

ההשקעה במשק

1. קווי ההתפתחות העיקריים

ההשקעה הגולמית במשק הסתכמה ב־1965 ב־2,860 מיליון ל"י, וחלה בה ירידה ריאלית בשיעור 6 אחוזים לעומת 1964. חלקה של ההשקעה הגולמית בתוך השימושים המקומיים ירד ל־23.4 אחוזים לעומת 27.1 אחוזים ב־1964.

בהשקעה הנקייה חלה ירידה בשיעור 14 אחוזים. הבלאי, שהוא ההפרש בין ההשקעה הגולמית להשקעה הנקייה, גדל בקצב אחד כמעט משנה לשנה — במקביל, פחות או יותר, לגידול מלאי ההון במשק — ותנודות ההשקעה הגולמית משתקפות משום כך בתנודות חריפות הרבה יותר בהשקעה הנקייה (ראה לוח ה'־1).

הירידה בהשקעות חלה לאחר שנה, שבה היתה העלייה גדולה מאשר בכל השנים האחרונות וגדולה במידה ניכרת מהממוצע בשנים אלה.

חלק ניכר מהתנודות בגידול ההשקעה בשנים האחרונות נעוץ בשני סעיפים בעלי אופי מיוחד, שהשותף להם הוא אי סדירות ותנודות חריפות: ההשקעה במלאי וההשקעה באניות. ההשקעה במלאי (של חומרי גלם ומוצרים מוגמרים) היא בעלת אופי נזיל הרבה יותר מהשקעה בנכסים קבועים, ומעצם טבעה היא רגישה לשינויים בציפיות ובתנאי מימון.¹ 1964 היתה שנה של צבירת מלאי בממדים גדולים, ואילו ב־1965 נפסקה, למעשה, צבירת המלאי.² בהשקעה באניות נובעת אי הרציפות מגודלו של כל אחד מפריטי ההשקעה. נוסף על כך מייחד את התחום הזה גם משקלו המכריע של הסקטור הציבורי.

בלי שני סעיפים אלה קטנה בהרבה חריפות התנודות בהשקעה. בשאר סעיפי ההשקעה יחד חלה ב־1965 עלייה ריאלית ב־2 אחוזים (לעומת ירידה ב־6 אחוזים בסכום הכולל), לאחר עלייה ב־14 אחוזים ב־1964 (לעומת 22 אחוזים בסכום הכולל). אולם גם כאן אפשר להפריד באופן כללי בין שני סוגי השקעות: בין השקעות של הסקטור הפרטי הנעשות מתוך שיקולי רווחיות (גם אם לסקטור הציבורי יש כאן השפעה הן כמקור מימון והן על ידי קביעת תמריצים) ובין השקעות ישירות של הסקטור הציבורי ושלוחותיו. בתוך האחרונות יש מטבע הדברים משקל רב לתחומים שלפי מהותם אין ההשקעות בהם נעשות מתוך שיקולים של רווחיות ישירה, אלא מתוך שיקולים של צורכי המשק הלאומי בכללו.

ההשקעות המותנות בעיקרן בשיקולי הסקטור הציבורי כוללות את ענפי החשמל, המחצבים, ההשקיה והתחבורה (פרט לכלי רכב, אניות ומטוסים). לאלה יש לצרף את השירותים הציבוריים, אשר בצד הסקטור הציבורי יש בהם משקל ניכר גם למוסדות שלא למטרת רווח (כרבע מכלל ההשקעות). בענפים אלה יחד חלה ב־1965 עלייה ריאלית בשיעור 4 אחוזים. אולם אלה הם בעיקרם תחומים שאי הרציפות בהשקעה אופיינית להן, בגלל ריכוז השקעות בתכניות גדולות. הדבר בא לידי ביטוי

¹ הדברים אמורים, כמובן, בהשקעה מכוונת. ייתכן גם שינוי מלאי בגלל שינוי גדול בביקוש.

² קרוב לוודאי שאומדן ההשקעה במלאי ל־1965 מוגזם. ראה גם להלן.

ההשקעה הגולמית וההשקעה הנקייה, 1960 עד 1965

1965	1964	1963	1962	1961	1960	
(מיליוני ל"י)						
1,963	1,952	1,534	1,325	1,002	786	ב מחירים שוטפים
853	790	682	670	472	347	ההשקעה הגולמית בענפי המשק
47	182	103	125	92	86	במגורים
2,863	2,924	2,319	2,120	1,566	1,219	במלאי
1,002	859	752	626	441	364	כל ההשקעה הגולמית
1,861	2,045	1,567	1,494	1,125	885	בניכוי הבלאי *
23	27	25	27	—	—	ההשקעה הנקייה
						אחוז ההשקעה הגולמית בשימושים המקומיים
ב מחירי 1964						
1,886	1,952	1,584	1,448	1,339	1,162	ההשקעה בנכסים קבועים בענפי המשק
739	655	590	514	444	398	הבלאי בענפי המשק
1,147	1,297	994	934	895	764	ההשקעה הנקייה בענפי המשק
812	790	717	743	595	490	ההשקעה הגולמית במגורים
223	204	186	168	154	142	הבלאי במגורים
589	586	531	575	441	348	ההשקעה הנקייה במגורים
2,698	2,742	2,300	2,191	1,935	1,652	סך כל ההשקעה הגולמית
46	182	104	131	106	117	בנכסים קבועים :
2,744	2,924	2,404	2,322	2,041	1,769	ההשקעה במלאי
962	859	776	682	599	539	סך כל ההשקעה הגולמית
1,782	2,065	1,628	1,640	1,442	1,230	בניכוי הבלאי
						ההשקעה הנקייה
(אחוזים)						
-3	23	9	8	15		ה עלייה הריאלית (לעומת השנה הקודמת)
13	11	15	16	12		ההשקעה בנכסים קבועים בענפי המשק
-12	31	6	4	17		הבלאי בענפי המשק
3	10	4	25	22		ההשקעה הנקייה בנכסים קבועים
10	10	11	9	9		בענפי המשק
1	10	8	30	27		ההשקעה הגולמית במגורים
-2	19	5	13	17		הבלאי
-75	74	-20	24	-10		ההשקעה הנקייה במגורים
-6	22	4	14	15		סך כל ההשקעה הגולמית
12	11	14	14	11		בנכסים קבועים במשק
-14	27	-1	14	17		ההשקעה במלאי
2	14	8	18	15		סך כל ההשקעה הנקייה
-10	19	3	12	14		ההשקעה הגולמית בנכסים קבועים
						פרט לאניות ומטוסים
						ההשקעה הנקייה פרט לאניות ומטוסים

* נתוני הבלאי שונים במקצת מאלה המובאים בפרק ב' "המקורות, השימושים וההכנסות". שיטת החישוב כאן מבוססת על פירוט רב יותר בין הענפים וסוגי הנכסים.

בשינויים גדולים בהרכב ההשקעות משנה לשנה. ב־1965 חלה ירידה גדולה בענפי ההשקיה והמחצבים, ולעומת זאת, חלה עלייה רבה בענף החשמל. בתחבורה גדלו ההשקעות ב־5 אחוזים, אולם תוך שינויים גדולים בהרכבן.

את העלייה הריאלית הקטנה ב־1965 יש לראות על רקע ההתרחבות המהירה שחלה בהשקעות בתחומים אלה בשלוש השנים הקודמות. תוך שלוש שנים, בין 1961 ל־1964, גדלו ההשקעות בתחומים אלה ב־75 אחוזים.

גם בענפים, שבהם יש משקל מכריע לסקטור הפרטי — התעשייה, המסחר והשירותים הפרטיים — חלה האטה ניכרת בהשקעות. היא בולטת יותר בתעשייה — ירידה באחוז אחד¹ — ענף, שבו היה גידול ההשקעות איטי יחסית גם ב־1964. הנתונים בתחום זה רופפים הרבה יותר מאשר לגבי יתר התחומים. אמנם במרוצת 1965 החלה מסתמנת הרפיית קצב הפעילות הכלכלית, כתוצאה מהחלשת לחץ הביקוש, וביטויים לכך מתגלים בהעלמותו, למעשה, של המחסור בעובדים ובעלייה קלה באבטלה. אולם, אין להניח שההשפעה של תנאים אלה באה לידי ביטוי בהשקעות כבר ב־1965. שנים אלה היו שנות האטה ניכרת בהרחבה המוניטארית וצמצום בנוילות המשק, והדבר התבטא בעליית שער הריבית על השטרות בתיווך².

אמנם אין נתונים ישירים על השינויים בעלות ההון וברווחיות בענפי התעשייה והשירותים, אך, ייתכן שבירידה היחסית של ההשקעות בתעשייה לעומת ההשקעות בבתי עסק בשנים

לוח ה־2

ההשקעות בתחומי משק שונים

(מיליוני ל"י, מחירי 1964)

1965	1964	1963	1962	1961	1960	1959	
							א. ענפים שיש בהם משקל מכריע לסקטור הציבורי
504	500	417	399	269	223	232	מחצבים, השקיה, חשמל ותחבורה *
1	20	5	48	21	-4	—	אחוז העלייה
429	400	338	271	245	241	196	שירותים ציבוריים
933	900	755	670	515	464	428	סך הכול
4	19	13	30	11	8	—	אחוז העלייה
							ב. ענפים שיש בהם משקל מכריע לסקטור הפרטי
434	436	405	358	319	309	311	תעשייה
-1	8	13	12	3	-1	—	אחוז העלייה
107	100	84	77	84	47	31	בתי עסק ובתי הארחה
541	536	489	435	403	356	342	סך הכול
1	10	12	8	13	4	—	אחוז העלייה

* פרט לכלי רכב, אניות ומטוסים.

¹ ייתכן מאוד שהאומדן מוטה כלפי מעלה. ראה להלן.

² ראה פרק ו' "המחירים", עמוד 96, הערה 3.

האחרונות מתגלה גם השפעה של שינוי אפשרי ברווחיות היחסית לרעת הראשונים, כתוצאה מריסון המחירים, שהופעל במידה רבה של אפקטיביות לגבי התעשייה, בעוד שענפי השירותים היו פטורים ממנו. אינדיקאטור המצביע, אולי, באותו כיוון הוא הירידה הרבה יותר של שערי המניות של חברות התעשייה לעומת אלה של חברות הכספים והביטוח — אף כי הראשונות נהנו במידה פחותה הרבה יותר מהגאות הספקולטיבית ב־1963, והיום רמת שערניהן נמוכה יחסית במידה ניכרת מאלה של האחרונות לעומת תחילת 1962.

ענף המסחר והשירותים הפרטיים יש בו שני מרכיבים עיקריים: בתי עסק ובתי הארחה. גם בהשקעות בבתי עסק ניכרת ירידה בשיעור העלייה ב־1965 לעומת התרחבות מהירה — בשיעור 30 אחוזים ומעלה — בשנתיים הקודמות. אולם עיקר ההשקעות הן במבנים, ובתחום זה נעשית הבנייה, בדרך כלל, לא ביזמת המשקיע או המשתמש הסופי, אלא ביזמת קבלני הבניין. מדידת ההשקעות במבנים משקפת את התשומה השוטפת בבנייתם ולא את כמות המבנים שהועברו לשימוש הענף. מבחינה זו יש חשיבות לנתוני גמר הבנייה המראים על עלייה בשיעור 24 אחוזים ב־1965. מאידך גיסא, נראה, שכמו בענף הבניין כולה, הגיעה ההתרחבות בשנים הקודמות גם כאן אל מעבר לעלייה בביקוש, והדבר התבטא בהיווצרות מלאי בידי הקבלנים ובהאטה בבנייה ב־1965.

בחקלאות נמשכו המגמות ארוכות הטווח, המצינויות את הענף בשנים האחרונות. ברוב התחומים נמשכת הירידה בהשקעות, והיא מודגשת עוד יותר בהשקעה הנקייה ובגידול מלאי ההון בענף. יוצא דופן בולט הוא סעיף ההשקעה במכונות וציוד חקלאי. כאן ניכרת מגמת עלייה בולטת. בהשקעות במגורים חלה ב־1965 עלייה ב־3 אחוזים. עיקר ההשקעות נעשו בהשלמת בניינים שהוחל בבנייתם בשנה הקודמת, שנה שעמדה בסימן הרחבה ניכרת של התחלות הבנייה. במחצית השנייה של 1965 חלה ירידה רבה בהתחלות הבנייה, לאחר עלייה מלאכותית בסוף 1964 ובראשית 1965.¹

מלאי ההון הגולמי בענפי המשק גדל במשך שנת 1965 ב־10 אחוזים, לעומת גידול ביותר מ־11 אחוזים ב־1964. שיעור הגידול ב־1965 נמוך גם מזה של השנים האחרונות. הגידול הממוצע בשנים 1959 עד 1963 עמד על 11 אחוזים. אמנם ההשקעה הגולמית בנכסים קבועים בענפי המשק ב־1965 היתה שווה כמעט (ירידה ב־3 אחוזים) להשקעה ב־1964, אולם הגרט במשק נמצא בקו של עלייה מהירה — אם גם לא בעלת קצב אחיד. עליית הגרט² היא תהליך ארוך טווח, והיא משקפת את העובדה שבתחומים שונים מורגשת יותר ויותר עלייה בגיל הממוצע של הנכסים שנרכשו בתקופות של עלייה ניכרת בהשקעה הגולמית בעבר. מלאי ההון למועסק בענפי המשק היה גבוה ב־8 אחוזים מאשר ב־1964, לעומת עלייה בשיעור 6 אחוזים ב־1964. בעלייה זו בשיעור הגידול של מלאי ההון למועסק משתקפים שני גורמים. העלייה הרבה בהשקעות ב־1964, שהגדילה את מלאי ההון הממוצע שעמד לרשות המשק ב־1965 בשיעור גבוה במקצת מאשר הגידול בשנה הקודמת, והירידה בשיעור הגידול בתעסוקה ב־1965.

במחירי ההשקעות חלה עלייה ממוצעת ב־4 אחוזים לעומת 1964, שבה חלה עליית מחירים דומה (3.5 אחוזים). כב־1964 היתה העלייה רבה יותר במבנים — 5 אחוזים. במחירי הציוד היתה העלייה רבה יותר מאשר ב־1964 — 3 אחוזים לעומת אחוז אחד, ובכך משתקפת בעיקר התחדשות עליית מחירי התפוקה התעשייתית. גם בציוד מיבוא היה שיעור העלייה גבוה יותר במקצת (כ־2.5 אחוזים לעומת אחוז אחד).

נתוני המימון הציבורי של ההשקעות במשק מראים על עלייה באחוז המימון הציבורי ב־1965. אולם נראה, שבחלקה נובעת עלייה זו מליקויים באומדן³. העלייה באה לאחר שנים אחדות של ירידה תלולה ורצופה, אך נראה שאין היא משקפת שינוי מגמה בצורות המימון בתחומים השונים.

¹ ראה פרק י"ג "הבנייה והדירה".

² ראה להלן, עמוד 72, הערה 3. הנתון בפרק זה שונה מזה המופיע בפרק י"ט "ההיסכון".

³ ראה סעיף 7 להלן.

אלא נובעת משינויים בהרכב ההשקעות: עלייה במשקל אותם סוגי השקעות הנהנות מאחוז גבוה של מימון ציבורי וירידה במשקל סוגי ההשקעה שאינן זוכות למימון ציבורי או רק למידה מעטה של מימון כזה.

מגמת הירידה במשקל המימון הציבורי בשנים האחרונות בתעשייה, ובהשקעות הסקטור הפרטי (רוב השקעות העסקים הפרטיים מרוכזות בתעשייה) נבעה בחלקה משינוי מוסדי שהוא בעל אופי פורמאלי וטכני יותר מאשר מהותי. מגמה זו נמשכה גם ב-1965. תפקידי גיוס הכספים למטרות השקעה הועברו בשנים אלה במידה גדלה והולכת לידי מוסדות כספיים שונים; אולם בידי הממשלה יש שליטה רבה על עיקר מקורות המימון העומדים לרשות המוסדות הכספיים, וכן יש בידיה השפעה מכרעת על פעולותיהם. משום כך אין הירידה באחוז המימון הציבורי משקפת דווקא ירידה מקבילה במשקל הסקטור הציבורי בהכוננת ההשקעות במשק.

בהשקעות מחוץ לארץ חלה ירידה ניכרת — 29 אחוזים (ראה לוח ה'3). בד בבד עם זאת חלה עלייה רבה בחיסול השקעות תושבי חוץ, ובהשקעות חוץ בניכוי חיסול השקעות חוץ הגיעה הירידה ל-40 אחוזים בקירוב.

לוח ה'3

השקעות הון, ברוטו, מחוץ לארץ וחיסול השקעות חוץ, 1957 עד 1965

השקעות, ברוטו, מחוץ לארץ (מיליוני דולרים)	אחוז העלייה	חיסול השקעות מחוץ לארץ (מיליוני דולרים)	השקעות חוץ בניכוי חיסול השקעות חוץ	אחוז העלייה או הירידה (-)
1957	19			
1958	14	-26		
1959	25	79		
1960	55	120		
1961	63	15		
1962	96	52		
1963	173	80	163	
1964	174	1	157	-4
1965	124	-29	98	-38

התקופה שלאחר הפיחות היתה תקופה של עלייה מהירה בהשקעות הון מחוץ לארץ (עלייה פי שלושה תוך שנתיים). זו היתה, כמובן, תוצאה צפויה; הפיחות הגדיל בבת אחת את ערכו של מטבע החוץ לעומת הלירה הישראלית, והיה גם מקום לחשש, שתהליך עליית המחירים יקטין בהדרגה את היתרון הזה. נוסף על כך היו ציפיות לביצוע הפיחות, והדבר הביא להשגחה של העברת כספים לפני הפיחות — ולעלייה בהעברות אחריו. אולם לאחר הפיחות פעל גורם נוסף לעלייה בהעברות הון: הגיאות הנמרצת בשוקי המניות והמקרקעין, שהחלה סמוך לפיחות ונמשכה במשך רוב שנת 1963. נראה, שחלק לא קטן מהעלייה בהשקעות מחוץ לארץ ב-1962 ו-1963 היה מיעוד לרכישת מניות קיימות ונכסי דלא נידי. קיצה של הגיאות ב-1964 פעל הן כגורם לירידה בהשקעות מחוץ לארץ והן כגורם לחיסול השקעות בנכסי דלא נידי בארץ. על חלקם של שוקי המניות והמקרקעין בהשקעות מחוץ לארץ בשנים אלה עשויה להעיד העובדה, שהירידה הרבה ביותר חלה בסעיף העברות הון במוזמנים בעוד שבהעברות בסחורות ובהשקעות חתרות של רווחים לא חלה כמעט ירידה (ראה לוח ב'14).

לוח

ההשקעה הגולמית בענפי המשק, לפי

(מיליוני

1962		1961				1960			
מבנים	ציוד	סך הכול	תפוקה חקלאית	ציוד	מבנים	סך הכול	תפוקה חקלאית	ציוד	מבנים
א. במחירים									
35	29	63	127	30	37	63	130	30	50
52	5	57	64	6	70	101	10	101	10
50	143	194	69	177	247	78	250	78	250
9	6	15	11	17	28	30	35	30	35
18	20	37	19	22	41	26	51	26	51
33	122	155	49	185	234	67	211	67	211
33	14	47	49	17	66	67	44	67	44
	41	41		67	67		102		102
	66	66		102	102		67		67
23	60	202	45	77	252	46	106	46	106
119			131			163			
סך הכול, פרט למגורים									
338	384	63	786	417	522	63	1,002	540	714
ב. במחירי									
47	47	88	182	37	57	80	173	33	56
70	7	76	79	7	86	111	11	111	11
71	238	309	88	231	319	88	269	88	269
12	10	22	14	25	39	33	38	33	38
25	32	57	24	32	57	29	55	29	55
46	183	229	62	274	336	75	220	75	220
46	23	68	62	25	88	75	47	75	47
	52	52		82	82		66		66
	108	108		167	167		106		106
32			56			52	116	52	116
166	90	289	164	109	329	181			
סך הכול, פרט למגורים									
469	606	88	1,162	525	735	80	1,339	601	766
סך הכול, פרט לאניות ומטוסים									
469	498	88	1,054	587	569	80	1,173	601	659

הענף ולפי סוג הנכס, 1959 עד 1965

(ל"י)

1965				1964				1963					
סך הכול	תפוקה חקלאית	ציוד	מבנים	סך הכול	תפוקה חקלאית	ציוד	מבנים	סך הכול	תפוקה חקלאית	ציוד	מבנים	סך הכול	תפוקה חקלאית
שוטפים													
161	72	62	26	160	72	55	34	140	63	43	34	152	72
71		19	52	82		10	73	124		15	110	111	
450		339	111	436		313	123	396		308	88	328	
49		19	30	86		38	48	76		30	47	65	
112		75	37	63		31	32	64		37	27	77	
562		370	192	626		464	162	328		229	99	278	
295		102	192	270		108	162	138		39	99	110	
178		178		181		181		140		140		102	
89		89		175		175		50		50		66	
559		168	78 313	499		161	68 271	406		134	54 218	316	
1,963	72	1,050	840	1,952	72	1,072	808	1,534	63	796	675	1,325	72
1964													
151	65	61	25	160	72	55	34	146	67	44	35	170	81
68		18	50	82		10	73	129		15	114	121	
434		328	106	436		313	123	405		312	94	358	
47		18	29	86		38	48	80		31	49	71	
108		73	35	63		31	32	66		38	28	84	
543		361	182	626		464	162	336		232	104	295	
282		99	182	270		108	162	143		39	104	122	
172		172		181		181		143		143		66	
89		89		175		175		50		50		106	
536		164	75 298	499		161	68 271	422		137	57 229	349	
1,886	65	1,022	799	1,952	72	1,072	808	1,583	67	807	709	1,448	81
1,797	65	933	799	1,777	72	897	709	1,534	67	757	709	1,342	81

2. ההשקעה בענפי המשק

בהשקעה הגולמית בנכסים קבועים בענפי המשק חלה ב-1965 ירידה ריאלי ב-3 אחוזים, לעומת עלייה ב-23 אחוזים ב-1964.

ההשקעה הנקייה ירדה בשיעור רב יותר — 12 אחוזים — לעומת עלייה ב-31 אחוזים ב-1964. חלק ניכר מהתנודות נגרם על ידי ירידה גדולה ברכישת אניות — לאחר עלייה גדולה עוד יותר ב-1964. בניכוי סעיף זה חלה בהשקעה הגולמית עלייה באחוז אחד (לעומת 16 אחוזים ב-1964). בשינויים בהיקף ההשקעות בענפי המשק ובהרכבן מתגלה השפעת אי-הרציפות המציינת, בדרך כלל, השקעות המרוכזות בחטיבות גדולות. כן משתקפות כאן מגמות ארוכות טווח בהתפתחות המשק, המחוללות שינויים בהרכב ההשקעה הגולמית ובהרכב מלאי ההון במשק.

בכמה ענפי משק, שברובם הם בתחום פעילותם הישירה של הסקטור הציבורי ושלוחותיו (ענפי החשמל, ההשקיה, המחצבים, התחבורה¹ והשירותים הציבוריים), חלה ב-1965 עלייה ריאלי ב-4 אחוזים. עלייה זו באה לאחר התרחבות מהירה במשך שלוש שנים, שהגיעה ל-75 אחוזים. התנודות הגדולות משנה לשנה אופייניות לענפים אלה, ובמשך כל התקופה האחרונה חלו שינויים גדולים במשקלם היחסי בהשקעה.

מגמות ההשקעה במשק משתקפות בשינויים בהרכב ההשקעה הגולמית וההשקעה הנקייה. שינויים חלו גם בהרכב מלאי ההון הגולמי והנקי, אולם מטבע הדברים אלה הם שינויים איטיים הרבה יותר. ההשקעה הנקייה משמשת מודד לשינויים בפוטנציאל הייצור הכולל הגלום בנכסי ההשקעה במשק עד תום תקופת השירות הכלכלי שלהם (להבדיל מכושר הייצור השוטף, שאינו מביא בחשבון את אורך התקופה שבה עוד יוסיף הציוד הקיים לתרום לתפוקה)². שינויים ניכרים חלו גם בחלקו של הגרט בתוך ההשקעה הגולמית והם משתקפים בשינויים בהרכבה של התוספת למלאי ההון במשק³.

בחקלאות, השקיה ובתעשייה ניכרת בשנים האחרונות ירידה במשקלם הן בהשקעה הגולמית והן בהשקעה הנקייה. (ראה לוח ה'8').

בחקלאות מבטאת הירידה מגמה ארוכת טווח, והיא באה לידי ביטוי גם בירידה בולטת במשקל הענף במלאי ההון במשק. מגמה זו נעוצה בקיומו של עודף כושר ייצור בענף ובהסדרים של מכסות ייצור. בחלקה של החקלאות בהשקעה הנקייה במשק היתה הירידה תלולה עוד יותר, ובכך באה לידי ביטוי העובדה, שזהו ענף ותיק שבו משקל מלאי ההון ומשקל הבלאי גדולים לעומת ההשקעה הגולמית.

בתעשייה ובמחצבים חלה ירידה קלה יותר במשקלם בהשקעה הגולמית ובהשקעה הנקייה. הירידה היתה רבה יותר בשתי השנים האחרונות. בדומה לחקלאות, כן גם לתעשייה יש משקל נמוך יותר בהשקעה הנקייה מאשר בהשקעה הגולמית. בכך משתקפות שתי עובדות: ראשית, זהו ענף ותיק שמשקל מלאי ההון בו גדול, ביחס להיקף ההשקעה השנתית; ושנית, יש בו משקל רב לציוד שאורך חייו קצר בהרבה מזה של המבנים, ומשקל הבלאי בו גבוה יותר במידה רבה. בגלל

¹ פרט לכלי רכב, אניות ומטוסים.

² בענין זה וכן בנוגע לשאר המונחים הנוכחים כאן — ראה: א. ל. געתון, הון תעסוקה ותפוקה בישראל, 1950 עד 1959, ירושלים 1961, פרק א' סעיף א'.

³ הגרט — נכסים שהוצאו ממעגל הייצור בגלל התבלות. לגבי הגרט אין נתונים ישירים והאומדן מבוסס על הנחות לגבי אורך החיים הממוצע של הציוד והמבנים בענפים השונים. מידת המהימנות של האומדן תלויה, כמובן, במידת הקרבה של הנחות אלה למציאות. אולם מלבד זאת קיימת כאן בעיה נוספת: גריטה של נכסי ייצור אינה נקבעת רק על-ידי גורמים טכניים, אלא היא מושפעת גם על ידי גורמים כלכליים. משום כך יש מקום למידה רבה של הסתייגות לגבי אומדני השינויים בגרט משנה לשנה. במידה רבה יותר של מהימנות אפשר לקבל את נתוני הגרט כביטוי למגמות ארוכות טווח. ההסתייגויות לגבי אומדני הגרט חלות כמובן גם על אומדני השינויים במלאי ההון הגולמי, הבנויים על אומדני ההשקעה הגולמית ואומדני הגרט. דיון בשאלות אלה ראה: א. ל. געתון, "התפתחות מלאי ההון הגולמי והנקי ויחסי הגומלין ביניהם", רבעון לכלכלה, גליון מספר 50, תלאביב, הוצאת עם עובד (עומד להופיע).

גידול ההשקעה הגולמית בענפי המשק, לפי הענף ולפי סוג הנכס, 1963 עד 1965

1965				1964				1963				
מבנים	ציוד	תפוקה חקלאית	סך הכול	מבנים	ציוד	תפוקה חקלאית	סך הכול	מבנים	ציוד	תפוקה חקלאית	סך הכול	
7	-12	-17	-14	-5	25	7	10	7	-12	-17	-14	חקלאות
3	39		6	-36	-35		-36	3	39		6	השקיה
6	16		13	31	1		8	6	16		13	תעשייה ובנייה
47	-20		11	-3	24		8	47	-20		11	מחצבים
-3	-32		-22	13	-18		-4	-3	-32		-22	חשמל
39	-18		17	55	176		88	39	-18		17	תחבורה וקשר
—	116		116	—	27		27	—	116		116	מזה: פרט לכלי הובלה
—	-53		-53	—	251		251	—	-53		-53	כלי רכב
39	5		14	55	100		86	39	5		14	אניות ומטוסים
10				19				10				סך כל התחבורה
26				18				26				בתי עסק והארכה
18	5	-17	9	14	33	7	23	18	5	-17	9	בנייני ציבור
18	15	-17	14	14	18	7	16	18	15	-17	14	סך הכול
18				14				18				סך הכול פרט לאניות ומטוסים
1	4	-9	1	1	4	-9	1	1	4	-9	1	

הרכב ההשקעה הגולמית וההשקעה הנקייה, 1960 עד 1965

(אחוזים)

הבלאי באחוזים			ההשקעה הנקייה			ההשקעה הגולמית			
1965	1964	*1960-63	1965	1964	*1960-63	1965	1964	*1960-63	
70	56	44	3.9	4.6	9.3	8.0	8.2	12.1	חקלאות
50	42	27	3.0	4.6	8.7	3.6	4.2	7.4	השקיה
54	47	45	19.3	21.7	24.2	25.5	26.7	29.0	תעשייה ומחצבים
44	79	58	5.2	1.3	3.1	5.7	3.2	4.8	חשמל
34	25	33	31.4	36.9	28.0	28.8	32.1	21.6	תחבורה
20	19	16	37.2	31.5	32.6	28.4	25.6	25.1	מסחר ושירותים
39	34	35	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	

* ממוצע.

גורם אחרון זה — משקלו הרב של הציוד — גדול כאן בהרבה משקל הגרט ביחס להשקעה הגולמית, וחלק קטן יותר מההשקעה הגולמית מבטא תוספת נקייה למלאי ההון. השנים האחרונות עומדות בסימן מגמת עלייה בולטת במשקל הגרט לעומת ההשקעה הגולמית. בכך משתקפת העובדה, שעתה מגיעות לגיל הגריטה השקעות שנעשו במחצית הראשונה של שנות החמישים. בעלייה הגדולה בגרט משתקפת העלייה הגדולה בהשקעות בתעשייה באותן השנים, לעומת השנים שלפני קום המדינה. שני ענפים שחלקם בהשקעה הגולמית במשק עלה בשנים האחרונות הם ענפי התחבורה והשירותים. משקל שניהם בהשקעה הנקייה גבוה ממשקלם בהשקעה הגולמית¹. בשני ענפים אלה נמוך גם משקל הגרט לעומת ההשקעה הגולמית, וחלק גדול יותר מההשקעה הגולמית מייצג תוספת למלאי ההון. עובדות אלה משקפות את ההתרחבות המהירה של ענפים אלה בשנים האחרונות.

(א) השקיה, מחצבים וחשמל

בענפים אלה מתגלה בצורה מובהקת אי־רציפות רבה בהיקף ההשקעות, בשל הריכוז בתכניות השקעה גדולות. בענף ההשקיה נמשכה הירידה, שהחלה עוד ב־1964, עם השלמת המוביל הארצי (היא היתה חריפה עוד יותר בהשקעות במבנים, שכן ב־1965 נעשו עדיין רכישות ציוד גדולות). ענף זה עמד בסימן הרחבה ניכרת בשנים 1962 ו־1963 כשעבודות המוביל הגיעו לשיאן. גם בענף החשמל יש משקל רב לתכניות השקעה גדולות. ב־1962 ו־1963 הוקמו שתי תחנות כוח גדולות, "אשדוד ב'" ו"חיפה ב'", ועם השלמתן נסתמנה ירידה. ב־1965 חלה הרחבה ניכרת עם הקמת תחנת כוח גדולה, "חיפה ג'". בענף המחצבים היתה רמת ההשקעות בשלוש השנים, 1962 עד 1964, גבוהה במידה ניכרת לעומת העבר. אלה היו שנות ההרחבה של מפעלי ים המלח (שהקיפו שני שלישים מכלל ההשקעות בענף). ב־1965 חלה ירידה, עם התקרב העבודות בהרחבת המפעל לסימון.

¹ הסיבה לכך נעוצה, בחלקה, בשיטת המדידה לגבי השקעות הסקטור הציבורי: במבנים ובמתקנים וכן לגבי ההשקעות בכבישים אין חישוב בלאי. נוהג זה מבוסס על ההנחה, שהבלאי מובא כבר בחשבון בתוך הוצאות ההחזקה השוטפות. לגבי סעיפים אלה אומדן ההשקעה הגולמית הוא איפוא מוטע כלפי מטה.

לוח ה-7

ההשקעה הגולמית, הבלאי וההשקעה הנקייה בענפי המשק, 1960 עד 1965

(מיליוני ל"י, מחירי 1964)

1965		1964		1963		1962		1961		1960								
השקעה נקייה	בלאי	השקעה גולמית	השקעה נקייה	בלאי	השקעה גולמית	השקעה נקייה	בלאי	השקעה גולמית	השקעה נקייה	בלאי	השקעה גולמית	השקעה נקייה	בלאי	השקעה גולמית	השקעה נקייה	בלאי	השקעה גולמית	
45	106	151	60	100	160	51	95	146	82	88	170	93	80	173	109	73	182	חקלאות
34	34	68	60	22	82	100	29	129	95	26	121	62	24	86	54	22	76	השקיה
221	260	481	282	240	522	268	217	485	239	190	429	187	171	358	177	154	331	תעשייה ומחצבים
60	48	108	17	46	63	23	43	66	45	39	84	21	36	57	23	34	57	חשמל
360	183	543	479	147	626	204	132	336	184	111	295	249	87	336	151	78	229	תחבורה
428	108	536	409	90	499	347	75	422	288	61	349	282	47	329	252	37	289	מסחר ושירותים
1,147	739	1,886	1,297	655	1,952	993	590	1,583	934	514	1,448	895	444	1,339	764	398	1,162	סך הכול

ההשקעה בהשקיה, מחצבים וחשמל, 1959 עד 1965

(מיליוני ל"י, מחירי 1964)

1965	1964	1963	1962	1961	1960	1959	
68	82	129	121	86	76	65	השקיה
47	86	80	71	39	21	21	מחצבים
108	63	66	84	57	57	59	חשמל
223	231	275	276	182	154	141	סך הכול

(ב) תחבורה

בהשקעות בתחבורה (פרט לכלי רכב, אניות ומטוסים) חלה עלייה רבה בשנים 1962 ו-1963. ב-1964 עוד הוחש במידה ניכרת שיעור העלייה (עלייה ב-90 אחוזים בקירוב). ב-1965 הואט קצב העלייה, כפי שניתן היה לצפות (עלייה ב-5 אחוזים). גם כאן ניכרים שינויים גדולים בהרכב ההשקעות. ב-1961 החלה עלייה בקצב ההשקעות בכבישים, והיא נמשכה, למעשה, ללא הפסק עד 1965. בהשקעות במתקני דואר, טלפון, קשר ותעבורה חלה עלייה ניכרת בשנים 1962 עד 1964. ב-1965 חלה ירידת מה. ב-1962 החלה עלייה גדולה בהשקעות בנמלים, עם תחילת הקמת נמל אשדוד. העלייה הגיעה לשיאה ב-1964, ועם השלמת העבודות בנמל חלה ב-1965 ירידה. ב-1965 חלה ירידה בהשקעות בכלי רכב, לאחר עלייה רצופה בשש השנים הקודמות, שהיתה מהירה יותר מאשר בכל שאר תחומי המשק. העלייה היתה רבה יותר בהשקעות במכוניות נוסעים,

ההשקעות בענף התחבורה, 1959 עד 1965

(מיליוני ל"י, מחירי 1964)

1965	1964	1963	1962	1961	1960	1959	
16	11	4	3	6	3	6	רכבת
57	63	29	24	13	11	6	נמלים
91	72	54	38	34	23	24	כבישים
109	113	45	45	23	26	25	דואר ותעבורה
9	10	12	10	12	6	36	היתר *
282	270	143	122	88	68	97	סך הכול
							מכוניות נוסעים
148	158	124	91	67	41	30	ומכוניות מסחריות
24	23	18	16	15	11	7	אוטובוסים
172	181	143	106	82	52	37	סך כל כלי הרכב

* שדות תעופה, קווי נפט וגז, אחסנה וכדומה.

במשאיות ומכוניות מסחריות אחרות המהוות את עיקר הסעיף (ב' 1964 היו ההשקעות גדולות פי שישה מאשר ב' 1958). בסעיף זה נכללת גם רכישת מכוניות נוסעים "למטרות השקעה". כאן היתה העלייה מהירה עוד יותר והיא התרכזה בעיקר בשנים האחרונות.¹ ב' 1965 חלה ירידה בהשקעות בכלי רכב, שהתרכזה כולה במכוניות נוסעים בעוד שבשאר סוגי כלי הרכב נמשכה עלייה מהירה. הגורם לשינוי הוא העלאות המס שהוטל על מכוניות נוסעים בספטמבר 1964. בהשקעה במכוניות נוסעים חלה ב' 1965 ירידה ב' 34 אחוזים לעומת 1964, בעוד שבשאר כלי הרכב חלה עלייה ב' 19 אחוזים.

(ג) שירותים ציבוריים

בענף זה חלה עלייה ניכרת בהשקעות בשנים 1963 ו' 1964. ב' 1965 חלה האטה בעליית ההשקעות. כמחצית ההשקעות הן השקעות הרשויות המקומיות (בנייני בתי ספר, מערכות ביו, אספקת מים, גנים ציבוריים, בנייני משרדים וכדומה). כרבע מההשקעות הן השקעות של מוסדות שלא למטרת רווח (בעיקר מוסדות רפואה ומוסדות מחקר וחינוך גבוה). באלה חל שיעור הגידול המהיר ביותר בשנים 1963 ו' 1964, שכן עיקר מקורות המימון של השקעותיהם הוא בחוץ לארץ, ובעקבות הפיחות חל גידול ניכר בערך המקומי של תקבוליהם מחוץ לארץ.

(ד) מסחר ושירותים פרטיים

ענף זה כולל בתי עסק, מצד אחד, ובתי הארחה, מצד שני. עיקר ההשקעה הוא במבנים, בעוד שלגבי הציוד, שההשקעה בו מהווה בין רבע לשליש מההשקעה בתוך כלל ענפי השירותים, הנתונים — הן לגבי הסכום הכולל ועוד יותר מזה לגבי החלוקה הפנימית — הם רופפים הרבה יותר.³

בשני מרכיביו אלה של הענף מתגלות בשנים האחרונות מגמות מנוגדות. בענף בתי הארחה חלה עלייה רבה של ההשקעות במבנים ב' 1961 (פי שלושה לעומת 1960). החל ב' 1962 מתגלה ירידה קלה. ב' 1965 חלה עלייה ב' 10 אחוזים, אולם הרמה נמוכה עדיין מאשר ב' 1961. בהשקעות במבנים בבתי עסק חלה עלייה ב' 10 אחוזים, לאחר עלייה ב' 30 אחוזים ב' 1964 וב' 36 אחוזים ב' 1963. אולם כאן יש להביא בחשבון גורם מיוחד: בניגוד להשקעות בבתי מלון (וכן בתעשייה), היוזמה לביצוע ההשקעה אינה בידי המשקיע או המשתמש הסופי, אלא בידי קבלני הבניין. נתוני ההשקעה במבנים המורדים את התשומות בעבודת הבנייה השוטפת, אינם מייצגים איפוא תוספת של הון לרשות ענף בתי העסק באותה תקופה. חלוקת התוספת להון בשימוש הענף על פני הזמן, שונה איפוא מהחלוקה של ההשקעות הפיזיות במבנים, כשהאחרונות מקדימות את הראשונות. נתוני הגמר של בניינים לשימוש הענף מראים על עלייה ב' 24 אחוזים ב' 1965 לעומת 1964, לאחר עלייה ב' 48 אחוזים ב' 1964.⁴ בהתחלות הבנייה לייצור זה החלה מסתמנת ירידה ב' 1964; מהרביע

¹ ההבחנה בין רכישת מכוניות נוסעים למטרות השקעה לבין רכישת לשם שימוש לצריכה יש בה מידה רבה של שרירותיות. נראה, כי בשנים האחרונות, עם הגידול ברכישת מכוניות, גדל גם חלקו של השימוש השני. תיקון בכיוון זה הוכנס גם באומדנים המובאים כאן.

² השוואה זו מטשטשת את השפעת שינוי המס, שכן כבר ב' 1964 חלה ירידה חדה. החל ברביע שאחרי שינוי המס היתה רכישת המכוניות נמוכה במחצית מאשר בשלושת הרביעים הראשונים של 1964.

³ נראה, שבענף השירותים הפרטיים קטן יותר משקל הציוד מאשר בשירותים הציבוריים, הכוללים מוסדות רפואה ומחקר הנוקקים לציוד מסובך.

⁴ במידה שנתורו מבנים ריקים בידי קבלנים (תופעה שמתגלה, כנראה, מאז 1964 ואשר ממדיה גדלו ב' 1965) אין נתונים אלה משקפים תוספת הון לשימוש הענף. משך הזמן של בניית בניינים אלה הוא ארוך יותר מאשר זה של בניית בתי מגורים, ולכן עשוי הגמר להמשיך לגדול על אף היווצרות מלאי בניינים ריקים.

האחרון של 1964 לרביע הראשון של 1965 חלה קפיצה, כנראה, בעקבות צו הגבלת הבנייה, ואחרי כן — ירידה תלולה¹

התנודות באחוזי העלייה בהשקעות במבנים אינן משקפות איפוא דווקא את התנודות בביקוש הענף למבנים, אלא את שיטת המדידה הקשורה בשלבים שלפני העברת המבנה לייעודו הסופי. בסופו של דבר משתקפת בהן, כנראה, גם אי-התאמה בין ציפיות הקבלנים מלכתחילה ובין הביקוש בענף בפועל, שהביאה להיווצרות עודף מבנים ולמגמת ירידה בבנייה לענף.

מכל מקום יש לזכור, שההשקעה במבנים לבתי עסק היתה גדולה ב-1965 ב-94 אחוזים מאשר ב-1962. גם אם חלק מזה אינו מייצג תוספת למבנים שבשימוש הענף, הרי העלייה היא עדיין רבה ביותר. ייתכן מאוד שבכך משתקפת עלייה ברווחיות היחסית של השירותים שלגביהם לא הופעל ריסון מחירים אפקטיבי.

(ה) התעשייה

בהשקעה הגולמית בתעשייה חלה ב-1965, לפי האומדן, ירידה באחוז אחד, לעומת עלייה ב-8 אחוזים ב-1964 ועליות ב-13 אחוזים ב-1963, ו-12 אחוזים ב-1962. אומדן ההשקעות בתעשייה רופף יותר מאומדני ההשקעות לגבי מרבית הענפים האחרים². אין גם בנמצא אומדן של הרכב ההשקעות לפי ענפי המשנה.

בשנים 1964 ו-1965 מתגלות מגמות שונות בשני מרכיבי ההשקעה: בעוד שבהשקעות בצידור לא חל שינוי ב-1964 וב-1965 חלה עלייה ב-5 אחוזים, הרי בהשקעות במבנים חלה ב-1964 עלייה ב-31 אחוזים וב-1965 — ירידה ב-14 אחוזים. אמנם אין לצפות תמיד ליחס קבוע בין שני המרכיבים, וכן עשוי ההפרש הטבעי בזמן, בין השקעות במבנים להשקעות בצידור הקשורות בהן, להביא לשינוי במגמות בין ההשקעות במבנים להשקעות בצידור, אולם השינוי המתגלה בשנים אלה הוא כנראה גדול מכדי שאפשר יהיה ליחס אותו לגורמים אלה בלבד³. ייתכן שגם כאן פעל הגורם של בנייה שלא על ידי המשקיעים או המשתמשים הסופיים — בעיקר אמור הדבר בבניית מרכזי מלאכה ומבני תעשייה להשכרה על ידי רשויות מקומיות — ובבנייה זו נוצר, כנראה, עודף. חיזוק להנחה זו אפשר לראות בירידה התלולה הרבה יותר בהתחלות הבנייה לתעשייה שהחלה עוד בסוף 1964.

בתעשייה חלה ב-1965 ירידה חריפה בהשקעות במלאי חומרים ומוצרים. שנת 1964 היתה שנה של עלייה רבה בצבירת מלאי, ואילו ב-1965 נפסקה למעשה צבירת המלאי וההשקעה במלאי ירדה כמעט לאפס.

ההאטה בהרחבת ההשקעות בתעשייה בשנים 1964 ו-1965 באה לאחר שתי שנים של עלייה מהירה יחסית. יתכן שפעל פה גורם אופייני של תנודות בהשקעות. העלייה המהירה בהשקעות שיקפה תנאים של התרחבות רבה בפעילות הענף, וייתכן שבתנאים אלה ובתנאי הציפיות שליוו אותם היתה הרחבת ההשקעות מהירה באופן כזה שב-1964, כשהחלו ההשקעות החדשות להבשיל, הדביקה תוספת כושר הייצור את הציפיות לגבי תוספת הביקוש, או אף עברה אותן, וקצב הרחבת ההשקעות הואט.

¹ ראה דיון מפורט בפרק י"ג "הבנייה והדירור".

² אומדן ההשקעה בצידור בתעשייה, שהוא כשלושה רבעים מכלל ההשקעה בענף, הוא אומדן שארית; הוא מתקבל כיתרה, לאחר ניכוי אומדני ההשקעה בצידור בשאר ענפי המשק מאומדן ההשקעה הכוללת בצידור. בתור שנה מצטברות בו כל הסעויות הן באומדן ההשקעה הכוללת והן באומדני ההשקעות בענפים הבודדים.

³ גורם נוסף העשוי להסביר חלק מהבדלי המגמות הוא העלייה הקלה בהשקעות בצידור לבנייה ועבודות עפר ב-1965. בשל קשיים סטטיסטיים כלולות ההשקעות של ענף הבנייה בצידור בתוך השקעות התעשייה. אין נתונים לגבי היקף השקעות אלה, אולם מתוך העלייה הקלה ברכישות צידור לבנייה ועבודות עפר, והירידה התלולה בהשקעות ענף המחצבים בצידור (שהוא אחד משני הייעודים העיקריים של צידור זה) ניתן להסיק על עלייה בהשקעות ענף הבנייה — כלומר על הטיה כלפי מעלה באחוז העלייה בהשקעות בצידור בתעשייה.

השנים האחרונות היו גם שנות ריסון מחירים בתעשייה ועד החודשים האחרונים של 1964 נמנעה, בדרך כלל, עלייה במחירי התעשייה.¹ החל ברביע האחרון של 1964 הותרו עליות מחירים שעליית ההוצאות מצדיקה אותן², אך עצם שיטת אמצעי הריסון לא בוטלה. בעת ובעונה אחת עם קיום ריסון המחירים נמשכה עלייה בהוצאות. מאידך גיסא, היתה, כנראה, עליית הפריזון רבה יותר מאשר בעבר, אך הנתונים הקיימים אינם מאפשרים להוציא מסקנה כלשהיא לגבי מגמת הרווחיות בתעשייה. אך יש לזכור שההשקעות תלויות בראש וראשונה בציפיות לגבי העתיד, וייתכן שקיומו של ריסון המחירים בתקופה של עלייה במחירי התשומות הכניס גורם נוסף של אי־ודאות שהיתה לו השפעה מרתיעה לגבי ההשקעות.

(ו) החקלאות

בהשקעות בחקלאות ניכרת מגמת ירידה מאז סוף שנות החמישים. ירידה זו היתה מלווה בירידה במשקל החקלאות בהשקעה הגולמית במשק מ־15.7 אחוזים ב־1960 ל־8.0 אחוזים ב־1965. בהשקעה הנקייה היתה הירידה תלולה עוד יותר — מ־14.3 אחוזים ל־3.9 אחוזים. מגמת הירידה נעוצה בעודף כושר הייצור בענף. הירידה הקיפה את כל תחומי החקלאות, פרט להשקעה במכונות וציוד. בענף בעלי החיים (שלגביו הנתונים הם נתוני השקעה נקייה) נפסק הגידול כמעט לגמרי. ירידה חדה חלה גם בהשקעות במבני משק וברשת השקיה פנימית. בענף המטעים פרט להדרים נתגלה עודף היצע בממדים גדולים רק בשנים האחרונות. נתוני ההשקעה משקפים גם את הוצאות העובד של מטעים צעירים שניטעו בשנים קודמות ועדיין לא הגיעו לגיל ניבה.

לוח ה' 10

ההשקעה הגולמית בחקלאות, 1958 עד 1965

(מיליוני ל"י במחירי 1964)

מסעים	הכשרת קרקע, ייעור, ניקוז וכדומה	מבני משק ורשת השקיה פנימית	מכונות וציוד	גידול במלאי בעלי חיים	סך הכול
1958	49	39	64	30	208
1959	46	39	60	39	201
1960	41	36	51	47	182
1961	40	27	41	55	173
1962	40	28	36	56	170
1963	39	26	37	44	146
1964	38	29	35	55	160
1965	35	27	26	61	151

¹ כמובן, פרט להעלאות מחירים מוסזות או להעלאות מחירים שאינן ניתנות לפיקוח, כגון בענף הדפוס וההוצאה לאור.

² ראה דיון מפורט יותר בפרק ו' "המחירים".

בניגוד לכל יתר סעיפי ההשקעה, שוררה בהשקעות במכונות וציוד מגמת עלייה. מגמה זו נבלמה זמנית עם הפיחות, והיא נתחדשה ב-1964. אחד הגורמים לעלייה זו הוא, כנראה, העלייה הרבה בשכר וירידת מחירו היחסי של הציוד לעומת השכר. כן משתקפים כאן, כנראה, תהליך עליית ההכנסות והתבססות ההתיישבות החדשה, וכן גידול בחלקו של המימון הציבורי שניתן להשקעות במשקים חקלאיים.

3. ההשקעה לפי פוגי הנכסים

בהשקעות בענפי המשק (פרט לאניות ומטוסים) חלה ב-1965 עלייה בחלקו של הציוד וירידה בחלקם של המבנים, ויש בכך המשך לשינוי שהחל בשנה הקודמת — בשתי השנים היתה העלייה בהשקעות במבנים איטית יותר מאשר העלייה בהשקעות בציוד (ראה לוח ה'-4). בהשקעות במבנים היה משקל גמר הבנייה גדול יותר יחסית למשקל ההתחלות.

לוח ה'-11

ההשקעה בנכסים קבועים, לפי סוג הנכס, 1962 עד 1965

(מחירי 1964)

העלייה או הירידה (-) לעומת השנה הקודמת				1965	1964	1963	1962	
1965	1964	1963	1962					
(אחוזים)				(מיליוני ל"י)				
3	10	-4	23	812	790	717	743	בתי מגורים מבנים שלא למגורים
2	20	18	14	460	453	377	(320)	עבודות עפר ועבודות בנייה אחרות
-5	7	27	16	339	355	333	262	ט"כ כל המבנים ועבודות עפר
1	12	8	20	1,611	1,598	1,427	1,325	נכסי השקעה מייצור חקלאי, מכונות וציוד
-9	7	-17	2	65	72	67	81	מייצור מקומי מיבוא
9	21	10	14	259	238	196	178	ט"כ כול המכונות וציוד
5	15	1	15	502	478	416	415	כלי רכב אניות ומטוסים
-7	19	5	13	2,698	2,741	2,300	2,191	ט"כ הכול

הדבר משקף את ההתרחבות המהירה של פעילות הבנייה, שהחלה בתנאי לחץ ביקוש בשנים 1962 ו-1963 והחלה מדביקה את גידול הביקוש ב-1964. ב-1964, משהתבטאה הרחבה זו בעלייה רבה במבנים הגמורים, החלה מסתמנת ירידה בהתחלות הבנייה, שהחריפה ב-1965. בחלק מהתחומים — אלה שלגביהם חל צו הגבלת הבנייה — חלה הרחבה מלאכותית בסוף 1964 ותחילת 1965. בתחומים שעליהם לא חל הצו, כמו מבני תעשייה, היתה הירידה רצופה¹.

בחלק אחר מתפוקת הבנייה — עבודות עפר ועבודות אחרות פרט למבנים — חלה ב-1965 ירידה, לאחר האטה ניכרת בגידול ב-1964. הדבר משקף גם שינויים גדולים בהרכבן של השקעות אלה. בשנים אלה הגיעו לסיומן עבודות המוביל הארצי וההרחבה של מפעלי ים המלח. גם בעבודות בנמלים חלה ירידה. לעומת זאת חלה עלייה ניכרת בהשקעות בכבישים וברכבת.

בהשקעות בצידוד היתה ההאטה בגידול ההשקעות קטנה יותר, בעיקר בגלל ההרחבה הניכרת של ההשקעות בצידוד לענף החשמל. ירידה רבה חלה בהשקעות בצידוד קשר ותעבורה — לאחר עלייה ביותר מכפליים ב-1964. כאן יש משקל רב להשקעות הדואר, ואלה הן השקעות שיש בהן אי-רציפות בשל גודל תכניות ההשקעה².

עלייה קלה חלה בהשקעות בצידוד לבנייה ועבודות עפר, ויש ליחס אותה, כנראה, לענף הבנייה³. הרחבה זו עומדת בניגוד למגמות הפעילות בענף, ויש להניח, שמשתקפת בה תגובה מאוחרת (בגלל הזמן הדרוש ליבוא הצידוד או לייצורו בארץ) להרחבה בתקופה הקודמת.

לוח ה'12

חלקו של הצידוד המקומי בהשקעות בצידוד במחירים שוטפים*, 1962 עד 1965

(אחוזים)

סך הכול	צידוד מסחר ושירותים	צידוד קשר ותעבורה	צידוד לבנייה	צידוד תעשייה וחשמל	
30.6	49.7	22.1	19.2	25.9	1962
31.9	44.3	32.9	21.5	26.4	1963
33.2	46.1	27.9	24.2	28.8	1964
34.4	48.4	30.8	26.8	28.8	1965

* התמונה שתתקבל מהנתונים במחירים קבועים לא תהיה שונה, שכן עליית המחירים של הצידוד המקומי וצידוד מיבוא על פני התקופה 1965—1962 היתה דומה. (ראה לוח ו'12).

במשך שלוש השנים 1963 עד 1965 חלה עלייה קלה במשקל הצידוד המקומי בתוך כלל ההשקעות בצידוד (ראה לוח ה'13). הפיחות ייקר את הצידוד מיבוא לעומת הצידוד המקומי במידה ניכרת — ב-1965 היה מחירו היחסי של הצידוד מיבוא לעומת הצידוד המקומי גבוה בממוצע ב-40 אחוזים מאשר ב-1961⁴.

¹ ראה דיון מפורט בפרק י"ג "הבנייה והדיר".

² יש להזכיר גם, שהאומדן מבוסס על שיטת זרם הסחורות והוא משקף את היבוא ולא את התקנת הצידוד. יש תחומים שבהם יש מלאי של צידוד ותנודות גדולות בו וזהו אחד מהם.

³ ראה עמוד 77 הערה 2.

⁴ זהו מדד נגזר. מדד המבוסס על סל קבוע היה מראה עלייה רבה עוד יותר — אם הצמצום היחסי ביבוא צידוד היה רב יותר בצידוד שהתייקרותו היתה רבה יותר.

מתוך הנתונים הכוללים אי אפשר, כמובן, להגיע למסקנות על החלפת יבוא ישירה. חלק מהירידה עשוי להיות מוסבר על ידי שינוי בהרכב ההשקעות הקשור בגורמים אחרים ולא במחירי הציוד. אולם, יש לזכור, שהשפעת השינוי במחיר היחסי בעקבות הפיחות עשויה לבוא גם בצורת החלפת יבוא עקיפה — על ידי הגדלת היתרון של ענפים המשתמשים יותר בציוד מקומי. הנתונים על חלקו של הציוד המקומי נותנים מקום למסקנה שחלה, כנראה, תחלופה מסוימת בין ציוד מיבוא לציוד מקומי. הדבר בולט יותר בסעיף ציוד לבנייה ועבודות עפר שהוא הומוגני יותר משאר הסעיפים. בציוד הקשר והתעבורה וכן בציוד לשירותים אין חלקו של הציוד מיבוא מגלה מגמה אחידה, אולם יש לזכור, שבשנים אלה חלה עלייה בממדים גדולים ביותר בהשקעות בציוד זה (תוך שנה עלייה ביותר מ־100 אחוזים בהשקעות בציוד קשר, ותוך שנתיים עלייה ב־50 אחוזים בציוד לשירותים), וירידת חלקו של הציוד המקומי היתה מלווה בעלייה ניכרת בייצור המקומי של ציוד זה. ייתכן שירידת אחוז הציוד המקומי נובעת משינוי בהרכב ההשקעות בציוד, שהוא תופעה צפויה, כששינוי היקף ההשקעות מגיע לממדים כאלה. כן ייתכן שפעלו כאן גם מגבלות מצד ההיצע.

לוח ה'־13

מדר המחיר היחסי של ציוד תעשייתי לעומת עבודה בתעשייה, 1954 עד 1965

מדד המחיר היחסי של הציוד	מדד מחירי ציוד בתעשייה	מדד השכר הנקוב לשעת עבודה בתעשייה	
100	100	100	1954
92	103	112	1955
84	108	-128	1956
81	114	142	1957
81	120	147	1958
79	121	153	1959
77	123	159	1960
78	135	173	1961
95	184	194	1962
90	196	217	1963
82	198	241	1964
77	205	266	1965

במשך השנים שלאחר הפיחות הביאה עליית השכר במשק לירידה במחיר היחסי של הציוד לעומת עבודה¹. (ראה לוח ה'־5). השנים האחרונות היו שונות אמנם מהתקופה של ערב הפיחות בנדירותו היחסית של גורם העבודה — היו אלה שנים של שיעור אבטלה נמוך יותר ומחסור בעובדים. אך נראה, שהמחסור הוא בעיקרו ביטוי לתנאי לחץ ביקוש חזק, העומדים בסתירה לצורכי מאזן התשלומים.

¹ ייתכן אמנם שעם העלייה בשיעורי השכר חלה גם עלייה באיכות העבודה — עלייה הקיימת, כנראה, כמגמה ארוכת טווח, ופירוש הדבר עלייה קטנה יותר במחיר תשומת העבודה. אולם, ייתכן מאוד שגורם השיפור באיכות פועל גם בצד הציוד.

4. המחירים

במחירי נכסי ההשקעה חלה ב־1965 עלייה ב־4 אחוזים לאחר עלייה ב־3.5 אחוזים ב־1964. כבשנה הקודמת חלה עלייה רבה יותר במחירי ההשקעות במבנים ועבודות עפר — 5 אחוזים — ועלייה איטית יותר במחירי הציוד — 3 אחוזים. במחירי הציוד חלה עלייה רבה יותר בציוד מייצור מקומי — 4 אחוזים. בציוד מיבוא הגיעה העלייה ל־2.5 אחוזים. עלייה רבה חלה במחירי נכסי ההשקעה מתפוקת התקלאות — 11 אחוזים — והיא משקפת את מרכיב השכר הגבוה בהשקעות אלה. במחירי כלי הרכב חלה עלייה ב־4 אחוזים, והיא משקפת בעיקר את העלאת המס על מכוניות נוסעים בספטמבר 1964.

5. מלאי ההון במשק

סך מלאי ההון הגולמי של המשק גדל במשך שנת 1965 ב־10 אחוזים בדומה לשיעור הגידול בשנת 1964. מלאי ההון הגולמי בענפי המשק גדל במשך שנת 1965 ב־10 אחוזים. שיעור הגידול היה נמוך במקצת מאשר ב־1964 (11 אחוזים) וכן מהממוצע בשנים 1960 עד 1963 (11 אחוזים). ההאטה

לוח ה' 14

מלאי ההון הגולמי במשק לפי הענף, 1965

(מחירי 1964)

משקל הענף בתוספת למלאי ההון ב־1965	משקל הענף במלאי ההון בסוף 1965	משקל הענף במלאי ההון בסוף 1959	מלאי ההון בסוף 1965	התוספת למלאי ההון ב־1965	הגרס * ב־1965	ההשקעה הגולמית ב־1965	מלאי ההון בסוף 1964	
7.7	16.2	21.7	2,748	116	35	151	2,632	חקלאות
4.2	8.1	9.2	1,370	63	5	68	1,307	השקיה
16.7	25.6	26.9	4,357	252	229	481	4,105	תעשייה ומחצבים
6.2	6.2	7.5	1,051	93	15	108	958	חשמל
32.5	21.4	17.6	3,628	491	52	543	3,137	תחבורה
32.9	22.6	17.6	3,837	497	39	536	3,340	מסחר ושירותים
סך כל ההון								
100.0	100.0	100.0	16,991	1,511	375	1,886	15,480	בענפי משק
			9,762	785	27	812	8,977	מגורים
סך כל מלאי ההון								
			26,753	2,296	402	2,698	24,458	בנכסים קבועים

* אין כל אומדנים על הגרט בפועל, דהיינו, על ציוד שהוצא מבעל הייצור בשל התבלות. הנתונים המובאים כאן הם אומדן על יסוד אורך החיים המשוער של סוגי הנכסים השונים.
הגרט בפועל עשוי להיות מושפע גם מגורמים אחרים, פרט לאורך החיים הטכני. אולם גורמים אלה משפיעים על השינויים לטווח קצר, אך לא על המגמות לטווח הארוך.
ראה: א. ל. נעתון הון תעסוקה ותפוקה בישראל, 1950 עד 1959, ירושלים, 1961, עמוד 2.
המקור: על יסוד אומדני ד"ר א. ל. נעתון.

¹ ראה גם פרק ו' "המחירים" סעיף 3 (ה).

נובעת בעיקרה לא מירידה בהשקעה הגולמית — זו עמדה על אותה רמה בקירוב כב־1964 — אלא מעלייה בהיקף הגרט¹. ב־1964 היתה העלייה במלאי ההון דומה לממוצע, אף כי בהשקעה הגולמית חלה עלייה כפולה מהממוצע באותן השנים — גם כאן היתה הסיבה עלייה בהיקף הגרט. בשנים האחרונות הגיעו לתום תקופת חייהם הכלכליים מכונות וציוד שהותקנו בראשית שנות ה־50, והעלייה בגרט משקפת את העלייה הרבה בהיקף ההשקעות באותן השנים לעומת השנים שלפני קום המדינה. פירושה של עלייה זו הוא שעל המשק להקדיש חלק גדול יותר מההשקעה הגולמית לחידוש נכסי ייצור המסיימים את שירותם ונגרטים. כדי להבטיח עלייה של מלאי ההון, בשיעורים שציינו את שנות החמישים וראשית שנות השישים, צריכה איפוא העלייה בהשקעה הגולמית להיות רבה יותר.

העלייה בגרט בולטת בעיקר בתעשייה שהיא ענף ותיק יחסית ואשר במלאי ההון שלה יש משקל רב לציוד (שהוא בעל אורך חיים קצר יחסית). גידול מלאי ההון בתעשייה היה נמוך במידה ניכרת מאשר בשנים קודמות. ב־1964 הוא הגיע ל־10 אחוזים וב־1965 ירד ל־6 אחוזים, לעומת עלייה ממוצעת ב־13 אחוזים בשנים 1960 עד 1963 (ראה לוח ה־15).

לוח ה־15

גידול מלאי ההון הריאלי וההון למועסק, 1960 עד 1965

(אחוזים)

גידול מלאי ההון למועסק					גידול מלאי ההון הריאלי					
1965	1964	1963	1962	ממוצע 1960-63	1965	1964	1963	1962	1961	ממוצע 1960-63
6	6	11	9	9	6	5	7	8	8	8
חקלאות										
חקלאות										
6	4	9	9	8	4	5	5	6	7	8
7	6	6	2	5	6	10	12	14	12	13
14	4	6	13	8	10	20	12	12	18	13
9	10	9	11	10	15	15	16	16	17	15
מסחר ושירותים										
סך כל ההון										
8	6	7	6	7	10	11	11	12	12	12
בענפי המשק										
הגידול הריאלי בהון המגורים לנפש										
6	6	6	7	5	10	10	11	10	8	10
מלאי ההון במגורים										
סך כל הנכסים הקבועים										
					10	10	11	11	10	11
אלפי ל"י במחירי 1964										
17.5	16.2	15.3	17.3							
3.8	3.6	3.4	3.2							
				מלאי ההון למועסק						
				הון המגורים לנפש						

¹ ראה עמוד 72 הערה 3.

ירידה בגידול מלאי ההון מציינת גם את החקלאות. ירידה זו משקפת מגמה ארוכת טווח של ירידה בהשקעות בחקלאות. עליות גדולות חלו במלאי ההון בתחבורה ובענפי השירותים. בתחבורה גדל מלאי ההון ב־1965 10 אחוזים, לעומת 20 אחוזים ב־1964 וממוצע של 13 אחוזים ב־1963 עד 1965. הירידה לעומת 1964 נובעת מירידה ברכישת אניות, אך בחלקה משתקפת בה העובדה שבשנים האחרונות גדל בענף משקל הציוד (בעיקר כלי רכב) שאורך החיים שלו קצר והדבר מתבטא עתה בעלייה בהיקף הגרט.

בענפי השירותים היה הגידול דומה לממוצע במשך כל העשור האחרון, בכך באה לידי ביטוי העלייה המתמדת בהיקף ההשקעות וכן העובדה שמשקל המבנים בענף הוא גדול. מלאי ההון למועסק בענפי המשק גדל ב־1965 8 אחוזים לעומת עלייה ב־6 אחוזים ב־1964 ועלייה ממוצעת ב־7 אחוזים בשנים 1960 עד 1963. מלאי ההון לצורך חישוב זה הוא המלאי בענפי המשק בראשית השנה והגידול הרב במלאי ההון לעובד משקף הן את העלייה הרבה בהשקעות ב־1964 והן את העלייה האיטית יותר במספר המועסקים ב־1965. גם העלייה הקלה בהון לעובד בתעשייה ב־1965 משקפת את הירידה הניכרת בגידול מספר המועסקים בענף בשנה זו.

6. ההשקעה במלאי מוצרים וחומרי גלם

ב־1965 חלה ירידה ניכרת בהשקעה במלאי מוצרים וחומרי גלם. אומדן ההשקעה ל־1965 נמוך ב־75 אחוזים מאשר ב־1964. ייתכן מאוד שאף אומדן זה מוגזם¹. באותם התחומים שלגביהם יש אומדן ישיר של ההשקעות במלאי חלה, בדרך כלל, ירידה חריפה. בעיקר אמורים הדברים לגבי המלאי בתעשייה. שנת 1964 היתה שנה של עלייה ניכרת בהשקעות במלאי ואילו ב־1965 נפסקה למעשה צבירת המלאי לחלוטין (ראה לוח ה־16).

לוח ה־16

ההשקעה במלאי, 1960 עד 1965

(מיליוני ל"י)

1965	1964	1963	1962	1961	1960	
47	182	103	125	92	86	במחירים שוטפים
46	182	104	131	106	117	במחירי 1964
(3)	(117)					(מזה בתעשייה)
-75	74	-20	24	-10		אחוז העלייה
3.5	3.1	3	10	19		אחוז העלייה במחירים

אין נתונים על הרכב שינוי המלאי לפי ענפי המשנה של התעשייה ולפי שלבי הייצור (חומרי גלם, מוצרים מוגמרים וכו'), וקשה לעמוד על הגורמים לשינוי. נראה, שאת הסיבה לו יש לחפש בהרפיית לחץ הביקוש, שסימניה החלו מתגלים במחצית השנייה של 1965. אפשר להניח, שהגורמים שפעלו כאן היו צמצום הנוזלות וציפיות לעתיד, שהיו מושפעות בוודאי מסימני הרפיית לחץ הביקוש.

¹ לגבי חלק מסעיפי ההשקעה במלאי יש אומדן ישיר, ואילו לגבי אחרים מבוסס האומדן על הנחות של יחס נתון בין המלאי להיקף הפעילות. אולם המלאי הוא תחום שבו חלות תנודות חריפות בהשקעה ואומדנים מהסוג השני, אין בהם כל שימוש לצורך ראיית השינויים משנה לשנה.

² הריבית על השטרות בתיווך בנקים החל באמצע 1964, ראה פרק ו' "המחירים", עמוד 96, הערה 3.

7. המימון הציבורי של ההשקעות במשק

נתוני המימון הציבורי של ההשקעות במשק¹ מראים על עלייה במשקל המימון הציבורי ב-1965. עלייה זו באה לאחר ירידה רצופה ותלולה בארבע השנים הקודמות. עלייה זו לא היתה מלווה בשינוי מגמה בצורות המימון בתחומים השונים, והיא נובעת בחלקה משינויים במשקלן של ההשקעות בתחומים שונים, שמשקל המימון הציבורי בהם שונה; אך בחלקה היא כנראה תוצאה של ליקויים באומדן².

מגמת הירידה במשקל המימון הציבורי בשנים האחרונות נבעה בחלקה משינוי מוסדי, שהיה במידה רבה בעל אופי פורמאלי וטכני יותר מאשר מהותי. חלק גדול והולך מהמימון על ידי הסקטור הציבורי למטרות השקעה ניתן בשנים אלה באמצעות מוסדות כספיים, ובמקביל לכך חלה התרחבות מהירה של סקטור המוסדות הכספיים. אולם בד בבד עם זאת הועבר לידי מוסדות כספיים שונים במידה גדלה והולכת גם התפקיד של גיוס מקורות מימון. הממשלה חולשת למעשה על עיקר מקורות המימון העומדים לרשות המוסדות הכספיים, ויש לה השפעה מכרעת על פעולותיהם. גיוס ההון על ידי המוסדות הכספיים הוא במידה רבה תחליף לגיוס הון על ידי הממשלה במישורין וההבחנה בין מה שנכלל בגדר המימון הציבורי ובין מה שאינו נכלל יש בה איפוא מידה רבה של שרירותיות, ואין הירידה משקפת דווקא ירידה מקבילה במשקל הסקטור הציבורי בהכוונת השקעות במשק.

לוח ה' 17

אחוז המימון הציבורי, ברוטו, בהשקעות, 1958 עד 1965

1965	1964	1963	1962	1961	1960	1959	1958	
88	90	83	75	81	84	72	74	חקלאות והשקיה
6	10	24	24	36	39	32	42	תעשייה
27	13	21	11	10	50	71	75	מחצבים
39	30	23	26	8	5	54	69	חשמל
54	38	44	48	56	77	68	59	תחבורה
50	47	45	44	42	57	56	48	שירותים
41	39	32	36	29	38	44	44	מגורים
44	39	40	41	43	54	52	54	סך הכול

שינוי מוסדי זה — העברת התפקיד של גיוס מקורות מימון לידי המוסדות הכספיים — בולט בייחוד במימון ההשקעות בתעשייה. במקביל להעברת תפקידים זו ירד משקל המימון הציבורי בתעשייה מ-39 אחוזים ל-10 אחוזים ב-1964 ול-6 אחוזים ב-1965. (ראה לוח ה' 17) כאן היתה למעשה העברת התפקידים שלמה ועתה נהנות למעשה ממימון ציבורי רק חברות הסקטור הציבורי. מגמה זו נמשכה איפוא גם ב-1965.

¹ כלומר מימון ההשקעות הנעשות על ידי הסקטור הציבורי במישורין (כגון בכבישים, נמלים, דואר) וכן הלוואות הניתנות לצורכי השקעה, אם במישורין ואם באמצעות מוסדות בנקאיים וכספיים, ורכישת מניות של מוסדות כספיים, ראוי לזכור כי לא תמיד יש חפיפה מלאה מבחינת הזמן בין מתן המימון לריבוי ההשקעה בפועל.

² אחד המקורות האפשריים לליקויים כאלה הוא אי החפיפה הנוכרת לעיל מבחינת הזמן בין מתן המימון לבין ביצוע ההשקעה.

חלקו של המימון הציבורי, נטו, בהשקעות הסקטורים השונים, 1961 עד 1965

(אחוזים)

1965	1964	1963	1962	1961	
100	100	100	100	100	הסקטור הציבורי
26	30	20	13	18	משקי הבית
12	11	18	7	7	המלכ"ר
6	8	13	17	30	העסקים הפרטיים
60	35	47	50	49	חברות הסקטור הציבורי
40	36	37	36	39	סך הכול

בתחום ההשקעות יש מידה רבה של חפיפה בין ענף התעשייה לסקטור העסקים הפרטיים: בתעשייה יש משקל מכריע לעסקים הפרטיים, ומאידך גיסא, רוב השקעות העסקים הפרטיים הם בתעשייה והשינוי שחל במימון הציבורי לתעשייה משתקף גם בהתחלקות המימון הציבורי לפי הסקטורים: חלקם של העסקים הפרטיים במימון הציבורי, נטו, ירד מ-28 אחוזים ב-1960 ל-5 אחוזים ב-1965 (ראה לוח ה' 19). משקל המימון הציבורי, נטו, בהשקעותיהם של עסקים הפרטיים ירד באותה תקופה מ-30 אחוזים ל-6 אחוזים (ראה לוח ה' 18). גם כאן ניכרת איפוא המשך הירידה, שהיתה הקו הבולט ביותר בתחום המימון הציבורי בשנים האחרונות. גם במימון הציבורי לסקטורים ולענפים אחרים משקפים השינויים, בחלקם, שינויים בהרכב ההשקעות ובחלקם שינויים בעלי אופי פורמאלי ולא מהותי. הגורם שפעל בענף התחבורה לירידת אחוז המימון הציבורי בשנים אחרונות הוא עליית משקל ההשקעות בכלי רכב שהמימון הציבורי בהן הוא זעיר. גורם אחר — לו יש ליחס את העלייה באחוז המימון הציבורי לענף ב-1965 — הוא השינוי בהשקעה באניות. מימון השקעה זו נעשה בשנים האחרונות במידה רבה על ידי אשראי ישיר מחוץ לארץ לחברות הספנות, והירידה התלולה בהשקעות באניות ב-1965 משתקפת גם בירידה במשקלו של מקור מימון זה בענף התחבורה ועלייה במשקל המימון הציבורי.

המימון הציבורי, נטו, לפי סוג המשקיע, 1961 עד 1965

(אחוזים)

1965	1964	1963	1962	1961	
56	54	51	45	39	הסקטור הציבורי
18	21	13	10	13	משקי הבית
1	1	2	1	1	המלכ"ר
5	8	12	15	28	העסקים הפרטיים
20	16	22	30	19	חברות הסקטור הציבורי
100	100	100	100	100	סך הכול

אותו גורם — ירידת ההשקעה של "צי"ם באניות — משתקף גם בעליית אחוז המימון הציבורי לחברות הסקטור הציבורי ב־1965 (ראה לוח ה'־18).

בענפי החשמל והמחצבים נתון משקל המימון הציבורי לתנודות. כאן יש מידה רבה של תחלופה בין גיוס הון על ידי החברות במישרין (אם על ידי מכירת איגרות חוב ואם על ידי מלוות) לבין גיוס הון בשבילן על ידי הממשלה, והתנודות בכך משנה לשנה אינן מלמדות בדרך כלל על שינויים מהותיים.

בענף החקלאות וההשקיה חלה בשתי השנים האחרונות עלייה במשקל המימון הציבורי. עלייה זו חלה בד בבד עם ירידה בהשקעות הנעשות במימון מלא של הסקטור הציבורי (עם השלמת המוביל הארצי) ומכאן שחלה עלייה ניכרת בסכום המימון הציבורי למשקים חקלאיים, שהיתה גדולה יותר מהעלייה בהיקף השקעותיהם.