

דין־וחשבון על עליית אמצעי התשלום בתקופה 31 במאי 1957 עד 31 במאי 1958

ירושלים, כ"ה באלול תשי"ח
10 בספטמבר 1958

לכבוד
הממשלה
וועדת הכספים של הכנסת
ירושלים

הריני מתכבד להגיש לכם בזאת דין־וחשבון על עליית אמצעי התשלום בשיעור העולה על 15 אחוזים בתקופה שבין סוף מאי 1957 ובין סוף מאי 1958, בהתאם לחובה שהוטלה עלי לפי סעיף 35 בחוק בנק ישראל תשי"ד (1954).

בכבוד רב,
(—) דוד הורוביץ
נגיד בנק ישראל

לכבוד
הממשלה
וועדת הכספים של הכנסת
ירושלים

דין-וחשבון זה מוגש לממשלה ולוועדת הכספים של הכנסת לפי סעיף 35 בחוק בנק ישראל תשי"ד (1954) הקובע כי על נגיד הבנק להגיש דין-וחשבון אם "עלו אמצעי התשלום ביום מסוים בחמישה עשר אחוזים או יותר על סך כל אמצעי התשלום שהיו אי פעם בתוך שנים עשר החודשים האחרונים שלפני אותו יום"¹.

בשנים עשר החודשים, יוני 1957 עד מאי 1958, עלו אמצעי התשלום ב-15.5 אחוזים (86.5 מיליון ל"י, מ-559.7 מיליון ל"י ל-646.2 מיליון ל"י).

(א) קצב העלייה של אמצעי התשלום והגורמים הישירים לעלייתם מבחינת קצב העלייה ומבחינת הגורמים שהשפיעו עליה היה הבדל רב בין העלייה באמצעי התשלום בשבעת החודשים מסוף מאי ועד סוף דצמבר 1957, לבין העלייה בחמשת החודשים מסוף דצמבר ועד סוף מאי 1958. בשבעת החודשים, מסוף מאי עד סוף דצמבר 1957, עלו אמצעי התשלום ב-16.5 מיליון ל"י בלבד, או 0.4 אחוזים בממוצע לחודש, בעוד שבחמשת החודשים, מסוף דצמבר עד סוף מאי 1958 עלו אמצעי התשלום ב-70 מיליון ל"י, או עלייה של 2.4 אחוזים בממוצע לחודש.

לוח 1

אחוז * עליית אמצעי תשלום, יוני 1954 עד מאי 1958

כל השנה יוני-מאי	5 חודשים ינואר-מאי	7 חודשים יוני-דצמבר	
22.0	13.6	7.3	1954-1955
15.9	9.3	6.0	1955-1956
22.0	8.2	12.7	1956-1957
15.5	12.1	2.9	1957-1958

* האחוז מתייחס להפרש בין המצב בסוף התקופה למצב בתחילת התקופה.

¹ הדין-וחשבון האחרון על אמצעי תשלום שהוגש לפי סעיף זה של החוק היה בכ"ט באב תשי"ז, 26 באוגוסט 1957, והתייחס לתקופה שבין סוף אוגוסט 1956 לבין סוף מאי 1957.

שיעור העלייה בחלקה השני של 1957 היה נמוך ביחס לשיעורי העלייה בחלקן השני של השנים 1954 עד 1956, בעוד ששיעור העלייה בחלק הראשון של 1958 עלה על שיעור העלייה בתקופות המקבילות בשנים 1956 ו-1957 אך היה פחות משיעור העלייה ב-1955. מהגורמים שהביאו להרחבת אמצעי התשלום היוו צבירת יתרות מטבע-חוץ 23 אחוזים, האשראי לממשלה 40 אחוז והאשראי לציבור 37 אחוזים. הגורמים הישירים לעליית אמצעי התשלום בחמשת החודשים הראשונים של 1958 שונים מהגורמים שבבעת החודשים שקדמו להם (ראה לוח 2).

לוח 2

הגורמים הישירים לעלייה באמצעי התשלום, יוני 1957 עד מאי 1958

(מיליוני ל"י)

כל השנה — יוני 1957 מאי 1958	ינואר—מאי 1958	יוני—דצמבר 1957	
31.7	71.0	-39.3	הגדלת או הקטנת (-) יתרות מטבע-חוץ
56.0	22.6	33.2	הרחבת האשראי לממשלה
50.8	7.4	43.4	הרחבת האשראי לציבור
-49.4	-26.8	-22.6	הגדלת (-) פקדונות לזמנים קצובים
-2.6	-4.4	1.8	גורמים אחרים
86.5	70.0	16.5	סך כל העלייה באמצעי התשלום

בחודשים יוני עד דצמבר 1957 הורחב האשראי הבנקאי לממשלה ולציבור ב-77 מיליון ל"י, אולם אמצעי התשלום לא גדלו בהתאם לכך בגלל ההקטנה ביתרות מטבע-החוץ ב-22 מיליון דולר בקירוב (כ-39 מיליון ל"י), שנבעה מכך שהציבור והממשלה רכשו מטבע-החוץ תמורת לירות ישראליות, ובגלל הגדלת הפקדונות לזמנים קצובים ב-23 מיליון ל"י בערך. שתי תופעות אלה גורמות לירידה באמצעי התשלום, ולפיכך עלו אמצעי התשלום ב-16.5 מיליון ל"י בלבד. המצב בחודשים ינואר עד מאי 1958 היה שונה, כי הרחבת האשראי לציבור ולממשלה היתה קטנה יותר והגיעה ל-30 מיליון בלבד (לעומת 77 מיליון ל"י בחודשים יוני עד דצמבר 1957) בעיקר בגלל האטת גידול האשראי לציבור, שהורחב ב-7 מיליון ל"י בלבד. לעומת זאת חלה עלייה גדולה ביתרות מטבע-חוץ, בסכום של קרוב ל-40 מיליון דולר שהם כ-71 מיליון ל"י. לעומת זאת פעלה גם בתקופה זו הגדלת הפקדונות לזמן קצוב לצימצום העלייה באמצעי התשלום בסכום של 27 מיליון ל"י. כתוצאה מגורמים אלו עלו אמצעי התשלום בחמישה חודשים אלה ב-70 מיליון ל"י.

התופעה של צבירת יתרות מטבע-חוץ בראשית השנה והפחתתן בסופה היא עונתית בחלקה, שכן ההכנסות במטבע-חוץ בחלק הראשון של השנה הן בדרך כלל גדולות יותר מבמחצית השנייה.

בעוד שבתקציב ההוצאות אין עונתיות דומה. אולם עוצמת התנודות של הפחתת היתרות בסוף שנת 1957 וצבירתן בראשית שנת 1958 חרגה מהרגיל בשנים הקודמות. התפתחות האשראי לציבור בתקופה הנסקרת נוגדת את ההתפתחות העונתית הרגילה, כיוון שבדרך כלל הורחב האשראי לציבור בחלקה הראשון של השנה יותר מאשר בחלקה השני, ואילו בחמשת החודשים הראשונים של שנת 1958 הורחב האשראי לציבור רק בשיעור מועט יחסית. לפי חוק בנק ישראל רשאי הבנק לתת אשראי לממשלה כמקדמות ארעיות בעיקר בחלקה הראשון של שנת הכספים, כאשר הכנסות הממשלה ממסים הן נמוכות מהממוצע השנתי, על מנת שהיא תחזיר בחלקה השני של שנת הכספים כאשר ההכנסות עולות על הממוצע השנתי. למעשה, הסתכמו הפעולות הכספיות של הממשלה בשנים האחרונות בגירעון קופתי והמקדמות לממשלה גדלו במשך כל השנים. אומנם בסוף חודש מארס, פרעה הממשלה חובותיה לבנק ישראל, כפי שמחייב חוק בנק ישראל, אולם החוב למערכת המוסדות הבנקאיים בכללה לא הוקטן במועד זה.

לוח 3

הרחבת האשראי הבנקאי, יוני 1957 עד מאי 1958

(מיליוני ל"י)

העלייה או הירידה (—)			סוג האשראי
כל השנה — יוני 1957 מאי 1958	ינואר—מאי 1958	יוני—דצמבר 1957	
			אשראי לציבור
-1.9	-29.9	28.0	על-ידי בנק ישראל
52.7	37.3	15.4	על-ידי מוסדות בנקאיים
50.8	7.4	43.4	סך הכל
			אשראי לממשלה
36.1	6.8	29.3	על-ידי בנק ישראל
19.9	16.0	3.9	על-ידי מוסדות בנקאיים
56.0	22.8	33.2	סך הכל
			סך כל האשראי הבנקאי
34.2	-23.1	57.3	על-ידי בנק ישראל
72.6	53.3	19.3	על-ידי מוסדות בנקאיים
106.8	30.2	76.6	סך הכל כללי

בחוודשים יוני עד דצמבר 1957 הרחיבו המוסדות הבנקאיים את האשראי במתינות יחסית; האשראי לציבור הורחב ב-15 מיליון ל"י והאשראי לממשלה הורחב ב-4 מיליון ל"י, בעוד שבנק ישראל הרחיב באותה תקופה את האשראי לציבור ב-28 מיליון ל"י ולממשלה ב-29 מיליון ל"י. בחודשים הראשונים של שנת 1958 (ינואר עד מאי), גדל במידה ניכרת סכום הנכסים הנזילים שברשות המוסדות הבנקאיים; האשראי לציבור הורחב ב-37 מיליון ל"י, והאשראי לממשלה ב-16 מיליון ל"י. בנק ישראל לעומת זאת, צימצם את האשראי לציבור ב-30 מיליון ל"י והרחיב האשראי לממשלה ב-7 מיליון ל"י בלבד.

ההרחבה של האשראי שניתן על ידי המוסדות הבנקאיים נבעה בחלקה מכך שבנק ישראל עודד את המוסדות הבנקאיים לרכוש חזרה שטרות שנוכו על-ידו. לעומת זאת הרשה בנק ישראל למוסדות הבנקאיים להרחיב את האשראי מאמצעיהם הם למטרות בעלות עדיפות מבחינת המשק הלאומי בסכום של כ-37 מיליון ל"י. כתוצאה מכך צומצם בחודשים אלה, סכום השטרות שנוכו על-ידי בנק ישראל ב-30 מיליון ל"י. סך כל האשראי הבנקאי לציבור הורחב איפוא ב-7 מיליון ל"י נטו בלבד. בנק ישראל איפשר למוסדות הבנקאיים להרחיב את האשראי, בעוד שהוא עצמו צימצם את נכיון המשנה כדי להוריד את עודפי הנזילות של המוסדות הבנקאיים ולהפחית על-ידי כך את נטייתם להרחבת אשראי נוספת.

הרחבת האשראי לממשלה על-ידי המוסדות הבנקאיים, נבעה מהלוואות שהבנקים המקומיים קיבלו מבנקים בחו"ל, ואשר תמורתם ניתנה לממשלה במסבץ ישראלי. גידול פקדונות הציבור לזמן קצוב ופקדונות אחרים, שהם פחות נזילים מאשר פקדונות עובר ושב, האיט במשך כל התקופה הנסקרת את קצב העלייה של אמצעי התשלום. פקדונות אלה גדלו ב-22.6 מיליון ל"י בחודשים יוני עד דצמבר 1957, וב-26.8 מיליון ל"י בחודשים ינואר עד מאי 1958, וגידול זה הפחית במקביל את העלייה באמצעי התשלום.

(ב) תוצאותיה של הרחבת אמצעי התשלום

דין-וחשבון זה הוא הדין-וחשבון החמישי על עלייה של יותר מ-15 אחוזים באמצעי התשלום תוך תקופה של 12 חודשים, מאז מוגשים דינים-וחשבונות אלו לפי חוק בנק ישראל שנכנס לתוקפו בסוף 1954. העלייה השנתית הממוצעת של אמצעי התשלום הגיעה בשנים 1954 עד 1957 ל-20 אחוז בקירוב. קצב גידול זה חורג במידה רבה מהקצב הרגיל של גידול אמצעי התשלום ברוב הארצות, פרט לארצות בודדות באסיה ובאמריקה הלטינית, בהן שוררת אינפלציה חמורה ואשר משקן סובל על כן מעיוותים חמורים. אומנם קצב גידולה של התפוקה הלאומית בישראל מהיר מזה שבמדינות רבות אחרות, אולם שיעור גידולם של אמצעי התשלום עולה במידה רבה על שיעור גידולה של התפוקה, שכן כאמור, עלו אמצעי התשלום בשיעור שנתי של קרוב ל-20 אחוז בעוד שהתפוקה עלתה ב-10 אחוזים לשנה בערך.

אחד הנימוקים החוזרים ונשנים בפי מחייבי ההרחבה המהירה של האשראי ושל אמצעי התשלום הוא, שהרחבה זו מעודדת את הגידול הריאלי של התפוקה. טענה זו יש לה יסוד רק כאשר הגורם המגביל את גידול הייצור הוא מחסור בביקוש—אך לא כן הוא המצב במשק הישראלי. יש יסוד לסברה כי בכל השנים האחרונות סבל המשק הישראלי מעודף ביקוש, ואילו הגורם העיקרי שהגביל את קצב הייצור היה בעיקר המחסור במטבע-חזק, הקובע את קצב

ההשקעות ואת היקף היבוא של חומרי גלם. היקף הייצור בישראל נקבע בעיקר על-ידי ההשקעות שנעשו בעבר וקצב הבשלתן ועל-ידי גודל ההקצבות ליבוא חומרי גלם וייעודן.

במידת מה יכולה אומנם גיאות בביקוש שבאה כתוצאה מהרחבת אשראי לגרור אחריה גידול התפוקה במשק כולו, אולם כאשר הגורמים המגבילים להרחבת התפוקה הם נכסי ההשקעה וחומרי הגלם המיובאים מחו"ל, תגדל התפוקה דווקא באותם ענפים שבהם אין צורך בהשקעות מרובות ומרכיב היבוא בהן הוא נמוך — הווה אומר בשירותים. על-ידי שהיא יוצרת הכנסות עודפות שאין להן תמורה מספיקה בהיצע הסחורות מביאה, איפוא, האינפלציה לגידול מתמיד של השירותים שחלקם בלאו הכי גדול מדי בערך התפוקה הלאומית של ישראל. במצב הקיים הרחבת התפוקה של השירותים לשם סיפוק ביקוש מקומי יש בה אומנם כדי להקל על מצב האבטלה, אולם אין בכך משום קליטה ממשית לטווח ארוך. הגידול האיטי מדי של התפוקה לצורך יצוא בענפי החקלאות והתעשייה, הינו במידה רבה תוצאה של האינפלציה, כיוון שזו פוגעת בכושר התחרות של תוצרת ישראל בשוקי חוץ ומאיטה על-ידי כך הרחבה, בקצב הדרוש, של הייצור החקלאי והתעשייתי המיועד ליצוא או להתלפת יבוא.

במידה שאין קצב הייצור הריאלי במשק מדביק את הגידול בביקוש, נוצר פער בין כוח הקנייה לבין כמות המצרכים והשירותים המצוייה במחירים יציבים. פער זה סופו שייסתם על-ידי עליית מחירים, או על-ידי היצע מוגבר של סחורות מיבוא. שני הדברים הם בחזקת סכנה למשק הישראלי. עליית המחירים יוצרת פער בין רמת המחירים בארץ לרמת המחירים מחוצה לה בשער החליפין הקיים. פער זה פוגע ביצוא ומגדיל את היבוא, ובמידה שמנסים למנוע זאת על-ידי פרמיות יצוא והיטלי יבוא גורם הדבר לריבוי שערים ולעיוות מבנה המחירים, ההשקעות והייצור. ואילו הגברת היבוא להרוויית הביקוש המקומי מגדילה את הפער במאזן התשלומים ומצמצמת את האפשרות ליבוא נכסי השקעה.

רוב המדינות התקדמו בשנים האחרונות לקראת ריסון המגמות האינפלציוניות, יחד עם זה בוטלו הסכמי חליפין ושיטות מסחר דו-צדדי והורחב הסחר החופשי. כן חלה התקדמות ניכרת בדרך לאיחודים כלכליים אזוריים, כגון השוק האירופי המשותף. בתנאים אלה, אם המשק הישראלי שואף להגדיל את היצוא בקצב מהיר, עליו להסתגל יותר למגמה הכללית של סחר חופשי על יסוד מחירים בינלאומיים וכושר התחרות. המשק הישראלי מוכרח, כמובן, להגדיל בשיעור רב את היקף היצוא שלו, כי מקורות יבוא ההון שלו עתידיים להצטמצם ואילו הגדלת היצוא אינה אפשרית בתנאים של פער הולך וגדל בין רמת המחירים הבינלאומית לרמת המחירים המקומית. במידה שהממשלה עומדת בפני הברירה של הרוויית הביקוש המקומי על-ידי יבוא או הימנעות מכך וכתוצאה מזה עליית המחירים — הרי בארץ שההכנסות צמודות למדד המחירים יש לממשלה נטייה טבעית לבחור בהרוויית השוק על-ידי יבוא סחורות נוספות, כל עוד עומד לרשותה מטבע-החוץ הדרוש לכך, או כל עוד שתוכל לקבל הלוואות נוספות במטבע-חוץ. נטייה זו גורמת להרעה במאזן התשלומים. מובן שאין הכרעה זו מוחלטת, אלא שההשפעה תהיה במידה זו או אחרת בשני התחומים כאחד — היבוא יגדל וגם המחירים יעלו. בשנים האחרונות היתה עליית המחירים מתונה אם כי גבוהה מאשר בארצות בעלות משק כספים יציב, והגיעה בשנים 1955 עד 1957 ל-8 אחוזים לשנה בערך מצד אחד וכן גדל היבוא לסיפוק הביקוש המקומי מצד שני.

כתוצאה מהביקוש ההולך וגואה נצרכו בתקופת השנים 1954 עד 1957 כשלושה רבעים

מתוספת התפוקה המקומית ומעודף היבוא על היצוא. רק כרבע מהתפוקה שימשה להשקעות נקיות. בכלל זה השקעות בבנייני מגורים ושירותים, ורק חלק זעום שימש לשיפור מאון התשלומים. למרות העלייה המתמדת בייצור, הרי מאז 1954 הולך וגדל היבוא של נכסי תצרוכת וחומרי הגלם וכן הולך ומתרחב הפער במאון המסחרי. חלק מהגידול בגירעון לתצרוכת מקומית קשור אומנם בגידול האוכלוסייה, אולם הגירעון בתצרוכת היה פחות או יותר יציב בשנים האחרונות ומכל מקום לא פחת.

לוח 4

היבוא, היצוא והגירעון המסחרי (מחירים שוטפים), 1954 עד יוני 1958

ינואר— יוני 1958	ינואר— יוני 1957	1957	1956	1955	1954	
מיליוני דולרים						
123.5	119.2	244.3	211.1	207.5	186.1	יבוא נכסי תצרוכת (כולל חומרי גלם לשימוש מקומי)
58.7	53.0	120.4	103.7	76.7	64.9	יבוא נכסי השקעה
37.7	37.1	67.2	52.2	49.4	45.0	יבוא לשם יצוא
219.9	209.3	431.9	367.0	333.6	296.0	סך כל היבוא
85.3	82.9	139.1	109.7	88.9	88.0	סך כל היצוא
134.6	126.4	292.8	257.3	244.7	208.0	הגירעון המסחרי
דולרים						
64	62	127	116	119	112	יבוא נכסי תצרוכת לנפש
110	108	224	201	191	175	סך כל היבוא לנפש
38	38	89	84	96	86	הגירעון לתצרוכת לנפש

חלק מהגידול בגירעון המסחרי בשנים 1955 עד מחצית 1957 נבע מעליית מחירים בשווקים הבינלאומיים, הפועלת לרעת המשק הישראלי, כיוון שהיקף היבוא שלו עולה בהרבה על היקף היצוא. עליית מחירים זו היא בחזקת הפסד ריאלי של המשק הישראלי שיש לפצות על-ידי הגדלת היקפו הריאלי של היצוא וצמצום היקפו הריאלי של היבוא. אומנם, החל מאמצע שנת 1957 חלה ירידה במחירים הבינלאומיים—תופעה הפועלת לשיפור המאון המסחרי של ישראל, ביחוד שהיצוא הישראלי נפגע רק במידה מועטת מירידת המחירים, כיוון שלא פחתו מחירי פרי הדר, המהווה כ-40 אחוז מהיצוא. אילמלא הירידה במחירים הבינלאומיים בתקופה הנסקרת היה הגידול בגירעון המסחרי גדול עוד יותר.

חלק מתוספת היבוא, נועד אומנם להגדלת המלאי, אך ההוצאות השנתיות להגדלת היבוא היוו רק חלק קטן מתוספת ההוצאות ליבוא.

מדיניות של ייצוב המחירים באמצעי ההרווייה של השוק, בהכרח שבזמן הארוך תזיק למשק הישראלי אשר יש לו גירעון גדול במאזן המסחרי, ובמיוחד במצב ישראל כיום החייבת לצבור יתרות מטבע־חוץ כדי שתוכל לקיים יבוא תקין וסדיר. אומנם מאז שנת 1953 בה לא עמדו לרשות המדינה יתרות מטבע־חוץ כלל, חלה התקדמות ניכרת בתחום זה. בחודשים יוני 1957 עד מאי 1958 היה הסכום הממוצע של יתרות מטבע־חוץ בבנק ישראל כ־65 מיליון דולר, אולם אין סכום זה מספיק. במדינות אחרות נחשב כמינימום הכרחי רורבה המספקת למימון יבוא לכדי 6 חודשים. בהתחשב במצב הבטחוני של ישראל ודאי שרצוי להחזיק רזרבות בסכום של ערך היבוא לחצי שנה בערך. אם נקבל עיקרון זה צריך המשק הישראלי לצבור יתרות מטבע־חוץ בסכום של כ־250 מיליוני דולר. אולם, המדיניות של הרחבת אמצעי התשלום לא רק שאינה מסייעת לצבירה של יתרות מטבע־חוץ אלא שאף גורמת לאכילתן של היתרות הקיימות. בחלקה הראשון של שנת 1958, חל כאמור שיפור רב במצב יתרות מטבע־חוץ מעל לממדים העונתיים הרגילים, אולם המשך ההרחבה המוניטארית עלול לגרום להפחתתן בעתיד.

(ג) ייצוב המחירים

עודף הביקוש לא השתקף בשנים האחרונות במלואו בעליית מדד המחירים לצרכן הודות לשיטת הסובסידיות. בעזרת הסובסידיות לירקות ולפירות עלה בידי הממשלה להאית שיעור העלייה במדד המחירים לצרכן ובאופן זה הואטה גם עליית השכר וההכנסות האישיות. הגוררות אחריהן עליית מחירים, וחוזר חלילה. עם ביטולן של הסובסידיות העונתיות לירקות ולפירות, עשוי עודף הביקוש להשתקף במלואו בעליית מדד המחירים לצרכן ובעקבותיו בעליית רמת השכר והמחירים הכללית.

אין בידי הממשלה אמצעים מינהליים כדי לייצב את רמת המחירים בזמן של עלייה מהירה של אמצעי התשלום וההכנסות האישיות. ניתן אומנם לייצב באמצעות צווים אדמיניסטרטיביים מחירים של מוצרים מסוימים, אך אם רוצים למנוע את גידול צריכתם כרוך הדבר בקיצוב המוצרים. אם הציבור לא ירצה להגדיל את רמת החיסכון לרגל המחסור במוצרים במחירים הללו, הרי עודף הביקוש יופנה למוצרים אחרים ויעלה את מחיריהם של אלה. פיקוח על מחירי מצרכים אחדים אין בו תועלת לייצוב רמת המחירים הכללית, ופיקוח על מחיריהם של מספר רב של מצרכים יכניס את המשק למשטר של קיצוב מלא, עם כל הבעיות האדמיניסטרטיביות הקשורות בו, ויגרום לשוק שחור ועיוות חמור במבנה הייצור של המשק.

(ד) הסדרת עליית אמצעי התשלום

גורם חשוב בהגדלת אמצעי התשלום בשנים עשר החודשים הנסקרים היה הגידול ביתרות מטבע־חוץ, בעוד שבתקופת ינואר עד מאי 1958 היה זה הגורם הראשון במעלה. גידול זה כשלעצמו הוא, כאמור, דבר הנחוץ למשק הישראלי כדי להבטיח יבוא סדיר. כל צבירה של מטבע־חוץ בבנק ישראל או בבנקים אחרים, יוצרת אמצעי תשלום נוספים כי מקבלי מטבע־החוץ

ויהיו אלה הממשלה או הציבור — מקבלים תמורתן מטבע ישראלי. מכיוון שהכרחי לצבור יתרות מטבע-חוץ אין אפשרות בתנאים אלה להימנע מהגדלה מקבילה של אמצעי התשלום, אלא אם כן תיעשה פעולה מפצה להורדת אמצעי התשלום על-ידי צימצום האשראי לממשלה ולציבור.

בחודשים ינואר עד מאי 1958 הוזרמו למשק, בעקב גידול היתרות במטבע-חוץ, למעלה מ-70 מיליון ל"י. רובם של הכספים הללו, נתקבלו על-ידי הסקטור הבלתי-ממשלתי, אולם חלק מזה הם כספים שהזרמו על-ידי הממשלה כתמורה להלוואות במטבע-חוץ שנתקבלו בעיקרן לצורך המרה ללירות. כיון שרק חלק קטן מכספים אלו נחסכו כנראה על-ידי מקבליהם, הרי הביאה צבירת היתרות להגדלה ניכרת של הביקוש ושל הנזילות במשק. גורם זה צריך היה להביא בחשבון הן בביצוע המדיניות המוניטארית — ביחס להיקף האשראי לממשלה ולציבור — והן בביצוע המדיניות הפיסקאלית והתקציבית על מנת לנקוט בפעולה לאיזון ההשפעה של צבירת היתרות. בתנאים אלו, נודעת חשיבות מרובה למניעת מימון גרעוני של פעולות הממשלה, במיוחד בתקופה בה היה היקף העלייה מצומצם והוצאות הביטחון לא חרגו מהיקפן הרגיל. למעשה הוגדל האשראי לממשלה בחודשים ינואר עד מאי 1958 ב-23 מיליון ל"י, דבר ששימש גורם נוסף להגדלת אמצעי התשלום. אומנם ראוי לציין כי בחודשים אפריל עד מאי 1958, שהם שני החודשים הראשונים בשנת הכספים 1958/59, הורחב האשראי הבנקאי לממשלה בסכום של כ-4.6 מיליון ל"י בלבד, בהשוואה ל-16 מיליון ל"י בחודשים אפריל עד מאי 1957.

בהביאו בחשבון את הנזילות המוגברת של המוסדות הבנקאיים ושל המשק, צימצם בנק ישראל את סכום השטרות שנוכו על-ידו, וכתוצאה מכך הורחב האשראי הבנקאי נטו לציבור ב-7 מיליון ל"י, למרות שהמוסדות הבנקאיים הורשו להרחיב את האשראי בכדי 37 מיליון ל"י בלבד. אם גם הרחבה זו של האשראי לציבור ב-7 מיליון ל"י היתה מוצדקת מבחינה כלכלית בתנאים הקיימים, הכסף שהוזרם למשק על-ידי צבירת מטבע-חוץ די בו בכדי לקיים רמה גבוהה של ייצור ותעסוקה, גם בלעדי הרחבה ניכרת של האשראי, שכן תמורת מטבע-חוץ, במידה שאינה נחסכת, מגדילה את הביקוש וכתוצאה מכך את הנזילות בסקטורים השונים ובכלל המשק.

חלק הארי של הרחבת האשראי הבנקאי משקפת את גרעונות הממשלה וגרעונות של מוסדות ציבוריים, המקיימים רמת הוצאות העולה על ההכנסות העומדות לרשותם, ולאחר שהם מסבכים עצמם בהתחייבויות, אין ברירה אלא מתן סובסידיות או הלוואות נוספות. כתוצאה מכך, אין ההוצאות במשק מבוצעות בהתאם לקריטריון של עדיפות כלכלית התואמת את צורכי המשק לטווח ארוך. הכרחי על-כך שהממשלה והמוסדות הציבוריים ימנעו את הגידול המתמיד בהיקף פעילותם, אם היא חורגת מגדר האמצעים הממשיים העומדים לרשותם.

לפי הדינאמיקה החשבונות של החשב הכללי הסתכם הגירעון הקופתי של הממשלה בשנת הכספים 1957/58 ב-40 מיליון ל"י, וגם שנות הכספים 1955/56 ו-1956/57 נסתכמו בגרעונות קופתיים. הניסיון מלמד שלמרות שהממשלה התכוונה לשמור על תקציב מאוזן, עולות בדרך כלל הוצאות הממשלה ב-5 עד 10 אחוזים על הכנסותיה למעשה, כי בתנאים של המשק הישראלי יש בדרך כלל הוצאות בלתי צפויות שאין להן כיסוי בצד ההכנסות. בסופו של דבר יוצא שכר הפעילות המוגברת מתוספת הוצאות, בהפסד העיוותים הנגרמים למשק על-ידי האינפלציה. כדי למנוע תופעה בלתי רצויה זו יש לבנות תקציב עם עודף, הווה אומר תקציב שבו יש רוזבה

ניכרת של הכנסות מיועדות על הוצאות צפויות. רזרבה כזו תוכל לשמש, במשך השנה, למימון של הוצאות לא צפויות.

גירעון ממשלתי יוצר עודף של ביקוש במשק, ואחת היא אם הגירעון מומן על-ידי הלוואות ממערכת המוסדות הבנקאיים בארץ או על-ידי הלוואות קצרות מועד של מטבע-חוץ מבנקים בחו"ל שמקבל האוצר בעיקר לצורך המרה ללירות ישראליות. להיפך, במקרה השני עולה הפעולה האינפלציונית גם בריבית של מטבע-חוץ.

(ה) המלצות

בסיכומם של ארבעת הדינים וההחשבונות הקודמים על עליית אמצעי התשלום הובאו המלצות, שכוונתן היתה להביא האטה בקצב העלייה של אמצעי התשלום ולייצוב המשק. עיקרן של המלצות אלה היו: א. איזון תקציבי וקופתי של הוצאות הממשלה; ב. ייצוב ההכנסות האישיות; ג. עידוד החיסכון; ד. הרחבת האשראי הבנקאי בשיעור שאינו עולה על שיעור הרחבת הייצור הריאלי.

על סמך הדו"ח הקודם על גידול אמצעי התשלום, שהתייחס לתקופה ספטמבר 1956 עד מאי 1957 קיבלה ועדת הכספים של הכנסת את ההחלטה הבאה:

א. עליית אמצעי התשלום כל עוד עלייה זו מקבילה לגידול הייצור והתפוקה הלאומית — הינה תופעת לוואי רגילה, ואין לראות בה משום פגיעה בהתפתחותו התקינה של המשק; לא כן אם מתהווה פער בין שני אלה בממדים רציניים; פער זה מסכן את המשק ומחיש תהליכים אינפלציוניים שסכנתם מוחשית ביחוד בארץ הקולטת בקצב מהיר מאות אלפי עולים המצטרפים לאלתר למעגל הצרכנים בלי להשתלב באותו קצב במעגל הייצור והתפוקה. הצורך להזרים מדי שנה בשנה אמצעים מרובים לפיתוחה המזורז של הארץ, לריבוי מקורות עבודה ופרנסה; לקליטת עולים ומפרנסים המתווספים עקב הגידול הטבעי — משמש גורם נוסף בעל משקל לגידול אמצעי התשלום; חלקם של אמצעים אלה מושקע במפעלי פיתוח שאינם מביאים פירות לאלתר, לרבות מפעלים שפירותיהם עתידים לבוא בעתיד רחוק יותר. לפיכך ולנוכח ההתרעה של נגיד בנק ישראל על עליית אמצעי התשלום. בממדים שיש בהם כדי לגרום תקלות כבדות למשקה של הארץ, נדרשים הממשלה, הכנסת וכל הגורמים הציבוריים האחרים, למנוע ככל האפשר עלייה מהירה של אמצעי התשלום שתוצאתה הבלתי נמנעת — עליית מחירים מתמדת והחשת קצב האינפלציה; החלשת כושר ההתחרות של תוצרתנו בשוקי חוץ, דלדול יתרות מטבע-חוץ; גידול חובות חוץ ופנים; תלות גוברת והולכת של המשק בהון מן החוץ, ציבורי ופרטי.

ב. מדיניות מוניטארית תקינה בלבד עשויה לחסן את המשק בפני תקלות כבדות אלא אם תהיה משולבת במדיניות כלכלית ומוניטארית מכוונת להעלאת כושר הייצור והתפוקה; עידוד החיסכון מדיניות תקציבית-פיסקאלית ערובה לאיזון תקציבי הממשלה והרשויות הציבוריות האחרות; מניעת עלייתן של ההכנסות שאינן הולמות כושר הייצור של הארץ; הימנעות מהזרמת אמצעי תשלום נוספים על-ידי הרחבת האשראי החורגת מממדי הייצור והתפוקה תוך שמירה על ענפי הייצור החיוניים בתעשייה ובחקלאות ועידודם.

ג. בשים לב לכך נראים לוועדה עיקרי הנחיותיו של נגיד בנק ישראל, והיא מפנה לבה של הממשלה למסקנות הכלולות בדו"ח-חשבון.

כוונתה של החלטה זו של ועדת הכספים של הכנסת וכן של המלצות שהובאו בדינים-

וחשבונות הקודמים היתה להתוות קווים מסוימים למדיניות כלכלית שימנעו התפתחויות אינפלציוניות נוספות על כל הסכנות הכרוכות בכך. אולם התקווה שהפעם לא יעלו אמצעי התשלום בשיעור של 15 אחוזים במשך שנה לא נתאמתה, משום שההמלצות של הדינים- והחשבונות בוצעו רק באופן חלקי, על-כן אין להימנע מהמלצה על אמצעים דומים לאלה שהומלץ עליהם בדינים-וחשבונות קודמים.

במצב הקיים, הריני מציע לנקוט באמצעים הבאים כדי למנוע הרחבה מהירה נוספת של אמצעי התשלום, והתוצאה הבלתי נמנעת מכך להעלאת רמת המחירים ולהרעת מאזן התשלומים.

א. למנוע יצירת גירעון בתקציב של הממשלה ומוסדות ציבוריים אחרים

הממשלה והמוסדות הציבוריים חייבים להימנע מהזדקקות לאשראי בנקאי למימון פעולותיהן, הן על-ידי צימצום ההוצאות והן על-ידי הגדלת ההכנסות.

בתחום ההוצאות, יש להחמיר בריסון הלחץ המתמיד של משרדי הממשלה ושאר המוסדות הציבוריים להגדלת הוצאותיהם. הוצאות בלתי צפויות שהממשלה נאלצת להוציא לצורכי ביטחון ולצרכים אחרים, יש לאזן על-ידי צימצום הפעולות בתחומים אחרים. שכן אין המשק יכול להעמיד לרשות הממשלה מוצרים ושירותים נוספים, מבלי לגרום לאינפלציה ולהגדלת ההוצאות במטבע- חוץ. בתקציבי המדינה בעתיד, הכרחי לכלול רזרבה ניכרת להוצאות חיוניות בלתי צפויות מראש. מבחינת ההכנסות, על הממשלה לנקוט באמצעים מתמידים להגדלת ההכנסות. בתחום זה היו ההיטלים, שהוטלו לאחרונה על שורה של חומרי גלם ומוצרים, פעולה בכיוון הנכון, שכן הם עשויים להקטין גרעונות צפויים בתקציבי הממשלה. אולם עיקר מטרם היא לתקן את היחס המעוות בין מחירי חומרי גלם מיובאים לבין רמת המחירים המקומיים. פעולה זו רצויה במיוחד; כיון שהיא מלווה בתהליך של ליברליזציה הדרגתית ביבואם של חומרי גלם ומוצרים אחרים, ומונעת רווחים עודפים של יצרנים, הנובעים מהפרשי רמות המחירים המקומית והבינלאומית.

ב. למנוע הגדלה כללית של שכר היסוד ושאר ההכנסות האישיות

הגדלה כללית של שכר היסוד או של הכנסות אחרות תפגע פגיעה חמורה נוספת ביציבות במשק. היא עשויה לשוב ולפגום בכושר ההתחרות של תוצרתנו בשוקי חוץ, ולגרום לגלים נוספים של העלאת מחירים. במידה שהממשלה לא תגדיל בשיעור ניכר את היבוא של נכסי תצרוכת, עשויה העלאת המחירים למנוע העלאת ההכנסות הריאליות של מקבלי השכר, בעוד שההתפתחות האינפלציונית תגדיל את העיוותים במשק.

ג. לעודד הגברת החיסכון על-ידי הגדלת כוח המשיכה של שוק ניירות הערך

לאחרונה ננקטו צעדים אחדים למניעת הירידה בשערי ניירות הערך, בעיקר במתן רשות לבנקים המפעילים תוכניות חיסכון או המנהלים את השקעותיהם של קופות התגמולים לקנות ניירות ערך גם בשוק ולא מהמקור בלבד. כתוצאה מכך גדל הביקוש לניירות הערך ועלו שעריהן של איגרות החוב הצמודות. כדי לקיים יציבות במחירי ניירות הערך, יש להוסיף ולהרחיב הסדר זה גם לגבי קופות תגמולים ומשקיעים מוסדותיים אחרים. ייתכן שכתוצאה מכך יינתן להגדיל את

הפצת ניירות הערך ולעודד חסכונות נוספים. ייתכן אף שהגשמתן של המלצות אלו עשויה ליתרום לשיפור מאזן התשלומים ולייצוב המשק מבלי שהדבר יפגע בסיכויים להגברת הייצור והפיתוח בטווח הארוך.

ה. לעודד חיסכון לזמן ארוך של הכנסות מפיצויים אישיים

על-ידי תשלום ריבית גבוהה יותר על פקדונות מטבע-חוץ ואמצעים אחרים.

ה. להגביל שיעור ההרחבה של האשראי הבנקאי לציבור

אף בתנאים רגילים אין להרחיב את האשראי הבנקאי בשיעור העולה על השיעור הצפוי בגידול הייצור הריאלי ללא הרעה במאזן התשלומים — במידה שלא חלים במשק שינויים המגדילים נטיית הציבור להחזיק בנכסים נזילים או שינויים המגבילים את הנטייה לביקוש לנכסי צריכה. אולם, יש להימנע מהרחבה יתירה של האשראי לציבור, אם גידול אמצעי תשלום נובעת מצבירת יתרות מטבע-חוץ, שכן הזרמת כסף למשק תמורת יתרות שנצטברו, במידה שאינה נחסכת ברובה, מגדילה ממילא הנזילות, ובאופן זה מממנת את הגדלת הייצור. הרחבה רבה של אשראי ואפילו אשראי הניתן במסגרת ההכוונה האיכותית — בעת שעולים אמצעי התשלום בעקבות צבירת יתרות מטבע-חוץ — עשויה להגדיל בשיעור רב את הנזילות ולהביא בעקבותיה שהביקוש יעלה על השיעור האפשרי של ההרחבה הריאלית של הייצור.

בכבוד רב,

(—) דוד הורוביץ

נגיד בנק ישראל