

ההתפתחות הכלכלית בחודשים הראשונים של 1965

1. מבוא

בחודשים הראשונים של 1965 חל שיפור במאזן המסחרי, ובקצב עליית המחירים חלה החשה, לעומת החודשים המקבילים אשתקד.

קצב גידול התפוקה במשק המשיך להיות מהיר והוא השתקף בעליית מדדי הייצור התעשייתי והיקף השיווק החקלאי. בהתחלות בנייה עלייה גדולה בחודש ינואר, אולם חלה ירידה אתר כך. הגידול בתפוקה הביא בעקבותיו לירידה נוספת בשיעור האבטלה ובשיעור התעסוקה בעבודות יזומות.

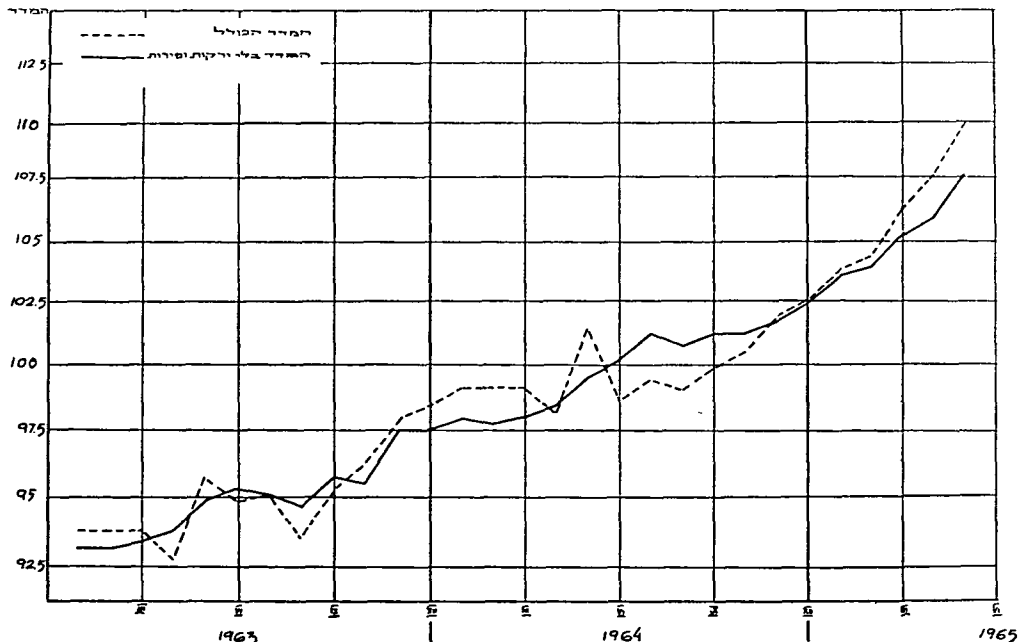
בתחום המוניטארי נמשכה ברבע הראשון של השנה היציבות היחסית, שציינה את 1964. אולם, ברביע השני החלה עלייה מהירה באמצעי התשלום. בשוק ניירות הערך המשיך לשרור השפל, אולם, בראשית יולי ניכרה התאוששות, לאחר שנודע על צעדים שונים בהם תקוט הממשלה לעידוד הבורסה.

2. המחירים

דיאגרמה 1

מדד המחירים לצרכן, ינואר 1963 עד מאי 1965

(ממוצע 1964 = 100)



כיוול תצי לונריתמי.

בתחום המחירים נמשכו במחצית הראשונה של 1965 המגמות, שציינו את השנה הקודמת או שהחלו מסתמנות סמוך לסופה. תהליך עליית המחירים של מוצרי התעשייה, שהסתמן בחודשים האחרונים של 1964, נמשך ביתר תוקף. במחירי השירותים נמשכה העלייה המהירה שהחלה בראשית 1964. מאידך, שררו בשוק הדירות המגמות המציניות אותו מאז קץ הגיאות בסוף 1963 — עלייה איטית יחסית, לעומת תקופת הגיאות, או אף יציבות בתחומים שונים. מדד המחירים לצרכן, בלי פירות וירקות, עלה בין דצמבר 1964 ליוני 1965 ב-5.5 אחוזים, לעומת עלייה בשיעור 2.7 אחוזים במחציתה הראשונה של 1964 ו-2.4 אחוזים במחציתה השנייה. המדד כולו, לרבות פירות וירקות, היה גבוה במחצית הראשונה של 1965 ב-7.4 אחוזים בממוצע מאשר במחצית הראשונה של 1964. העלייה המקבילה בין 1963 ל-1964 הגיעה ל-5.5 אחוזים.

סעיף הפירות והירקות במדד היה גבוה במחצית הראשונה של 1965 ב-8.7 אחוזים בממוצע מאשר במחצית הראשונה של 1964, אשר גם בה חלה עלייה רבה — 11.4 אחוזים — לעומת התקופה המקבילה ב-1963.

העליות במחירי המוצרים התעשייתיים החלו מסתמנות עוד במחצית השנייה של 1964. לאחר שתי שנות יציבות מלאה פחות או יותר. במחצית הראשונה של 1965 נמשכו עליות אלה בקצב מוגבר. סעיף המוצרים התעשייתיים במדד המחירים לצרכן עלה במשך תקופה זו ב-3.6 אחוזים, לעומת עלייה בשיעור 1.8 אחוזים במחצית השנייה של 1964 ו-0.3 אחוזים במחציתה הראשונה.

לוח 1

עליית מדד המחירים לצרכן, לפי ענפי משק, דצמבר 1963 עד יוני 1965

(אחוזים)

שיעור העלייה או הירידה (-)			המשקל במדד בינואר 1965 (אלפיות)	
דצמבר 1964 עד יוני 1965	יוני 1964 עד דצמבר 1964	דצמבר 1963 עד יוני 1964		
3.6	1.8	0.3	454.5	תוצרת תעשייתית
(5.5)	(1.6)	(0.1)	174.6	מזה: מזון
(2.1)	(2.0)	(0.5)	37.2	רהיטים
(0.7)	(3.0)	(-0.5)	76.3	הלבשה וטכסטיל
(3.8)	(2.3)	(1.6)	29.6	עור, גומי ופלסטיקה
(1.3)	(0.9)	(0.2)	47.5	מכשירי חשמל ומוצרי מתכת
6.3	4.4	9.3	158.4	בנייה ודיוור
14.5	0.1	0.7	35.0	תחבורה
9.2	-1.1	1.1	20.4	חשמל ומים
5.7	3.1	5.5	173.2	שירותים
2.4	4.1	3.0	71.4	מזה: שירותים ציבוריים
7.9	2.5	7.0	101.8	שירותים ציבוריים
0.8	1.5	0.9	25.5	ביטוח ומיסים
6.7	2.6	1.1	61.2	תוצרת חקלאית, פרט לפירות וירקות
5.5	2.3	2.7	—	סך הכל, פרט לפירות וירקות

תמונה דומה מתגלית גם במדד המחירים הסיטוניים של ענפי התעשייה. בין דצמבר 1964 ליוני 1965 חלה בו עלייה בשיעור 2.6 אחוזים, לעומת 1.2 אחוזים בין יוני לדצמבר 1964 ו-0.7 אחוזים בין ינואר ליוני אותה שנה¹.

בולטת העלייה במחירי ענף המזון — 5.5 אחוזים במחצית הראשונה של 1965, לפי מדד המחירים לצרכן, לעומת 1.6 אחוזים במחצית השנייה של 1964 ו-0.1 אחוז במחצית הראשונה. עלייה זו משקפת את העליות הגדולות במחירי מוצרי הבשר (שהחלה עוד ב-1964) ומוצרי החלב. העליות הקיפו גם כמה ענפי מישנה אחרים (מוצרי קונדיטוריה, מוצרי בצק, משקאות קלים), בעוד שבשאר ענפי המישנה נשמרה היציבות.

במחירי השירותים נמשכה העלייה המהירה המציינת אותם מאז ראשית 1964. סעיף השירותים במדד עלה במחצית הראשונה של 1965 ב-5.7 אחוזים, לעומת 5.5 אחוזים במחצית הראשונה של 1964 ו-3.1 אחוזים במחצית השנייה. אולם, במדידה זו משתקפות גם ההשפעות של גורמים עונתיים, של גורמים מוסדיים ושל בעיות מדידה שונות². בענפי השירותים הנקיים מהשפעות כאלה התגלתה ב-1965, בדרך כלל, החשה של קצב עליית המחירים (ראה לוח 2). בתחום הדיור³ נמשכה כנראה עליית מחירים איטית או יציבות בתחומים השונים. לפי

לוח 2

עליית מחירי שירותים שונים, לפי מדד המחירים לצרכן, 1964 ו-1965

(אחוזים)

שיעור העלייה לעומת סוף התקופה הקודמת			המשקל במדד * בינואר 1965 (אלפיות)	
1965	1964			
המחצית הראשונה	המחצית השנייה	המחצית הראשונה		
5.7	4.6	1.6	8.9	ארוחות במסעדה
6.9	3.8	0.9	6.3	מצרכים בקיוסק
1.9	5.4	2.1	3.7	תפירה וחייטות
12.9	1.2	8.0	5.1	ניקוי בגדים וכביסה
9.6	3.1	3.9	2.6	תיקון נעליים
5.4	8.1	9.8	5.7	תיאטרון וקונצרטים
8.3	2.5	7.7	5.4	רופאים פרטיים
12.1	4.6	6.7	9.8	ריפוי שיניים
4.1	3.0	4.8	6.3	מספרות ומכוני יופי
7.8	6.6	3.8	6.4	צביעה וסידור
12.0	2.9	4.2	7.2	אחזקת הבית **

* משקל השירותים המובאים כאן הוא 67.6 אלפיות מכלל 188.8 אלפיות, שהוא משקלם הכולל של סעיפי השירותים הציבוריים, השירותים האישיים ושירותי הדיור, פרט לשכר דירה, מחירי דירות ודמי-מפתח. הסעיפים הנדולים, שלא נכללו, הם שירותי קופת-הולים (21.8 אלפיות), שירותי הינוך (26.0), עוזרות בית (18.4), קולנוע (12.9) והכראה ונופש (14.2).

** שירותי שרברבות, זננות וכדומה.

¹ המדד הסיטוני החדש הונגה החל בינואר 1964. ראה דו"ח בנק ישראל, 1964, עמ' 92, הערה ללוח ו-6.

² דיון בהשפעות אלה ראה בדו"ח בנק ישראל, 1964, פרק ו', "המחירים", סעיף 2(ג), עמ' 99 ואילך.

³ בענין הבעיות הכרוכות במדידת מחירי הדיור ראה דו"ח בנק ישראל, 1964, פרק ו', "המחירים", סעיף 2(ד), עמ' 105.

המדידה הישירה האחרונה היו מחירי הדירות בחודשים אוקטובר 1964 עד מארס 1965 גבוהים ב-4 אחוזים בממוצע מאשר במחצית השנה הקודמת, שבה חלה עלייה בשיעור 8 אחוזים, לעומת מחצית השנה שקדמה לה. בדמי-המפתח עמדה העלייה בשתי התקופות הללו על 8 אחוזים. בתקופה שמאז קץ הגיאות בשוק הדירות בסוף 1963, בכללה, היתה עליית מחירי הדירות החדשות בבניית משרד השיכון גבוהה יותר מעליית מחירי שאר הדירות. באלה האחרונות היתה העלייה איטית יותר ויש להניח שהיו אף פרקי זמן של ירידת מחירים.

3. מאזן התשלומים

במחצית הראשונה של 1965 חלה ירידה ביבוא ועלייה ביצוא, בהשוואה לתקופה המקבילה אשתקד, כך שהגירעון המסחרי פחת בהרבה. בשנה שעברה, לעומת זאת, היה גידול רב במיוחד בגירעון המסחרי בתקופה זו. בחודשים ינואר עד מאי 1965 הסתכם הגירעון המסחרי ב-134 מיליון דולר, לעומת 182 מיליון דולר בחודשים המקבילים אשתקד.

(א) יבוא הסחורות

בחודשים ינואר עד מאי 1965 היה היבוא נמוך ב-20 מיליון דולר בערך, או ב-5 אחוזים, מאשר בתקופה המקבילה ב-1964. ירידה זו הינה קטנה בשיעורה מהעלייה שחלה ביבוא בחודשים הראשונים של 1964. בראשית 1964 חל גידול רב ביבוא אניות, וכן ביבוא מספר חומרי גלם ומוצרי מזון, שנאגרו בחלקם כמלאי, והיבוא עלה אז ב-90 מיליון דולר, לעומת ינואר עד מאי 1963. פירוט היבוא ליעודיו מראה, שלאחר העלייה הגדולה בכל סוגי היבוא ב-1964, שכאמור, נועדה, כנראה, בחלקה לצבירת מלאי, לא חל בהם כמעט שינוי ב-1965, פרט לירידה הגדולה ביבוא האניות.

לוח 3

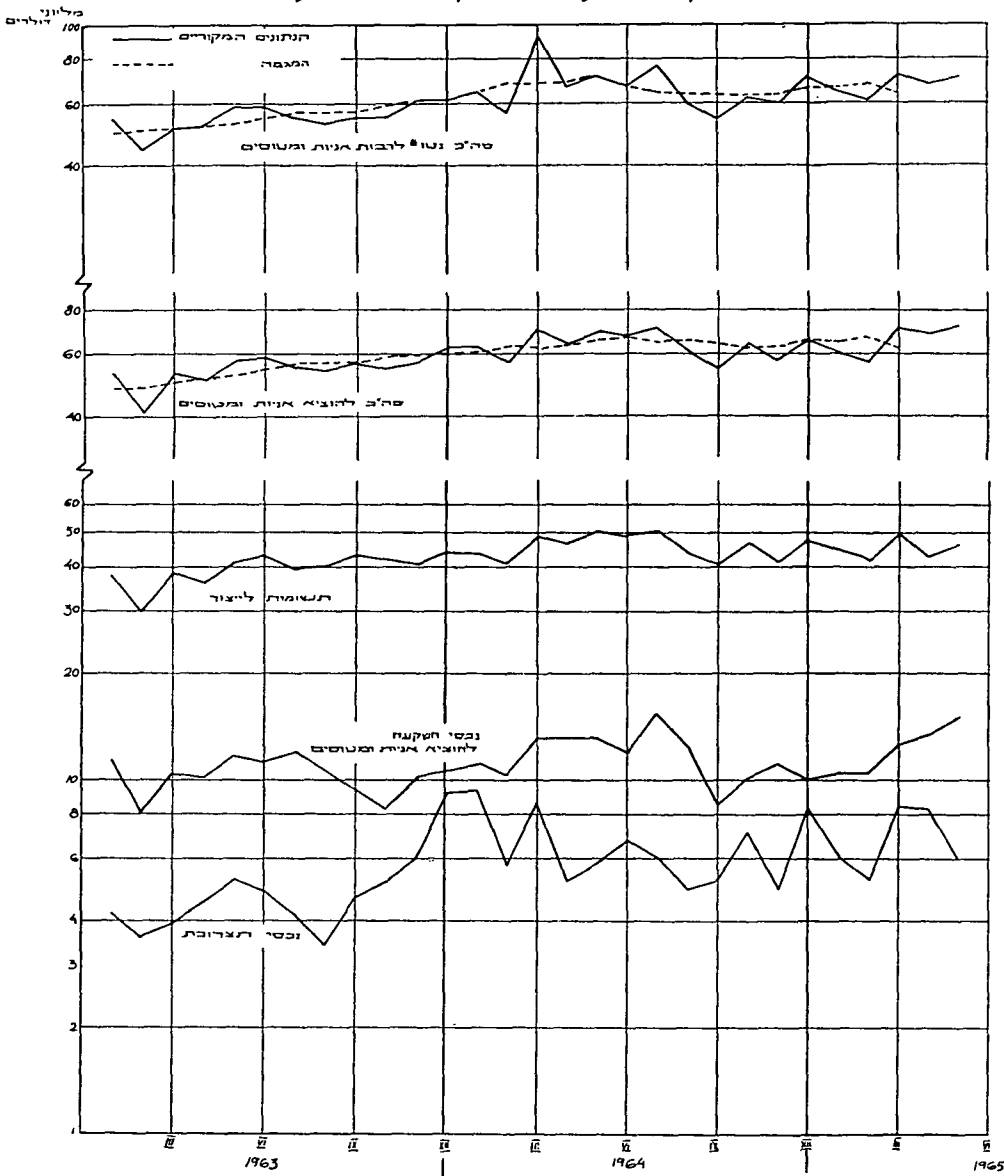
יבוא המוצרים בחודשים ינואר עד מאי, 1963 עד 1965

(מיליוני דולרים)

1965	1964	1963	
33.9	35.4	21.4	נכסי תצרוכת
38.7	42.9	36.4	יהלומים גולמיים, נטו
164.9	162.8	126.9	תשומות אחרות לייצור
20.8	19.2	17.2	דלק
18.4	35.8	10.5	אניות ומטוסים
61.1	59.3	51.4	נכסי השקעה אחרים
337.8	355.4	263.8	סך הכל
-3.3	-2.1	-1.4	החזרות והתאמות
334.5	353.3	262.4	סך כל היבוא, נטו

דיאגרמה 2

יבוא המוצרים, לפי הייעוד הכלכלי, ינואר 1963 עד מאי 1965



כיוון חצי לונריתמי.
• בניכוי היבוא החוזר.

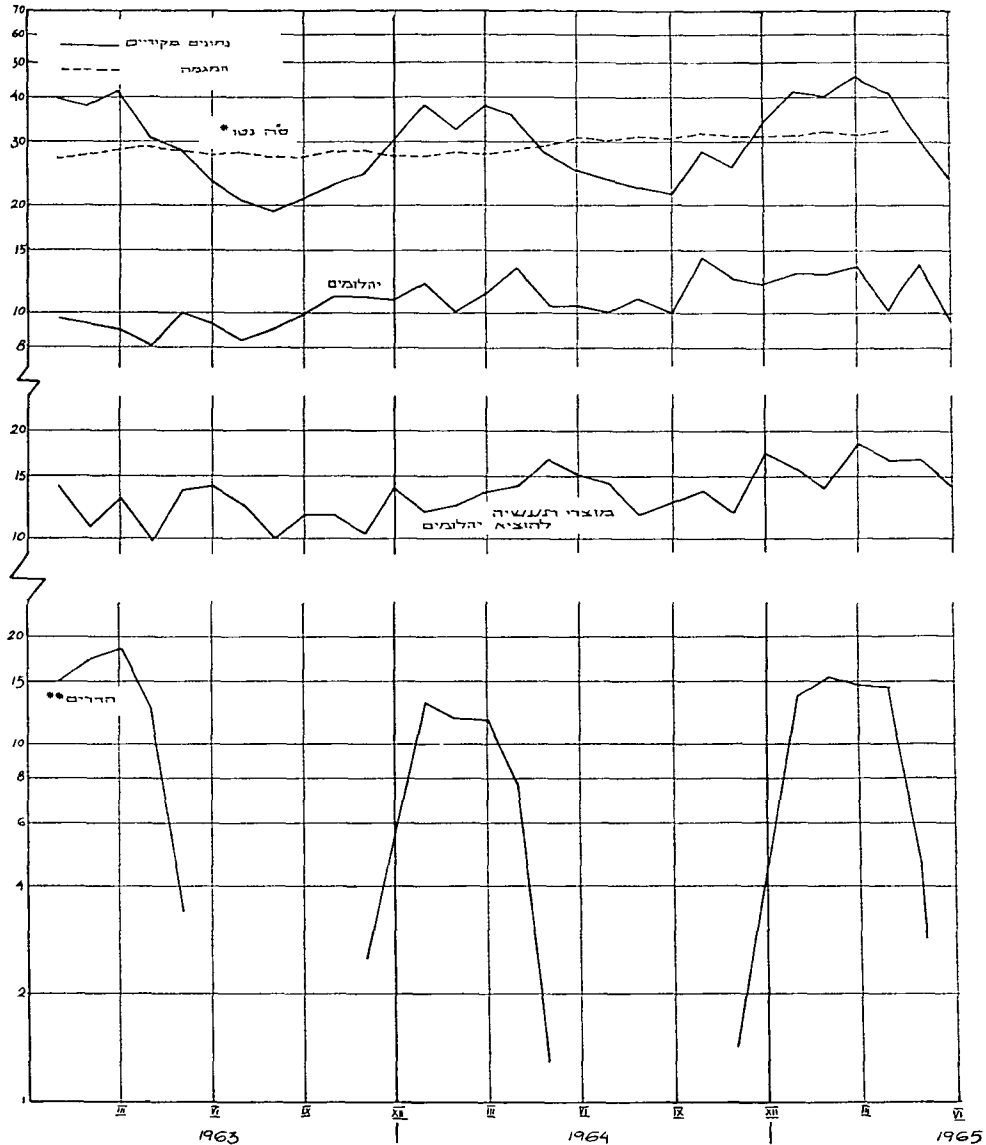
(ב) יצוא הסחורות

היצוא עלה במחצית הראשונה של 1965 ב-32 מיליון דולר, שהם 16 אחוזים, לעומת התודשים המקבילים אשתקד, שבהם חלה ירידה בסך היצוא. כמחצית העלייה מקורה ביצוא ההדרים. בעונה הנוכחית חל גידול בשיעור 20 אחוזים בכמויות פרי ההדר שיוצאו, וגם המחירים שהושגו היו גבוהים יותר מאשר אשתקד. לפיכך, עלו ההכנסות מיצוא ההדרים ביותר מ-30 אחוזים.

דיאגרמה 3

יצוא המוצרים, לפי קבוצות עיקריות, ינואר 1963 עד יוני 1965

מיליון דולרים



כיוול חצי לונדיהמי.
 * בניכוי היצוא החוזר.
 ** יצוא הדרים בסכום הנמוך ממיליון ל"י אינו מסומן.

מחציתה השנייה של העלייה ביצוא נעוצה במספר ענפי תעשייה, במיוחד צמנט-גחוש, אשלגן-כלוריד ומוצרי מתכת. בשורה ארוכה של מוצרים, שיצואם קטן יחסית, הוחש קצב הגידול ביצוא, אולם בולטת הירידה ביצוא החוטים, לאחר שיצואם עלה בשיעור רב אשתקד. סך היצוא התעשייתי, למעט יהלומים, עלה ב-13 אחוזים בקירוב, ואילו יצוא היהלומים עלה רק ב-6 אחוזים.

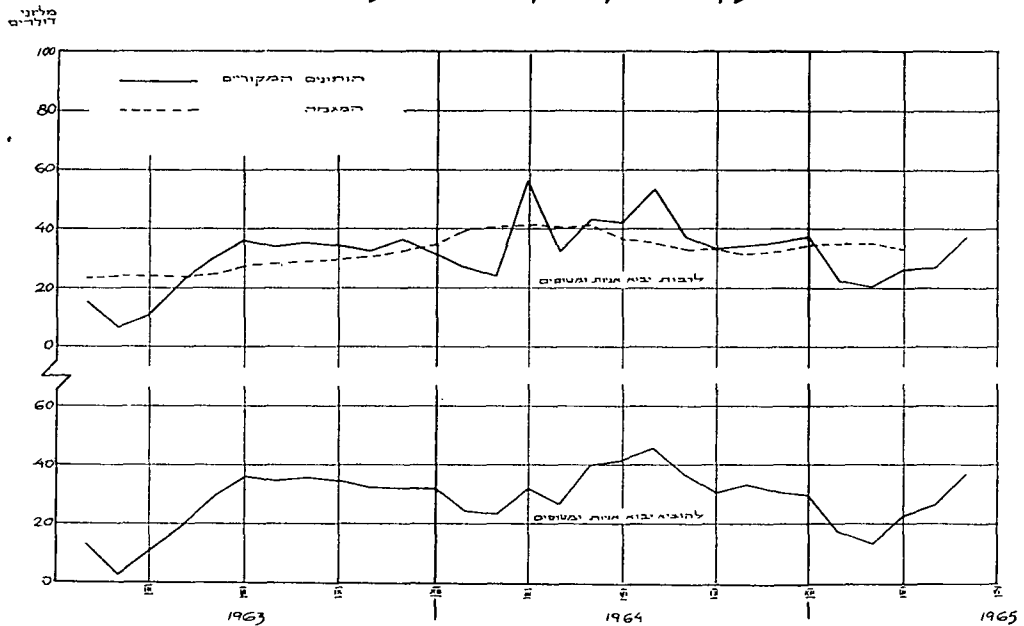
יצוא המוצרים בחודשים ינואר עד יוני, 1963 עד 1965

(מיליוני דולרים)

1965	1964	1963	
61.1	45.9	66.7	הדרים
10.3	7.2	9.3	מוצרי חקלאות אחרים
62.5	59.0	50.1	יהלומים, נטו
95.6	84.7	76.0	מוצרי תעשייה אחרים
229.5	196.8	202.1	סך הכל
-0.9	-0.5	0.6	החזרות והתאמות
228.6	196.3	201.5	סך כל היצוא, נטו

דיאגרמה 4

הגירעון המסחרי, נטו*, ינואר 1963 עד מאי 1965



* היבוא בניכוי היבוא החוזר; היצוא בניכוי היצוא החוזר.

4. החקלאות

ב-7 החודשים הראשונים של תשכ"ה חל גידול כמותי בשיווק המאורגן, לרבות הדרים, בשיעור 12 אחוזים בערך, לעומת התקופה המקבילה בתשכ"ד, שבה הסתכם הגידול ב-3.4 אחוזים בלבד. הגידול בשיווק, ללא הדרים, הסתכם ב-9.8 אחוזים, לעומת 11.3 אחוזים בתקופה המקבילה בתשכ"ד.

בעונת ההדרים הנוכחית עלתה כמות ההדרים שיוצאה ב־20 אחוזים בקירוב, לעומת העונה המקבילה בתשכ"ד. הכמות המשווקת לתעשייה ירדה ב־8 אחוזים, והכמות המשווקת למאכל — ב־8 אחוזים. בסך הכל עלה שיווק ההדרים ב־15 אחוזים והמחירים ליצרן עלו, בממוצע, ב־5.4 אחוזים.

תפוקת ענפי בעלי החיים עלתה בתקופה הנדונה ב־3.5 אחוזים בלבד, לעומת החודשים המקבילים בתשכ"ד, שבהם חלה עלייה בשיעור העולה על 10 אחוזים. ההאטה בהרחבת התפוקה בולטת בשיווק בשר הבקר ובשר העוף, אשר היקף שיווקם הורחב בשיעור רב אשתקד, ואילו בחודשים הראשונים של השנה לא חלה בהם כמעט כל הרחבה נוספת. כמו כן, הואט שיעור הגידול בשיווק הביצים. בשיווק החלב, לעומת זאת, חלה החשת־מה, ואילו החשה ניכרת חלה בשיווק הירקות.

מחירי התוצרת החקלאית ליצרן עלו ב־7 החודשים הראשונים של תשכ"ה ב־4.3 אחוזים, לעומת החודשים המקבילים בתשכ"ד.

מחירי ההדרים בחוץ לארץ עלו, בממוצע, בתשכ"ה ב־5.9 אחוזים, לעומת תשכ"ד. מחירי פרי ההדר לתעשייה ירדו ב־14 אחוזים, ואילו מחירי ההדרים למאכל בשוק המקומי עלו ב־13.5 אחוזים.

בפירות ניכרה עלייה במחיר הבננות בשיעור 73 אחוזים, עקב הקטנת הכמות המשווקת. מחירי הפירות הנשירים עלו ב־2 אחוזים, מחירי תפוחי עץ ירדו, ואילו מחירי האגסים עלו. מחירי מרבית הירקות ירדו בתקופה הנדונה, ובממוצע הסתכמה הירידה בתשכ"ה ב־15 אחוזים, לעומת התקופה המקבילה בתשכ"ד.

מחיר החלב ליצרן היה גבוה מאשר בתקופה המקבילה בתשכ"ד כתוצאה מהעלאת הסובסידיה, באפריל 1964. מחיר בשר הבקר עלה ב־5 אחוזים ומחיר בשר העוף ירד ב־3 אחוזים. במחיר הביצים לא חל שינוי.

החל בחודש אפריל 1965 הוקטנו הסובסידיות למספר מוצרים, ובעקבות זאת הועלו מחיריהם הסיטוניים. כתוצאה מכך עלה מחיר הביצים לצרכן ב־10 אחוזים ומחיר החלב ב־15 אחוזים לצרכן וב־7 אחוזים ליצרן. כמו כן נקבע שמחירי הבשר יועלו הן ליצרן והן לצרכן. מחירי התשומות לחקלאות עלו, בממוצע, בתקופה הנדונה ב־5 אחוזים. מרבית העלייה נעוצה בעליית שכר העבודה לשכירים. עלייה זו הגיעה לשיעור 13 אחוזים.

5. התעשייה

בחודשים הראשונים של שנת 1965 היה קצב הגידול בייצור התעשייתי דומה לקצב הגידול במשך שנת 1964. היצוא התעשייתי עלה בשיעור דומה לעליית התפוקה הריאלית. מחירי התפוקה המשיכו לעלות בקצב מהיר במקצת מזה, שציין את סוף השנה שעברה.

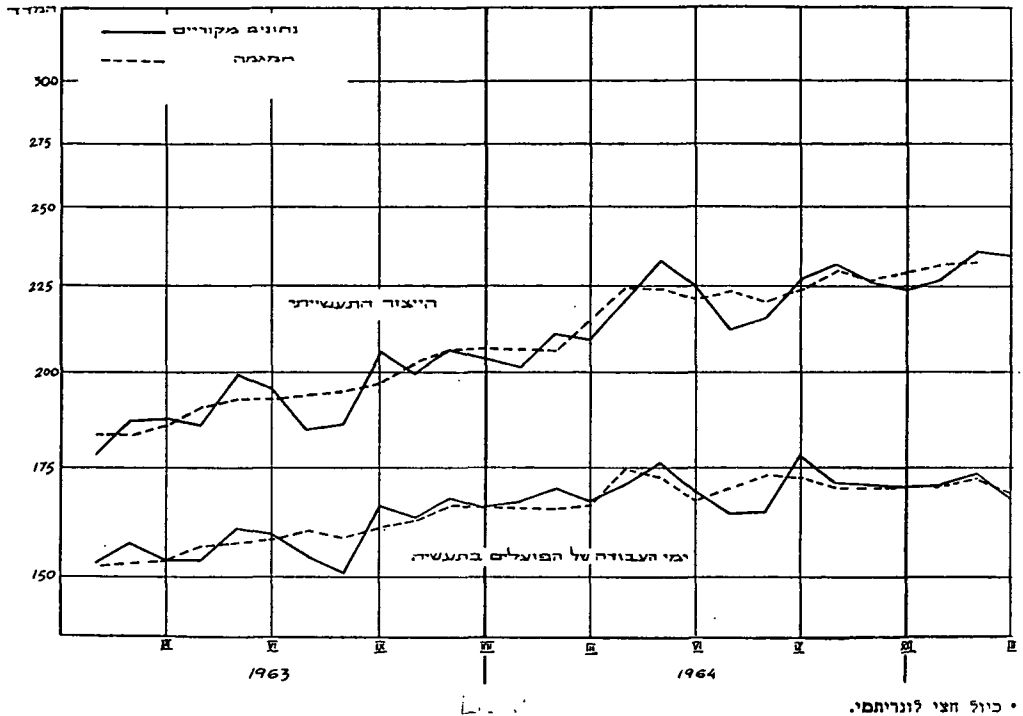
ערך הייצור התעשייתי בתקופה ינואר עד מארס 1965 היה גבוה ב־12 אחוזים בקירוב מזה של התקופה המקבילה אשתקד. שיעור העלייה החודשי היה דומה לגידול החודשי הממוצע במרוצת השנה הקודמת. גבוהה במיוחד היתה העלייה בתפוקת ענף המכרות והמחצבים, העץ והנגרות, הציוד החשמלי וענף מוצרי הכימיה והנפט. לעומת זאת, היה הגידול בתפוקת ענפי המזון, היהלומים, העור וההנעלה וענף מוצרי המתכת נמוך בהרבה מן הממוצע.

ערך היצוא התעשייתי בחודשים ינואר עד יוני 1965 היה גבוה ב־10 אחוזים בקירוב, לעומת התקופה המקבילה אשתקד. יצוא היהלומים עלה ב־6 אחוזים בקירוב, ואילו היצוא התעשייתי, למעט יהלומים, עלה ב־13 אחוזים, לעומת אשתקד. עיקר תוספת היצוא נבע מן הגידול ביצוא ענף המכרות והמחצבים, שמנים צמחיים ולבידים.

¹ מחירים אלה מתייחסים לעונה כולה המתחילה בספטמבר, ולכן הם שונים מהמחירים שצוינו בסעיף 3, "מאזן התשלומים", המתייחסים לחודשים ינואר עד מאי.

מדדי הייצור התעשייתי וימי העבודה של הפועלים בתעשייה,
ינואר 1963 עד מארס 1965

(ממוצע 1958 = 100)



• כיוול חצי לונריתמי.

המדד החודשי הממוצע של המחירים הסיטוניים של תפוקת התעשייה בחודשים ינואר עד מאי 1965 היה גבוה בכ-2.6 אחוזים מן המדד הממוצע של שנת 1964. שיעור הגידול החודשי הממוצע לחודשים ינואר עד מאי 1965 היה 0.5 אחוזים, לעומת 0.2 אחוזים במשך שנת 1964, ו-0.3 אחוזים בארבעת החודשים האחרונים של שנת 1964.

עליית המחירים התרכזה בחלק מן הענפים. בשני הענפים, שבהם שיעור העלייה הוא הגבוה ביותר — כלי הובלה ומוצרי מתכת — היתה העלייה גבוהה בהרבה מן הממוצע גם בשנת 1964. בכלי הובלה, עיקר העלייה מרוכז בענף מישנה אחד — שירותי תיקון. גם במוצרי מתכת מתרכזת העלייה בשני ענפי מישנה עיקריים — מוצרי ארמטורה וחוטי תיל — שהינם ענפים המספקים תשומות לבנייה. בענפים אחרים ניכרת עליית מחירים בעיקר באותם מוצרים, שמחיריהם לא עלו אשתקד.

6. הבנייה

שטח כל המיבנים, שבבנייתם הוחל בשלושת החודשים הראשונים של 1965, היה גבוה ב-13 אחוזים, לעומת התקופה המקבילה אשתקד, וב-16 אחוזים, לעומת רבע השנה האחרון ב-1964. שטח התחלות הבנייה למגורים בתקופה זו גדל ב-14 אחוזים, לעומת התקופה המקבילה אשתקד, וב-24 אחוזים, לעומת הרביע האחרון של 1964. בסך הכל הוחל בתקופה זו בבנייתן של כ-13 אלף דירות.

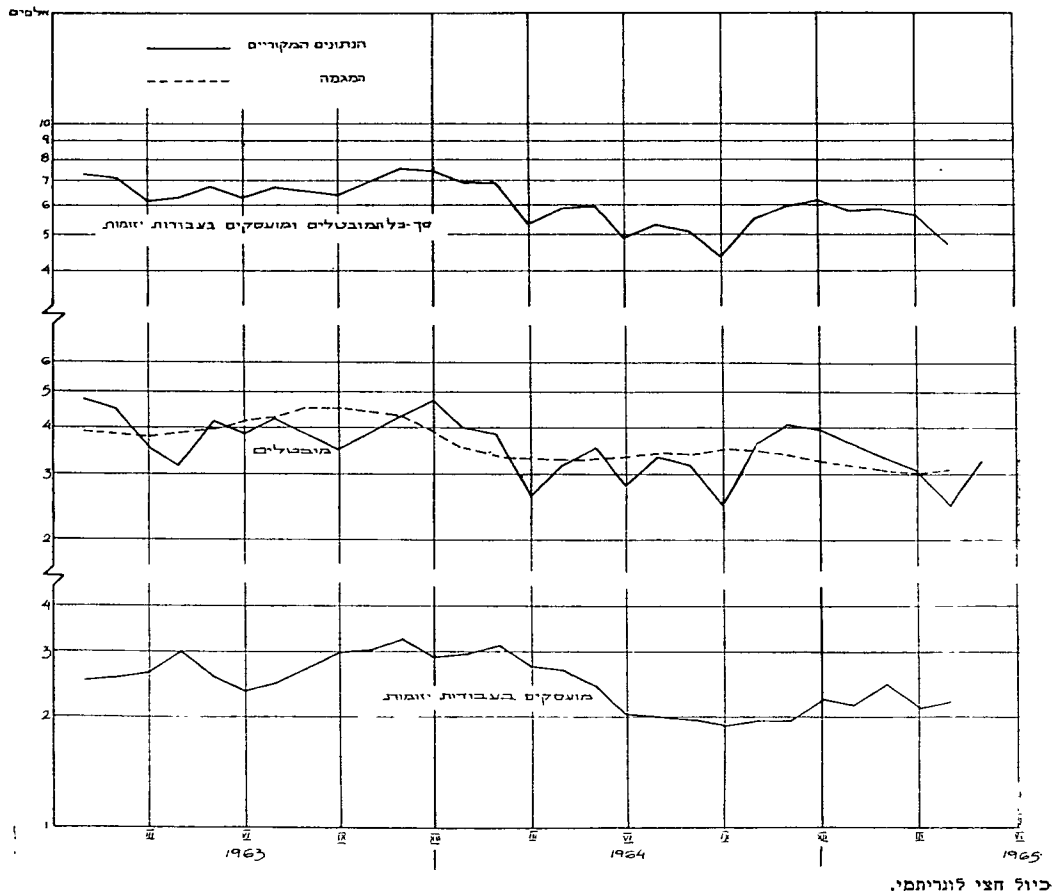
כמחצית התחלות הבנייה, שבוצעו ברביע הראשון של השנה, חלו בחודש ינואר, ואילו בשני החודשים הנותרים הואט הקצב. נראה, שדיעות מוקדמות בדבר כוונת הממשלה להגביל את היקף התחלות הבנייה גרמו לגידול בהיקף התחלות הבנייה הפרטית ברביע האחרון של 1964 ובינואר 1965. אולם, לאחר פירסום הצו בדבר הגבלת הבנייה בתחילת פברואר 1965 התברר כי המיכסה¹ המותרת לבנייה הינה גדולה למדי, יחסית לרפיון בביקוש לדירות. אי לכך, ירד היקף התחלות הבנייה הפרטית בחודשים פברואר ומארס ומיכסת רישיונות הבנייה, שבמסגרת הצו, אף לא נוצלה במלואה.

7. האוכלוסיה והתעסוקה

בחודשים ינואר עד מאי 1965 גדלה האוכלוסיה ב-1.2 אחוזים — שיעור נמוך במקצת מזה של אשתקד. למרות הגידול בכוח העבודה הקשור בגידול האוכלוסיה, הביאה הרחבת הפעילות במשק לירידה במספר המובטלים ובמספר המועסקים בעבודות יזומות, גם יחד.

דיאגרמה 6

הממוצע היומי של מובטלים רשומים ומועסקים בעבודות יזומות, ינואר 1963 עד מאי 1965



¹ המיכסה נקבעה כממוצע אריתמטי של שטח התחלות הבנייה בשנים 1961 עד 1963.

הממוצע היומי של המובטלים¹ בחודשים ינואר עד מאי 1965 ירד ל-3,202, לעומת 3,415 בתקופה המקבילה אשתקד, דהיינו ירידה בשיעור 6 אחוזים.
הממוצע היומי של המועסקים בעבודות יזומות² ירד מ-2,876 בחודשים ינואר עד אפריל 1964 ל-2,262 בחודשים ינואר עד מארס 1965, דהיינו ירידה בשיעור ב-20 אחוזים.

8. הצריכה

למרות המשך העלייה בצריכה הפרטית, הסתמנה בחודשים הראשונים של 1965 האטה בקצב הרכישה של בני קיימא. האטה זו נובעת בעיקר מירידה ניכרת ברכישת מכונות פרטיות. רכישת המכונות היתה אשתקד גדולה מאוד, עד להעלאת המיסים המוטלים עליהן, וייתכן כי חלק מרכישות אלה נעשה מתוך ציפיות לעליית מחירים. לאחר העלאת המיסים ניכרה ירידה חדה ברכישות.

9. ניירות הערך

במחצית הראשונה של 1965 המשיך לשרור שפל בשוק ניירות הערך. סכומי ההנפקה ונפח המסחר בבורסה עלו בקושי על מחצית ממדי התקופה המקבילה אשתקד. שערי המניות הוסיפו לרדת עד אמצע יוני בשיעור שני אחוזים בחודש בקירוב. בראשית יולי עלו לפתע שערי המניות, ותוך ימים ספורים חזרו, כמעט, לרמה של ראשית השנה.

ניירות הערך, שהונפקו בשוק המקומי במחצית הראשונה של השנה, הסתכמו, לפי אומדן ארעי, ב-105 מיליון ל"י, נטו, לעומת כ-185 מיליון ל"י, נטו, בתקופה המקבילה אשתקד. סכום המילווה קצר המועד שניפדה בחמשת החודשים הראשונים של השנה עלה ב-14 מיליון ל"י על סכום ההנפקה, ברטו, וזאת לאחר שבחודשים נובמבר-דצמבר 1964 כבר קטנה יתרת המילווה ב-36 מיליון ל"י, ולמרות שהבנקים רכשו ב-1965 מילווה קצר מועד בסך 21 מיליון ל"י, במסגרת של הסדר מיוחד. יתר המילווה שהונפקו, ממשלתיים ואחרים, הסתכמו ב-107 מיליון ל"י, נטו, בקירוב, לעומת כ-60 מיליון ל"י בתקופה המקבילה אשתקד. ההנפקה של מניות חדשות הסתכמה ב-12 מיליון ל"י במחצית הראשונה של השנה, לעומת 58 מיליון ל"י במחצית הראשונה של השנה הקודמת.

שערי המניות, כפי שהם משתקפים במדד היומי של הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה, ירדו בכדי 11 אחוזים מסוף 1965 עד אמצע יוני (שיא השפל בתקופה הנסקרת). מלבד מניות הנפט, שירדו בשיעור 24 אחוזים באותה התקופה, ירדו במיוחד שעריהן של קבוצות המניות "חברות להשקעה" ו"מקרקעין פיתוח" (שתיהן ב-15 אחוזים, בקירוב). שעריהן של המניות בשתי הקבוצות הללו הם אשר בלטו, לאחר מכן, במידת עלייתן: לעומת נקודת השפל, עלו מניות הקבוצה "מקרקעין ופיתוח" עד ה-12 ביולי ב-15 אחוזים, ומניות הקבוצה "חברות להשקעה" — ב-14 אחוזים, בקירוב. מניות הקבוצה "כספים וביטוח" ירדו פחות מיתר הקבוצות בתקופה שבין סוף 1964 ועד לאמצע יוני (7 אחוזים); ב-12 ביולי עמדו שעריהן בשני אחוזים מעל הרמה של סוף 1964. בסוף התקופה הנסקרת היה המדד היומי של כל שערי המניות נמוך ב-17 אחוזים מנקודת השיא שלו (ספטמבר 1963). לעומת סוף יוני 1964 היה המדד היומי נמוך ב-9.3 אחוזים, ולעומת סוף 1963 — ב-1.4 אחוזים.

נפח העסקות בבורסה הסתכם, בחמשת החודשים הראשונים של השנה, ב-76 מיליון ל"י, לעומת 146 מיליון ל"י בתקופה המקבילה אשתקד. הנפח היומי הממוצע של העסקות במניות הוסיף להצטמצם מ-570 אלף ל"י בינואר ל-185 אלף ל"י באפריל ו-335 אלף ל"י במאי, לעומת

¹ מבוגרים בלבד.

² בעלי כושר גופני מלא.

1.7 מיליון ל"י בינואר 1964 ו-661 אלף ל"י במאי 1964. בראשית יולי 1965 שוב הסתכמו העסקות במניות בלבד ביותר ממיליון ל"י ליום.

לאור השפל הממושך בשוק המניות המליצה, בראשית מאי, ועדה שמינה שר האוצר על נקיטת אמצעים מסויימים בתחום ההשקעות המוסדיות בשוק ניירות הערך. אמצעי אחד הוא להקים קרנות ויסות על ידי גופים פינאנסיים שונים, במטרה למתן תנודות שערים חריפות. שנית, נתבקשו קופות הגמל להשקיע במניות 2 אחוזים מאמצעיהן (בסוף 1964 הסתכמו מאזני הקופות ב-1.3 מיליארד ל"י). גם בתחום המיסוי נכנסו לתוקפם, בהמלצת אותה הוועדה, שינויים מסויימים. נקבעה תקרה בשיעור 25 אחוזים למס הכנסה, החל על הכנסה מדיוידנדות, בגבולות של 500 ל"י לשנה לנישום ובוטל המס על רווחי הון מעסקות במניות. הידיעות על השינויים הצפויים הללו השפיעו במגמה של עליית השערים בסוף התקופה הנסקרת.

שעריהן של איגרות החוב הצמודות לדולר נסוגו, בחודשים פברואר עד אפריל, בשלושה אחוזים בקירוב, מרמת השיא שלהם, שהושגה בראשית השנה. מאפריל ואילך הן עלו במקצת. איגרות החוב הצמודות למדד המחירים לצרכן עלו ב-5.5 אחוזים מראשית השנה ועד סוף יוני 1965 — כאחוז אחד פחות משיעור עליית המדד עצמו.

10. הכספים והאשראי

ההתפתחויות המוניטאריות במחצית הראשונה של 1965 לא היו אחידות. בעוד שברביע הראשון נתחזקה מגמת ההאטה בעליית אמצעי התשלום, הרי ברביע השני חל מיפנה ואמצעי התשלום החלו לעלות בקצב מהיר, יחסית. בחודשים ינואר עד מארס 1965 עלו אמצעי התשלום ב-18 מיליון ל"י בלבד, לעומת עלייה בסך 64 מיליון ל"י ברביע הראשון של 1964, אך בחודשים אפריל ומאי 1965 נרשמה באמצעי התשלום עלייה בסך 78 מיליון ל"י שהן 4.5 אחוזים. לעומת עלייה בסך 26 מיליון ל"י, שהן 1.5 אחוזים, בחודשים אפריל ומאי אשתקד. הנתונים הארעיים לתודש יוני מצביעים על החשת הגידול המהיר באמצעי התשלום. בסך הכל גדלו אמצעי התשלום בחודשים ינואר עד מאי 1965 ב-96 מיליון ל"י, לעומת 90 מיליון ל"י בתקופה המקבילה אשתקד.

לוח 5

התפתחות אמצעי התשלום, דצמבר 1964 עד מאי 1965

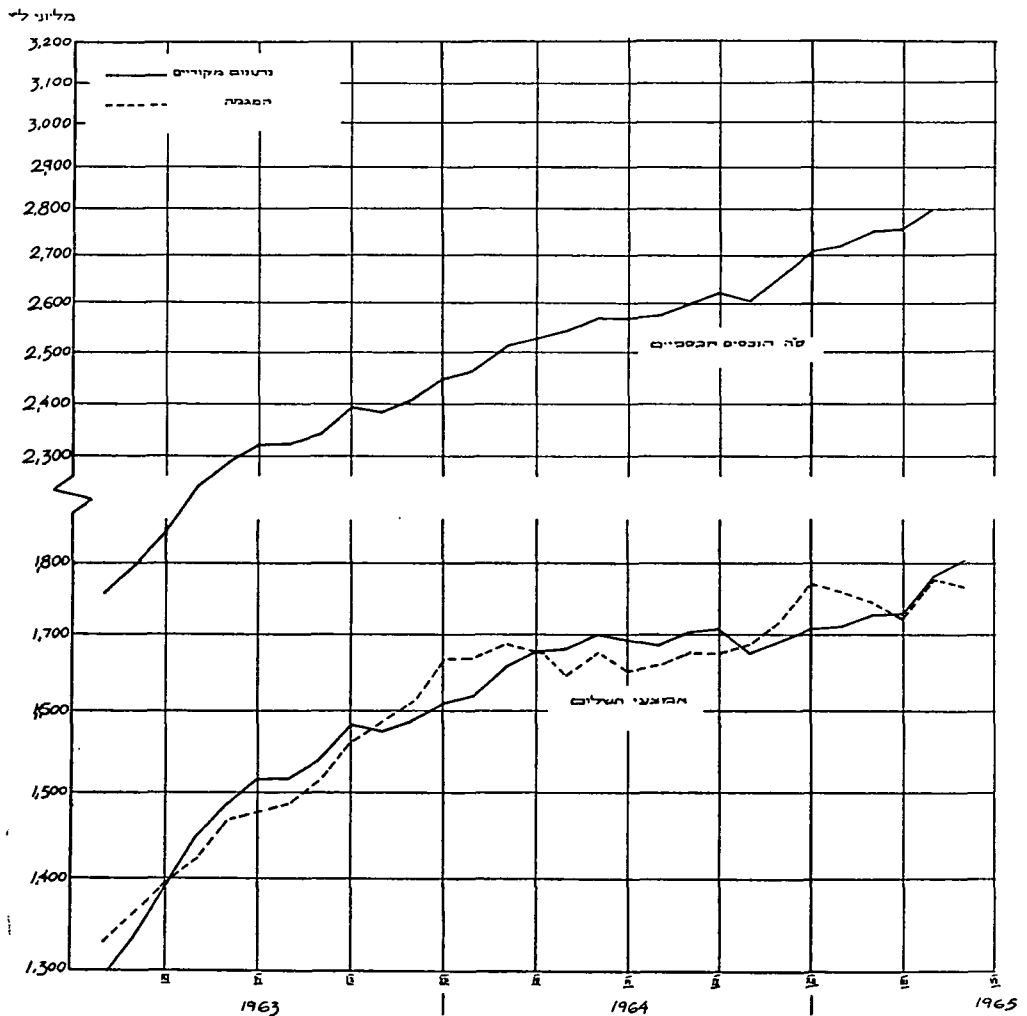
(מיליוני ל"י)

העלייה או הירידה (-) לעומת סוף החודש הקודם				סך הכל אמצעי התשלום	פיקוונות עובר ושב	מזומנים שבידי הציבור	
אחוזים		מיליוני ל"י					
1965	1964	1965	1964				
				1,707.4	1,117.1	590.3	1964 דצמבר
0.2	0.5	3.3	8.4	1,710.7	1,104.6	606.1	1965 ינואר
0.9	2.3	15.4	37.5	1,726.1	1,110.7	615.4	פברואר
—	1.1	-0.5	18.3	1,725.6	1,102.3	623.3	מארס
3.1	0.4	53.2	6.6	1,778.8	1,141.9	636.9	אפריל
1.4	1.1	24.5	19.3	1,803.3	1,169.2	634.1	מאי
5.6	5.6	95.9	90.1				העלייה מדצמבר עד מאי
1.1	1.1	19.2	18.0				העלייה החודשית הממוצעת, ינואר עד מאי

העלייה באמצעי התשלום בסך 96 מיליון ל"י היתה מורכבת מגידול בסך 44 מיליון ל"י במזומנים שבידי הציבור ומעלייה בסך 52 מיליון ל"י בפיקדונות עובר ושב. בפיקדונות הפחות נזילים שבידי הציבור חל גידול בסך 54 מיליון ל"י, כשעיקר הגידול חל בפז"ק. פיקדונות אלה עלו, בדומה לאשתקד, ב-48 מיליון ל"י. יתרות התמ"מ גדלו ב-12 מיליון ל"י, לעומת ירידה בסך 7 מיליון ל"י בתקופה המקבילה אשתקד. בנכסים הכספיים האחרים שבידי הציבור חלה האטה בקצב הגידול. יתרת המלווה קצר-המועד ירדה בין ינואר למאי 1965 ב-15 מיליון ל"י, לעומת גידול בסך 67 מיליון ל"י אשתקד, ויתרת תיווך השטרות גדלה ב-76 מיליון ל"י, לעומת גידול בסך 110 מיליון ל"י בחמשת החודשים הראשונים של 1964.

דיאגרמה 7

אמצעי התשלום ומדידת הנכסים הכספיים שבידי הציבור, ינואר 1963 עד מאי 1965



כיוול חצי לוגריתמי.

הגורם להאטה הניכרת בהתרחבות המוניטארית, שחלה ברביע הראשון של 1965, בהשוואה לרביע הראשון של 1964, היה, בעיקר, הצימצום בחוב הממשלה למערכת הבנקאות. בחודשים ינואר עד מארס 1965 קטן חוב הממשלה ב-171 מיליון ל"י לעומת ירידה בסך 118 מיליון ל"י ברביע הראשון של 1964. הירידה בחוב הממשלה למערכת הבנקאות התרכזה ברובה בחודש מארס. צבירת מטבע החוץ והרחבת האשראי לציבור השפיעו ברביע הראשון של 1965 במידה דומה למידת השפעתם לתקופה המקבילה אשתקד.

ברביע השני של 1965 חל מיפנה ונרשמה עלייה ניכרת באמצעי התשלום. הגורם העיקרי להתרחבות זו היה הגידול בחוב הממשלה למערכת הבנקאות; צבירת מטבע החוץ היתה מתונה יחסית, ואילו האשראי לציבור ירד ופעל איפוא כגורם מצמצם. בחודשים אפריל ומאי 1965 עלה חוב הממשלה למערכת הבנקאות ב-100 מיליון ל"י בקירוב, לעומת גידול בסך 8 מיליון ל"י בלבד בחודשים המקבילים אשתקד.

האשראי הבנקאי לציבור, שהיווה, בדרך כלל, גורם להתרחבות מוניטארית, פעל בחודשים האחרונים לצימצום אמצעי התשלום. בחמשת החודשים הראשונים של 1965 ירד האשראי הבנקאי לציבור ב-2 מיליון ל"י, לעומת גידול בסך 56 מיליון ל"י בתקופה המקבילה אשתקד. בולטת במיוחד הירידה בחודשים אפריל ומאי, בסך של 47 מיליון ל"י. בין מרכיבי האשראי בולטת, בתקופה זו, ההאטה בגידול האשראי הרגיל במטבע ישראלי, שעלה ב-24 מיליון ל"י, לעומת 47

לוח 6

התפתחות הנכסים הנספיים שבידי הציבור, לפי המקורות והמרכיבים, בחודשים ינואר עד מאי, 1964 ו-1965

(מיליוני ל"י)

1965	1964	
		ה מק ו ר ו ת
214	216	צבירת מטבע חוץ, נטו
-2	56	אשראי לציבור *
-72	-110	אשראי לממשלה
10	-41	גורמים אחרים, נטו
150	121	סך כל המקורות
		ה מ ר כ י ב י ם
44	56	מזומנים
52	34	פיקדונות עובר ושב
96	90	סך כל אמצעי התשלום
54	31	פיקדונות בלתי נזילים אחרים **
150	121	סך כל המרכיבים
-15	65	מלווה קצר מועד
77	110	תיווך שטרות

* אינו כולל אשראי מתוך פיקדונות למתן הלוואות.
** אינו כולל פיקדונות למתן הלוואות.

מיליון ל"י אשתקד, ובאשראי במטבע חוץ, שבו לא חל כמעט כל שינוי ב־1965, לעומת גידול בסך 20 מיליון ל"י אשתקד. האטת הגידול באשראי הרגיל נעוצה, כנראה, בחלקה בהגדלת הקנסות על גירעונות בנכסים נזילים, שנכנסה לתוקפה באחד בפברואר 1965¹. האשראי המוכוון על ידי בנק ישראל, במסגרת 22 האחוזים, ירד בחודשים ינואר עד מאי 1965 ב־24 מיליון ל"י, לעומת ירידה בסך 16 מיליון ל"י בתקופה המקבילה אשתקד. ירידה זו היא עונתית וקשורה בפירעון חובות המועצה לשיווק פרי הדר.

צבירת הנכסים במטבע חוץ, נטו, הסתכמה בחמשת החודשים הראשונים של 1965 ב־71 מיליון דולר בדומה לתקופה המקבילה אשתקד. להתפתחות צבירת נכסים במטבע חוץ על פני השנה יש מתכונת עונתית, המורכבת מעלייה במחצית הראשונה של השנה ומירידה במחצית השנייה.

לוח 7

צבירת נכסים במטבע חוץ, נטו, במערבת הבנקאות, בחודשים ינואר עד מאי, 1963 עד 1965

(מיליוני דולרים)

1965	1964	1963	
0.1	11.9	38.3	ינואר
12.0	4.2	26.3	פברואר
48.3	44.2	29.9	מארס
-16.1	10.9	28.1	אפריל
26.9	0.7	-2	מאי
71.2	71.9	120.4	סך הכל

השינויים בשיעורי הנזילות תואמים את השינויים באשראי לממשלה ולציבור. ברביע הראשון של 1965 חלה ירידה בשיעורי הנזילות בפועל מ־46.7 אחוזים בסוף דצמבר 1964² ל־41.8 אחוזים בסוף מארס 1965. בחודשים אפריל ומאי, שבהם גדל האשראי לממשלה מבנק ישראל מחד, וחל צימצום ניכר באשראי לציבור מאידך, חל גידול ניכר בנכסים הנזילים של המוסדות הבנקאיים, לעומת גידול איטי יותר בפיקדונות החייבים בנזילות. בסך הכל עלו הנכסים הנזילים של המוסדות הבנקאיים בחודשים ינואר עד מאי 1965 ב־77 מיליון ל"י, בעוד שהפיקדונות החייבים בנזילות עלו ב־50 מיליון ל"י בלבד. כתוצאה מכך, חלה עלייה בשיעורי הנזילות בפועל בסוף חודש מאי 1965 עד ל־49.9 אחוזים. ברביע הראשון של 1965 חלה עלייה בגירעון בנכסים נזילים במוסדות הבנקאיים. בחודשים אפריל ומאי גירעון זה פחת והלך. ירידה זו בגירעון נמשכה לפי נתונים ארעיים גם בחודש יוני 1965, בסופו נעלם הגירעון כמעט לגמרי.

¹ ראה דו"ח בנק ישראל, 1964, ירושלים, 1965, עמ' 279.

² בסוף חודש דצמבר גבוה שיעור הנזילות במיוחד, כתוצאה מפעולה מכוונת ל"שיפור" המאזנים לסוף השנה. בסוף נובמבר 1964 עמד שיעור הנזילות בפועל על 43.7 אחוזים.