

מאזן התשלומים - סקירה כללית

1. קווי ההתפתחות העיקריים

ב-1978 גדל הגירעון בחשבון השוטף מ-2,550 ל-3,400 מיליון דולר. עיקר הגידול נבע מעלייה של 500 מיליון דולר ביבוא הביטחוני. הגירעון השוטף האזרחי, פרט לסחר עם השטחים, גדל ב-200 מיליון דולר, במחירים שוטפים. במחירים קבועים נשאר הגירעון ללא שינוי. שיפור של 200 מיליון דולר מסבירה הירידה הגדולה ביבוא יהלומי גלם.

המגמות בחשבון השוטף, פרט ליהלומים, משקפות את מעבר המשק מריסון להתרחבות כלכלית, המבוססת על גידול בביקוש המקומי. אמנם החשת קצב הפעילות נעשתה בממדים צנועים, נוכח תקופת הריסון הארוכה שבה נמצא המשק, שאופיינה בכושר ייצור בלתי מנוצל; אולם גידול זה בביקוש המקומי הביא להאטה ניכרת בקצב הגידול של היצוא. ביצוא המוצרים ירד שיעור הגידול מ-15 אחוזים ל-9 אחוזים, וביצוא של ענפי התעשייה, שיש להם שוק מקומי, היתה הירידה חדה יותר.

ביבוא המוצרים, פרט ליהלומים, הוחש קצב הגידול מ-2 אחוזים ל-12 אחוזים. גידול זה, שחל בד בבד עם עלייה ניכרת במחיר היחסי של היבוא לעומת התוצר, הקיף כמעט את כל התחומים, והוא מבטא את עליית משקלם של שימושים עתירי יבוא כחלק מתהליך ההתרחבות במשק: בעיקר נכסי השקעה, מלאי ונכסי צריכה בני קיימא.

התהליכים של החשת קצב גידול היבוא והאטה בגידול היצוא נמשכו ברביע הראשון של 1979, והדבר התבטא בעלייה תלולה בגירעון המסחרי, שהיה גבוה ב-50 אחוזים לעומת הרמה הממוצעת ב-1978.

בחשבון ההון חלה עלייה ניכרת בזרימת ההון למשק מכמה מקורות. הסיוע האמריקאי גדל ב-600 מיליון דולר, במקביל לגידול ביבוא הבטחוני, והיה כ-80 אחוזים מיבוא ההון לסקטור הציבורי. עלייה ניכרת חלה בהעברות הון מצד פרטים במשק ועולים (100 מיליון דולר) ובהשקעות (80 מיליון דולר), ויש לראות אותה על רקע השינוי בתנאי הפעילות במשק, ויותר מכך — על רקע שינויים חדים בשיעורי תשואה יחסיים של נכסים שונים, ותהליכי התאמה בהרכב הנכסים שנבעו מכך.

הגיאות בשוקי הנכסים במשק, בעקבות תהליך ההתאמה הנרחב, והליברליזציה בפיקוח על מטבע חוץ, הגבירו את יבוא ההון של הסקטור הפרטי, ובייחוד את יבוא ההון לזמן קצר. עליית הכדאיות היחסית של נכסים במשק, בעקבות הגיאות, ועליית המחיר היחסי של מקורות האשראי המקומיים, כתוצאה מצעדי ריסון מוניטריים, השתקפו בעלייה של זרימת כספים מחו"ל, והביאו בקיץ 1978 לפיגור בהתאמת שער החליפין, שהיה לו השפעה חוזרת על הגדלת הכדאיות של שימוש במקורות אשראי מחו"ל. כך נפתח תהליך בלתי מייצב, שהתבטא, בין היתר, בגיוס אשראי בחו"ל ע"י הבנקים בהיקף ניכר. ברביע האחרון של השנה גדלו התחייבויות הבנקים נטו לחו"ל ב-450 מיליון דולר.

לוח ג' 1
המאזן השוטף, 1971 עד 1977
(מיליוני דולרים)

יבוא				יציא				גירעון			
מוצרים	שירותים	סך הכול	יבוא	סך הכול	שירותים	מוצרים	סך הכול	גירעון	שירותים	מוצרים	סך הכול
בטחוני	בטחוני	בטחוני	בטחוני	בטחוני	בטחוני	בטחוני	בטחוני	בטחוני	בטחוני	בטחוני	בטחוני
סך כל החשבון השוטף	סך כל החשבון השוטף	סך כל החשבון השוטף	סך כל החשבון השוטף	סך כל החשבון השוטף	סך כל החשבון השוטף	סך כל החשבון השוטף	סך כל החשבון השוטף	סך כל החשבון השוטף	סך כל החשבון השוטף	סך כל החשבון השוטף	סך כל החשבון השוטף
א. מחירים שוטפים											
1971	1,758	767	2,525	555	3,080	900	914	1,814	858	147	711
1972	1,900	871	2,771	490	3,261	1,082	1,047	2,128	818	176	642
1973	2,896	1,189	4,085	1,253	5,338	1,366	1,317	2,683	1,530	128	1,402
*1973	2,930	1,153	4,083	471	4,554	1,422	1,310	2,732	1,509	157	1,351
1974	4,073	1,614	5,687	1,224	6,911	1,706	1,819	3,525	2,367	205	2,162
1975	4,006	1,853	5,859	1,846	7,705	1,811	1,783	3,594	2,195	70	2,265
1976	3,981	2,066	3,047	1,561	7,608	2,277	1,993	4,270	1,704	73	1,777
1977	4,654	2,332	6,986	1,099	8,085	2,937	2,386	5,323	1,717	54	1,663
1978	5,541	2,764	8,305	1,624	9,929	3,680	2,735	6,415	1,861	29	1,890
ב. מחירי 1977											
1971	3,604	1,341	4,945	882	5,827	1,726	1,543	3,629	1,878	202	1,676
1972	3,655	1,463	5,118	740	5,858	1,959	1,728	3,687	1,696	265	1,431
1973	4,360	1,737	6,097	1,705	7,802	2,027	1,922	3,950	2,332	185	2,147
1974	4,475	1,979	6,454	1,477	7,931	2,116	2,114	4,230	2,359	135	2,224
1975	4,215	2,118	6,333	2,032	8,365	2,134	2,030	4,164	2,081	88	2,169
1976	4,315	2,224	6,539	1,659	8,198	2,634	2,163	4,797	1,681	61	1,742

—2,762	—1,663	54	—1,717	5,323	2,386	2,937	8,085	1,099	6,986	2,332	4,654	1977
—3,245	—1,703	143	—1,846	5,684	2,752	2,832	8,929	1,542	7,387	2,609	4,778	1978

ג. מדד הגידול הכמותי
(1972 = 100)

119	120	78	111	64	89	89	100	119	96	92	98	1971
100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	1972
190	159	74	141	107	111	103	135	230	119	119	119	1973
135	165	81	150	112	116	109	119	89	124	120	127	*1973
179	160	58	140	115	122	109	137	200	119	135	122	1974
210	158		122	114	117	110	146	275	125	145	115	1975
165	120		92	130	125	136	143	224	128	152	117	1976
126	109		92	145	138	151	138	149	136	159	126	1977
			99	154	159	149	153	208	143	178	127	1978

ד. מדדי מחירים
(1972 = 100)

				95	98	93	95	95	95	96	90	1971
				100	100	100	100	100	100	100	100	1972
				118	113	123	121	111	124	115	128	1973
				143	142	145	155	125	163	137	175	1974
				149	145	152	161	137	171	147	183	1975
				154	152	155	163	142	170	156	179	1976
				173	165	180	180	151	185	168	195	1977
				196	164	229	199	159	209	178	229	1978

ה מ ק ו ר : הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה.
* שלושת הרביעים הראשונים של השנה, במונחים שנתיים.

המפנה בהתפתחות היצוא ב-1978 משקף את מקומו הדומיננטי של הביקוש המקומי בין הגורמים המכוונים את התפתחות היצוא. בניגוד להתפתחות, שהביאה להרחבה מהירה של היצוא בתקופת הצמיחה המהירה בעבר, בשנים 71–1968, היה הגידול ברווחיות היצוא בשנים האחרונות מוגבל יותר. הרחבת היצוא הובטחה במדה רבה הודות לריסון הביקוש המקומי, ובחלקה נבעה מהשקעות בענפי יצוא מובהקים. בתנאים שנוצרו, ובעיקר בהעדר אבטלה, לא הושגה אותה רווחיות מתאימה שהיתה צריכה לאפשר ליצוא לקלוט יותר גורמי ייצור בלתי מנוצלים ולהתחרות ביעילות על גורמי הייצור הפוטנציאליים. במצב כזה התרחבות חוזרת של הביקוש המקומי, יחסית לכוח הייצור של המשק, באה בהכרח על חשבון היצוא בענפים המופנים לשוק המקומי. הרצון למנוע קיפאון, ואפילו ירידה, ביצוא יחייב — יחד עם ריסון בביקוש המקומי — מאמצים גדולים להבטיח שיפור ממשי ברווחיותו, שלא הושג במידה מספקת בכל תקופת הקיפאון האחרונה.

בעיית מאזן התשלומים מסיפה להיות הגרעין המרכזי של הבעיה הכלכלית, העומדת בפני המשק. הריסון הכלכלי היתה תנאי לביצוע השינויים המבניים, שנדרשו לאחר משבר מאזן התשלומים ב-1973. אולם בשנים 1974–1977 בוצע ריסון והופסקה הצמיחה בלא שהושגו השינויים הבניים בהיקף הנדרש. צמצום הגירעון הושג במחיר הפסקת הצמיחה וקיצוץ דרסטי בהשקעות, והמעבר להתרחבות מוגבלת של הביקושים המקומיים ב-1978 היה מלווה בהחשה ניכרת של קצב האינפלציה והאטה חדה בגידול היצוא. נראה שהמשק לא הובא לנקודת זינוק שתאפשר לו חזרה למסלול הצמיחה המהירה, שאפיין אותו עד 1973. יותר ויותר נראה, כי מה שהחל כריסון זמני בפעילות הכלכלית, עלול להתגלות אולי כנקודת מפנה מהותית בהתפתחות המשק, המציינת מעבר למסלול של צמיחה איטית והאטה ניכרת בקצב עליית רמת החיים לטווח ארוך.

2. החשבון השוטף

הגירעון בחשבון השוטף גדל ב-1978 מ-2,560 ל-3,450 מיליון דולר, במחירים שוטפים. רובו של הגידול, 500 מיליון דולר, נובע מעלייה ניכרת ביבוא הביטחוני. הגירעון, פרט ליבוא הביטחוני ולסחר עם השטחים, גדל במחירים שוטפים ב-200 מיליון דולר. במחירי 1977 נשאר הגירעון כמעט ללא שינוי — 1,700 מיליון דולר.

הפרדת התמונה לרכיביה העיקריים מורה, שבמאזן המסחרי (פרט ליהלומים) חלה בגירעון עלייה של 250 מיליון דולר במחירי 1977 (14 אחוזים), המשקפת האטה בקצב הגידול של יצוא המוצרים, מ-15 ל-9 אחוזים¹ ותחשה בקצב הגידול של היבוא מ-2 ל-11 אחוזים. מחירי יצוא המוצרים עלו מהר יותר מאשר מחירי היבוא, דבר שהתבטא בשיפור של 4 אחוזים בתנאי הסחר². שיפור זה שיקף בעיקר את אי העלייה במחירי הנפט ב-1978 (דבר הנתון כעת בשינוי מהיר), ואת העלייה האטית יחסית במחירי חומרי הגלם ומוצרי היסוד (שיש להם משקל ניכר ביבוא הישראלי).

יצוא היהלומים תרם תרומה חשובה, 200 מיליון דולר במחירים שוטפים, לצמצום הגירעון ב-1978: בראשית השנה נפסק תהליך צבירת המלאי הספקולטיבי של יהלומי גלם, שאפיין את 1977, והדבר התבטא בירידה ניכרת של היבוא השוטף — גם יחסית ליצוא (אשר גם הוא עצמו היה בתהליך ירידה, אם כי מתונה יותר).

¹ כל שיעורי הגידול כאן הם במונחים כמותיים, אלא אם כן נאמר אחרת.

² שיפור זה לא התבטא, כמובן, בהקטנה של גידול הגרעון במחירים שוטפים לעומת הגידול במחירים קבועים, בשל המשקל הגדול של היבוא יחסית ליצוא.

בחישוב השירותים חל שיפור של 100 מיליון דולר במחירים קבועים, והרעה של 100 מיליון במחירים שוטפים. כאן מתבטא תהליך הפוך מאשר במאזן המסחרי: הרעה בתנאי הסחר, כתוצאה מיציבות במחירי היצוא, ועלייה של 6 אחוזים במחירי היבוא.³

ביבוא השירותים חל גידול של 19 אחוזים במונחים שוטפים, לעומת גידול של 15 אחוזים ביצוא השירותים. במונחי כמות היה, כמובן, הגידול ביצוא רב יותר, אולם חלק מכריע בו נטלו שירותי ההון והביטוח (וגידול מהיר דומה היה בסעיפים אלה בצד היבוא). בצד היצוא כולט הגידול הנמוך בהכנסות משירותי תיירות, 4 אחוזים במחירים שוטפים, בעוד שיבוא שירותי תיירות גדל ב-43 אחוזים.

שיעור הפיחות, שהוטל על השירותים, במסגרת הרפורמה באוקטובר 1977, היה גבוה בהרבה מאשר בתחום המוצרים. פרט ליצוא ידע ולהכנסות בתי מלון מתיירות, שנהנו מתמיכות לפני הרפורמה, שלגביהם היה שיעור הפיחות האפקטיבי כ-16—17 אחוזים,⁴ פוחת שער החליפין ליצוא ויבוא השירותים בשיעור של 44 אחוזים, אולם משמעותו של שינוי זה בהקשר של ההשפעה על היצוא והיבוא היא מורכבת. ראשית, יש לזכור שחלק ניכר מסחר השירותים (30 אחוזים מהיצוא ו-50 אחוזים מהיבוא) הם סעיפי ההון והביטוח, שלגביהם אין לפיחות משמעות של

לוח ג' - 2

אינדקסים לרווחיות היצוא, 1966 עד 1978

מחירי הערך המוסף ביצוא התעשייתי יחסית לשכר ליחידת תפוקה ¹	התמורה ביצוא התעשייתי יחסית לרמת ההוצאות ¹	התמורה ביצוא התעשייתי יחסית לתמורה בשיווק המקומי	התמורה בשיווק המקומי יחסית לרמת ההוצאות ²	מחיר המוצר ביצוא מוצרים יחסית למחירי התוצר במוצרים הבילתי סחירים ³
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
1966	68.3	79.4	74.3	106.9
1970				100.0
1971				99.5
1972	100.0	100.0	100.0	100.0
1973	108.0	104.3	106.2	98.2
1974	109.3	100.6	105.6	95.3
1975	119.0	104.9	112.2	93.5
1976	114.9	104.0	113.4	91.7
1977	113.8	106.9	120.9	88.4
1978	114.8	110.6	129.1	85.7

(1) לגבי הוצאות השכר בתעשייה, קיימות בלשכה המרכזית לסטטיסטיקה שתי סדרות נפרדות, הנותנות תמונה שונה על ההתפתחות: (א) סדרת "שכר עבודה יומי נקוב לפרטל"; (ב) "מדדי סך-כל שכר עבודה של שכירים". ההבדל המקרי בין הסדרות היא בכך, שהשנייה כוללת גם תשלומים רטרואקטיביים וחד-פעמיים. המדדים בטור (1) ו-(2) מבוססים על הסדרה הראשונה. המדד המקביל לטור (1), המבוסס על הסדרה השנייה, נותן לגבי 1975 את התוצאה 113.3 (לעומת 190.0 בטור (1)) ואילו לגבי 1978 את התוצאה 104.6.

החישוב האלטרנטיבי לטור (2), הכולל גם את מדד הוצאות הפחת בין התשומות הקניויות, נותן ל-1978 את התוצאה 106.2 לעומת 110.6 בטור (2).

(2) טור (2) מחולק בטור (3).

(3) פרט ליהלומים.

³ מדדי המחירים בתחום השירותים ידועים במידת המהימנות המוגבלת המאפיינת אותם, והדבר מחייב לקבל את הנתונים בזהירות.

⁴ ראה דוח בנק ישראל לשנת 1977, לוח ה' - 13.

הגירעון השוטף והשבון
(מיליוני דולרים)

עודף (+) או גירעון (-) של ההון לזמן ארוך על הגירעון השוטף	העברות לזמן ארוך				מזה : יבוא בטחוני	הגירעון השוטף	
	סך הכול	השקעות מחוז"ל	הלוואות לזמן ארוך	העברות חד צדדיות			
673	1,787	148	588	1,051	-490	-1,114	1972
575	3,190	185	832	2,173	-1,253	-2,615	1973
-963	2,356	97	541	1,708	-1,225	-3,319	1974
-700	3,316	68	1,476	1,772	-1,846	-4,016	1975
83	3,283	58	1,015	2,210	-1,603	-3,200	1976
161	2,724	100	541	2,082	-1,099	-2,563	1977
246	3,646	182	1,035	2,429	-1,612	-3,400	1978
-21	107	8	189	510	-364	-728	I 1976
-174	696	18	188	940	-386	-870	II
124	865	17	187	66	-373	-741	III
143	1,015	15	438	562	-480	-872	IV
117	619	22	165	423	-229	-502	I 1977
-95	608	22	111	475	-306	-703	II
-176	557	17	49	491	-225	-733	III
314	939	39	216	684	-324	-625	IV
-8	860	31	274	555	-470	-868	I 1978
59	897	35	277	585	-371	-838	II
-211	853	53	167	633	-497	-1,064	III
407	1,037	63	318	656	-274	-630	IV

הערות : עלייה בהתחייבויות - בסימן (+) ; עלייה בנכסים - סימן (-).
המקור : הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה.

הדון, 1972 ער 1978
מחירים שוטפים)

מקורות מימון לזמן קצר								
אשראי מקור המטבע	אשראי לסקטורים הלא פיננסיים		התחייבויות נזילות של הבנקים לחור"ל	סך כל האשראי לזמן קצר	יתרות מטבע חוץ	סך כל ניצול המקורות לזמן קצר	סעיפים אחרים	טעויות והשמטות
	הסקטור הפרטי	הסקטור המשלתי						
—33	1	—37	—93	—129	—502	—631	—55	37
—6	—6	23	211	228	—522	—294	—266	—32
39	35	59	462	556	776	1,332	—80	—322
215	230	—70	528	688	—68	620	—80	—52
89	153	78	103	334	—124	210	—240	—142
	21	—24	—18	—21	—238	—259	—168	266
—14	66	—49	564	536	—866	—330	—226	326
	—25	25	—120	—120	59	—61	75	7
	140	16	37	193	—64	129	—61	106
75	—15	53	45	83	—72	11	—100	—110
14	53	—16	141	178	—47	131	—154	—164
	—58	3	—54	—109	—142	—251	6	128
	70	9	6	85	—26	59	143	—107
	—4	22	31	49	—6	43	28	105
	—13	—58	—1	—46	—64	—110	—345	141
—33	52	—13	—70	—31	—166	—197	119	119
—28	12	—66	138	84	23	107	—52	—86
60	29	—7	50	72	—55	17	—59	193
—23	—27	—8	445	410	—660	—259	—235	110

שינוי המחיר היחסי, המשפיע על התנהגות היחידות הכלכליות במשק. חלק ניכר אחר הם סעיפים, שבהם הגמישות לגבי המחיר היא נמוכה מאוד, והיקף הסחר תלוי בעיקר בהיקף הפעילות הכלכלית (כגון הובלת סחורות יבוא, הוצאות מטבע חוץ של חברות הספנות והתעופה, והוצאות שונות, המהוות את עיקר הסעיף "שירותים אחרים". משום כך דומה, שההשפעות של פיחות על היקף סחר השירותים הן מטבען מגבולות יחסית.

ביבוא המוצרים (פרט ליהלומים) חלה תפנית, במקביל למעבר מריסון להתרחבות במשק, ולעומת רמה יציבה כמעט (גידול של 2 אחוזים ב-1977, לאחר שתי שנים של ירידה) חל גידול של 12 אחוזים, שהיקף כמעט את כל התחומים. הגידול ביבוא היה מהיר מהגידול בתוצר ובשימושים ועלה משקל היבוא בשימושים במשק — עלייה שחלה בד בבד עם עלייה ניכרת במחיר היחסי של היבוא לעומת התוצר⁵ (ראה לוח ד'-2). נראה שיש כאן, בראש וראשונה, עלייה במשקלם של שימושים עתירי יבוא, כחלק מתהליך ההתרחבות במשק. הדבר בולט בנכסי השקעה (מכונות וציוד ומשאיות), במלאי תשומות, ובנכסי צריכה בני-קיימא. תהליך צבירת מלאי הוא אופייני למעבר לרמת פעילות גבוהה יותר, והוא חלק מתהליך ההתאמה לתנאים החדשים.

העלייה המהירה ביותר התרחשה ביבוא של נכסי השקעה. עלייה זו חלה לאחר שלוש שנות ירידה, שהגיעה לשיאה ב-1977, אך הרמה ב-1978 היתה עדיין נמוכה ב-9 אחוזים מאשר ב-1974. יש לזכור גם שהיקף הגרט במשק נמצא בעלייה מתמדת⁶, ורמה דומה של השקעות כב-1974 פירושה רמה נמוכה יותר במידה ניכרת של תוספת נטו למלאי ההון⁷. שאלת הגורמים לגידול ביבוא נכסי השקעה (ולהשקעה בכלל) היא שאלה מרכזית בהערכת מגמות ההתפתחות במאזן התשלומים. היא מתבקשת נוכח הנתונים שיש בהם, לכאורה, כדי ללמד על קיום מלאי הון בלתי מנוצל. גורם אפשרי אחד להתפתחות זו הוא העלייה הניכרת בממדי סבסוד ההון להשקעות עם התגברות קצב האינפלציה. שאלה שיש לה השלכה לא מבוטלת על התפתחויות מאזן התשלומים, היא באיזו מדה היה המעבר לרמת פעילות רגילה מלווה בעלייה בממדי ההשקעות, ובאיזו מדה יש בקיום אפשרי של מלאי הון בלתי מנוצל כדי למתן את התאוששות ההשקעות בשלב הקרוב. מן הראוי לזכור, כי בתהליך התאוששות רגיל, הבא לאחר שפל בפעילות, הרי עלייה תלולה בהשקעות היא אחד הגורמים, הקובעים את הקצב.

את ההאטה הניכרת בגידול היצוא, המתבטאת, בחלק מענפי התעשייה, בירידה ממש, ובמרבית האחרים, פרט ליצוא הביטחוני, בהתייצבות, יש לראות על רקע שינוי התנאים במשק: המעבר מתנאי ריסון — להתרחבות של הביקושים המקומיים. למעשה הואט באורח חד גידולו של היצוא בכל הענפים, שיש להם שוק מקומי במובן המקובל, להוציא את ענף הכימיה. החריג הבולט האחר הוא סקטור הייצור הביטחוני, שנוסף על היותו שונה, מבחינת הגורמים הפועלים עליו, לא גדל השנה גם הביקוש המקומי שלו.

בהאטת גידול היצוא יש להתרחבות הביקוש המקומי אותו תפקיד מפתח, שהיה לריסון הביקוש בדרכון היצוא בשתי השנים הקודמות. שנים אלה, ולמעשה כל התקופה שמאז 1973, לא היו שנים של שינוי בולט ברווחיות היצוא (בניגוד לתקופה הקודמת של הרחבת היצוא, בין 1967 ל-1971). הכוח המניע העיקרי מאחורי הרחבת היצוא היה ריסון הביקוש המקומי.

⁵ אם כי יש להיזהר בהשוואות מעין אלה בתקופה של תהליכים אינפלציוניים מהירים, המלווים בפיגורים משתנים בהתאמות המחירים של חלקים שונים של המערכת. כן נראה שהפרש המחירים לטובת היבוא היה גדול מיד לאחר הרפורמה במטבע חוץ, והוא הצטמצם אחר-כך.

⁶ אם כי, כמובן, אומדן הגרט מבוסס על הנחות של התפתחות קבועה, ויתכן שחלו כאן שינויים מסוימים כתוצאה מהריסון.

⁷ אם ננית, ששיעור הגרט, החל על מלאי הון מיבוא, שווה לממוצע מלאי ההון בענפי המשק כולו (הנחה בלתי סבירה, נוכח העובדה, ששיעור הגרט במכנים נמוך יותר במידה ניכרת), הרי שיבוא נכסי ההשקעה ב-1978 פירושו תוספת נטו למלאי ההון, הנמוכה ב-23 אחוזים מהתוספת ב-1974.

תמונת המגמות במישור רווחיות היצוא מורכבת השנה יותר מבעבר, בחלקה בשל בעייתיות הנתונים⁸. בניגוד לצפוי על יסוד מגמות הפעילות הכלכלית, אין עדות להרעה משמעותית ברווחיות, מבחינת שיקולי הטווח הקצר. אינדיקטורים אחדים מצביעים על שיפור, וחלקם אף על שיפור ניכר, על אף ההתאוששות במשק.

הסתירה, לכאורה, בין תמונת הרווחיות לבין התפתחויות היצוא בפועל, עשויה לשקף, פרט להשפעות הביקוש המקומי, גם ציפיות של היצואנים במישור הרווחיות, שלא התממשו במציאות. דומה שהאינדיקטור החד-משמעי ביותר למגמות הרווחיות, מבחינת שיקולי הטווח הארוך, הוא היחס בין שער החליפין לערך המוסף ביצוא לבין הוצאות השכר ליחידת תפוקה⁹ (ראה לוח ג'2, טור (1)). לא תיתכן התרחבות סקטור היצוא והגדרת הביקוש שלו לעובדים בלי להבטיח שינוי ביחס הזה. בטווח הקצר תיתכן עלייה בתמורה ליצוא, יחסית לרמת ההוצאות (טור 2), גם בלא שעלייה זו תחול על היחס בין התמורה ליצוא לבין הוצאות השכר ליחידת תפוקה. ואומנם תופעה כזו התרחשה בשנים האחרונות: בין 1975 ל-1978 חלה עלייה ביחס בין הוצאות השכר לבין התמורה ליצוא, בעוד שביחס בין רמת ההוצאות הכוללת לבין התמורה ביצוא חלה ירידה. פירוש הדבר, שהפגיעה ברווחיות היתה קשה יותר ככל שגדול יותר משקל השכר בתוך ההוצאות.

הבדלי מגמה כאלה התאפשרו בשל ירידה יחסית במחיריהם של רכיבי ההוצאה האחרים, ובעיקר התשומות הקניויות המקומיות. ירידה זו משקפת בעיקר את ירידת רכיב הרווח בשיווק המקומי, שהוא תופעה אופיינית לתנאי ריסון כלכלי המלווה באינפלציה ההוצאות, כאשר היצרנים אינם יכולים להבטיח התאמה מלאה של מחירים לעליית ההוצאות (עדות אחת לתופעה זו של ירידה רכיב הרווח יש בטור (4) של לוח ג'2). תופעה זו היא ביטוי להמשך קיומם של תנאי ריסון במשק.

התמורה ביצוא התעשייתי יחסית לתמורה בשיווק המקומי (טור 3 בלוח ג'2) באה ללמד על התנאים, המשפיעים על החלטות היצואן במישור של תחלופה ישירה בין יצוא לשיווק מקומי. עליית התמורה היחסית ביצוא משקפת אף היא, במדה ניכרת, את הריסון הכלכלי, המתגלה בלחיצת רכיב הרווח בשיווק המקומי; עם זאת, נודעת לאינדיקטור זה משמעות מוגבלת בלבד במבנה השוק האופייני למשק הישראלי, שבו יש השפעה גדולה לשינויים בביקוש המקומי, ובייחוד בטווח הקצר.

את מגמות הרווחיות ואת התפתחויות היצוא ראוי לבחון גם מפרספקטיבה רחבה יותר, אם כי השוואות מעין אלה הן מטבען בעייתיות יותר, ככל שהתקופה הנדונה ארוכה יותר, והדבר מחייב זהירות.

גידול היצוא התעשייתי¹⁰, בשנים 1968—1971, הגיע לשיעור שנתי של 21 אחוזים. באותה תקופה גדל חלקה של ישראל בשוקי היצוא בשיעור מצטבר של 50 אחוזים (ראה לוח ג'4), והשיווק לשוק המקומי גדל ב-16 אחוזים לשנה. בארבע השנים האחרונות, 1975—1978, גדל

⁸ ביטוי לבעיה כזו הוא קיומן של שתי סדרות על השכר בתעשייה: האחת — "מדד שכר עבודה יומי נקוב לפועל", והשנייה — "מדד סך כל שכר עבודה של שכירים", שההבדל העיקרי ביניהן הוא, שהשנייה כוללת תשלומים רטוראקטיביים וחד-פעמיים, שאינם כלולים בראשונה. הסדרה השנייה גבוהה יותר באופן עקבי; ההפרש ביניהן נתון אמנם לתנודות, אולם יש בו מגמה מתמדת של עלייה. בהשוואה לרמה של 1972, מצוי בסדרה השנייה ב-1978 הפרש מצטבר של 11 אחוזים.

הסדרה השנייה נראית עדיפה משום שהיא שלמה יותר, אם כי התשלומים החד-פעמיים משבשים ודאי השוואה בין תקופות סמוכות, בעיקר בין רביעים בתוך השנה. נראה שיש להם משקל קטן יותר בהשוואות ארוכות טווח.

⁹ למעשה, יש להביא בחשבון גם את עליית מחירי היצוא בחוץ לארץ, ולכן ההשוואה אינה לשער החליפין, אלא ל"מחיר" ליחידת ערך מוסף ביצוא.

¹⁰ פרט ליהלומים, מחצבים דלק.

היצוא התעשייתי ב-13.7 אחוזים לשנה, בתנאי משק מרוסן, שבו גדל השיווק המקומי ב-3.7 אחוזים; חלקה של ישראל בשוקי היצוא גדל בתקופה זו בשיעור מצטבר של 36 אחוזים.

את המקבילה הבולטת להבדל ההתפתחויות בין שתי התקופות ניתן לראות בהתפתחות במישור רווחיות היצוא (ראה לוח ג'-3). כל האינדיקטורים מראים שיפור בולט ברווחיות היצוא בין 1966 ל-1972. היבט אחר מורה אף הוא על ההבדל בין שתי התקופות: השוואות של שכר ליחידת תפוקה ושל מחירי יצוא בין ישראל למדינות התעשייתיות (לוח ה'-11).

התקופה של העלייה המאסיבית ברווחיות היצוא, שנמשכה עד ראשית שנות ה-70, היתה גם תקופה, שבה הוריד היצואן הישראלי את מחירי מוצריו יחסית למחירי מתחריו¹¹, דבר שאיפשר לו להגדיל את חלקו בשוק. הגורם שאיפשר זאת היה עליית הפריזון המהירה והגדלת השער האפק-טיבי ליצוא: בין 1965 ל-1972 ירדו הוצאות השכר¹² ליחידת תפוקה פיסית בישראל ב-32 אחוזים, יחסית לרמה בארצות התעשייה המפותחות¹³. וכך, על אף הורדת המחיר היחסי של מוצרי היצואן הישראלי בשוקי היצוא, חלה ירידה יחסית ניכרת בהוצאות השכר של הישראלי לדולר בהשוואה למתחריו.

תהליכים אלה, שליוו את ההרחבה המהירה של היצוא במשק הנמצא בתנאי צמיחה מהירה, נפסקו לאחר 1973. בין 1973 ל-1978 נשארו הוצאות השכר היחסיות ליחידת תפוקה פיסית של היצואן הישראלי קבועות. הצורך להוריד את מחירי היצוא היחסיים התבטא בכך, שהוצאות השכר שלו לדולר יצוא עלו ב-4 אחוזים יחסית למתחריו. ניתן אולי ללמוד מכאן, שאי-העלאה משמעותית ברווחיות היצוא בשנים אלה הגבילה את יכולתו של היצואן להוריד את מחירי מוצריו כדי להרחיב את היצוא, — ובכך לקלוט גורמי ייצור בסקטור היצוא, ולהחזיר את המשק למסלול של צמיחה דרך הרחבת היצוא.

בין הגורמים הקובעים את התפתחות היצוא ב-1978 בולט מקומו המכריע של הביקוש המקומי, והדבר בולט במפנה החד בהתפתחות היצוא, על רקע של ההתרחבות הצנועה, יחסית, של הביקושים המקומיים, שבאה לאחר תקופת ריסון ארוכה. תפקיד מפתח זה של הביקוש המקומי הוא פועל יוצא ממבנה שוק, שבו פועלים מספר מוגבל של יצרנים בשוק מקומי, הנהנה מהגנה בממדים גדולים. מצב כזה מאופיין בהפליית מחירים והפרשי מחירים גדולים לטובת השיווק המקומי. עליית הביקוש המקומי, יחסית לכושר הייצור, מביאה כאן לשינוי הקצאה בין יעדי השיווק — ולהגדלת חלקו של השוק המקומי על חשבון היצוא. שינוי כזה אינו צריך להיות מלווה דווקא בעליית המחיר היחסי של השיווק המקומי לעומת היצוא — הוא יכול בהחלט להתרחש גם תוך ירידת המחיר היחסי של השיווק המקומי: אין פירוש הדבר, ששינויי מחירים והתפתחויות בתחום הרווחיות אין להם משקל בהתפתחות היצוא; עלייה ביחס בין התמורה ביצוא לבין רמת ההוצאות, פועלת להרחבה של היצוא יחסית לכושר הייצור. אולם עלייה בולטת ביחס זה לא התרחשה. התפתחויות מחירים אלה חשובות לכל דיון בשאלת קיומו של כושר ייצור בלתי מנוצל וההשפעה שלו על שינויים אפשריים ביצוא.

¹¹ דבר המחייב לקבל בהסתייגות את ההפשטה, הרואה את הביקוש ליצוא הישראלי כבעל גמישות אינסופית.

¹² במונחים של מטבע קבוע.

¹³ ראה גם לוח ד'-21, בדוח בנק ישראל לשנת 1975.

ב-1978 חלה עלייה ניכרת בוריימת ההון למשק בתחומים מספר. סיוע ממשלת ארה"ב גדל ב-600 מיליון דולר, במקביל לגידול ביבוא הביטחוני, וסעיף זה מהווה קרוב ל-80 אחוזים מיבוא ההון לסקטור הציבורי. עלייה של 300 מיליון דולר חלה במה שנהוג היה להגדיר כ"תנועות הון לזמן ארוך" לסקטור הפרטי, אלא שעם ההתפתחויות האחרונות בהסדרי מטבע החוץ, נטשטשו הגבולות בין הון לזמן ארוך להון לזמן קצר.¹⁴ עיקר העלייה התרחשה בהעברות פרטים (לרבות עולים), שגדלו מ-330 ל-430 מיליון דולר, שהושפעה בוודאי מהליברליזציה בפיקוח על מטבע חוץ; עם זאת, יש לראותה גם כחלק מתהליך התאמת הנכסים של הסקטור הפרטי, על רקע השינויים החדים ברווחיות היחסית של נכסים שונים, בעקבות עליית התלולה של שער החליפין במסגרת הרפורמה, והגאות בשוקי נכסים במשק. לאותו סוג שייכות, כנראה, גם העלייה בהשקעות מחו"ל, מ-100 ל-180 מיליון דולר, שבאה כנראה, רובה ככולה, על רקע הגאות בשוק המקרקעין במשק, ועליית התשואה של השקעות בניירות ערך, בעיקר בתקופה, שבה היה פיגור בהתאמת שער החליפין לקצב האינפלציה במשק.

תנועות הון, המוגדרות כהון לזמן קצר, אל המשק, גדלו גם הן מאוד. גיוס אשראי בידי הבנקים ממוסדות בנקאיים בחוץ לארץ הגיע במשך השנה ל-560 מיליון דולר, כשהסכום ברביע האחרון מתקרב ל-450 מיליון. כאן בא לידי ביטוי המעבר לאשראי מחו"ל, עם הנהגת מדיניות מוניטרית מרסנת, ועם הגדלת כוח המשיכה של נכסים מקומיים, כתוצאה מהגאות בשוקי הנכסים. לשני גורמים אלה היתה השפעה בולמת על עליית שער החליפין, שעוד הגדילה את כדאיות קבלת אשראי בחו"ל. חלק מהזרימה ברביע האחרון משקף את הניסיון להקדים את הטלת ההגבלות הצפויות על אשראי זה. עלייה דומה חלה בפיקדונות תושבי חוץ, בעיקר במחצית השנייה של השנה, ומקורה בתנאים בחו"ל. כלל ההתחייבויות הנוטלות של בנקים לחו"ל גדלו ביותר מ-1,300 מיליון דולר וההתחייבויות נטו — בקרוב ל-600 מיליון.

הסעיפים המזוהים העיקריים של עלייה בתנועות ההון היוו מקור לתוספת יבוא הון למשק בהיקף של 2,400 מיליון דולר; נוסף על כך, 300 מיליון דולר בצד הזכות כסעף טעויות והש-מטות.¹⁵ כלל העלייה ביבוא ההון היתה גדולה בהרבה מגידול הגירעון השוטף — 840 מיליון דולר — היא התבטאה, בראש ובראשונה, בעליית יתרות מטבע החוץ: 870 מיליון דולר. הסעיף השני שגדל, בצד הנכסים, הוא פיקדונות של בנקים בחו"ל — 800 מיליון דולר. הגידול נטו בנכסים בחו"ל במערכת הבנקאות הגיע ל-300 מיליון דולר. מול גידול זה עומדים סוגי יבוא הון, שיש בהם יסוד חזק של השפעות הטווח הקצר, והם תולדת תהליכי ההתאמה של הרכב הנכסים במשק: הגידול בהעברות פרטים ובהשקעות.

התמונה המורכבת בחשבון ההון, על שינויי הכיוון הניכרים שחלו בה, עומדת בסימן שתי התפתחויות מרכזיות, שאינן בלתי תלויות: הרפורמה בשוק מטבע החוץ ושינוי הסדרי שער החליפין, מצד אחד, והמעבר מריסון להתרחבות בתחום הפעילות הכלכלית, ובעיקר הגאות בשוקי הנכסים, מצד שני. השינוי המרכזי שחוללה הרפורמה, על ההקלות בפיקוח הכלולות בה,¹⁶ הוא ההגדלה הניכרת של ממדי השילוב בין השוק הפיננסי המקומי לבין שוקי חו"ל ושוק הכספים

¹⁴ יש להדגיש, שהבחנה בין סוגים שונים של תנועות הון נטשטשה מאוד בתקופה זו. ביחוד בולט הדבר בסעיף העברות פרטים. כבר לפני זמן רב נראה היה, כי סעיף זה משקף יותר השפעות של גורמי הטווח הקצר מאשר את אלה של העברות חד-צדדיות רגילות. לאחר הרפורמה הובלט צד זה עוד יותר, היקף הסעיף גדל עם הרפורמה פי שלושה ומעלה.

¹⁵ המלמד על העדר של 300 מיליון דולר בצד הזכות. מקובל להניח שהמקור העיקרי להשמטות כאלה הן תנועות הון לזמן קצר.

¹⁶ ועל הפירוש שנתן הציבור לליברליזציה בתחום זה, שהיה לעתים קרובות מרחיק לכת בהרבה משינוי התקנות היבשות, ואשר קבע לא מעט את הפרקטיקה בתחום עסקות מטבע החוץ.

המקומי במטבע חוץ. שינוי כזה עשוי להגביר מאוד את עוצמת הגורמים, שהמדיניות המוניטרית חייבת להתמודד אתם. נידח המטבע מבודד את המשק מהשפעות חוץ, ומאפשר חופש פעולה למדיניות המוניטרית במאמציה להשיג את יעדי הפנים של המשק, אולם מתברר, שאין המדיניות המוניטרית חופשית להתעלם משער החליפין, שהוא אחד המשתנים המרכזיים. כתוצאה מכך עלולה להיווצר דילמה, שאין ממנה מוצא פשוט: בין העדפת היעדים המוניטריים על חשבון שער החליפין, לבין הקו ההפוך.

שינוי אחר, שנתלווה לרפורמה ולהאחדת השערים, הוא הפיחות הגדול לעסקות הון (ששיעורו המידי הגיע ל-45 אחוזים). שינוי דרסטי זה העניק בבת אחת רווחי הון גדולים לבעלי נכסים במטבע חוץ, וחולל שינויים חדים ברווחיות היחסית של נכסים שונים. גורמים אלה יוצרים תהליכי התאמה ניכרים בהרכב הנכסים של הציבור, ומביאים לשינויי מחירים מהירים. זהו רקע נוח להיווצרות תהליכים של גיאות ספקולטיבית בשוק הנכסים, כאשר ציפיות המחירים מצדיקות את עצמן, מגבירות את המשיכה של הון ספקולטיבי מבחוץ, ומחישות את קצב הגיאות. לכך נלוו הקהיית תחושת החריפות של בעיית מאזן התשלומים, מחד גיסא, והרפיית הריסון ועליית ההכנסות הריאליות, על רקע שנת הבחירות, מאידך גיסא.

לוח ג' - 4

היצוא התעשייתי הישראלי ושוקי היצוא, 1966 עד 1978

התרחבות שוקי היצוא של ישראל ¹	העלייה ביצוא התעשייתי של ישראל ²	גידול חלקה של ישראל בשוקי היצוא	גידול חלקה של ישראל — שיעור מצטבר
1966	7.7	11.3	3.3
1967	5.2	14.0	8.3
1968	13.6	31.3	15.6
1969	10.7	14.5	3.4
1970	8.3	15.8	6.9
1971	6.8	25.8	17.8
1973	11.6	(3.6)	(-7.8)
1974	4.1	(8.2)	(3.9)
1975	0.4	5.2	4.8
1976	12.8	28.4	13.8
1977	6.4	17.0	10.0
1978	(6.0)	9.7	(3.5)

(1) פרט ליהלומים, מחצבים ודלק.

(2) שיעורי גידול ביבוא של הארצות השונות, במונחים כמותיים, משוקללים במשקלן ביצוא הישראלי.

עליית השער התלולה לעסקות הון, עם הרפורמה, והציפיות להתייקרויות מקומיות, הגדילו בבת אחת את הרווחיות היחסית הצפויה של נכסים מקומיים, ויצרו תהליך של מעבר לנכסים צמודים, במטבע ישראלי. אולם דפוסי ההתאמה היו הפעם מורכבים יותר, שכן הרפורמה פתחה בפני הציבור הרחב סוג חדש של נכסים: פיקדונות מטבע בבנקים ישראליים¹⁷, והמעבר לפיק-

¹⁷ נראה שחלקים נרחבים בציבור ניצלו גם אפיק נוסף, החזקת פיקדונות בבנקים בחו"ל, אם כי תקנות הפיקוח מתירות זאת רק בתנאים ספציפיים.

דונות אלה גבר במשך הרביע הראשון של 1978. בהמשכו של תהליך ההתאמה גברה הגיאומטריה בשוקי הנכסים במשק, וגדל כוח המשיכה של השקעות בנכסים אלה יחסית למקורות אשראי בחו"ל (שגמישות היצעם רבה ביותר, בניגוד לאשראי המקומי). זרימה זו עוד הגדילה את הכדאיות של העברת הון לזמן קצר מחו"ל באמצעות השפעתה על השער, ציפיות השער וההשפעה החוזרת שהיתה לכך, על הכדאיות של מקורות אשראי יחסית להשקעות מקומיות.

גורם אחר, שפעל במקביל הוא הפעלת מדיניות מוניטרית מרסנת יותר, במסגרת המאמצים לבלימת האינפלציה. צעדים אלה יצרו שינויים בכדאיות היחסית של מקורות אשראי בארץ ובחו"ל, והסטייה הראשונית חוללה תהליך מתגבר של הגדלת הכדאיות היחסית של אשראי מחו"ל, באמצעות ההשפעות על השער ועל ציפיות השער.

נראה ששני תהליכים אלה, בשוקי הנכסים ובתחום האשראי, חפפו זה את זה במדה רבה, והשפעותיהם השתלבו ותרמו להאצת התהליך.

צירוף גורמים זה — של הגברת האינטגרציה הפיננסית ושל שינויים חדים בשיעורי תשואה וריבית, על רקע התאמות נסים ותהליכים אינפלציוניים — היווה סביבה בעלת פוטנציאל גדול של אי יציבות, שבה סטיות משיווי משקל אינן יוצרות שינויים מאזנים, אלא מגבירות את עצמן. סטיות אלה הביאו להגבלות על יבוא ההון לזמן קצר, תחילה בצורה מתונה יותר, ולאחר מכן על ידי ייקור האשראי במטבע חוץ, בשיעור של 10–12 אחוזים.

4. בעיית מאזן התשלומים

בעיית מאזן התשלומים, שהיתה הגורם למפנה בהתפתחות המשק מאז 1973, שינתה עם הזמן את אופייה, אולם היא מוסיפה להיות הגורם המרכזי של הבעיה הכלכלית העומדת בפני המשק. גילוייה החיצוניים השתנו וקיומה מוסווה יותר. הביטוי הבולט, שאפיין אותה בראשית — עלייה תלולה של הגירעון מעבר ליכולת המימון של המשק בטווח הקצר — נעלם אמנם עם הקיפאון הכלכלי והפסקת הצמיחה (ועם הרחבת המימון האמריקאי), אולם צילה עדיין פרוש על כל ההתפתחויות במשק.

פתרון בעיית מאזן התשלומים, הנושא שעמו התמודדה המדיניות הכלכלית בשנים שלאחר 1973, חייב את מה שתואר כשינוי מבני במשק, על כל המשתמע מכך בתחום המחירים היחסיים, ההכנסות, והיחס בין צריכה לתוצר¹⁸. שינוי זה נועד לאפשר הפניה מסיבית של משאבים משימושים מקומיים ליצוא, כתנאי לפתרון בעיית מימון הגירעון ולהחזרת המשק למסלול הצמיחה המהירה, שאיפיינה אותו עד אז.

השינוי המבני חייב ריסון של הפעילות הכלכלית כשלב מעבר, אולם בשנים 1974–1976 בוצע ריסון כלכלי והופסקה הצמיחה במשק, בלא שהושגו השינויים המבניים בהיקף הדרוש. לאחר הצלחה התחלתית בכיוון הנכון ב-1975, חלה נסיגה, והמאמצים לשינוי מחירים יחסיים השתקפו יותר ויותר באינפלציית הוצאות.

הגירעון השוטף עצמו צומצם במידה ניכרת, אולם הדבר הושג במחיר הפסקת הצמיחה הכלכלית¹⁹. הקיפאון איפשר ירידה תלולה בהשקעות, וכך הושג צמצום השימושים המקומיים ושוחררו מקורות, שאיפשרו הקטנה של הגירעון והגדלה של הצריכה במשק, שהפסיק לצמוח²⁰.

¹⁸ דיון מפורט ראה בדוח בנק ישראל לשנים 1976 ו-1977.

¹⁹ התוצר של הסקטור העסקי ב-1977 היה גבוה ב-4–5 אחוזים מעל לרמה של ערב מלחמת יום הכיפורים. הגידול המצטבר בארבע השנים 1969–1972 היה 59 אחוזים.

²⁰ בין 1972 ל-1977 גדל התוצר ב-10.5 מיליארד ל"י במחירים קבועים (של 1975) — גידול של 16 אחוזים, אולם בו בזמן ירד כוח הקנייה של התוצר ב-3–4 אחוזים, בשל הרעת תנאי הסחר. באותה תקופה גדלה הצריכה הכוללת ב-15.2 מיליארד ל"י (27 אחוזים).

לוח ג' 5

תנאי הסחר במוצרים, 1969 עד 1978

תנאי הסחר פרט ליהלומים	מדד מחירי היצוא פרט ליהלומים	מדד מחירי היבוא פרט ליהלומים	תנאי הסחר	מדד מחירי היצוא	מדד מחירי היבוא	
(1968 = 100)						
99.3	103.7	104.4	99.7	104.7	105.0	1969
97.0	103.5	106.7	98.9	104.4	105.6	1970
94.4	105.6	111.9	99.3	108.4	109.2	1971
93.1	109.9	118.0	100.4	116.2	115.8	1972
86.9	131.5	151.3	96.5	142.9	148.1	1973
78.9	167.5	212.3	83.3	169.1	202.9	1974
81.7	181.6	222.2	83.5	177.0	211.9	1975
83.5	180.0	215.5	87.1	180.2	206.8	1976
83.2	192.0	230.7	92.8	209.0	225.1	1977
86.4	216.5	250.5	100.8	266.1	264.0	1978
(1974 = 100)						
100.0	111	111	97.3	107	110	I 1975
101.8	112	110	95.5	105	110	II
102.9	107	104	99.0	103	104	III
105.0	106	101	102.0	103	101	IV
104.9	106.8	101.8	105.3	107.7	102.3	I 1976
101.2	104.6	103.4	99.3	103.5	104.2	II
98.4	103.1	104.8	100.2	105.2	105.0	III
103.4	111.4	107.7	102.9	111.1	108.0	IV
101.5	112.1	110.1	104.0	114.5	110.1	I 1977
101.4	114.0	112.0	110.2	124.6	113.1	II
103.1	117.3	113.8	112.3	129.5	115.3	III
102.9	119.0	115.6	115.4	136.5	118.3	IV
104.4	124.9	119.6	119.0	153.9	129.3	I 1978
104.3	125.6	120.4	115.2	156.4	135.8	II
105.5	130.2	123.4	122.6	169.5	138.2	II
108.8	140.3	128.9	129.1	188.3	145.8	IV

ה מקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה.

קיום רמת צריכה, שאין המשק יכול להרשות לעצמו מהמקורות העומדים לרשותו, ואף הגדלת הצריכה, הושגו במחיר של הקטנה דרסטית בקצב הצמיחה של כושר הייצור ופגיעה בפוטנציאל הצמיחה לעתיד.

קו בולט נוסף מאפיין את ארבע שנות הריסון: היה זה ריסון חד צדדי — הוא חל על סקטור אחד במשק: הסקטור העסקי, בעוד שהסקטור הציבורי²¹ הוסיף להתרחב, ואף הגביר את

לוח ג' - 6

יתרות ממ"ח והתחייבויות נזילות של הבנקים לחו"ל, 1970 עד 1978

סך כל יתרות הרשויות המוניטריות (1)	פיקדונות הבנקים בחו"ל (2)	פיקדונות חשבונות חוץ (3)	פיקדונות של זהלוואות בנקים זרים (4)	התחייבויות הבנקים לחו"ל (3) + (4) = (5)	נזילות נטו של הבנקים לחו"ל (2) - (5) = (6)	אשראי בנקאי לתושבי חוץ
1970	483	369	317	97	414	45
191	758	677	528	458	986	309
1972	1,297	1,139	673	670	1,343	204
1973	1,979	1,328	904	838	1,742	414
1974	1,258	1,246	1,062	1,102	2,164	918
1975	1,289	1,225	1,297	1,391	2,688	1,463
1976	1,463	1,381	1,365	1,572	2,937	1,556
1977	1,770	2,053	1,575	2,069	3,644	1,591
1978	2,783	2,877	2,365	2,899	5,264	2,387
I 1977	1,599	1,222	1,356	1,384	2,740	1,518
II	1,638	1,374	1,427	1,480	2,907	1,533
III	1,656	1,437	1,473	1,531	3,004	1,567
IV	1,770	2,053	1,575	2,069	3,644	1,591
I 1978	1,980	1,751	1,735	1,717	3,452	1,701
I	1,944	1,963	1,868	1,936	3,804	1,841
III	2,086	2,292	2,115	2,083	4,198	1,906
IV	2,783	2,877	2,365	2,899	5,264	2,387

²¹ לרבות השירותים הפיננסיים.

קצב התרחבותו. בתקופת הצמיחה הקודמת, עד 1973, הגיע חלקו של סקטור זה לשליש מתוספת כוח העבודה שעמדה לרשות המשק, ואילו בארבע שנות הריסון הוא קלט 100 אחוזים של התוספת; ואף ב־1978 הגיע חלקו ל־60 אחוזים מהתוספת. לתהליך זה היה ללא ספק יתרון בולט אחד: הוא מנע אבטלה, אולם הנוחות קצרת הטווח היתה כרוכה במחיר כבד לטווח ארוך יותר.

את תוצאותיה של המדיניות הכלכלית בתקופת הריסון ניתן לבחון בכמה מישורים:

(א) מידת הניצולת של המשאבים הקיימים העומדים לרשות המשק.

(ב) ההשפעה על קצב ההרחבה של המשאבים ועל פוטנציאל הצמיחה לעתיד.

(ג) הקצאת המשאבים בין הייעודים במשק.

המפנה בהפעלת כושר הייצור הקיים היה חריף וחד-משמעי. הוא לא התבטא אמנם בגידול משמעותי באבטלה, אולם ירידת קצב הצמיחה לסביבת האפס העידה על היווצרות אבטלה סמויה. המשך הקיפאון היה מלווה בהקטנת הצמיחה של מלאי ההון בסקטור העסקי עד למחצית הקצב הרגיל²², כשגורם הייצור המשלים, העבודה, נספג, למעשה, כולו בסקטור הציבורי.

השאלה באיזו מדה קיים במשק כושר ייצור בלתי מנוצל, היא שאלה מרכזית בהערכת אופי הבעיה הכלכלית. שאלה זו אין עליה תשובה ברורה. צריך לזכור, שאילו נמשכו מגמות הצמיחה, שאפיינו את המשק עד המפנה ב־1973, היה התוצר בסקטור העסקי גבוה ב־1978 בהרבה מן התוצר בפועל באותה שנה. עם המשכה של תקופת הקיפאון והעדר הצמיחה, צומצם היקף גורמי הייצור הנוספים, שהועמדו לרשות הסקטור העסקי; אולם גם תוספת זאת, היה בה כדי להבטיח גידול ניכר בתפוקה, אילו נמשכו המגמות ארוכות הטווח של גידול הפרייון. אי גידול התפוקה במקביל לתשומות גורמי הייצור יש בו, לכאורה, כדי ללמד על כושר ייצור בלתי מנוצל.

אפשר להצביע על התנהגות היצרנים — הגדלת ההשקעות והגברת הביקוש לעובדים (וכן גם העלייה הרבה ביבוא), — כסימנים להעדר עודף כושר ייצור; מאידך גיסא, ניתן לציין את העלייה בסבסוד הון כגורם מדרבן השקעות, ואת העלייה בביקוש לעובדים — כמשקפת ציפיות למחסור קרוב (מעין פעולת אגירה לעתיד), אך אין ספק שהתמונה בעייתית.

מרכזיותה של השאלה ברורה. קיום כושר ייצור בלתי מנוצל היה הביטוי למחיר, שהמשק שילם בצורת ריסון כלכלי והפסקת הצמיחה, לפתרון בעיית מאזן התשלומים. העדר פתרון בסיסי לבעיה היה משתקף במצב של האטת הצמיחה וכושר ייצור בלתי מנוצל. אולם אם במציאות אין כושר ייצור בלתי מנוצל רב — על אף המשך הגידול הניכר למדי בגורמי הייצור, העומדים לרשות המשק, גידול שלא בא לידי ביטוי מקביל בגידול התפוקה — הרי נוצרה כאן עובדה חדשה בעלת משמעות הרבה יותר חמורה: מה שהחל כריסון זמני בפעילות הכלכלית, עלול להתגלות כנקודת מפנה ארוכת טווח בכושר הצמיחה של המשק.

העובדה שתוצר הסקטור העסקי כמעט שלא צמח, והצמיחה המצטברת שלו בחמש שנים 1974—78 שווה בערך לשיעור הצמיחה בשנה אחת לפני כן, אינה מעידה על העדר מקורות כלכליים, ניתנים להפעלה, שעמדו לרשות המשק. היא מעידה על מגבלה התחלתית מצד מאזן התשלומים ועל הקצאה מעוותת, שנוספה על גבי הבעיה ההתחלתית — ואולי גם על מפנה ארוך טווח ביעילות ההפעלה של גורמי הייצור ובכושר הצמיחה של המשק.

²² וגם שיעור זה, שהיה גבוה בהרבה ממה שנדרש לייצור השוטף, הושג הודות לסבסוד הון מרחיק לכת, שהיה אחד מסימני ההיכר של הסביבה הכלכלית הבלתי בריאה, שנוצרה בתקופה זו.

צד אחר של הטיפול הבלתי יעיל בבעיית מאזן התשלומים הוא הקצאה מעוותת בין השימושים. ביטויה של בעיית מאזן התשלומים הוא שימושים מקומיים מנופחים יחסית לתוצר. טיפול בבעיה מחייב את הורדת השימושים המקומיים יחסית לתוצר. במשק הישראלי ב-1978 הגיעה הצריכה הכוללת ל-93 אחוזים מהתוצר — לעומת 83 אחוזים ב-1972 ו-89 אחוזים ב-1973 (כשהשוואה היא במחירים קבועים, ואינה מביאה בחשבון את ירידת כוח הקנייה של התוצר, בשל הרעת תנאי הסחר). במקביל ירד משקל ההשקעה בתוצר מ-35 אחוזים ל-25 אחוזים.

השינויים הללו מצביעים על טיב בעיית הטווח הארוך העומדת בפני המשק: חזרה למסלול הצמיחה של העבר, ללא החרפת בעית מאזן התשלומים, תחייב, בטווח נראה לעין, שינוי הקצאה של המקורות בין השימושים במשק, וחזרה לאחוז הגבוה של ההשקעה בתוצר, שאפיין אותו בעבר. האלטרנטיבה היא השלמה עם העובדה, שמשבר מאזן התשלומים של 1973 הייתה נקודת מפנה מהותית בהתפתחות המשק, ומכאן ואילך עלה המשק על מסלול ארוך טווח של צמיחה איטית הרבה יותר, של פריזון נמוך ושל הקפאת העלייה ברמת החיים, לא רק בטווח הקצר, אלא לתקופה ממושכת.