

פרק י"ג

קווי ההתפתחות העיקריים של מערכת הכספים

בשנת 1957 פעלו במשק הישראלי מגמות אינפלציוניות, שכן הביקוש הכספי גדל בשיעור העולה על שיעור גידול התפוקה הריאלית במחירים יציבים. דבר זה גרר הגברת היבוא, ועם זאת חלה גם עליית מחירים ניכרת, בשיעור של כ־8 אחוזים. התפתחויות אלו האיצו את מידת ההתקדמות שניתן היה להשיג בשיפור מאזן התשלומים.

ההתפתחות האינפלציונית נבעה בעיקרה מגידול מהיר של אמצעי התשלום, שסכומם הממוצע בשנת 1957 היה גבוה ב־20 אחוז מאשר בשנה שלפני כן. עלייה זו באמצעי התשלום נבעה בעיקר משני גורמים: ראשית, מהרחבה רבה של האשראי הבנקאי לממשלה בתחילת השנה, בקשר לתשלומים מוגדלים של חובות שנוצרו בתקופת מערכת סיני, ובסוף השנה בקשר לתשלומים בעד הבנייה הציבורית המוגברת בעקבות גידול העלייה. שנית, מהרחבה מתמדת של האשראי לציבור.

סיכום זה של התפתחות מערכת הכספים בשנת 1957, הינו תוצאה של גורמים אחדים שפעלו בעוצמה שונה בחלקיה השונים של השנה. לצורך תיאור ההתפתחות בתחום הכספים, ניתן לחלק את שנת 1957 לשלישים, אם כי בחלוקה זו — כבכל חלוקה מסוג זה — יש מידת־מה של שרירות.

בחודשים הראשונים של שנת 1957 חל גידול רב באשראי של בנק ישראל לממשלה. גידול האשראי לממשלה בתקופה זו לא היה קשור בהגברת הביקוש של הממשלה באותו פרק זמן, אלא בתשלום חובות לציבור בשביל שירותים ומוצרים, שהממשלה נזקקה להם כמה חודשים קודם לכן, בעת מערכת סיני, ועל כן עיקר ההשפעה של גידול האשראי היתה על הנוזלות של הציבור. הוצאות אלו כוסו רק בחלקן על־ידי תוספת הכנסה ממסים או מתקבולים אחרים מן הציבור המקומי או מחוץ לארץ, והן גררו אחריהן מימון גרעוני בסכומים גדולים, הן בסופה של שנת 1956 והן בתחילת שנת 1957.

בעת שהורחב האשראי לממשלה בשיעור רב, חל גם גידול ניכר ביתרות מטבע חוץ, שעלו בארבעת החודשים הראשונים ב־22 מיליון ל"י. גידול היתרות במטבע חוץ בחלק זה של השנה, תואם את התנודות העונתיות שפעלו בשנים הקודמות.

הגידול הרב במיוחד באשראי לממשלה והגידול העונתי ביתרות מטבע חוץ בראשיתה של השנה, לא אוזנו במידה מספקת על־ידי צמצום הגורמים האחרים הקובעים את סכום אמצעי התשלום, ולא עוד אלא שגם האשראי הבנקאי לציבור הורחב בארבעת החודשים הראשונים

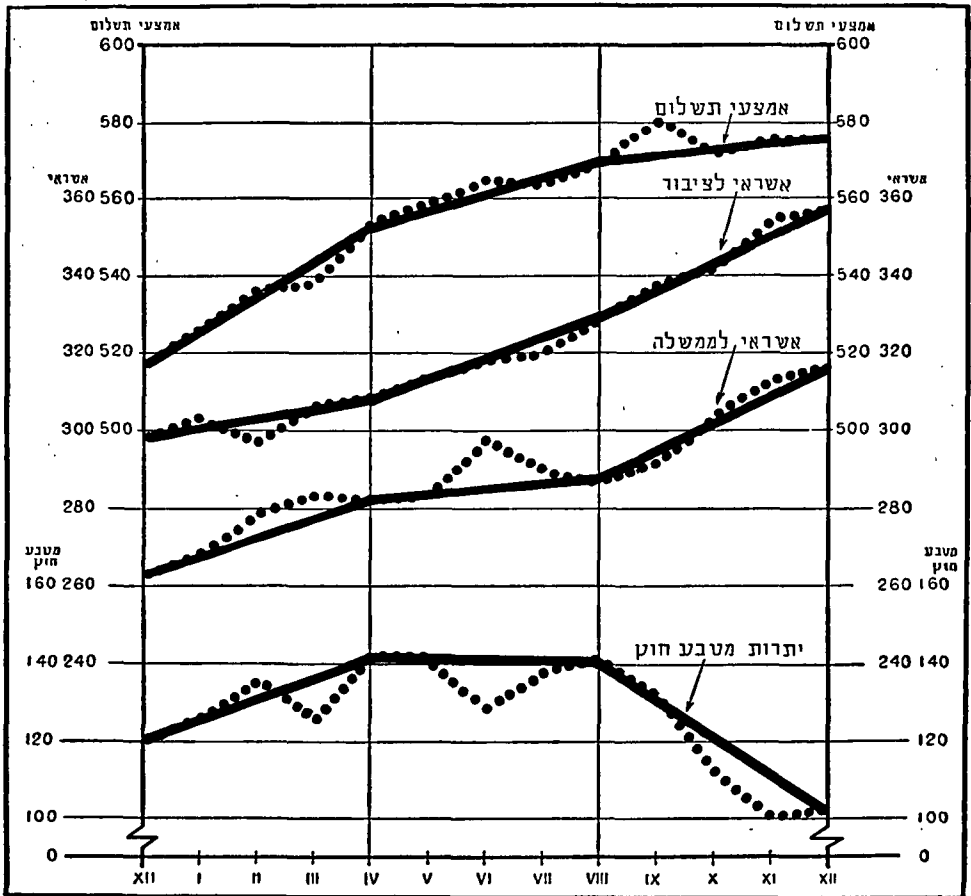
בסכום של 9.2 מיליון ל"י. הרחבה זו באה למרות שבאותו זמן צומצם נכיון המשנה, משום שבאותה שעה הורחב האשראי מאמצעי המוסדות הבנקאיים. הרחבה דומה אירעה גם בחודשים הראשונים של השנים הקודמות, ויש בכך משום תופעה עונתית; שכן המוסדות הבנקאיים נוהגים להימנע מלהרחיב את האשראי בחודשי השנה האחרונים לפני עריכת המאזן השנתי שלהם, והם חוזרים ומרחיבים אותו בחודשי השנה הראשונים. תנודה זו בלטה ביתר שאת בתקופה הנסקרת, שכן בסוף 1956 פחתה נזילות המוסדות הבנקאיים עקב גידול משיכת מזומנים מהמוסדות הבנקאיים בתקופת מערכת סיני, דבר שמנע מהם הרחבת אשראי בתקופה זו, ואילו בתחילת שנת 1957 שבו והוחזרו להם מזומנים, דבר שהגדיל את נזילותם ואפשר להם להרחיב את האשראי. גידול היתרות במטבע חוץ והרחבת האשראי לציבור בחודשים אלו, היו איפוא בחלקם תופעות בעלות אופי עונתי. לעומת זאת, ההרחבה הגדולה של האשראי לממשלה בסוף שנת 1956 ובתחילת שנת 1957, בקשר להוצאות הביטחון, חרגה מגדר ההתפתחות העונתית.

הרחבת האשראי לממשלה, גידול היתרות במטבע חוץ ועליית האשראי לציבור בעת ובעונה אחת, הביאו לעליית אמצעי התשלום בשליש הראשון ב-36.8 מיליון ל"י, או בשיעור של 1.8 אחוזים לחודש. נוסף לכך, נראה שעם ההרגעה הבטחונית שלאחר תום מבצע סיני, הפשיר הציבור חלק מהכספים שהצטברו בידיו קודם לכן ואשר עקב המתיחות הבטחונית ששררה לפני מבצע סיני העדיף מטעמי זהירות שלא להוציאם, ובתחילת 1957 הגביר את הקניות, במיוחד של דירות.

גורמים אלו תרמו תרומה עיקרית להגברת הפעילות הכלכלית, שהורגשה כבר בחודשים הראשונים של שנת 1957, והמתוארת בפרקים האחרים של דין וחשבון זה. עם גבור הפעילות במשק הגדיל הציבור את הביקוש לאשראי בנקאי, כדי להוסיף ולהגביר פעילות זו. מצד שני, הלכו ונתווספו נכסים נזילים בידי המוסדות הבנקאיים, וזאת, הן בגלל הרחבת האשראי לממשלה וגידול יתרות מטבע חוץ, והן משום שהציבור גילה בשנה זו — בניגוד לשנת 1956 — נטייה בולטת להעדפה יחסית של פקדונות בנקאיים על מזומנים. בשנת 1957 הרשה בנק ישראל למוסדות הבנקאיים להרחיב את האשראי לענפי החקלאות והתעשייה, במידה שהיה להם עודף נכסים נזילים מעל לשיעור של 50 אחוז בתחילת השנה ומעל לשיעור של 40 אחוז מספטמבר ואילך (תופעה שתידון להלן). הסדר זה אפשר בשליש השני של השנה הרחבה ניכרת של האשראי לציבור, אשר עלה ב-21 מיליון ל"י. בחודשים אלו היה גידול האשראי הבנקאי לציבור הגורם העיקרי להגדלתם של אמצעי התשלום, שכן באותם חודשים עלה האשראי לממשלה ב-5 מיליון ל"י בלבד, ואילו בסכום היתרות לא חלו שינויים ניכרים. בסיכומי של דבר הוסיפו אמצעי התשלום לעלות גם בשליש השני, אם כי בשיעור אטי מאשר בשליש הראשון. בחודשים מאי-אוגוסט עלו אמצעי התשלום בסכום של 16.8 מיליון ל"י, או בשיעור חודשי של כאחוז אחד. בשליש האחרון של השנה הורחב האשראי לציבור בשיעור רב. בתקופה זו היה עיקר גידולו מנכיון משנה של בנק ישראל, בעוד ששיעור הגידול של האשראי מאמצעי המוסדות הבנקאיים הואט. נוסף לכך, הוגדל באותם חודשים גם האשראי לממשלה, בסכום של 30 מיליון ל"י, דבר שקשור היה בתשלומים לבנייה הציבורית הגדולה, שבוצעה לרגל הגדלת העלייה. הכנסות תקציב הפיתוח פוגרו בתקופה זו אחרי האומדן, בעוד שההוצאות לפיתוח החקלאות והתעשייה הואטו בהתאם לכך, הרי ההוצאות לשיכון, לא זו בלבד שלא צומצמו ביחס לתקציב המתוכנן, אלא שהן אף הלכו וגדלו, והממשלה נזקקה לשם כך למימון גרעוני ניכר.

אמצעי תשלום, אשראי ויתרות מטבע חוץ, 1957

(מיליוני ל"י)



ההרחבה הגדולה של האשראי לממשלה ולציבור, בעת ובעונה אחת, עשויה היתה להביא להעלאה גדולה של אמצעי התשלום. ברם, אמצעי התשלום עלו בארבעת החודשים האחרונים ב-6 מיליון ל"י, שהם 0.3 אחוזים בלבד. משום שבאותה תקופה חלה ירידה גדולה בסכום היתרות במטבע חוץ.

הפעילות המוגברת במשק גררה הגדלת יבוא למשק האזרחי לסיפוק הביקוש המוגבר. הגדלה זו הביאה בסוף השנה לירידה ניכרת ביתרות מטבע החוץ, שסכומן עלה, כאמור, בראשית השנה. בארבעת חודשי השנה האחרונים פחתו היתרות בסכום של קרוב ל-40 מיליון ל"י. הירידה ביתרות בסוף השנה היא תופעה עונתית, אולם שיעור הירידה בשנה זו היה רב יותר מאשר בשנים קודמות.

בשנת 1957 כולה, גדל בהתמדה, בשיעור ניכר, סכום הפקדונות לזמנים קצובים, דבר שהאית

את שיעור עליית אמצעי התשלום במשך השנה ב-38.6 מיליון ל"י. חלק ניכר מגידול הפקדונות לזמן קצוב היה ב"תוכניות החיסכון" שהפעילו בנקים אחדים. לתוכניות אלו היה כוח משיכה לגבי הציבור, עקב תשלום ריבית בשיעור של 5 עד 6 אחוזים והנחות ממס הכנסה. יחד עם זאת, עשו הבנקים מאמצים לעודד תוכניות אלו גם משום הרצון למשוך פקדונות בעלי דרגת נזילות פחותה, וגם משום שעל הפקדונות הללו היו הבנקים חייבים להחזיק נכסים נזילים בשיעור נמוך יותר מאשר על פקדונות לפי דרישה. אפשר שחלק מגידול זה בפקדונות לזמנים קצובים היה רק שינוי צורה של יתרות אשר גם אילמלא כן לא נועדו להוצאה שוטפת, והוא התבטא רק בחלקו בהגברת החיסכון מהכנסה שוטפת.

1. שיטות הפיקוח על האשראי

להלכה לא חל בשנת 1957 שינוי בשיטות הפיקוח על האשראי, שכן ההוראות שהיו קיימות קודם לכן בדבר שיעורי הנזילות ובדבר ייצוב נפח האשראי היו גם בשנה זו בתוקפן.¹ אך למעשה, עבר בנק ישראל להסתמך על שיעורי נזילות מינימליים, מכשיר עיקרי להגבלה הכמותית של האשראי. עוד בסוף שנת 1956 הורשו המוסדות הבנקאיים להרחיב את האשראי לפי אישורים מבנק ישראל, במידה שהיו להם נכסים נזילים² בשיעור העולה על 50 אחוז. שיעור זה הופחת ל-45 אחוזים במאי 1957. בספטמבר 1957 הורשו המוסדות הבנקאיים, שהיו להם עודפי נכסים נזילים מעל לשיעור של 40 אחוז, להרחיב את האשראי עד לשיעור זה. בתנאי שתוספת אשראי זה, תינתן לפי אישורים מיוחדים של בנק ישראל למימון ייצור בעל עדיפות מבחינת המשק הלאומי. באופן זה, היו ההוראות לייצוב נפח האשראי, מכשיר להכוונה איכותית בעיקר, ולא להגבלה כמותית.

בדין-וחשבון לשנת 1956 צוינו המגבלות השונות של הוראות הנזילות, שקבעו שיעורי נזילות מודרגים, בהתאם לסכום הפקדונות בתקופות שונות. במשך שנת 1957 עיבד הבנק הוראות נזילות חדשות, אשר נכנסו אמנם לתוקפן רק בתחילת שנת 1958 (תיאור מפורט של הוראות אלו מובא להלן, בפרק י"ד, אמצעי התשלום, האשראי והמוסדות הבנקאיים). שיעורי הנזילות המינימליים שנקבעו בהוראות אלו, הם 58 אחוזים מכלל הפקדונות לפי דרישה ופקדונות לזמנים קצובים עד ל-18 חודש במטבע ישראלי. עם זאת נכון בנק ישראל לנכות משיעור נזילות זה, הלוואות למימון ייצור בעל עדיפות מבחינת המשק הלאומי, לפי אישורים מיוחדים, עד לשיעור נזילות אפקטיבי של 38 אחוזים. שיעורים אלו שררו למעשה במוצא בסוף 1957, במוסדות הבנקאיים, ועל-כן לא חייבו שינויים ממשיים בשיעור הנזילות. אולם קביעת הוראות יעילות יותר עשויה לסייע לשיפור דרכי הפיקוח על האשראי ולהסרת ליקויים אחדים בהוראות, שמקורן בהתפתחויות בעבר.

צעדים נוספים לשיפור שיטת הפיקוח על האשראי ננקטו בשנה הנסקרת בדרך של החשת

¹ תיאור מפורט של הוראות אלו הובא בדין-וחשבון של בנק ישראל לשנת 1955 עמ' 179 ובדין-וחשבון לשנת 1956, עמ' 255.

² לצורך זה הוכרו כנכסים נזילים: מזומנים, מטילי כסף וזהב, יתרות נטו במוסדות בנקאיים אחרים ויתרות במטבע ישראלי בבנק ישראלי.

הסליקה. עוד בשנת 1956 קבע בנק ישראל, בשיתוף עם המוסדות הבנקאיים, סידורים להחשת הסליקה בערים. תוצאות הדבר הורגשו בשנת 1957 בהפסקת הגידול ביתרות במעבר שבין המוסדות הבנקאיים, גידול שהיווה בשנים קודמות גורם מתמיד לעליית אמצעי התשלום. בשנת 1957 נקבעו סידורים נוספים להחשת הסליקה הבינעירונית, המיועדים לצמצום נוסף של הסכומים במעבר. סידורים אלו נכנסו לתוקפם בתחילת שנת 1958.¹

כמו-כן הגביר בנק ישראל בשנת 1957 את הפיקוח על קיום ההוראות להסדר האשראי, בעיקר בין האגודות השיתופיות לאשראי.

עד לחודש ספטמבר 1957 הורחב האשראי לציבור רק מאמצעי המוסדות הבנקאיים. רק בשלושת החודשים האחרונים חל גידול רב בנכיון המשנה, דבר שהיה קשור במימון כמה פעולות, החורגות מגדר המימון הרגיל של המוסדות הבנקאיים, כגון מימון מלאי גדול במיוחד של דלק, וכן הלוואה גדולה במטבע חוץ לחברת השילומים לשם מתן מקדמות על חשבון הזמנות בחוץ לארץ.

2. הכוונת האשראי לחקלאות ולתעשייה

במסגרת שיטת הכוונת האשראי, קבע בנק ישראל גם בשנת 1957 הסדרים כוללים להבטחת המימון המתאים לחקלאות ולתעשייה. למימון הייצור החקלאי קבע הבנק, בהסכם עם משרד החקלאות, מקדמות בסכומים מסוימים לכל דונם של כותנה, בוטנים, פלחה וגידולים אחרים. בשנת 1957 הוגדל סכומן של חלק מהמקדמות הללו, וכן גדל היקף שטחי העיבוד של הגידולים שעליהם ניתנו המקדמות. נוסף על כך, הורחבו גם סוגי הגידולים שעליהם ניתנו מקדמות אלו, ונכללו בהם גם תירס וחציר. הבנק עשה סידורים להעמדת האשראי לחקלאות במסגרת זו, בחלקו על-ידי כך שהוא נתן למוסדות הבנקאיים אישורים להרחבת אשראי למטרות אלה מאמצעיהם, אם היה ברשותם עודף נכסים נזילים מעל לשיעור של 40 עד 50 אחוז, כאמור לעיל, ובחלקו על-ידי נכיון משנה.

כמו-כן ניתנו מקדמות בשיעורים מסוימים למימון ייצור לשם יצוא, גם זאת, הן מאמצעי המוסדות הבנקאיים והן על-ידי נכיון משנה. מימון הייצור לשם יצוא נעשה על-ידי הממשלה במסגרת קרנות מיוחדות במוסדות בנקאיים, שמומנו בעיקרן מתקציבי הממשלה, ובחלקן מאמצעי המוסדות.

יש סימנים לכך שבשנת 1957 שופר מצב הנזילות של החקלאות והתעשייה. בחלקו נבע הדבר מההרחבה הרבה של האשראי הבנקאי לענפים אלו, ובחלקו קשור היה שיפור זה, כנראה, בגידול הרווחים של ענפי החקלאות והתעשייה, עקב התפתחויות בתחומי התפוקה והמחירים, המתוארות בפרקים אחרים של דין-וחשבון זה. בחקלאות נוסף על כך גורם מיוחד, והוא הקונברסיה של חובות לזמן קצר לחובות לזמן ארוך, שביצעה הממשלה מתקציביה לגבי כמה סוגי קיבוצים.

¹ פרטים על הסידורים שנקבעו בשנת 1956 הובאו בדין-וחשבון של בנק ישראל לשנת 1956, עמ' 266, ואילו תיאור הסידורים שהוחלט עליהם בשנת 1957 מובא בפרק י"ט, פעולות בנק ישראל.

3. חוק הריבית

במארס 1957 נכנס לתוקפו חוק הריבית (תשי"ז-1957) ופג תוקפו של חוק הריבית העותומני. בהתאם לסמכויות שהוענקו לו על פי חוק זה, הוציא שר האוצר, בהתייעצות עם נגיד בנק ישראל ובאישור ועדת הכספים של הכנסת, צו אשר קבע את שיעורי הריבית המכסימליים הבאים: 11 אחוזים להלוואות רגילות, 10 אחוזים להלוואות למטרות חקלאיות ותעשייתיות ו-6.5 אחוזים להלוואות הצמודות למדד המחירים לצרכן או לשער החליפין של הל"י.

הצו החדש הביא לידי הורדת שער הריבית במוסדות בנקאיים אחדים, שקודם לכן קיבלו ריבית גבוהה מזו. לעומת זאת, העלו המוסדות הבנקאיים הגדולים את שער הריבית אצלם במידת מה, בעוד שקודם לכן כמעט שלא עלה שער הריבית על 9 אחוזים.

שיעורי ריבית אלו לא סייעו לצמצם את עודף הביקוש לאשראי. גם בשנת 1957 לא עמדה איפוא, בפני בנק ישראל האפשרות לנסות ולצמצם את עודף הביקוש לאשראי בדרך של שינויים מתאימים בשער נכיון המשנה ובשערי הריבית האחרים במשק.

4. סיכום

בסיכומי של דבר נבעו המגמות האינפלציוניות שנתלו לפעילות המוגברת בשנת 1956 משני גורמים:

(א) גירעון הממשלה, שמומן על-ידי הרחבת האשראי הבנקאי, ואשר היה קשור בחודשי השנה הראשונים, בתשלומים להוצאות הביטחון ובחודשים האחרונים, בהגדלת הבנייה של השיכון הציבורי.

גרעונות מתמידים אלו נובעים מכך שההכנסות הצפויות בתקציב המדינה עשויות בקושי לכסות את ההוצאות שאושרו מראש, ולמעשה אין כל רזרבה להוצאות בלתי צפויות או להוצאות הצפויות רק בחלקן. במידה שהוצאות כאלו נעשות, אין ההכנסות גדלות בהתאם לכך, וכן אין מקצצים בהוצאות אחרות במידה הדרושה, דבר הגורר הזדקקות לאשראי ממערכת המוסדות הבנקאיים.

(ב) הרחבה יתרה של האשראי לציבור. הרחבה זו יש לראות על רקע עודף הביקוש לאשראי השורר בהתמדה במשק הישראלי, ואשר סיבותיו צוינו גם בדין-וחשבון לשנת 1956.

בשנת 1957 הביאה הפעילות המוגברת לדרישות חזקות להרחבת האשראי על-ידי ארגוני החקלאות והתעשייה כאחד. למרות שלגירעון הממשלה וגידול היתרות במטבע חוץ בתחילת השנה נועדה השפעה גדולה להרחבת אמצעי התשלום, לא עלה בידי בנק ישראל לאזן זאת על-ידי צמצום — או לפחות מניעת עלייה — באשראי לציבור, נוכח הדרישות החזקות להרחבת אשראי על-ידי החקלאות והתעשייה, אשר בנק ישראל נענה לחלק מהן.

חלק מההשפעה הצפויה של ההתפתחות האינפלציונית על רמת המחירים המקומית, הופג על-ידי הגברת ההוצאות במטבע חוץ, הן על-ידי הסקטור הממשלתי והן על-ידי שאר הסקטורים. דבר זה עצמו האים בסופה של השנה את שיעור עליית אמצעי התשלום, אולם הוא מנע שיפור אפשרי במאזן התשלומים והגדלת היתרות במטבע חוץ.