	101.4	7
3.2	101.8	8
4.1	102.3	9
4.7	102.6	10
4.7	102.6	11
4.7	102.6	12
4.9	102.7	13
4.9	102.7	14
4.7	102.6	15
4.7	102.6	16
4.5	102.5	17
4.3	102.4	18
4.1	102.3	19
4.0	102.2	20
3.8	102.1	21
3.4	101.9	22
2.9	101.6	23
2.2	101.2	24
1.8	101.0	25
1.4	100.8	26
1.1	100.6	27
0.7	100.4	28
0.4	100.2	29
—	100.0	30
—	100.0	31

תנודות הנובעות מגורמים מיוחדים

נוסף על השינויים הנובעים מן המגמה ומן המחזוריות החודשית, בולטות התנודות הנובעות מכמה מאורעות מיוחדים של השנה - חג הפסח, חגי ראש-השנה והסוכות וכן סיום שנת העסקים בסוף דצמבר. העליות המיוחדות במחזור המטבע בתקופת החגים קשורה, כדרישות למזומנים עקב הקניות הקמעוניות המוגברות לקראת החגים. לעומת זאת, הירידה של סך המטבע במחזור בסוף דצמבר נובעת כנראה מצמצום סכום ההלוואות במוסדות האשראי לקראת תקופת עריכת המאזן השנתי. להלן תתוארנה התנודות המיוחדות במחזור המטבע בתקופת החגים.

העליה בסכום המטבע במחזור לפני חג הפסח

בתקופה הנסקרת חל חג הפסח פעמיים: בשנת תשי"ד ב-18 באפריל 1954 ובשנת תשט"ו ב-7 באפריל 1955. בחינת התנודות המיוחדות הקשורות בחגים אלו נעשתה

בסכום של 4.3 מיליון ל"י שהם 2.8 אחוזים. מיד לאחר היום הראשון של פסח החלה הירידה וכעבור 10 ימים חזר המחזור לתיקונו. לעומת זאת בשנת תשט"ו החלה עליית המחזור המיוחדת אך שכוע ימים לפני החג. העלייה היתה בשיאה גם בשנה זו ביומיים שקדמו לחג, והיא הגיעה בימים אלה לסכום גבוה מן הרגיל ב-15 מיליון ל"י בערך, שהם כ-8.5 אחוזים. ירידת סכום המטבע במחזור נמשכה למעלה משבועיים ומאז ה-25 באפריל פעלו רק התנודות הרגילות.

בטבלה הבאה מובאים המספרים היומיים של סכום המטבע במחזור בתקופת פסח תש"ד ותשט"ו וכן השינויים היומיים הקשורים בחג.

בשיטה הבאה: ערך המגמה באותם החודשים הוכפל במדד המחזוריות הרגיל לכל יום, לפי תאריך החודש האזרחי. התוצאה המתקבלת מהוה את הסכום התיאורטי "הרגיל" של המחזור, אלמלא פעלה ההשפעה הנובעת מהחג. במידה שסכום המטבע במחזור למעשה היה גבוה יותר מסכום תיאורטי זה – מיוחסת העלייה לתנודות הקשורות בחג.

התוצאות שנתקבלו מבדיקה זו מראות על הבדלים גדולים בין תקופת פסח תש"ד ותקופת פסח תשט"ו. בשנת תש"ד החלה העלייה בסכום המטבע הקשורה בפסח 10 ימים לפני החג והיא הגיעה לשיאה ביום העס"קם האחרון שלפני החג, שעה שהמחזור עלה על הרגיל

סכום המטבע במחזור בפסח תש"ד ופסח תשט"ו

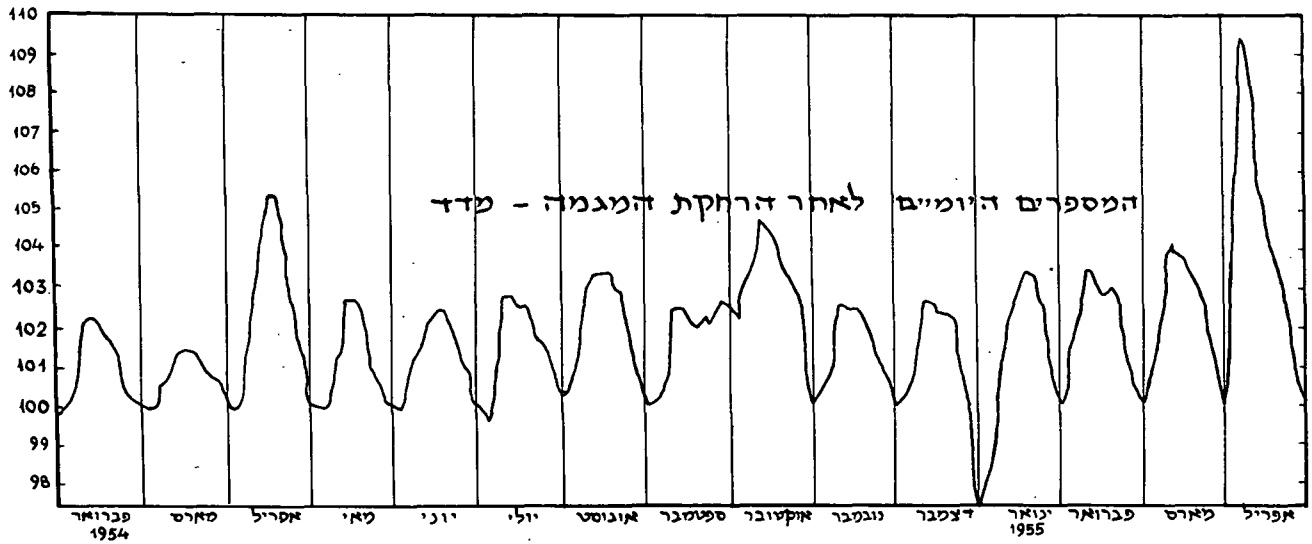
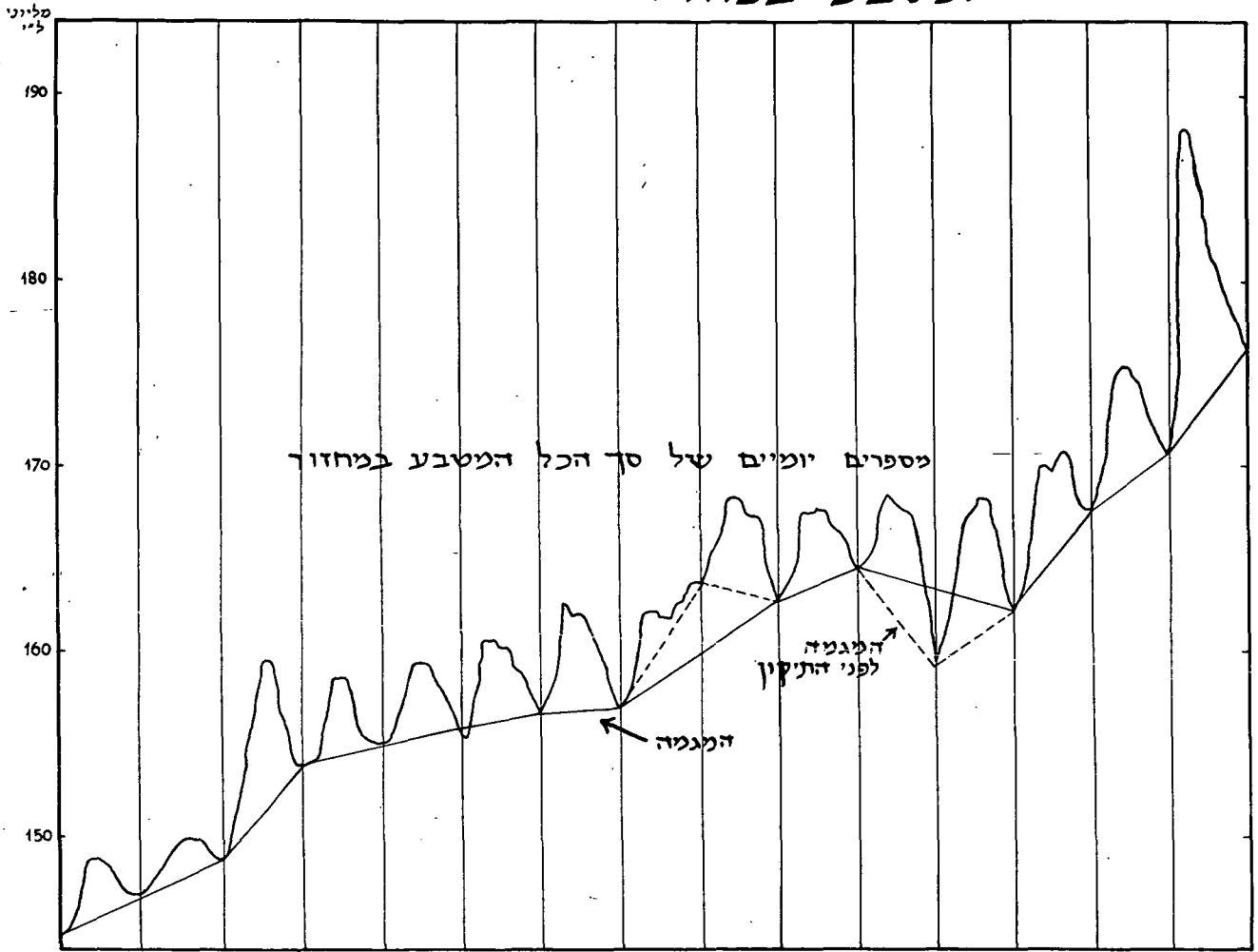
ת ש ט"ו				ת ש"ד			
הסכום העולה על "הרגיל"		סכום המטבע במחזור	היום בחודש	הסכום העולה על "הרגיל"		סכום המטבע במחזור	היום בחודש
באחוזים	במיליוני ל"י			באחוזים	במיליוני ל"י		
—	—	172.2	25 מארט	—	—	148.7	4 אפריל
—	ש ב ת	171.9	26	—	—	150.0	5
—	—	171.5	27	0.1	0.2	151.2	6
—	—	171.0	28	0.1	0.2	152.2	7
—	—	170.8	29	0.7	1.1	153.9	8
—	—	171.9	30	0.5	0.8	154.5	9
0.5	0.9	171.9	31	—	—	—	10
1.9	3.2	174.4	1 אפריל	1.0	ש ב ת	156.1	11
—	—	—	2	1.6	1.6	157.1	12
4.7	8.0	179.8	3	2.0	2.5	158.1	13
7.9	13.6	186.0	4	2.2	3.1	158.6	14
8.8	15.3	188.2	5	2.7	3.4	159.3	15
8.4	14.6	188.2	6	2.8	4.2	159.6	16
—	א' של פסח	—	7	—	4.3	159.6	17
6.7	11.7	187.2	8	—	ש ב ת	—	18
—	ש ב ת	—	9	—	א' של פסח	—	19
4.8	8.5	185.8	10	2.5	3.9	159.3	20
3.9	6.9	184.4	11	2.5	3.9	159.3	21
3.1	5.5	183.1	12	1.3	2.0	157.5	22
—	ז' של פסח	—	13	1.4	2.2	157.5	23
2.4	4.3	182.5	14	0.8	1.3	156.3	24
2.0	3.5	181.7	15	—	שבת ו' של פסח	—	25
—	ש ב ת	—	16	1.2	—	156.3	26
1.7	3.1	181.6	17	0.6	1.0	155.3	27
1.4	2.6	181.0	18	0.7	1.1	155.3	28
1.1	2.0	180.4	19	—	—	153.8	29
0.7	1.2	179.6	20	—	—	153.8	30
0.5	0.9	179.4	21	—	—	—	—
0.5	0.9	179.2	22	—	—	—	—
—	ש ב ת	—	23	—	—	—	—
0.6	1.1	178.5	24	—	—	—	—
0.3	0.5	177.8	25	—	—	—	—
—	—	177.0	26	—	—	—	—

בחודש זה חלים כמה חגים (ראש השנה, יום הכפורים וסוכות), ועל כן העלייה בהיקף הקניות הקמעוניות לא התרכזה בכמה ימים, אלא נתפזרה לתקופת מספר חגים. בטבלה הבאה מובאים המספרים היומיים של סכום המטבע במחזור בתקופת תשרי תשט"ו:

המחזור בתקופת תשרי בשיטה דומה לזו שתוארה לעיל לגבי בדיקת סכום המטבע במחזור לפני חג הפסח, נבדקו התנודות בחודש תשרי תשט"ו. ראש השנה תשט"ו חל ב-28 בספטמבר 1954. העלייה המיוחדת בתקופה זו סדירה פחות מן העליות שלפני פסח ואפשר שאי-הסדירות נובעת מן העובדה כי

1 יום העסקים האחרון לפני פסח

המטבע במחזור



המטבע במחזור בתשרי תשט"ו

הסכום העולה על "הרגיל"		סכום המטבע במחזור	היום בחודש	הסכום העולה על "הרגיל"		סכום המטבע במחזור	היום בחודש
באחוזים	במיליוני ל"י			באחוזים	במיליוני ל"י		
2.0	3.3	168.4	11	—	—	162.1	20 ספטמבר
	א' דסוכות		12	0.2	0.3	162.6	21
1.8	3.0	168.4	13	0.2	0.4	162.5	22
1.6	2.6	168.2	14	0.5	0.8	162.5	23
1.8	2.9	168.4	15	1.1	1.7	162.9	24
	ש ב ת		16		ש ב ת		25
1.1	1.9	167.4	17	1.6	2.6	163.4	26
1.1	1.6	167.4	18	2.1	3.3	163.9	27
	שמחת תורה		19		ראש השנה		28
1.4	2.3	167.6	20		ראש השנה		29
1.2	2.0	167.3	21	3.1	4.9	163.9	30
1.3	2.2	167.3	22	2.5	4.0	163.9	1 אוקטובר
	ש ב ת		23		ש ב ת		2
1.6	2.7	168.7	24	2.1	3.3	163.7	3
1.2	1.9	165.7	25	2.2	3.6	164.4	4
0.9	1.4	165.0	26	2.9	4.6	165.9	5
0.4	0.7	164.1	27	2.5	4.1	165.9	6
—	—	163.2	28		יום כיפור		7
—	—	162.8	29	2.1	3.4	166.9	8
—	—	162.8	30		ש ב ת		9
—	—	162.8	31	2.8	2.9	167.9	10

לאחר מכן אירעו תנודות מרובות, ובעקבותיהן ירד סכום המטבע במחזור והגיע לרמתו ה"רגילה" ב-28 לאוקטובר, שבוע ימים לאחר סיום חג הסוכות.

מתברר, כי ההשפעה המיוחדת של החגים החלה לפעול כשבוע ימים לפני ראש השנה. מאז חל העלייה שהגיעה לשיאה למחרת ראש השנה, ובו היה סכום המטבע במחזור גבוה מן הרגיל ב-5 מיליון ל"י, שהם 3.1 אחוזים.