

# אולי נצמיד את הלידות אשר בכיסינו למדד יוקר המחיה - וכך „נסדר“ את האינפלציה, ימח שמה וזיכרה, אחת ולתמיד?

בהם בחנויות, הרי אפשר להפוך אותם תוך זמן קצר לכסף, שבו משלמים בחנויות. וגם להפך: אם אין אנו רוצים לקנות מיד בחנויות, הרי אנו יכולים להפוך את הכסף הזה — שהוא טוב בחנויות — לצמודים, תוך פרקזמן אפסי.

הצמודים הם כסף רגיל, לכן דבר, מלבד העובדה שהוא מחזיק את ערכו.

תחת מערכת-כספים (Money) ומערכת-חשבונות, כפי שזה מקובל בכל העולם, יש לנו פשוט שתי מערכות של מזומנים. האחת אינה צמודה והשנייה צמודה. חסכוניות יש מחוץ להן, וזה חידוש ישראלי מובהק.

בעולם מקובל לחשוב שמחזור הכספים במשק (The Money Supply) מורכב מן המזומנים בכיסינו, המכונים M1, ומן הפיקדונות של השיקים בבנק, המכונים M2. (יש גם M3 אך זה לא חשוב). אנו יכולים להוסיף לזה את הצמודים שבכיסנו ונקרא ל-M4 או M4+ (כסף). אין שום סיבה עלי אדמות שהצמודים במשק לא יכללו אצלנו במחזור הכספים.

מה נובע מן המצב הזה? שסכום הכסף אצלנו גדל עם האינפלציה. פשוט, ערכו הנומינלי של החלק הצמוד

# מה

# תצוה



ב מה נכדלים ה„צמודים“ מן השכר? אם הצמודים צמודים רק ב-80% למדד, הם למעשה צמודים ב-100%. ואילו השכר, אם הוא צמוד רק ב-70% למדד, הרי למעשה אין הוא צמוד אפילו ב-70%.

הסיבה לכך היא שאיגרות-החוב הצמודות נושאות, נוסף על ההצמדה, גם ריבית, ואילו השכר ה„צמוד“ נושא מסי-הכנסה.

תוספת-היוקר, שהיתה צריכה להבטיח את השכר הריאלי, נתונה למיסוי — בעוד שריווחי הצמודים משוחררים ממס.

נגיד בנק ישראל מתנגד בכל תוקף להצעה לשנות מצב זה, בטענה שבמיקרה הזה החסכוניות של האנשים לא יורמו לכיס הממשלה, ותחת איגרות-חוב צמודים ממשלתיים יקנו משהו אחר, אם יש להם כסף שאינם יודעים מה לעשות בו. ואם זה יקרה, אזי מקור מימון חשוב של תקציב הממשלה יתייבש. הדבר יפגע קשות בחיסכון הציבור — לפי נגיד הבנק — ובמיוחד לחיסכון הפונה לממשלה. והתוצאה יכולה להיות הגדלת הגרעון בתקציב.

האם הצמודים הם באמת חיסכון? האם

”

איגרות-חוב אינן צורה של חיסכון. אין הם אלא סוג-כסף נוסף

“

זוהו חיסכון מבחינתו של בעל הצמודים, או חיסכון מבחינתו של המשק או של הממשלה?

## הצמודים

### אינם חיסכון

ב על הצמודים אינו קונה אותם לשם חיסכון אלא כדי לשמור על ערך כספו. גם כשהוא מתכוון להוציא את כספו תוך זמן קצר מאד, הרי אי-אפשר לשמור אותו אפילו לפרקזמן קצר בתוך חשבון השיקים, כי שם הוא מאבד מערכו בכל יום.

”

תקציב-המדינה הוא השעיר-לעזאזל החדש. זוהי כיום אופנה טולמית

“

של מערכת-הכספים שלנו עולה כל אימת שהאינפלציה מתקדמת. לדוגמה: אם יש היום בידי הציבור כ-30 מיליארד ל"י במזומנים ובפיקדונות עו"ש ו-100 מיליארד יארדים ל"י בצמודים (איני מחשבת את הצמודים שבידי קופות-הגמל) — בסך הכל 130 מיליארד ל"י — הרי עם עליית המדד ב-100% יהיו בידי הציבור 30 מיליארד ל"י במזומנים ובפיקדונות ו-110 מיליארד ל"י בצמודים: סך הכל 140 מיליארד ל"י. חל גידול במחזור הכספים ב-10 מיליארד ל"י (7.7%) מבלי שהממשלה הדפיסה לירה אחת נוספת. מצב זה פרדוקסלי מאד, מקובל לחשוב שהגידול במחזור-הכספים הוא הממריץ את האינפלציה. כמקור של הגידול הזה נחשבת הממשלה, כי רק לה

# את האינפלציה

יש הזכות החוקית להדפיס כספים נוספים, ולכן הממשלה מואשמת בכל העולם בגידול האינפלציה. היא מואשמת גם אצלנו על-ידי כלכלנינו, עיתונינו ומי לא. ולדעתי שלא בצדק — לפחות במה שנוגע להוספה למחזור הכספים על-ידי הגרעון בתקציב.

כפי שהראיתי — במידה ואנו מחשיבים את הצימודים כחלק ממחזור הכספים, ואין שום סיבה שלא נעשה כן — הרי אצלנו אין שום צורך בגרעון תקציבי, ובהדפסת כסף נוסף כתוצאה מכך, כדי להגדיל את מחזור-הכספים במשק.

מחזור הכספים גדל מעצמו בעיקבות כל עתה כמדרה, היות שחלק ממחזור זה הוא צמוד. וכמוכן, מחזור הכספים המוגדל ממריץ שוב את האינפלציה למעשה, המגדירה שוב את מחזור הכספים, המגדיל את האינפלציה, וכן הלאה.

## התקציב אינו אשם

מ בחינת הגרלת האינפלציה דרך הגרעון התקציבי, נאשמת ממשלתנו לשווא. הגרעון התקציבי לא גדל זה שלוש שנים. הוא עומד כל הזמן על 12 מיליארד ל"י בערך. ואם כך, הרי ביחס לתקציב הממשלה, שעלה הרבה בשנים האחרונות, הגרעון בעצם יורד.

ב-1977 הוא היה כ-9% מן התקציב, ב-1978 6% וב-1979 בסך הכל 4% מתקציב-המדינה.

(המשך בעמוד 64)

## ימח אסתר אלכסנדר

שבכיסינו, שבו אנו מקבלים גם את המשכורת ומשלמים במכולת. ערך הכסף הזה יורד, כידוע, במהירות עם העליה באינפלציה. הסוג השני של הכסף הוא, מה שנקרא „הצמודים“. זהו סוג של כסף שערכו נשמר באינפלציה.

”

### השנה תשלם הממשלה

44 מיליארד ל"י

לחובות פנים - וחניפיק

איגרות חדשות ב-30 מיליארד

“

שני סוגי הכספים ניתנים להפיכה מיידית, הראשון לשני או השני לראשון. הנזילות של הצמודים היא כימעט 100%. פירושו הדבר הוא שגם אם אין משלמים

הממשלה גובה כספים דרך מכירת צמודים חדשים, בעיקר לשם כיסוי הפרעון — קרן וריבית — של הצמודים הישנים.

השנה תשולם הממשלה ע"ח חובות פנים 44 מיליארד ל"י, וההכנסה המצופה מן ההנפקות החדשות היא כ-30 מיליארד ל"י. איפה, אם כן, נותר כאן המשק?

מבחינתו של המשק, חיסכון זה דבר שמממן את השקעות בו. לשם זה דרושים חסכוניות של האנשים הפרטיים, המופקדים למשך זמן ארוך בבנקים, בניירות ערך, בכל דבר שהוא, העובר למשק — לא בזהב או בתמונות על הקיר. העיקר, שההפקדה תהיה לזמן ארוך, ולא כמו חיסכון דרך צמודים, שאפשר לחסל אותו תוך יום ולקנות. בעדו פריז'יידר.

הצורך של המשק בחיסכון מעין זה ממאים גם לצורך של הפרט, כאשר הצורך שלו הוא באמת בחיסכון-לשמו, ולא בשמירת ערך כספו. גם הפרט רוצה לחסוך לתקופה ממושכת למטרה מוגדרת, כגון לשיכון, ללימודים, לעת זיקנה וכו'. מסוג זה של חסכוניות פרטיים נוצר החיסכון האמיתי של המשק, ההולך להשקעות.

מכאן הבחינות האלה הצמודים אינם חיסכון כבדק, לא מבחינתו של הפרט, לא מבחינתו של המשק, והכי פחות מבחינתה של הממשלה.

## כל מיני

### כסף

אם כן, מה הם? הם פשוט כסף. במדינת-ישראל יש שני סוגי כספים. הכסף הרגיל