

מאזן התשלומים

1. קווי ההתפתחות העיקריים

בשנת 1984 בלטו, מצד אחד, צמצום של עודף היבוא ושל הגירעון בחשבון השוטף, ומצד שני – ירידה גדולה ביבוא ההון של הסקטור הפרטי והמשך ירידתן של היתרות. עודף היבוא האזרחי (ללא תשלומי ריבית נטו) ירד ירידה של כ-1.25 מיליארד דולרים¹, הגירעון בחשבון השוטף (סך עודף היבוא בניכוי מענקים מחוץ-לארץ) פחת בכ-750 מיליוני דולרים, וכן פחתה ההזדקקות למקורות מימון לטווח קצר לשם מימון עודף היבוא. כנגד זאת ירד יבוא ההון של הסקטור הפרטי ירידה תלולה, ועל אף השיפור בחשבון השוטף ועליית יבוא ההון הציבורי, ירדו יתרות מטבע החוץ בכ-600 מיליוני דולרים. (ראה לוחות ז'1 וז'2 ודיאגרמה ז'1). כן נמשך גידול החוב החיצוני, תוך גידול של כחצי מיליארד דולרים בתשלומי הריבית נטו לחוץ-לארץ. השיפור המרשים בעודף היבוא האזרחי (למעט שירותי הון) ב-1984 הוא בעיקרו פרי צמצום בביקושים המקומיים, שהתבטא גם בעליית המחיר היחסי של מוצרי היבוא והיצוא ובפגיעה מסוימת ברמת הפעילות הכלכלית, ולווה בהוזלת עלות העבודה במונחי מטבע חוץ. צמצום הביקושים המקומיים נבע במדה רבה מהשפעות הרכוש והנוזלות של ירידת שערי המניות אשתקד, ומהפחתה מחזורית של רכישת נכסי יבוא בני קיימא; על כך נוספה השפעתן של ירידה בהשקעה הציבורית ושל עליית שיעורי הריבית. ההתפתחויות החיוביות במשק העולמי תרמו גם הן להקטנת עודף היבוא, אם כי עיקר השפעתן התבטאה בהרכבו, וכמיתון פגיעתה של ירידת הביקושים המקומיים בפעילות הכלכלית.

היצוא ללא שירותי הון גדל כמותית בכ-15 אחוזים, על רקע התאוששות במסחר ובכלכלה העולמית (אם כי במשקים האירופיים, שהם היעד העיקרי של היצוא הישראלי, היתה התאוששות אטית יותר מאשר בארצות הברית). בהתפתחות הרכבו של היצוא בלט גידול מהיר של 19 אחוזים ביצוא התעשייתי, במיוחד של ענפי המכונות והאלקטרוניקה, שבהם מתרכז עיקר היצוא הביטחוני. היבוא האזרחי ללא שירותי הון פחת בכ-2.5 אחוזים, אגב ירידה מהירה מאוד ביבוא המוצרים בני הקיימא והצורך להשקעה.

הניגוד בין מגמת ההתפתחות של עודף היבוא ובין זו של תנועות ההון הפרטיות השנה משקף, מצד אחד, מיצוי של תנועות ההון הגדולות, שהיו קשורות במערכת הבנקאות ובתמיכה במניות הבנקים בשנים קודמות, ומצד שני – את רצונו של הציבור להגדיל את משקל מטבע החוץ בתיקו הפיננסיים. נטייה זו התפתחה על רקע ההרעה המצטברת במאזן התשלומים בשנים 1981 עד 1983, וספקנות לגבי נכונותה של הממשלה להתמודד עם הכעיה באמצעות קיצוץ מתאים בתקציבה; ספקנות זו סייעה להיווצרות ציפיות לפגיעה אפשרית בנכסים הכספיים שבידי

¹ עודף היבוא האזרחי ללא שירותי הון מייצג את השימוש המקומי השוטף במקורות כלכליים מחוץ-לארץ, שאינו ממומן בסיוע ביטחוני נלווה. ב-1984 עלו היבוא הביטחוני הישיר ושירותי ההון נטו בכחצי מיליארד דולרים כל אחד, כך שסך עודף היבוא צומצם בכ-300 מיליון דולר בלבד.

הציבור. נראה שהאוירה שנוצרה השפיעה לרעה גם על התנאים שבהם המשק מגייס הלוואות בחוץ לארץ. עם זאת יש להדגיש, שהמשק הצליח למחזר את החוב הקיים. החוב החיצוני הגבוה של ישראל הוסיף ועלה מ-18.3 מיליארדי דולרים בסוף 1983 ל-19.4 מיליארד בסוף 1984, וזאת תוך המשך הצמצום של עודף הנכסים על ההתחייבויות לטווח קצר. תשלומי הריבית ושירותי ההון האחרים נטו, שהמשק משלם לחוץ-לארץ, עלו בשיעור גדול יותר (ראה לוח ז'-24), ואינדיקטורים שונים מצביעים על הכבדה מדאגה בנטל שירותי החוב.



יש לראות את התפתחות מאזן התשלומים ב-1984, כאמור, על רקע ההרעה הגדולה שנצטברה בו בשנים 1981 עד 1983. הרעה זו החלה בגידול עודף היבוא והגירעון בחשבון השוטף — שהתבטא בהאצת הגידול של החוב החיצוני — וגלשה, בהמשך תקופה זו לגירעון בחשבון הבסיסי, ובסופו של דבר גם לאבדן יתרות מטבע חוץ.

בין השנים 1980 ל-1983 גדל עודף היבוא מ-3.8 מיליארדי דולרים ל-5.2 מיליארד. גידולו של עודף היבוא האזרחי, בניכוי שירותי הון, היה אף דרמטי יותר: מ-1.2 מיליארדי דולרים ל-2.9 מיליארד. לגידול זה נתלוה ייסוף של שער החליפין הריאלי, כלומר ירידה של מחיר המוצרים הנסחרים עם חוץ-לארץ בהשוואה למחירי מוצרים אחרים. (ראה שורות 11 ו-12 בלוח ז'-1). גידול עודף היבוא והייסוף הריאלי באותה תקופה היו קשורים ביניהם, ובאו בעיקר כתגובה לגידול מהיר של הביקושים המקומיים. גידול הביקושים, שלווה בעליית השכר הריאלי, הוזן במשך התקופה מכוחות שונים: מדיניות פסקלית מרחיבה ב-1981, ההתפתחויות בשוקי הנכסים ובעיקר בשוק המניות, מלחמת לבנון, והציפיות שיצרה האטת הפיחות בסוף 1982 ובראשית 1983. כוחות מרחיבים אלה לחצו לעליית המחיר היחסי ולהתרחבות הייצור של המוצרים הבלתי סחירים (כפרט שירותים), לצמצום הייצור המקומי של המוצרים הסחירים ולהגדלת הביקוש להם — והתבטאו בגידול עודף היבוא, תוך כדי פער נמשך בין קצב הגידול של השימושים המקומיים לזה של התוצר. (דיאגרמה ז'-2 מדגימה את הקשר השלילי הברור והיציב בין גידול השימושים המקומיים מעבר לגידול התוצר לבין עליית המחיר היחסי של המוצרים הסחירים). בלימת הגידול של הסחר העולמי והיחלשות שערי המטבעות האירופיים פעלו אף הן להגדלת עודף היבוא, אולם זאת במדה מצומצמת יותר. השפעתם העיקרית של גורמים חיצוניים אלה היתה על הרכב עודף היבוא ועל הצמיחה, שכן גידול מהיר יותר ביצוא היה מביא גם לגידול מהיר יותר ביבוא לקיום הרמה הגבוהה של הביקושים המקומיים, ואף מביא לעלייתם החלקית של ביקושים אלה, במקביל לעליית התוצר.

רמת ההעברות החד-צדדיות נשארה בשנים 1981 עד 1983 יציבה (תוך מגמה עלייה בהעברות הסקטור הציבורי וירידה בהעברות הפרטיות), וכך הביא הגידול בעודף היבוא לעלייה מקבילה של הגירעון בחשבון השוטף. גירעון זה, שהוא המקור לגידול החוב החיצוני נטו, תפח מכ-800 מיליון דולרים ב-1980 ל-2.3 מיליארד ב-1983. החוב האמור גדל באותו זמן ביותר מ-50 אחוזים (עד 18.3 מיליארדי דולרים בסוף 1983). בעקבות גידול החוב ועליית שיעורי הריבית בעולם, גדלו גם תשלומי הריבית נטו לחוץ-לארץ בקצב מהיר, והיוו גורם משמעותי בגידול עודף היבוא והגירעון בחשבון השוטף.

החוב החיצוני הגבוה של ישראל (המגיע לכ-85 אחוזים מהתוצר) מורכב בעיקרו מהלוואות שנתנה ממשלת ארה"ב כדי לסייע לישראל במימון נטל הביטחון הכבד. נכונותה הנמשכת של ארה"ב לסייע בתחום זה באה לידי ביטוי בשנתיים האחרונות, בין היתר, בהקדמת סיוע ובהגדלת משקל המענקים בסיוע — צעד שיש בו כדי למתן את גידולם העתידי של החוב ותשלומי הריבית. מבנה החוב החיצוני של ישראל הוא נוח, לא רק בהיותו, במדה רבה, חוב בינממשלתי, אלא גם מפני שתקופת ההחזר הממוצעת שלו ארוכה יחסית. בשנים האחרונות חלה הרעה מסוימת במבנהו: בלטה ירידה נמשכת של עודף הנכסים על ההתחייבויות לטווח קצר. יתר על

לוח ז' 1
אינדיקטורים להתפתחויות במאזן התשלומים, 1977 עד 1984

1984	1983	1982	1981	1980	1979	1978	1977	
(מיליארדי דולרים, מחירים שוטפים)								
1.5	2.3	2.2	1.5	0.8	0.9	0.9	0.3	1. הגירעון בחשבון השוטף
0.1	1.0	0.9	-0.2	-0.2	-0.9	0.03	-1.0	2. הגירעון בחשבון בסיסי (מתוקן) ¹
19.4	18.3	15.6	13.4	11.6	10.7	8.7	8.5	3. החוב החיצוני נטו
3.3	3.8	4.3	3.8	3.5	3.2	2.8	1.8	4. יתרות מטבע החוץ של המוסדות המרכזיים
5. עודף היבוא								
4.9	5.2	4.8	4.4	3.8	3.7	3.1	2.4	א. סך הכול
3.1	3.9	3.7	3.5	2.9	3.1	2.6	2.0	ב. למעט שירותי הון נטו
1.6	2.9	2.2	1.3	1.2	1.9	1.1	0.9	ג. למעט יבוא ביטחוני ישיר ושירותי הון נטו
9.7	8.9	8.8	9.3	9.0	7.5	6.3	5.3	6. היצוא למעט שירותי הון
11.3	11.7	11.0	10.6	10.2	9.4	7.4	6.3	7. היבוא, למעט יבוא ביטחוני ישיר ושירותי הון
שערי חליפין ומדדים								
8. שער החליפין היציג (ממוצע שנתי)								
293.21	56.23	24.27	11.43	5.12	2.54	1.75	1.05	א. לעומת דולר ארה"ב
245.26	51.05	23.55	11.96	6.18	3.00	1.94	1.08	ב. לעומת סל 5 מטבעות
125.2	115.1	112.8	115.7	114.6	112.9	106.0	100.0	9. הסתר העולמי (מדד כמות)
95.1	96.8	95.7	92.5	93.5	101.1	107.5	100.0	10. תנאי הסחר של הסחורות
93.9	90.6	97.7	104.3	108.4	105.0	110.1	100.0	11. מחירי היבוא, יחסית למחירי שימושים מקומיים ²
95.1	92.9	96.0	101.6	104.7	104.5	107.7	100.0	12. מחירי יצוא יחסית למחירי שימושים מקומיים ³

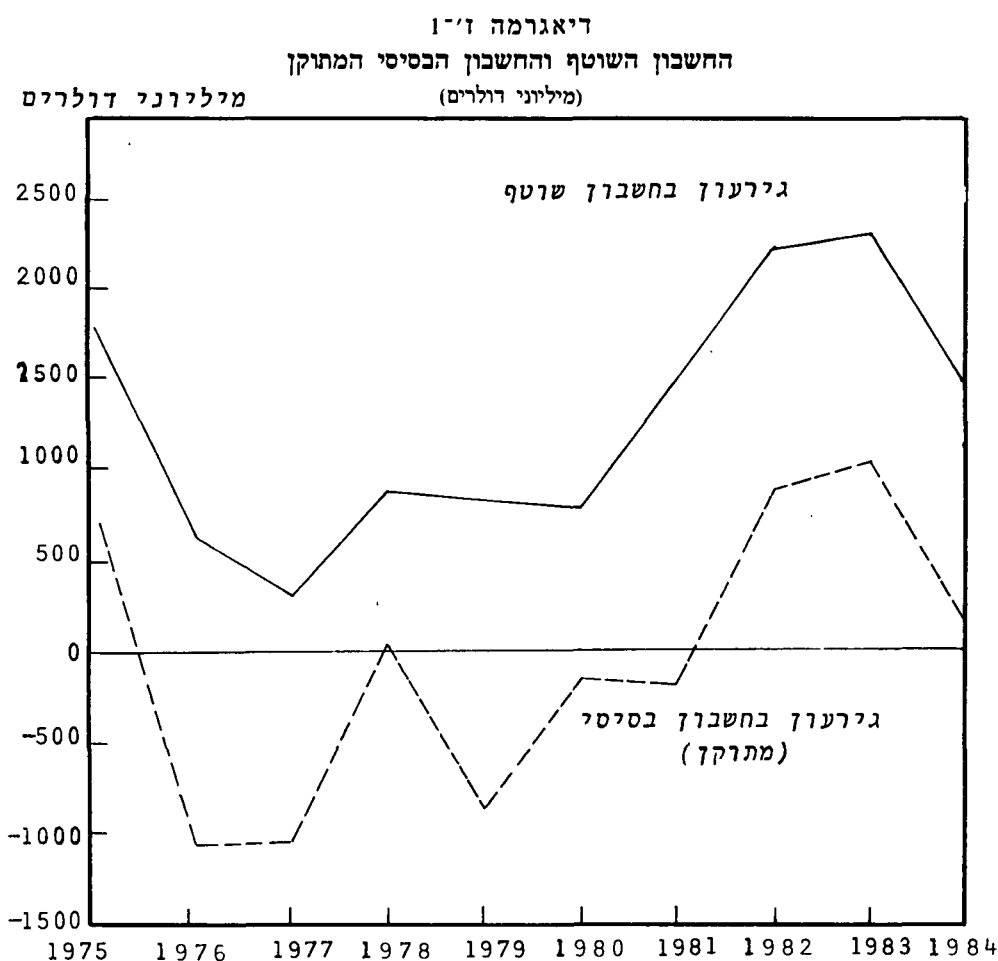
(1) ראה לוח ז' 14

(2) מחושב באמצעות מדד מחירי היבוא ומדד מחירי השימושים המקומיים (שניהם ללא יבוא ביטחוני ישיר).

(3) מחושב באמצעות מדד מחירי היצוא ומדד מחירי השימושים המקומיים (ללא יבוא ביטחוני ישיר).

כן, קשה להצדיק את המשך גידולו של משקל החוב בתוצר — כאשר המשק נדרש לשלם לחוץ-לארץ ריבית שולית ריאלית גבוהה על החוב, בעוד שקצב הצמיחה והפרייון השולי של ההשקעות בו נמוכים (ולא עוד אלא שעיקר גידולו של החוב המצטבר בשנים האחרונות מימן צריכה ולא השקעה).

משנת 1982 נוצר פער בין זרמי המענקים והאשראי לזמן כינוני וארוך לבין עודף היבוא (פער המוגדר כגירעון בחשבון הבסיסי)². בשנה זו נתחדשה התלות כיבוא הון לזמן קצר למימון עודף היבוא — לראשונה מאז שנת 1975. התפתחות זו לא התבטאה מיד בפגיעה ביתרות מטבע החוץ של המוסדות המרכזיים, כי בשנים 1981 ו-1982 ייבאה מערכת הבנקאות סכומים ניכרים מחוץ-לארץ (בעיקר פיקדונות של תושבי חוץ). יבוא הון זה דחה, ככל הנראה, את הלחץ לתיקון ההתפתחויות המדאיגות בחשבון הבסיסי. ב-1983 נרשמה ביתרות ירידה כ-600 מיליוני דולרים, בעקבות ירידה תלולה כיבוא ההון הישיר של מערכת הבנקאות, שקוזה רק בחלקה על ידי גידול



² אנו מתייחסים כאן לחשבון הבסיסי ה"מתוקן" כהגדרתו בסעיף "מימון מאזן התשלומים" להלן. יש לציין, שאופיין המיוחד של תנועות ההון ב-1983 (ובפרט בעיית החלוקה של הסיוע האמריקאי, שהועבר בדצמבר 1983) מקשה על הערכת השתנותו של הגירעון הבסיסי משנה לשנה.

חריג וחד פעמי של השקעות הסקטור הפרטי (גידול שהיה קשור במדה רבה בתמיכה במניות הבנקים).

במהלך שנת 1983 התחזק הביקוש הפרטי לנכסים במטבע חוץ. כבר בשנים 1981 ו-1982 השפיעו שיקולים של מבנה תיק נכסים על התפתחות מאזן התשלומים: על רקע ההוולה היחסית של נכסי יבוא והגידול הכללי בנפח התיקים של הציבור, גבר במיוחד יבוא המוצרים בנייהקיימא והציוד, והתפתחות זו נמשכה בחלקה הראשון של שנת 1983. לקראת סוף השנה, עם ההרעה המצטברת במאזן התשלומים — גבר ביקושו של הסקטור הפרטי לנכסים פיננסיים במטבע חוץ. על רקע ציפיות מתחזקות לפיחות גדול ולירידת שערי המניות, וחששות מהרעת התנאים של הנכסים הפיננסיים המקומיים ומהגבלות על השימוש במטבע חוץ.

אין בידנו לכמת תופעה זו (ובפרט לא את האגירה הישירה של מטבע חוץ במזומן). אך הגידול הרב ברכישות מטבע חוץ של הסקטור הפרטי באוקטובר 1983 מעיד על עצמתה: רכישות אלו הגיעו לכחצי מיליארד דולרים, שהם כשליש מהרכישות במהלך השנה כולה. (חלק גדול מעלייה זו נזקף לגידול יוצא דופן ברכישת מטבע חוץ במסגרת ההקצבה לנסיעות לחוץ-לארץ³).

במהלך שנת 1983 החלה התמתנות של הביקושים המקומיים והפעילות הכלכלית, עקב מיצוי תהליכי ההרחבה הקודמים, הרחבת מסי היבוא, ומאוחר יותר — ההאצה הרבה של הפיחות והירידה התלולה של שערי מניות הבנקים, שהתבטאה בירידה ריאלית רבה בתיק הנכסים הנזילים של הציבור ובירידה פחותה בסך רכוש. ב-1984 נוספו גם השפעות מרסנות של הקטנת ההשקעה הממשלתית ועליית שיעורי הריבית הריאליים במשק. השימושים המקומיים (למעט יבוא ביטחוני ישיר) ירדו השנה בכ-6.5 אחוזים, תוך פיחות ריאלי של כ-2.5 אחוזים. התרחבות היקפו של הסחר העולמי ב-1984 (למרות המשך ירידתם של שערי המטבעות האירופיים) צמצמה את ההשפעות המכווצות של ירידת הביקושים המקומיים על הפעילות הכלכלית, והפנתה חלק גדול מצמצום עודף היבוא אל היצוא, תוך השפעה חיובית מסוימת על עודף היבוא. להתפתחויות אלה נתלוו האצה רבה בשיעור האינפלציה, גידול באבטלה והאטת גידולו של התוצר.

אף שירידת עודף היבוא האזרחי (ללא שירותי הון) ב-1984 היתה מרשימה בהיקפה, יש להדגיש, שהיא לא נשענה על צמצום הצריכה הציבורית ותשלומי ההעברה — שהוא הבסיס היציב לשיפור במאזן התשלומים לאורך זמן — אלא בעיקר על תיקון מחזורי בגין הקרמת הרכישות של נכסי יבוא בעבר, ירידת רכוש פרטית (שחלק גדול ממנה קוּזו בינתיים) ושיעורי ריבית ריאליים גבוהים מאוד, שהמשק לא יוכל לשאתם לאורך זמן. יתר על כן: ב-1984 נמשכה ואף הואצה הכבדה בנטל תשלומי הריבית — והתפתחות זו, בניגוד לשיפור בעודף היבוא האזרחי האחר, נושאת אופי מתמשך, על רקע המשך גידולו של החוב החיצוני.

שיעורו הקטן של הפיחות הריאלי, שהתלווה להאצה הגדולה של הפיחות הנומינלי והאינפלציה בסוף 1983 וב-1984, הראה בעליל את מגבלותיו של פיחות נומינלי כמכשיר ליצירת פיחות ריאלי: מצד אחד פגעה האצת האינפלציה ברכוש הסקטור הפרטי, בהגדילה את ההפסדים של מדדי פדיון על איגרות החוב הממשלתיות⁴. להאצת הפיחות היתה גם השפעה

³ ברביע האחרון של 1983 נרשמו במאזן התשלומים של הסקטור הפרטי טעויות והשמטות גדולות (כסימן שלילי). שיש בהן לחזק את ההשערה בדבר אגירה גדולה של מטבע חוץ על ידי הסקטור הפרטי. טעויות והשמטות אלה היו גדולות מאוד גם ברביע השלישי של 1984, שבו פעלו כוחות דומים. (ראה להלן). עם זאת יש לציין, כי סעיף זה מושפע גם מגורמים רבים אחרים, וכי רמתו בשנת 1984 כולה לא היתה חריגה בהשוואה לשנים קודמות.

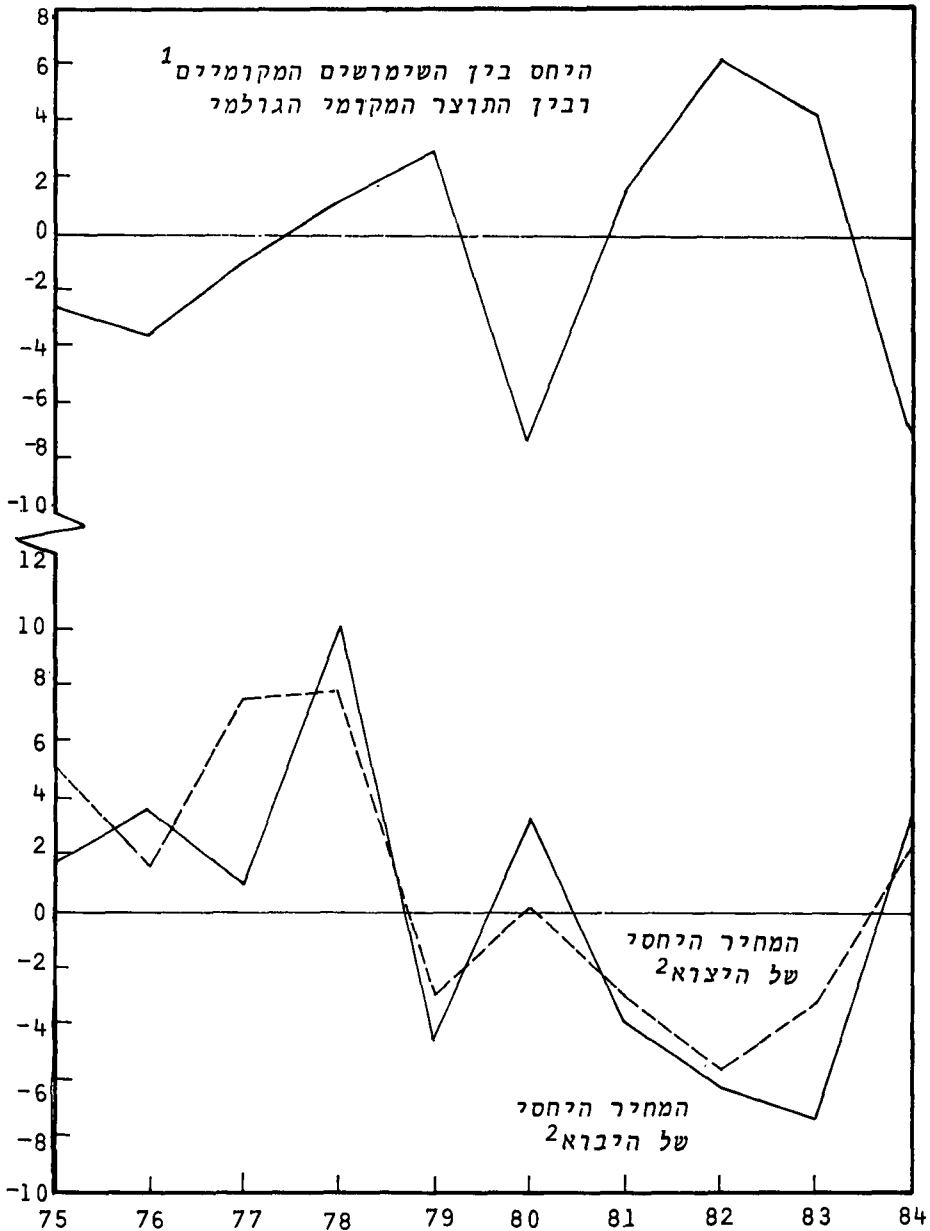
⁴ צורת מיסוי אינפלציוני זו תוקנה במדה מסוימת לקראת סוף השנה. (ראה פרק ח').

דיאגרמה ז'-2

שימושים מקומיים, תוצר ומחירים יחסיים, 1975 עד 1984

(העלייה או הירידה (-))

אחוזי שינוי



(1) בסיס יבוא ביטחוני ישיר.

(2) עפ"י לוח ד"ו.

לוח ז' 2
מאזן התשלומים, 1980 עד 1984*
(מיליוני דולרים, מחירים שוטפים)

1984	1983	1982	1981	1980	
- 4,893	- 5,178	- 4,803	- 4,387	- 3,785	1. חשבון מוצרים ושירותים נטו
- 2,459	- 3,419	- 2,765	- 1,755	- 1,708	א. הסקטור הפרטי
- 2,434	- 1,759	- 2,038	- 2,632	- 2,077	ב. הסקטור הציבורי ¹
3,344	2,859	2,617	2,932	2,972	2. העברות חריגיות נטו ²
758	945	1,064	1,147	1,139	א. הסקטור הפרטי
2,586	1,914	1,553	1,785	1,833	ב. הסקטור הציבורי
- 1,549	- 2,319	- 2,186	- 1,455	- 813	3. החשבון השוטף נטו (1)+(2)=(3)
- 1,701	- 2,474	- 1,701	- 608	- 569	א. הסקטור הפרטי
152	155	- 485	- 847	- 244	ב. הסקטור הציבורי
1,068	2,228	1,218	1,234	1,248	4. תנועות הון נטו לזמן ארוך ובינוני
44	961	3	- 39	- 125	א. הסקטור הפרטי ³
1,025	1,267	1,215	1,273	1,373	ב. הסקטור הציבורי ⁴
- 481	- 91	- 968	- 221	435	5. החשבון הבסיסי נטו (3)+(4)=(5)
- 1,657	- 1,513	- 1,698	- 647	- 694	א. הסקטור הפרטי
1,177	1,422	730	426	1,129	ב. הסקטור הציבורי
231	- 235	312	385	- 105	6. תנועות הון נטו לזמן קצר ⁵
- 146	112	161	- 28	31	א. הסקטור הפרטי הלא פיננסי
377	- 347	151	413	- 135	ב. הסקטור הציבורי
- 167	236	1,627	762	83	7. תנועות הון של מערכת הבנקאות הפרטית
- 148	- 501	- 115	- 431	66	8. טעויות והשמטות
564	589	- 856	- 495	- 481	9. העלייה (-) או הירידה (+) ביתרות מטבע חוץ של המוסדות המרכזיים ⁶

- * הפרשים בסיכומים נוכעים מעיגולים.
- (1) הגירעון בחשבון המוצרים והשירותים של הסקטור הציבורי מוגדר כך: יבוא ממשלה לנמ"א + תשלומי ריבית נטו לחוץ לארץ - עודף שירותי נמל (ללא דלק) - עודף בשירותי התקשורת.
- (2) פירוט בלוח ז' 16.
- (3) סעיף זה שווה לסכום הסעיפים הבאים: (ב) בלוח ז' 18 + 5 בלוח ז' 19.
- (4) סעיף זה שווה לסעיף (א) בלוח ז' 18.
- (5) פירוט בלוח ז' 20. הסעיפים המקבילים הם (א) ו-(ב). סעיף (ב) כולל מקדמות נטו של משרד הבטחון ליצרנים אמריקאים בגין יבוא ביטחוני.
- (6) כולל את השינוי ביתרות מטבע חוץ בבנק ישראל ובמוסדות מרכזיים אחרים. שינויים אלה מנוכחים מהשפעת השינויים בערך המטבעות הזרים ביחס לדולר ומהפרשי שערך על ניירות הערך הזרים בידי בנק ישראל.
- המקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה ועיבודי בנק ישראל.

מסוימת על המחירים היחסיים דרך פיגורים בהתאמה, אולם השפעה כזאת היא קצרת טווח.⁵ מצד שני הפחיתה ההאצה האינפלציונית את גביית המסים ואת יעילות הייצור, מאחר שהתאמתם של מנגנוני ההצמדה והסדרים אחרים לאינפלציה אינה מלאה, והיא צורכת משאבים ניכרים, בעיקר בשלב המעבר. ייתכן, שדרך השפעות אלה פעלה ההאצה האינפלציונית גם למיתון השיפור בעודף היבוא. לבסוף יש להזכיר, שהאינפלציה הגבוהה בישראל פוגעת בזרמי ההשקעות למשק ומשפיעה לרעה על תנאי האשראי מחוץ-לארץ.

למרות צמצום הגירעון בחשבון השוטף ובמאזן הבסיסי, נמשכה כ-1984 הירידה ביתרות מטבע החוץ. זוהי תוצאה של ירידה גדולה ביבוא ההון של הסקטור הפרטי, שקוזה רק בחלקה על ידי הגדלת יבוא ההון של הסקטור הציבורי. ירידת יבוא ההון הפרטי נבעה בחלקה מחזרתן של ההשקעות וההלוואות לזמן ארוך לרמתן הרגילה, לאחר עלייתן החרیגה בשנים הקודמות, ובחלקה — מרצונו של הציבור להגדיל את משקל מטבע החוץ נטו בתיקו, בניסיון להתגונן מן האפשרות של הרעת התנאים של הנכסים הכספיים המקומיים ומהחמרת ההגבלות על עסקאות שונות במטבע חוץ. על פעילות זו מעידות, בין היתר, רמתן הגבוהה של רכישות מטבע החוץ בידי הסקטור הפרטי מבנק ישראל בחודשים יולי ואוגוסט, רמתו הגבוהה של שער הדולר השחור באותה תקופה, ירידת יבוא ההון הפרטי לזמן קצר במאזן התשלומים וירידת הכנסות התיירות שהועברו לבנק ישראל וההעברות הפרטיות החד-צדדיות.⁶ הביקוש לנכסים במטבע חוץ היה גבוה במיוחד בתקופה שלפני הבחירות ובעת ההמתנה להקמת הממשלה החדשה. ייתכן שבאותו זמן גברו גם הציפיות לפיחות, אך חשיבותו של גורם זה היתה ודאי מועטת יותר מאשר כ-1983 (מה עוד שמפיחות יכול היה הציבור להתגונן גם באמצעות צבירת פת"ם).

את הגברת ביקושו של הציבור לנכסים במטבע חוץ יש לראות על רקע הגידול המהיר בגובה החוב החיצוני, ההרעה במבנה, ועלייתו של החוב הממשלתי הפנימי. התפתחויות אלה יצרו ציפייה למדיניות ממשלתית מתקנת, ומאחר שהממשלה התממהה בהפעלת קיצוץ מתאים בתקציב — חשש הציבור, כאמור, מצעדים שיפגעו בנכסיו ומהגבלות על עסקאות במטבע חוץ. נראה כי הצטברות הספקנות ביחס לנכונותה של הממשלה להתמודד עם בעיית המימון של הטווח הארוך באמצעות צעדים פיסקליים מתאימים השפיעה גם על המלווים הזרים, אם כי השפעה זו התבטאה, ככל הנראה, בעיקר בתנאי האשראי בשוליים ולא בעצם האפשרות לגלגל את החוב.

כ-1984 הגדיל הסקטור הפרטי את חסכונו הפיננסי, וכנראה — גם את החלק המופנה לאגירת שטרי מטבע חוץ ותביעות ישירות אחרות כלפי חוץ-לארץ (בעוד שרכישת נכסי יבוא פחתה מאוד בהשוואה לשנים קודמות). הסקטור הציבורי מכר לסקטור הפרטי מטבע חוץ בקנה מדה נרחב, וכך הפנה את עיקר המימון של גירעונו המקומי המוגדל לחשבון ההון של מאזן התשלומים, בעוד שהכנסותיו מהרחבת החוב הפנימי היו מצומצמות יחסית. (ראה פרק ח'). אגירת נכסים פרטיים במטבע חוץ יכולה להיחשב להלכה כהעברת חלק מהיתרות של המשק מידי הממשלה לסקטור הפרטי — אולם אין היא מפצה על אבדן היתרות הרשמיות. הנכסים המועברים לסקטור הפרטי אינם זמינים לשימוש בכל סוגי העסקאות השוטפות, ואין הם נתפסים במלואם במערכות הדיווח — דבר המביא להערכת יתר של החוב החיצוני נטו. שני גורמים אלה פועלים להעלאת המחיר השולי של ההון שהמשק מגייס מחוץ-לארץ, וזאת נוסף על הפסד הריבית הנגרם לו בעטייה של אותה אגירה.

⁵ אפשר היה להיווכח בזאת בעת האצת הפיחות ועליית המחירים בסתו 1984 — תקופה שבה לא פעלו גורמי ביקוש מרסנים כסוף 1983.

⁶ הערכה גולמית מצביעה על צבירה של כמיליארד דולרים בידי הסקטור הפרטי בדרך של הימנעות מהעברות תקבולים במטבע חוץ ומשיכת יתר מבנק ישראל. במהלך הרביעי האחרון של 1983 וב-1984 (מזה יותר ממחצית כ-1984 עצמה).

בהקשר זה יש לציין, שיתרות מטבע החוץ משמשות כאינדיקטור למצב הנזילות של המשק בשוק הכספים המקומי והבינלאומי. לפיכך, בהתחשב בהתפתחות הציפיות ותנועות ההון בשנתיים האחרונות – נראה, שמוטב היה לצמצם את תנודתיות היתרות באמצעות פעולה בשוק הכספים הבינלאומי.

על רקע כעיות המימון של הטווח הקצר והביקוש הגבוה למטבע חוץ, נסוגה הממשלה, במהלך 1983 ו-1984 ובראשית 1985, נסיגה בולטת ממדיניות הליברליזציה בעסקאות מטבע חוץ: צומצמו הקצבות מטבע החוץ ליעדים שונים, וההחזקה המותרת של מטבע חוץ, הועלו ההיטלים על עסקאות שונות במטבע חוץ, ואף הוטל איסור זמני על סוגי יבוא מסוימים. בעקבות זאת ניכרה מאוקטובר 1983 התעוררות מחודשת של השוק השחור למטבע חוץ, שפעילותו נבלמה מאז הרפורמה במטבע חוץ.⁷

החמרת הפיקוח על מטבע חוץ עשויה לצמצם את היבוא ואת יצוא ההון כטווח הקצר, ואף לבלום התפתחויות ספקולטיביות חריפות. אולם מערכת הפיקוח (כמו המערכת המורכבת של שערי החליפין, הנסקרת בסעיף הבא) יש לה השפעה מעטה על עודף היבוא ועל תנועות ההון כטווח הארוך; נוסף על כך, היא יוצרת עיוותים שונים. כטווח הארוך אין אפוא תחליף להפעלת מדיניות פסקלית ומוניטרית מתאימה, כדי להתמודד עם בעיית מאזן התשלומים על רכדיה השונים, כשם שאין תחליף למדיניות כזאת כדי להבטיח את חידוש הצמיחה בתנאים של יציבות מחירים.

2. החשבון השוטף⁸

בשנת 1984 חלה תפנית בהתפתחות הגירעון בחשבון השוטף: לאחר ארבע שנים של עלייה, ירד הגירעון בכ-750 מיליון דולרים, והסתכם בכ-1.5 מיליארד. הגירעון בחשבון השוטף מורכב מעודף היבוא של סחורות ושירותים, שירד בכ-0.3 מיליארד דולרים, ומההעברות החד-צדדיות, שעלו בכ-0.5 מיליארד. בעודף יבוא הסחורות והשירותים יש משקל רב ליבוא הביטחוני הישיר, הממומן ברובו ממענקים, ולשירותי ההון; כל אחד מהם עלה בכ-0.5 מיליארד דולרים (ראה לוח 3-ז).

השיפור בעודף היבוא האזרחי למעט שירותי הון החל באמצע 1983, כאשר הגירעון המסחרי החל להצטמצם (ראה דיאגרמה 3-ז). תחילה התבטא השיפור בחשבון המסחרי, וזאת בירידה ניכרת של יבוא הסחורות ובעלייה קלה ביצוא הסחורות. לעומת זאת במהלך 1984, התבטא השיפור בעלייה ניכרת של היצוא ובירידה מתונה יותר ביבוא הסחורות. זאת ועוד: במשך השנה אין מגמה אחידה – לא ביבוא ולא ביצוא – וזאת למרות שבגירעון המסחרי יש מגמה חד משמעית של ירידה מאז הרביע השני של 1983. השונות הרבה ביצוא וביבוא קשורה, ככל הנראה, במדיניות הממשלתית, בציפיות המשתנות, בשינויי המחירים היחסיים ובגורמים עונתיים ומבניים.

שיפור הגירעון בחשבון השוטף, ובמיוחד בעודף היבוא, נובע מירידת הביקושים המקומיים. מסוף 1983 ירדו הביקושים המקומיים – עקב הפגיעה ברכוש הפיננסי לאחר כושבר המניות הבנקאיות, המגמה המתונה של צמצום הביקוש הממשלתי, עליית שיעורי הריבית והפיחות הגדול, שמימש את ציפיות הציבור. את השפעתה המכווצת של ירידה זו בביקושים על התוצר מתנה ההתאוששות הכלכלית בעולם, שהתבטאה בגידול המסחר הבינלאומי בכ-9 אחוזים (ראה סעיף "ההתפתחויות העיקריות בכלכלה העולמית") ובהגדלת היצוא הישראלי. הירידה בביקושים המקומיים והשיפור בחשבון השוטף באו לידי ביטוי גם בהרכב היבוא לפי יעדים סופיים (ראה

⁷ תנודות השערים בשוק זה הושפעו במדה רבה מגורמים ספקולטיביים, שפעלו על הביקוש למטבע חוץ.
⁸ ההתפתחויות בהעברות החד-צדדיות מנותחות בסעיף "מימון מאזן התשלומים".

לוח ז' 3
השבון סחורות ושירותים¹, 1981 עד 1984

העלייה או הירידה (—) לעומת השנה הקודמת									
במחיר				בכמות					
1981	1982	1983	1984	1982	1983	1984	1984	1983	1984
(מיליוני דולרים)					(אחוזים)				
1. יבוא									
א. סחורות, למעט דלק ויהלומים	4,983	5,209	5,769	5,365	—6.9	—3.9	—0.2	12.3	15.3
ב. דלק	2,043	1,914	1,607	1,593	—12.9	—8.3	0.6	7.6	—8.4
ג. יהלומים	529	572	782	880	—8.5	—0.7	—2.7	18.1	37.8
ד. שירותים למעט הון	2,440	2,662	2,834	2,830	—2.1	—2.4	—3.3	11.4	9.1
ה. יוש"ע ²	621	620	734	606	3.0	12.1	—11.3	—3.0	5.6
ו. סך יבוא אורחי למעט הון	10,616	10,977	11,726	11,274	—6.7	—5.4	—1.4	10.9	13.0
ז. יבוא שירותי הון	2,336	2,771	2,666	2,987					
ח. יבוא ביטחוני ישיר	2,205	1,508	1,053	1,490					
ט. סך כל היבוא	15,158	15,255	15,445	15,751					
2. יצוא									
א. סחורות, למעט יהלומים	4,171	4,002	3,822	4,527	—5.4	—3.8	—1.0	1.4	—0.7
ב. יהלומים	1,067	905	1,001	1,035	—5.9	—2.8	—6.0	—9.9	13.8
ג. שירותים למעט הון	3,256	3,102	3,175	3,329	2.9	2.6	—9.1	—7.4	—0.2
ד. יוש"ע	791	784	861	773	5.5	5.6	—4.7	—6.1	4.1
ה. סך יצוא למעט הון	9,285	8,793	8,859	9,664	—1.7	—0.3	—4.9	—3.7	1.0
ו. יצוא שירותי הון	1,485	1,659	1,409	1,194					
ז. סך כל היצוא	10,770	10,452	10,268	10,858					
3. הגירעון המסחרי, למעט יוש"ע	811	1,206	1,947	838	—6.4	—4.1	—0	58.9	68.3
א. למעט יהלומים ויבוא דלק	538	333	218	156					
ב. העודף השוטף ביהלומים	2,316	2,788	3,335	2,275					
ג. סך הגירעון המסחרי	1,331	2,184	2,868	1,610					
4. עודף היבוא האורחי, למעט הון	851	1,112	1,257	1,793					
5. יבוא שירותי הון נטו	2,182	3,296	4,125	3,403					
6. עודף היבוא האורחי	4,387	4,803	5,177	4,893					
7. סך כל עודף היבוא									

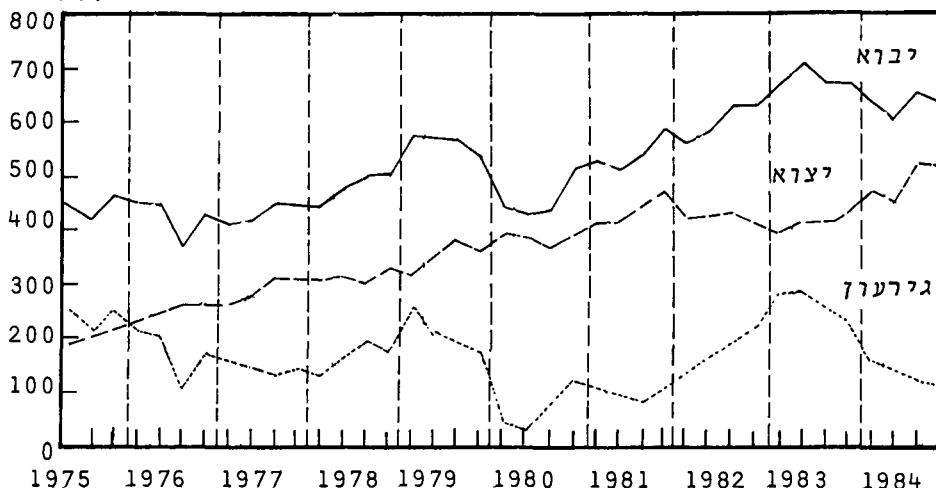
(1) על בסיס רישום יבוא סחורות סי"פ ויצוא סחורות פו"ב.

(2) יהודה, שומרון וחבל עזה.

המקור: עיבודי בנק ישראל, על פי נתוני הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה.

דיאגרמה ז' 3
 הגירעון המסחרי, למעט יהלומים ודלק, 1975 עד 1984
 (נחונים רבעוניים, מנוכי עונתיות, מחירי 1972)

מיליוני
 דולרים



לוח ז' 4): חלקו של יבוא התשומות המשמשות לייצור לשם יצוא מתוך סך כל היבוא גדל מ-23 אחוזים לכ-26 אחוזים, היבוא הישיר והעקיף לשם צריכה ציבורית גדל, ואילו היבוא הישיר של מוצרים מוגמרים ושירותים ויבוא הסחורות והשירותים המשמשים כתשומות ייצור לשם צריכה פרטית והשקעות ירדו.

הגירעון בחשבון השוטף זהה לפער שבין ההוצאה הלאומית הכוללת, שאינה ממומנת במענקים מחוץ לארץ, לבין התוצר הלאומי⁹. לפיכך ירידה של הגירעון בחשבון השוטף ובמיוחד של עודף היבוא, משקפת את צמצום הפער בין השימושים המקומיים לבין התוצר הלאומי. התוצר מושפע במישרין מן הביקושים בחוץ-לארץ ומהביקושים המקומיים. ב-1984 פעל הביקוש העולמי, כאמור, להגדלת התוצר, וכך תרם לשיפור הגירעון בחשבון השוטף. יחד עם הירידה בביקושים המקומיים. הממשלה משפיעה על הביקושים המקומיים הן במישרין והן בעקיפין. השפעתה הישירה התבטאה השנה בצמצום השקעות הסקטור הציבורי וסך הצריכה הציבורית ללא יבוא ביטחוני. תרומתה העקיפה להתפתחות הגירעון בחשבון השוטף היא דרך השפעתה הן על התוצר והן על הביקושים האחרים במשק, כמוסבר בפרקים אחרים בדוח.

ב-1984 המשיכה הממשלה, כבשנים קודמות, לנסות ולהשפיע במישרין על הגירעון דרך מדיניות מיסוי היבוא, תמריצי יצוא ומדיניות שער חליפין, שיש להם, ללא ספק, השפעה בטווח הקצר, והם מסבירים חלק מהתנודתיות הבולטת במשך השנה ביצוא ובמיוחד ביבוא. אולם בטווח הארוך ההשפעה על עודף היבוא איננה חד-משמעית: מנקודת ראותם של הצרכן והיצרן הבודדים העלאת שער החליפין, תמיכות ליצוא ומסים על היבוא מפחיתים את כדאיות היבוא, מגדילים את כדאיות היצוא וכן את כדאיות הייצור של תחליפי יבוא. אילו היו אלו ההשפעות

⁹ פער זה, כידוע, זהה לפער שבין החיסכון של המשק לבין ההשקעה המקומית.

לוח ז'-4
הרכב היבוא, על פי יעדים סופיים, 1980 עד 1984
(דולרים, מחירים שוטפים)

1984	1983	1982	1981	1980	
(אחוזים)					
100	100	100	100	100	סך כל היבוא
22	26	25	25	24	לצריכה פרטית
15	12	16	21	19	לצריכה ציבורית
13	15	12	11	11	להשקעות
26	23	24	27	31	ליצוא
- 1	- 1	0	- 3	- 2	השקעה במלאי
19	17	18	15	14	שירותי הון
6	8	5	4	3	אחר

הערה: החישוב נעשה על-פי לוח תשומה-תפוקה לשנת 1977/78. היבוא האחר כולל תשלומים לגורמי ייצור מחוץ לארץ.
המקור: עיבודי בנק ישראל.

היחידות של מדיניות זו, היה עודף היבוא קטן; אולם הניסיון של יצרנים רבים להגדיל את הייצור בענפי היצוא ובענפי תחליפי היבוא, כתנאי תעסוקה מלאה, גורם לשינויי תפוקה ענפיים, לשינויים במחירי גורמי הייצור, בהכנסות ובהרכב הביקושים. כתוצאה משינויים אלה, ההשפעה הסופית על היצוא, על היבוא ועל עודף היבוא אינה דומה להשפעה הראשונית ברמת היצרן והצרכן הבודדים, אלא נקבעת בהתאם להשפעה על רמת הביקושים המקומיים ועל התוצר – שכן הפער בין שני אלה זהה, כאמור, לעודף היבוא.

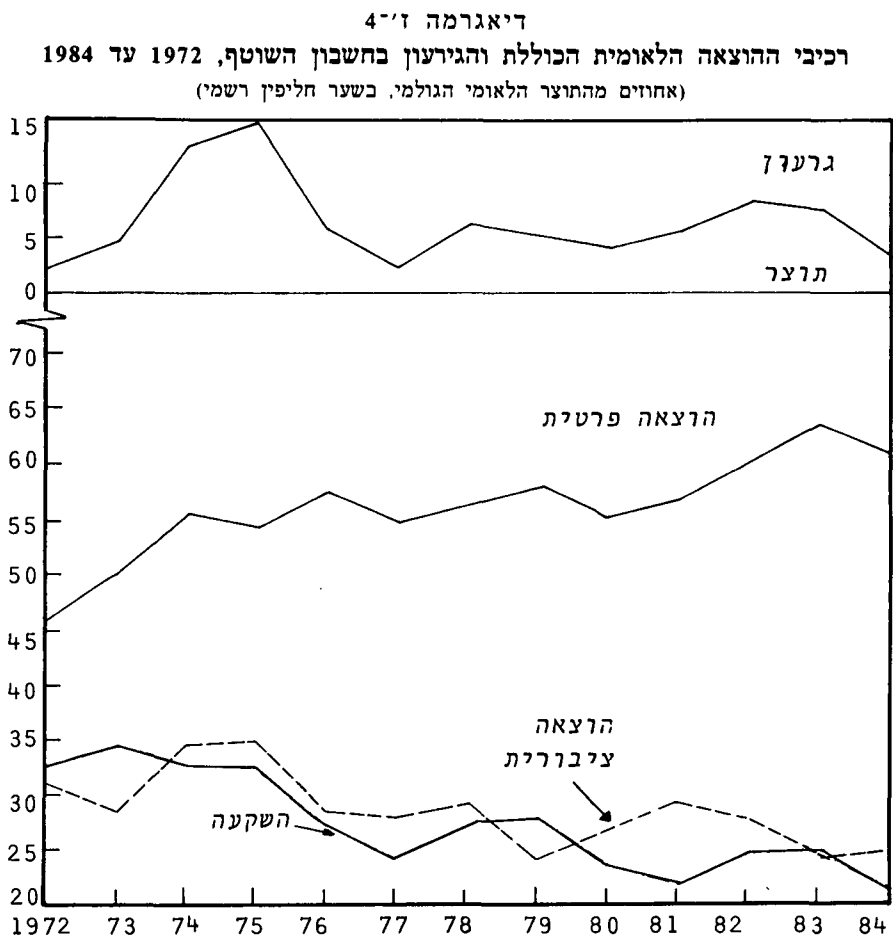
בהקשר זה יש לחזור ולהדגיש את הקושי שבהשגת פירות ריאלי באמצעות פירות נומינלי – בייחוד כתנאי המשק הישראלי, שבו גמישות המחירים הגבוהה ומערכת ההצמדות הרחבה מונעות את האפשרות לשחוק את רכוש הציבור, וכך לצמצם את הביקושים המקומיים. לפיכך השפעת הטווח הקצר של מדיניות שער החליפין, כפי שהוסברה לעיל, איננה משמעותית: שינויים בשער החליפין הריאלי הם, כמו שינויים בעודף היבוא, תגובה לשינויים בשימושים המקומיים ובתוצר.

יתר על כן: מערכת מסים ותמריצים, היוצרת שער חליפין אפקטיבי זהה ביבוא וביצוא, דומה בהשפעתה להעלאת שער החליפין הרשמי, אך מפלה בין סחורות ושירותים לבין העסקאות האחרות במאזן התשלומים. מערכת שערי חליפין יעילה עוד פחות קיימת בישראל, שבה המיסוי והתמיכות הם דיפרנציאליים, ולכן נוצר ריבוי של שערי חליפין אפקטיביים, הגורמים להקצאה לא-יעילה של גורמי הייצור. המדיניות הדיפרנציאלית נבעה, במדה רבה, ממדיניות חלוקת ההכנסות, מהרצון להגן על הייצור המקומי ומהרצון למנוע אבטלה: לכן המסים על יבוא כבדים יותר במוצרים שיש להם תחליף מקומי. אמנם אפשר, שבטווח הקצר משיגה המדיניות חלק ממטרותיה, אולם כאשר היא נמשכת לאורך זמן היא מעמיקה את העיוותים¹⁰ ואין כל ביטחון שהיא אמנם משיגה את יעדיה. זאת ועוד: לכל מטרה עדיף להשתמש בכלי מדיניות ישיר.

¹⁰ למשל הקמת מפעלים חדשים הנשענים על הסבסוד.

שהשפעתו היא החזקה והיעילה ביותר, ולפיכך כדי למנוע אבטלה יש, למשל, לפעול ישירות בשוק העבודה, ולא לפגוע במדיניות מאזן התשלומים וביעילות הקצאת המקורות¹¹. לבסוף יש לציין, שהשינויים התכופים במדיניות הממשלה, המשנים ציפיות ומשבשים את המהלך הסדיר של הייצור, משפיעים על היבוא והיצוא, בלי שיש בהם כדי להקטין את עודף היבוא.

לאור האמור לעיל נוכל להבין את ההתפתחויות במשך ארבע השנים האחרונות. הגירעון בחשבון השוטף עלה, כאמור, מאז 1980, ובמקביל נמשכה בעודף היבוא המגמה ארוכת הטווח של עלייה (ראה לוח ז'1'). ההרעה בחשבון השוטף, ובמיוחד בעודף היבוא, לא נבעה רק



הגירעון — בחשבון השוטף — בשער חליפין רשמי.
ההוצאה הפרטית — צריכה פרטית בניכוי העברות חר צדדיות מחוץ לארץ לסקטור הפרטי.
ההוצאה הציבורית — צריכה ציבורית כוללת בניכוי העברות חר צדדיות מחוץ לארץ לסקטור הציבורי.
ההשקעה — ההשקעה הגולמית בנכסים קבועים ובמלאי.
המקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה וציבורי בנק ישראל.

¹¹ כך, לדוגמה, סבסוד הון ומיסוי עבודה גורמים להעדפת הון על עבודה, ולפיכך מעוותים את הקצאת המקורות. שינוי במדיניות זו ייעל את המשק ויפעל להקטנת האבטלה גם יחד.

מהרחבה פיסקלית: ההוצאה הציבורית שאינה ממומנת במענקים מחוץ לארץ גדלה בשנים 1980 ו-1981, אולם החל מ-1982 ירדה. הצריכה הפרטית, לעומת זאת, עלתה במשך כל התקופה, וכך הוכפל בין 1980 ל-1982 הגירעון בחשבון השוטף, כמונחי תוצר (ראה דיאגרמה ז'4). לקראת סוף 1983 היתה ירידה קלה בגירעון זה, הודות להעברה גבוהה במיוחד של מענקים, אולם עודף היבוא הוסיף וגדל. מכאן מסתמן, כי בעיית הגירעון בחשבון השוטף נובעת בחלקה מהרחבת הצריכה הפרטית.

הצריכה הפרטית בשנים אלו גדלה, מכמה סיבות: חלקן נובעות מהשפעה עקיפה של מדיניות הממשלה, המכוונת הן לפתרון בעיית האינפלציה והן לצמצום הגירעון בחשבון השוטף באמצעים עקיפים. ב-1981, לקראת הבחירות, הורדו שערי החליפין האפקטיביים על מוצרי הצריכה המיובאים, עקב הורדת המסים — פעולה שהוכרזה כזמנית בלבד, וגרמה לעלייה בצריכה הפרטית וביבוא מוצרי צריכה. במקביל החל, באמצע שנת 1980, תהליך התחזקות מהיר בשער הדולר לעומת מרבית המטבעות האחרים, ובכללם אלה של מדינות אירופה שעמן ישראל סוחרת בהיקף נרחב. התפתחות זו הציבה קושי חמור בפני המשק הישראלי, שרוב היצוא שלו מיועד לאירופה, ואין בכוחה של מדיניות שער חליפין נומינלי להתגבר על קושי זה. למרות זאת הואץ פיתוח השקל ביחס לדולר במהלך 1981 — אך האצתו לא הצליחה, כמובן, למנוע את הייסוף הריאלי, שנבע מעליית הביקושים המקומיים והשתקף בירידתם הניכרת של המחירים היחסיים באירופה לעומת ישראל (ראה לוח ז'5¹ ודיאגרמה ז'5). בסוף 1982 ננקטה מדיניות של האטה בפיתוחים, שמטרתה היתה להוריד את שיעור האינפלציה. אולם מדיניות זו, שנתפסה כזמנית, והיתה מלווה בהעמקת הסכסוד ובעליית שכר, גרמה להגדלה ניכרת בהוצאה לצריכה

לוח ז'5²

המחירים היחסיים של מוצרים תעשייתיים בארה"ב ובאירופה, לעומת ישראל,

1980 עד 1984¹
(מדדים, 1980 = 100)

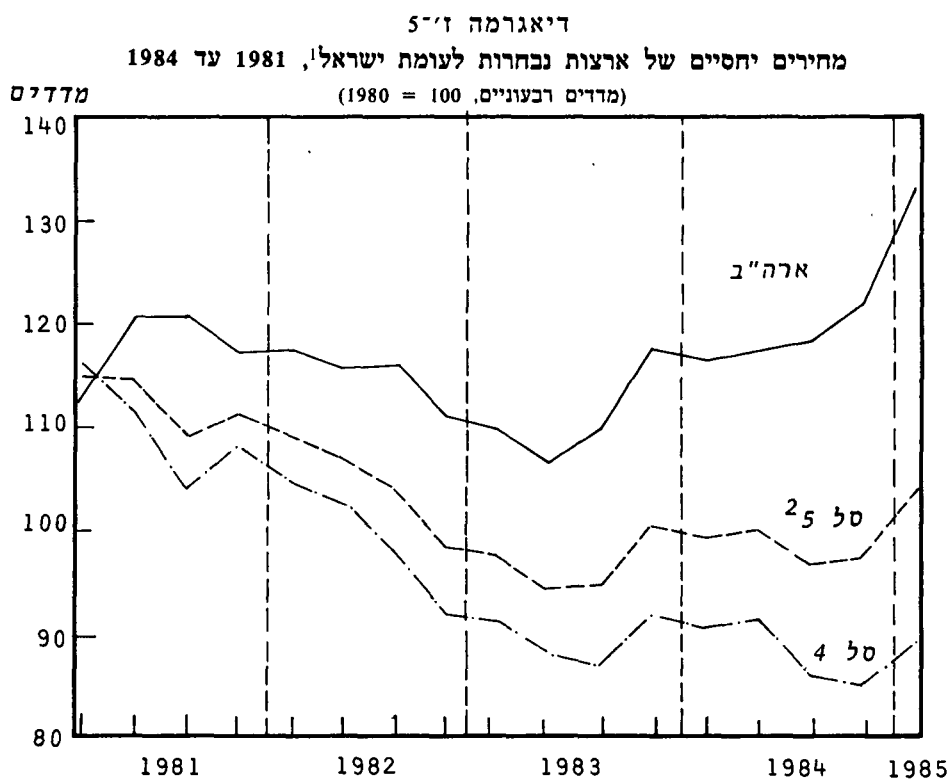
סל 4 מטבעות אירופיים לעומת הדולר ²	במונחי סל 5 מטבעות	אירופה	ארה"ב	
100	100	100	100	1980
82	93	87	106	1981
75	86	78	104	1982
70	80	70	100	1983
64	81	69	107	1984

1 ראה פירוט בלוח ז'ינ"1.

(2) סל 4 מדינות אירופה — מטבעות בריטניה, גרמניה, צרפת והולנד.
המקור: נתוני בנק ישראל.

פרטית ולהשקעות — בעיקר של מוצרי יבוא — וכך תרמה להגדלת הגירעון בחשבון השוטף. על רקע עליית הגירעון בחשבון השוטף והאטת הפיתוחים, פנתה הממשלה לתחליפי שער, כדי לייקר את מוצרי היבוא ולהעלות את כדאיות היצוא. כיצוא הוחל. לקראת סוף 1981, בהסדר ביטוח שער ליצואנים. ביבוא הועלו שיעורי המס כיוני 1982 יותר משעלו שיעורי המס על סחורות מקומיות, והוטל מס נסיעות למשך שישה חודשים. באמצע 1983 חודש מס הנסיעות ואף הועלה, הוטלה חובת הפקדה, והועלו מסי הקנייה על מוצרי צריכה רבים.

עם סיום מדיניות האטת הפיחותים באמצע 1983 והתמתנות הביקושים, כתגובה מחזורית לעלייה הרבה בשלוש השנים הקודמות, השתנתה המגמה של המחיר היחסי — הן של סחורות ארה"ב לעומת אלו של ישראל והן במונחי "סל 5" (ראה לוח ז"5 ודיאגרמה ז"5). עם זאת הורחב גם המיסוי על מוצרי יבוא, נוספו מוצרים לרשימת המוצרים החייבים בהפקדות, והוגבלה מכירת מטבע חוץ, מדיניות שפעלה וודאי באופן ישיר להקטנת היבוא. אולם הירידה בעודף היבוא איננה דווקא תוצאה ישירה של מדיניות זו, אלא תוצאה של הקטנת הביקושים. בסוף 1983 ובתחילת 1984 ירדו הביקושים המקומיים, עקב הצטמצמות הרכוש הפיננסי של הציבור (בעקבות משבר המניות הבנקאיות), המגמה המחונה של צמצום הביקוש הממשלתי (ללא יבוא ביטחוני), עליית שיעורי הריבית וכן הפיחות הנומינלי, שמימש את ציפיות הציבור וגרם לבלמיית הגל הספקולטיבי — תוך כדי עלייה בשיעור האבטלה וירידת השכר הריאלי. העלייה בחיסכון וירידת הביקושים המקומיים, שהתבטאו גם בפחות ריאלי, פעלו להפניית מקורות לייצור לשם יצוא. הפניה זו התחזקה הודות להתאוששות הכלכלית בשוקי העולם, ובמיוחד בארה"ב, ובכך מותנה ההשפעה המכווצת של ירידת הביקושים על הפעילות הכלכלית במשק. באמצע 1984, לקראת הבחירות לכנסת ה-11, חלה תפנית חדה בצעדי הממשלה, ועמה — גם בציפיות הציבור. מגמת השכר הריאלי התהפכה, עלייתם של מחירי המוצרים המבוקשים הואטה, ההאטה בביקושים המקומיים נפסקה, ומגמת הצריכה הפרטית במשק השתנתה. התפתחויות אלו גררו עלייה ביבוא, במיוחד ביבוא מוצרי צריכה ובפרט בנייקימא, ועוררו גל



(1) מחירים סטטוניים של תפוקת התעשייה בחוץ לארץ במונחי שקלים, מחולקים במחירים המקומיים המתאימים.
 (2) סל 5 הוא סל המורכב ממטבעות של 5 ארצות הסחר העיקריות — ארה"ב, גרמניה, בריטניה, צרפת והולנד.
 המקור: IFS; הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה ותיכודי בנק ישראל.

רכישות ספקולטיביות של מטבע חוץ. התפתחות זו הגבירה את הציפיות לפיחות ולנקיטת צעדים דראסטיים לאחר הבחירות. הממשלה אמנם מימשה את הציפיות על ידי פיחות חד-פעמי של 9 אחוזים, איסור יבוא של 55 מוצרים לתקופה של חצי שנה (איסור שבוטל לאחר כ-5 חודשים), העלאת שיעור ההפקדה על יבוא מ-15 ל-40 אחוזים והחמרות בתחום אשראי ספקים ליבואני ציוד¹². נוסף על כך הוחמרו ההגבלות על רכישות מטבע חוץ של ישראלים היוצאים לחוץ-לארץ, והוטל מע"מ על רכישת שירותי תיירות וקרקע בחוץ-לארץ. צעדים אלו של הממשלה אמנם לוו בהקטנת היבוא, אולם לא נוכל לומר באיזו מדה נבע השיפור מהשפעת הצעדים עצמם, ובאיזו מדה – מהעובדה, שלאור ציפיותיו, הקדים הציבור את קניותיו, כולל קניית מוצרי יבוא, ולכן גם ללא הצעדים הללו היה ניתן לצפות לירידה ביבוא¹³.

לקראת סוף השנה נחתמה עסקת החבילה, ועקב ירידת השכר הריאלי ואווירת הרגיעה, היה ניתן לצפות לירידת היבוא. אולם הקפאת המסים, ובכללם המסים על היבוא, גרמה להוזלה יחסית של מוצרי היבוא ובעטייה – לעלייה ביבוא, במיוחד של מוצרי צריכה בני-קיימא. לפיכך מסתמנת בראשית 1985 עלייה קלה בגירעון המסחרי, יחסית לסוף 1984. אולם הגירעון בחשבון השוטף במשך שנת 1985 תלוי, כאמור, בביקושים המקומיים, ועדיין לא נראה, כי בוצע תיקון של טווח ארוך; כדי להבטיח את המשך השיפור בחשבון זה, דרוש אפוא קיצוץ בהוצאות הציבוריות.

א. יבוא הסחורות¹⁴

צמצום הביקושים המקומיים, ובייחוד הצריכה הפרטית וההשקעות, גרמו כאמור, לשיפור בחשבון השוטף, שיפור שהתבטא בחלקו בירידת היבוא. הצטמצמות היבוא מתבטאת בייחוד ביבוא הסחורות המוגמרות לשימושים הללו (ראה לוח ז'6). אמנם יבוא הסחורות למעט יהלומים ויבוא מיוש"ע לא השתנה בשנת 1984 לעומת שנת 1983, אולם אי שינוי זה משקף עלייה של כ-440 מיליון דולרים ביבוא הביטחוני וירידה של כ-400 מיליון דולרים ביבוא הסחורות האזרחי, למעט יהלומים, שהיא ירידה כמותית של כ-6 אחוזים. יבוא הסחורות האזרחי ללא יהלומים ודלק ירד כמותית בכ-7 אחוזים, לאחר עלייה של 15 אחוזים בשנת 1983. כשישים אחוזים מיבוא זה הוא תשומות לייצור, שעלה כמותית בכ-3 אחוזים, יחד עם עלייה קלה במחירו¹⁵. הירידה ביבוא הסחורות האזרחי נובעת, כאמור, מירידה ביבוא המוצרים המוגמרים: יבוא נכסי ההשקעה (המהווה כ-27 אחוזים מכלל יבוא הסחורות) ירד כמותית ב-10 אחוזים, תוך כדי ירידת מחיר בכ-2 אחוזים. הירידה החרפה ביותר היתה במוצרי הצריכה. יבואם פחת כמותית ב-28 אחוזים, ומחירם ירד בכ-4.5 אחוזים. עיקר הירידה הכמותית נוקף לירידה תלולה של כ-40 אחוזים ביבוא מוצרים בני קיימא.

העלייה ביבוא התשומות מתמיהה, ואף עליית מחיריהן של התשומות המיובאות יש בה כדי להתמיה: בשנים האחרונות אפינה את מחירי התשומות מגמת ירידה, כמו את מחיריהם של המוצרים המיובאים האחרים. השנה נמשכה, כאמור, ירידת מחיריהם של כל המוצרים המיובאים, מלבד מחירי התשומות המיובאות. יתר על כן: עליית מחירי התשומות אינה מתאימה

¹² היבואנים חויבו לקחת אשראי ספקים או אשראי בנקאי לחקופה של 30 חודשים. בהמשך הוקלו דרישות אלה, ולבסוף אף הוגבלו רק ליבואני כלי רכב פרטיים ואופנועים.

¹³ אין אנו טוענים, כי צעדים אלו הם נטולי השפעה; כוונתנו רק להדגיש, כי הציפיות משפיעות על הקדמת קניות ולא על הצריכה לאורך זמן, ולכן גם אילו שונו ציפיות הציבור שלא באמצעות הגבלות – היה ניתן לצפות לירידה ביבוא.

¹⁴ למעט יבוא יהלומים ויבוא הסחורות מיהודה, שומרון וחבל עזה.

¹⁵ ההתייחסות למחיר בכל הפרק היא במונחי דולרים.

לוח ז' 6

יבוא הסחורות (למעט יבוא ביטחוני ישיר) לפי ייעודים¹, 1981 עד 1984

העלייה או הירידה (—) לעומת השנה הקודמת ²										
בכמות			במחיר							
1984	1983	1982	1984	1983	1982	1984	1983	1982	1981	
(אחוזים)						(מיליוני דולרים)				
— 28.2	20.7	25.2	— 4.4	— 5.1	— 12.1	654.2	953.3	832.0	756.4	1. סחורות לצריכה פרטית
— 41.0	32.2	24.2	— 5.0	— 3.9	— 5.2	255.8	456.4	359.1	305.1	מזה: נכסי צריכה בני קיימא
— 9.9	38.3	24.0	— 1.9	— 0.7	0.7	1,571.9	1,778.5	1,295.1	1,037.0	2. נכסי השקעה
— 2.7	30.4	19.9	— 1.6	0.2	2.6	1,246.4	1,302.2	996.6	810.3	מזה: מכונות וציוד, מכשירים ואבזריהם
3.3	4.7	6.9	0.5	— 5.4	— 9.6	6,075.2	5,851.5	5,905.8	6,112.0	3. סך תשומות לייצור
— 1.5	— 8.4	7.6	0.6	— 8.3	— 12.9	1,592.8	1,607.1	1,914.2	2,043.2	מזה: דלק
15.6	37.8	18.1	— 2.7	— 0.7	— 8.5	879.9	782.2	571.8	529.1	יהלומים גולמיים ומלוטשים (נטו)
2.7	6.5	4.9	1.3	— 4.9	— 7.9	3,602.5	3,462.2	3,419.8	3,539.7	אחר
						— 161.8	— 137.5	— 72.5	— 58.4	4. סחורות שלא פורטו, פחות החזרות
— 3.4	11.2	10.9	— 0.3	— 4.6	— 8.5	8,139.5	8,445.8	7,960.4	7,847.0	5. סך יבוא הסחורות נטו, לפי סחר חרוץ
						— 301.5	— 287.6	— 265.6	— 292.1	6. התאמות מאזן התשלומים
— 24.5	3.0	— 8.4	— 9.3	7.1	— 2.2	195.4	285.2	258.4	288.6	7. יבוא סחורות מיוש"ע
										8. סך יבוא הסחורות האזרחי לפי מאזן התשלומים (סי"פ)
— 4.6	10.7	10.1	— 0.2	— 4.1	— 7.9	8,033.4	8,443.4	7,953.2	7,843.5	מזה: למעט דלק, יהלומים ויוש"ע
— 6.8	15.3	12.3	— 0.2	— 3.9	— 6.9	5,365.3	5,768.9	5,208.8	4,982.6	

(1) על בסיס רישום היבוא סי"פ.

(2) שיעורי השינוי מחשבו לפני עיגול המספרים.
המקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה.

להתפתחות מחירי חומרי הגלם בעולם, שנרשמה בהם ירידה קלה (ראה "ההתפתחויות העיקריות בכלכלה העולמית").

בכחינת התפלגות יבוא הסחורות על פי ארצות המקור (ראה לוח ז'7), לא ניכרת השנה ההשפעה של התחזקות הדולר כנגד מטבעות אחרים, אולם נתונים אלה נגזרו מהיבוא בדולרים, במחירים שוטפים. מאחר שאין מדדי מחירים לפי אזורי סחר, וחלו שינויים במחירים היחסיים בין ארה"ב לשאר הארצות — לא נוכל לחשב את השינוי הכמותי ביבוא הסחורות.

לוח ז'7

ההתפלגות הגיאוגרפית של מקורות יבוא הסחורות¹, 1980 עד 1984
(אחוזים, מחושב בדולרים במחירים שוטפים)

השינוי באחוזים לעומת השנה הקודמת									
	1984	1983	1982	1981	1984	1983	1982	1981	1980
אירופה ²	54	55	56	56	56	13	7	12	— 6
צפון אמריקה	32	30	29	29	31	11	— 3	11	— 2
היתר	14	14	15	15	13	6	15	16	— 20
סך הכול	100	100	100	100	100	11	5	12	— 6

(1) למעט יבוא ביטחוני ישיר. דלק והלומים.

(2) השוק המשותף ואפס"א.
המקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה.

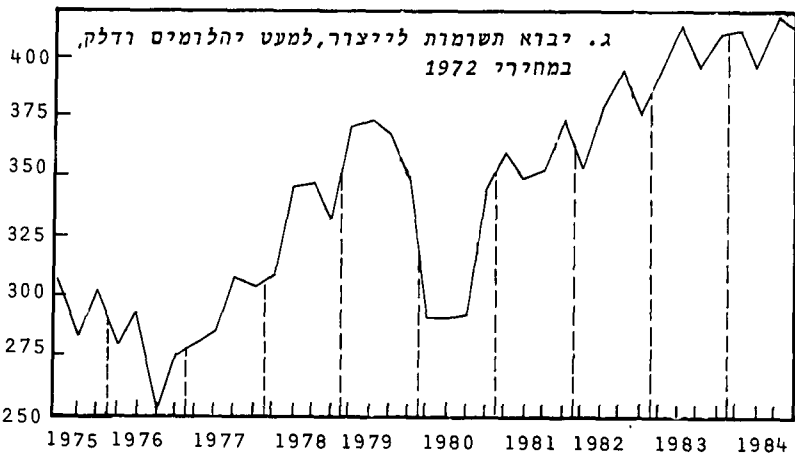
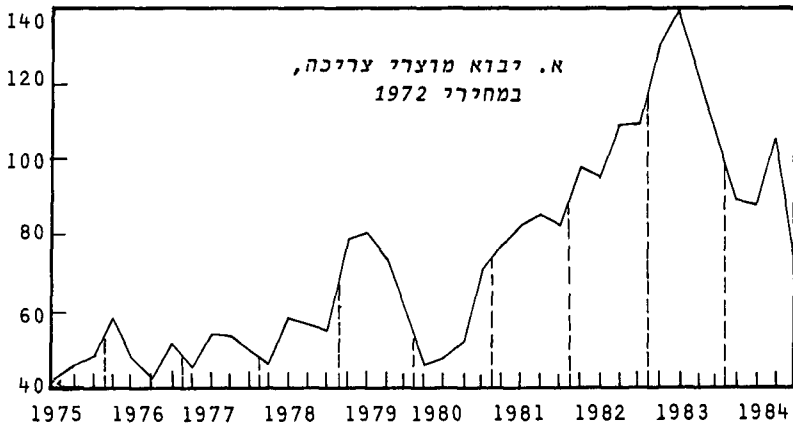
(1) סחורות לצריכה פרטית

בשלוש השנים הקודמות עלתה הצריכה הפרטית בשיעור ממוצע של כ-8.5 אחוזים לשנה. חלק מעלייה זו נשא, כאמור, אופי של הקדמת קניות, ועם השינוי במדיניות הפיתוחים, הגרלת שיעורי המסים על היבוא וירידת הרכוש, החלה הצריכה הפרטית להתאים עצמה למגמתה ארוכת הטווח, וכך ירדה ב-1984 בכ-6 אחוזים. יבוא המוצרים לצריכה פרטית ירד כמותית מעבר לירידה זו בצריכה הפרטית. עיקר הירידה בצריכה הפרטית נזקף לירידה חריפה של 32 אחוזים ברכישות מוצרים בנייִקיימא, שהתבטאה אף בירידה חריפה של יבוא מוצרים אלו (ירידה כמותית של כ-40 אחוזים). הצריכה הפרטית למעט מוצרים בנייִקיימא ירדה בשיעור מתון ביותר, אולם יבוא מוצרים אלו ירד מאוד — שינוי המרמז על מעבר לצריכת תחליפי יבוא, עקב השינוי במחירים היחסיים. יבוא מוצרי מזון ירד כמותית כ-7 אחוזים, והיבוא לצריכה "שוטפת אחרת" — בכ-30 אחוזים. מחיריהם של כל מוצרי הצריכה המיובאים המשיכו לרדת. יבוא מוצרי הצריכה מאופייין, כאמור, בתנודות רבות. תהליך הירידה בצריכה הפרטית וביבוא מוצרי צריכה החל ברביע השני של 1983, כאשר רכישת מוצרים בנייִקיימא ומוצרים לצריכה "השוטפת האחרת" ירדה, ואילו בצריכת המזון היתה יציבות. מגמה זו נמשכה במשך כל המחצית הראשונה של 1984. באמצע 1984, לקראת הבחירות, חלה תפנית חדה בצעדי הממשלה, והתעורר גל ציפיות למדיניות שלאחר הבחירות. שינוי זה הביא לעלייה ביבוא מוצרים בנייִקיימא כבר בסוף הרביע השני, ולעלייה בסך היבוא של מוצרי צריכה ברביע השלישי (עלייה כמותית של כ-17 אחוזים; ראה דיאגרמה ז'6א). לאחר הבחירות ירד, כאמור, היבוא כולו, ובתוכו גם יבוא מוצרי צריכה, ובייחוד מוצרים בנייִקיימא.

דיאגרמה ז' 6

התפתחות יבוא הסחורות, 1975 עד 1984

(נתונים רבעונים, מנוכי עונתיות)
מיליוני דולרים



הירידה ביבוא מוצרים בני-קיימא מלווה השנה בירידת חלקו היחסי של יבוא זה בסך יבוא מוצרי הצריכה, לאחר עלייה במשך השנתיים האחרונות, ירידה שהחזירה אותו לרמה של שנת 1981 — כ־40 אחוזים.

(2) יבוא נכסי השקעה

גם בהשקעות המשק משתקפת השנה ירידה מחזורית, לאחר העלייה בשלוש השנים הקודמות. הירידה הקיפה את כל רכיבי ההשקעה, למעט ההשקעות בתעשייה. בולטת במיוחד הירידה הגדולה בהשקעות הסקטור הציבורי בענפי משק ובבנייה למגורים. הירידה בהשקעות הסקטור הפרטי משקפת בעיקר את הפסקת הקדמתן של רכישות ציוד וכלי רכב. שינויים אלו מתבטאים, כמובן, ביבוא נכסי ההשקעה, שכמותו ירדה השנה בכ־10 אחוזים. גם השנה, כמו בשנים הקודמות, התרכז רוב היבוא במכונות וציוד, שירד כמותית ירידה מתונה ביותר (כ־3 אחוזים). ירידה כמותית חריפה, כ־40 אחוזים, היתה ביבוא כלי תחבורה

לוח ז' 8

יבוא התשומות¹ הנגזר ויבוא התשומות בפועל², 1980 עד 1984

יבוא התשומות הנגזר²

1. העלייה או הירידה (—) בכמות (אחוזים)							
יבוא התשומות בפועל ³	מסך השימושים	מהיצוא	מהשימושים המקומיים	מההשקעה בנכסים קבועים	מהצריכה הציבורית	מהצריכה הפרטית	
20.0—	1.8	11.9	4.6—	8.5—	1.2	4.7—	1980
15.9	7.2	10.1	4.9	0.8	4.7	6.5	1981
6.9	2.1	0.9	3.1	3.4—	3.7	5.1	1982
6.6	2.6	0.2	4.4	6.8	1.1	4.6	1983
2.1	4.9	15.5	2.7—	9.2—	6.2	3.1—	1984

2. התפלגות יבוא התשומות הנגזר

(אחוזים) ⁴						
100	44.4	55.6	13.1	10.9	31.6	1980
100	45.1	54.9	12.1	10.4	32.4	1981
100	44.8	55.2	11.7	10.9	32.6	1982
100	43.9	56.1	12.1	10.9	31.1	1983
100	48.1	51.9	10.2	11.0	30.7	1984

- (1) יבוא התשומות, למעט דלק ויהלומים, כולל סחר עם יהודה, שומרון וחבל עזה.
 - (2) חלוקת יבוא התשומות לפי שימושים סופיים נעשתה לפי לוח תשומה-תפוקה א/1977/71. בשל הבדלים ניכרים בהגדרת יבוא התשומות בין מערכת תשומה-תפוקה לבין נתוני סחר החוץ, בחרנו להביא בלוח את שיעורי השינוי ביבוא הנגזר וביבוא התשומות בפועל ולא את רמותיהם.
 - (3) נתוני סחר חוץ.
 - (4) ההתפלגות מחושבת על בסיס נתונים במיליוני דולרים, במחירים שוטפים.
- המקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה ועיבודי בנק ישראל.

יבשתיים, אוניות ומטוסים. ביבוא נכסי השקעה, כביבוא נכסי צריכה, משתקפת התנודתיות הרבה: ברביע השלישי של 1983 החלה ירידה, שנמשכה עד לרביע השלישי של 1984, ברביע זה היתה עלייה כמותית של כ-10 אחוזים לעומת הרביע השני, וברביע האחרון שב יבוא זה וירד (ראה דיאגרמה ז' 66').

(3) יבוא התשומות, למעט יהלומים

יבוא הדלק ירד כמותית השנה בכאחוז אחד, תוך כדי עלייה קלה במחירו, כך שבמחירים שוטפים היה הסכום שהוצא השנה זהה לזה שהוצא בשנה הקודמת — כ-1.6 מיליארד דולרים. העלייה במחיר הדלק באה לאחר שנתיים של ירידת מחיר, שגרמה לשיפור ניכר בתנאי הסחר של ישראל. השינוי במחיר הדלק איננו מוסבר בהתפתחות בשוק העולמי, שבו הוסיף מחיר הדלק לרדת. נושא זה נדון בפרק ו' בסעיף האנרגיה.

יבוא התשומות האחרות (למעט דלק ויהלומים) המשיך לגדול השנה, גידול כמותי מתון של כ-3 אחוזים, המלווה בעליית מחיר. זוהי, כאמור עלייה מתמיהה: אמנם לפי לוח ז' 8 עלה אומדן יבוא התשומות הנגזר לסך השימושים של המשק בשנת 1984 בכ-5 אחוזים — עלייה גבוהה מהיבוא בפועל — אולם לפי נתוני העבר נראה, כי היבוא הנגזר מוטה הטיה סיסטמטית כלפי מעלה (המתבטאת לכאורה ב"אכילת" מלאי לאורך זמן רב), ומכאן ניתן להסיק, שיבוא התשומות כ-1984 היה גדול מהיבוא הדרוש לצורכי ייצור. ייתכן שהעלייה ביבוא התשומות באה לשם צבירת מלאים, על רקע הציפיות לייקור רב בעתיד והחששות ממדיניות ממשלתית שתפגע באספקה הסדירה של חומרי גלם; אולם בהתחשב בירידת היבוא של נכסי השקעה, המושפע משיקולים כלכליים דומים, בירידת היבוא של מוצרי תצרוכת ובהתייכרות התשומות המיובאות ביחס למקומיות — אין לראות בכך את ההסבר היחיד. הסבר אחר — שאין אנו יכולים לבססו, אולם חשוב להזכירו — הוא כי זה אמצעי טוב להברחת הון לחו"ל. בעיה דומה עולה בחשבון השירותים, בייחוד בשירותי התיירות, ובהעברות החד-צדדיות (ראה להלן, בסעיפים המתאימים). יש לציין, שתופעה זו מתיישבת עם יתר ההתפתחויות המקרו-כלכליות במשך השנה.

גם התפלגות יבוא התשומות שיקפה את השינוי בהרכב הביקושים במשק: יבוא התשומות הנגזר מהשימושים המקומיים ירד כמותית בכ-3 אחוזים, ואילו יבוא התשומות הנגזר מהיצוא עלה בכ-15 אחוזים.

ב. יצוא הסחורות¹⁶

השיפור שנגרם בעודף היבוא האזרחי עקב צמצום הביקושים המקומיים, במקביל להתאוששות הכלכלית בעולם, התבטא, כאמור, במדה רבה בעלייה של היצוא, ובייחוד יצוא הסחורות (ראה לוח ז' 9). העלייה הכמותית ביצוא הסחורות משתקפת בכל הענפים, אולם היא בולטת במיוחד ביצוא התעשייתי ללא יהלומים, שעלה בכ-20 אחוזים. בתוך יצוא זה בולטים ענפי המתכת והאלקטרוניקה, המרכזים את רוב היצוא הביטחוני. ביצוא היהלומים נמשכת מגמת העלייה הקלה, אולם עדיין אין רואים חזרה לרמה הגבוהה של אמצע שנות השבעים, ואפילו לא לזו של שנת 1980, לאחר השפל שפקד את הענף ב-1982.

ביצוא החקלאי היו מגמות מעורבות: יצוא ההדרים ירד השנה בכ-11 אחוזים, תוך ירידה ניכרת במחירו (כ-19 אחוזים), ואילו היצוא החקלאי האחר גדל בכ-18 אחוזים, כמותית. השווקים העיקריים ליצוא הישראלי הם באירופה. משקל היצוא לשווקים אלה הולך ויורד

¹⁶ למעט יהלומים ויצוא ליהודה, שומרון וחבל עזה.

לוח ז' 9
יצוא הסחורות לפי ענפים, 1981 עד 1984

העלייה או הירידה (—) לעומת השנה הקודמת									
בכמות			במחיר						
1984	1983	1982	1984	1983	1982	1984	1983	1982	1981
(אחוזים)						(מיליוני דולרים)			
9.0	— 4.8	7.1	— 3.5	— 4.2	— 14.0	529.8	503.7	552.3	599.6
— 11.2	— 15.5	— 10.3	— 18.6	3.7	— 16.0	117.5	162.7	185.6	246.3
18.5	0.9	19.1	2.0	— 7.9	— 12.9	412.3	341.0	366.7	353.3
19.8	— 0.7	0.3	— 0.5	— 3.7	— 3.8	4,004.6	3,357.3	3,510.3	3,637.1
35.5	— 11.3	— 0.3	0.5	— 2.2	3.8	781.0	573.3	661.1	638.8
25.9	21.1	21.8	0.0	— 3.5	— 2.1	678.2	539.0	461.3	387.1
6.5	— 32.7	— 16.6	— 1.5	— 3.8	1.9	296.3	282.6	436.4	513.3
15.6	6.6	— 4.6	0.7	— 6.6	— 7.9	750.2	644.4	647.1	736.3
5.0	16.2	19.0	2.0	— 1.4	— 18.2	232.0	216.6	189.1	194.4
9.1	— 3.1	2.9	7.7	— 4.9	— 1.8	371.6	316.1	343.0	339.2
14.3	4.3	— 7.8	— 5.1	— 6.5	— 3.1	373.1	344.0	352.7	395.1
28.9	4.1	9.4	— 8.2	1.1	— 11.4	522.2	441.3	419.6	432.9
10.0	13.8	— 9.9	— 6.0	— 2.8	— 5.9	1,035.4	1,000.6	904.7	1,067.2
						56.7	39.2	35.0	36.3
						7.7	10.8	11.7	11.3
17.2	1.1	— 0.9	— 2.0	— 3.1	— 5.5	5,618.8	4,890.0	4,990.6	5,328.9
— 7.7	3.5	— 7.8	— 3.8	6.2	6.0	— 56.2	— 67.1	— 83.4	— 90.4
						637.6	717.7	653.1	668.1
14.4	1.7	— 1.8	— 2.2	— 2.1	— 4.2	6,200.2	5,540.6	5,560.3	5,906.6
						4,527.2	3,822.3	4,002.5	4,171.3

1. סך היצוא החקלאי
 - א. הדרים
 - ב. חקלאי אחר
2. יצוא תעשייתי למעט יהלומים
 - א. מתכת, מכונות
 - ב. חשמל ואלקטרוניקה
 - ג. כלי הובלה
 - ד. כימיה
 - ה. מכרות ומחצבים
 - ו. מזון
 - ז. טקסטיל, הלבשה ועור
 - ח. תעשיות קלות אחרות
3. יהלומים (נטו)
4. יצוא אחר
5. החזרות
6. היצוא נטו, בהתאם לנתוני סחר החוץ
7. התאמות מאזן התשלומים
8. יצוא סחורות ליוש"ע
9. סך כל יצוא הסחורות נטו, מותאם למאזן התשלומים
10. מזה: למעט יהלומים ויצוא ליוש"ע

בהדרגה כבר מספר שנים, והיצוא מוסט בעיקרו לארה"ב (היצוא לארה"ב הגיע השנה לכ-24 אחוזים מכלל יצוא הסחורות — ראה לוח ז'10) הסטה איטית למדי. האטיות מוסברת הן בגמישות ההתאמה הנמוכה של הייצור הישראלי והן בהסדר ביטוח השער, שאמנם מנע, בממוצע, הרעה ניכרת ברווחיות היצוא, עקב התחזקות הדולר והאטת הפיחותים — אך קיזז את ההרעה היחסית ברווחיות היצוא לאירופה, וכך נמנעה ההסטה הטבעית והרצויה, שהיתה נובעת משינויי שערי המטבעות.

לוח ז'10

התפלגות גיאוגרפית של יעדי יצוא הסחורות¹, 1980 עד 1984
(אחוזים, מחושב בדולרים במחירים שוטפים)

העלייה או הירידה (—) באחוזים לעומת השנה הקודמת									
1984	1983	1982	1981	1984	1983	1982	1981	1980	
10	2	— 10	— 7	42	45	42	45	52	אירופה ²
29	16	— 2	41	24	21	18	17	13	צפון אמריקה
15	— 20	2	21	34	34	40	38	35	היתר
16	— 5	— 4	9	100	100	100	100	100	סך הכול

(1) ללא יהלומים.

(2) השוק המשותף ואפס"א.

המקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה.

(1) היצוא התעשייתי

בשנת 1984 נמשכה, כאמור, ההתאוששות ביצוא התעשייתי ללא יהלומים, וזאת במקביל להתרחבות הסחר העולמי במוצרים אלו. כך, לדוגמה — יבוא מוצרי תעשייה בשבע המדינות המתועשות עלה במשך שנת 1984 בכ-20 אחוזים.

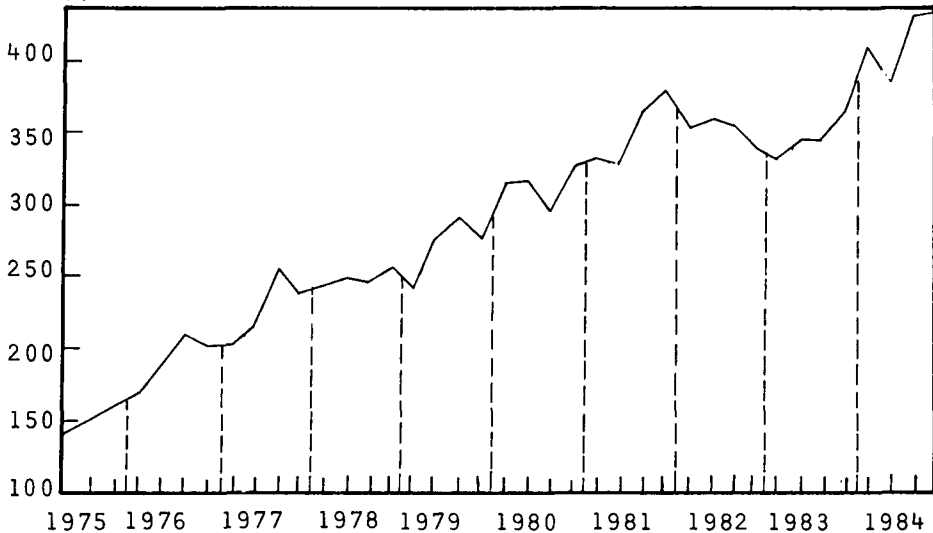
בתוך היצוא התעשייתי הישראלי בלטו ענפי המתכת, האלקטרוניקה והמכונות, המהווים כ-40 אחוזים מכלל יצוא זה, ובהם היה גידול כמותי של כ-25 אחוזים (ראה לוח ז'9 ולוח ז'ני-3). חלק רב מיצוא זה הוא יצוא ביטחוני — שניכרות בו תנודות חדות, בשל אילוצים פוליטיים הקשורים בו ובשל ריכוזו בעסקאות גדולות ובמפעלים מעטים — אך הוא רגיש פחות לתנודות זמניות ברווחיות. את התאוששות היצוא הביטחוני מסבירות ההתאוששות הכלכלית בשוקי העולם וההשקעות הרבות בעבר, שהעלו את כושר הייצור של הענף. ההשקעות בענפים אלו הוסיפו וגדלו גם בשנת 1984, ולכן צפוי, כי גידול היצוא שלהם יימשך. מתוך כלל היצוא בענפים אלו בולט ענף החשמל והאלקטרוניקה, שבניגוד לאחרים, המשיך לצמוח גם כאשר נכלם היצוא התעשייתי. העובדה, שחלק ניכר מיצוא הענפים הללו מבוסס על ייצור עתיר טכנולוגיה, המופנה ברובו לארה"ב, יכולה להסביר את הגידול הנמשך, וכן את ההשקעות הנרחבות בענף זה.

גם יצוא ענפי הכרייה והחציבה, הגומי והפלסטיקה המשיך לגדול. בכרייה וחציבה היה הגידול הכמותי קטן יותר מאשר בשנתיים האחרונות (5 לעומת כ-16 אחוזים), תוך כדי ירידה בהשקעות, לאחר העלייה הגדולה בשנים הקודמות. לעומת זאת בענפי הגומי והפלסטיקה,

דיאגרמה ז'7

מיליוני
דולרים

היצוא התעשייתי, למעט יהלומים, במחירי 1972



המשיך שיעור הגידול הכמותי לעלות, והיה מעל 20 אחוזים, ובמקביל הוסיפו וגדלו ההשקעות. בענפים אלו גדל גם הייצור, אך שיעורי גידולו נפלו מאלו של היצוא — עדות לצמצום בשימושים המקומיים ולהפניית מקורות ליצוא.

בענף הטקסטיל, ההלבשה והעור ניכרה התאוששות רבה ביצוא (שגדל כמותית בכ-14 אחוזים), לאחר צמצום ניכר בשנים הקודמות, ואילו בייצור הכולל בענף זה היתה ירידה — התפתחות המוסברת בעיקר בירידתם התלולה של הביקושים המקומיים. אמנם ההתאוששות הכלכלית בעולם היא גורם מסביר חשוב, אולם הצמצום בהשקעות ובייצור במשך שנת 1984 מרמז, שהרווחיות בענף לא גדלה, למרות העלייה ביצוא. אחת הבעיות המרכזיות של יצוא הענף נעוצה בהתרכזותו בשוקי אירופה, ובמיוחד בבריטניה (כ-25 אחוזים מכלל היצוא), כאשר המטבעות האירופיים ממשיכים להיחלש.

בענף המזון ניכרה התאוששות, המוסברת בעיקרה בגידול היצוא של שימורי פירות וירקות, המהווים כ-74 אחוזים מכלל היצוא בענף זה. רובו של גידול זה נובע, ככל הנראה, מגידול ביצוא מוצרי פרי הדר, ועל כך בסעיף הבא. במקביל גדל הסחר העולמי במוצרי מזון בכ-5 אחוזים.

(2) היצוא החקלאי¹⁷

היצוא החקלאי חזר ועלה השנה מכ-500 מיליוני דולרים לכ-530 מיליון — גידול כמותי של כ-9 אחוזים, וזאת תוך המשך המגמה של ירידת יצוא ההדרים. בשנת 1984 ירד יצוא ההדרים בכ-40 מיליון דולרים, ירידה כמותית של 11 אחוזים, תוך ירידת מחירים תלולה. העלייה ביצוא שימורי פירות וירקות, שרובו יצוא מוצרי פרי הדר, נבעה מהצטמצמות ההיצע של מוצרי פרי

¹⁷ ראוי לציין, שמדובר פה בתפוקה של שנת תשמ"ג וביצוא של שנת 1984.

ההדר בעולם, לאחר החורף הקשה בארה"ב, ומן הירידה ביצוא פרי הדר טרי (שרובו מופנה לאירופה). ירידה זו מקורה בגידול חריג של אחוז ה"בררה" ביבולי ההדרים. כמוכן ממשיכה להקשות על הענף הצטרפותן של ספרד ופורטוגל לשוק המשותף. ספרד עשתה השנה במיוחד להגדלת חלקה בשוק, בין השאר כדי להבטיח לעצמה מכסת יצוא גבוהה לקראת הצטרפותה לשוק המשותף, ונסתייעה כתנאים אקלימיים נוחים, ששררו השנה. בעיה זו תמשיך ותעמוד בפני יצוא ההדרים מישראל בשנה הקרובה, למרות החורף הקשה באירופה. לעומת זאת בענף הכותנה נמשך הגידול הרב, שהחל בשנת 1983 — והתבטא השנה בעלייה כמותית של כ-28 אחוזים, תוך שיפור רב במחירים — אולם לקראת סוף השנה החלה ירידת מחירים, בשל הצטרפות סין ליצואני הכותנה, וכיום עומד ענף זה, התופס מקום ראשון ביצוא החקלאי, בפני בעיה.

לוח ז' 11 ההתפתחויות בענף היהלומים, 1977 עד 1984

1984	1983	1982	1981	1980	1979	1978	1977	
א. מיליוני דולרים, מחירים שוטפים								
1,035	1,001	905	1,067	1,409	1,224	1,318	1,003	1. יצוא יהלומים, נטו
880	782	572	529	1,120	920	1,130	982	2. יבוא יהלומים, נטו
157	133	77	43	125	75	77	44	מזה: יהלומים מלוטשים
156	218	333	538	289	304	188	21	3. עודף היצוא
ב. אלפי קאראטים								
2,285	2,182	2,014	2,165	2,349	2,153	2,570	3,356	4. יצוא יהלומים, נטו
5,256	4,923	3,924	3,178	5,174	5,082	7,140	11,355	5. יבוא יהלומים, נטו
4,853	4,628	3,724	3,105	5,072	4,998	6,993	11,213	מזה: גולמיים
403	295	200	73	102	84	147	142	מלוטשים
2.58	2.45	2.05	1.48	2.26	2.42	2.89	3.49	6. יחס יבוא יהלומים לעודף יצוא יהלומים מלוטשים
ג. מדדים, 1975 = 100								
92	83	73	81	100	92	105	126	7. כמויות יצוא
114	99	72	61	115	103	139	197	יבוא
206	219	225	239	256	242	229	145	8. מחירים יצוא
181	186	187	205	228	209	191	117	יבוא
114	118	120	117	112	116	120	124	9. תנאי הסחר

המקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה ועיבודי בנק ישראל.

ג. ענף היהלומים

עודף היצוא על היבוא של ענף היהלומים המשיך וירד בשנת 1984, והגיע ל-156 מיליוני דולרים — רמה נמוכה מזו של שנת 1979 (ראה לוח ז'11).

המשבר בענף היהלומים הגיע לשיאו בשנת 1982. השילוב של שפל עולמי בביקוש, עודפי מלאי בארץ, שיעורי ריבית גבוהים בעולם ומדיניות קיצוץ באשראי המוכון — הביא ב-1981 וב-1982 לצמצום חד במלאי היהלומים, לירידה במחיריהם ולהתכווצות הענף: היקף הייצור והיצוא הוסיפו לרדת, והתעסוקה נצטמצמה.

לקראת 1983, ובתחילתה, נסתמנה התאוששות בביקוש העולמי, עם התאוששות שוקי ארה"ב ובעקבות הירידה בשיעורי הריבית. תעשיית היהלומים בארץ נערכה להרחבת הייצור, תוך חידוש מלאי חומרי הגלם, בציפייה להתאוששות עולמית מהירה בביקוש וכמחירים. במחצית הראשונה של שנת 1983 עלה אמנם היצוא במהירות, אולם במחצית השנייה נכלמה התפתחות זו, והיצוא פחת. תוך ירידה במחיריו. ההתאוששות בארצות אירופה איחרה לבוא, אי-ודאות בשוקי המזרח הרחוק לגבי ההתפתחות הכלכלית הצפויה הפחיתה את ביקושם, והתחרות מצד תעשיות היהלומים המתחרות החריפה.

שנת 1984 מאופיינת בגידול יצוא היהלומים וביבואם. יצוא היהלומים הסתכם ב-1,036 מיליוני דולרים — גידול של כ-3.5 אחוזים. המחיר הממוצע לקאראט מיוצא ירד, ואילו יבוא היהלומים גולמיים עלה בכ-11 אחוזים, יחד עם עלייה בכ-6 אחוזים במחיר הממוצע. עליית המחיר נבעה משינוי המגמה בסוג האבנים ומשקלן, כאשר בארץ התבססה תעשייה גדולה מאוד של ליטוש אבנים גדולות, שהן אמנם יקרות יותר, אך הרווחיות הטמונה בהן גבוהה יותר מאשר בשאר האבנים. שינויים אלו גרמו, בין היתר, להרעה בתנאי הסחר של הענף. במקביל לתהליך זה הצטרפו לענף עשרות מפעלים חדשים, בינוניים וקטנים, ומספר הפועלים גדל במהלך השנה בכ-1,000.

יחד עם זאת פקדו את ענף היהלומים בעולם משברים — למשל בהודו (משבר ייצור תוך עימות עם הממשלה) ובבריסל (משבר המלווה בפשיטות רגל וקשיים לבנקים), ואלו חיזקו את המרכז בישראל.

בענף מורגשת התאמה חלקית להיחלשות המטבעות האירופיים ולהתאוששות הכלכלית בארה"ב: היצוא לארה"ב וקנדה גדל (בדולרים) בכ-13 אחוזים (והוא מהווה כיום כ-40 אחוזים מסך היצוא), לעומת ירידה של כ-17 אחוזים ליצוא לאירופה.

למרות הגידול ביצוא היהלומים המשיך עודף היצוא לקטון, והגיע לרמה נמוכה ביותר — אולם ייתכן, שהדבר משקף דווקא התאוששות של הענף, המלווה בגידול המלאי, שרמתו ירדה במדה משמעותית בשנים 1980 עד 1982. ייתכן גם, שהמגמה החיובית מסוף 1983 ומתחילת 1984 הגבירה את הפעילות, ועמה את צבירת המלאי — כאשר שוררת בענף מגמה של התייצבות ברמת מלאי המתאימה לפעילותו.

במהלך 1984 הצטמצם היקף המימון לענף בכ-30 אחוזים, משום שהמימון לדולר יצוא ירד בכ-50 אחוזים. בפברואר 1985 שונו מעט הסדרי האשראי, ובין היתר, בוטל לחלוטין המימון כנגד ביטחונות "נאמנות". נראה, כי הצטמצמות היקף המימון לא השפיעה לרעה על הענף, שכן, כאמור, הן היצוא והן המלאי גדלו במשך השנה.

ד. חשבון השירותים

בחשבון השירותים נמשך תהליך ההרעה: עודף היבוא עלה בשנת 1984 בכ-350 מיליון דולרים, והגיע לכ-1.5 מיליארד (ראה לוח ז'12). העלייה כולה נובעת מגידול של כ-0.5 מיליארד דולרים בעודף היבוא של שירותי ההון, גידול שמקורו בעלייה של כ-300 מיליוני

לוח ז' 12
חשבון השירותים¹, 1981 עד 1984

העלייה או הירידה (—)
לעומת השנה הקודמת

1984	1983	1982	1984	1983	1982	1981	
(אחוזים)			(מיליוני דולרים)				
							1. יבוא
0.0	-6.3	-0.5	1,031.8	1,031.8	1,101.6	1,106.7	א. תחבורה
-7.6	19.3	0.8	717.9	776.6	650.8	645.6	ב. תיירות
101.1	-11.8	-209	18.1	9.0	10.2	-9.4	ג. ביטוח
12.0	-3.8	18.6	2,986.5	2,666.4	2,770.9	2,336.0	ד. שירותי הון
0.2	17.5	24.9	1,341.5	1,338.9	1,139.3	912.0	ה. שירותים אחרים
3.9	3.9	3.4	131.6	126.7	122.0	118.0	ו. ממשלה לנמ"א
4.7	2.7	13.4	6,227.4	5,949.4	5,794.8	5,108.9	ז. סך יבוא השירותים
-8.5	24.0	8.8	410.5	448.6	361.9	332.7	מזה: יבוא שירותים מיוש"ע
-0.1	6.5	9.1	2,830.4	2,834.4	2,662.0	2,440.2	ח. סך יבוא השירותים למעט הון ויוש"ע
							2. יצוא
7.5	-4.7	-9.8	1,344.2	1,250.8	1,312.4	1,455.6	א. תחבורה
							מזה: הובלת יבוא בחברות ישראליות
-4.1	-1.7	-1.7	314.3	327.8	333.6	339.5	ב. תיירות
3.8	13.4	-8.2	1,055.8	1,016.9	896.5	976.9	ג. ביטוח
-62.3	-83.6	-5.3	2.0	5.3	32.4	34.2	ד. שירותי הון
-15.3	-15.1	11.7	1,193.8	1,409.4	1,659.4	1,485.3	ה. שירותים אחרים
2.0	4.8	8.2	1,038.3	1,018.2	971.2	897.8	ו. ממשלה לנמ"א
-11.2	34.0	42.9	23.8	26.8	20.0	14.0	ז. סך יצוא השירותים
-1.5	-3.4	0.6	4,657.7	4,727.4	4,891.9	4,863.8	מזה: יצוא שירותים ליוש"ע
-5.7	9.8	6.4	135.1	143.3	130.5	122.6	ח. סך יצוא השירותים למעט הון ויוש"ע
4.9	2.3	-4.7	3,328.8	3,174.7	3,102.0	3,255.9	3. הגירעון בחשבון השירותים
28.5	35.3	268.4	1,569.7	1,222.0	902.9	245.1	4. יבוא שירותי הון נטו
42.6	13.1	30.7	1,792.7	1,257.0	1,111.5	850.7	5. עודף השירותים למעט הון ויוש"ע
46.5	-22.7	-46.1	498.4	340.3	440.0	815.7	

(1) על בסיס רישום יבוא סחורות ס"פ יצוא סחורות פו"ב.

דולרים ביבוא שירותי ההון וירידה של כ-200 מיליוני דולרים ביצוא שירותי ההון. העלייה ביבוא נבעה מגידול החוב החיצוני ומשינוי שיעורי הריבית, והירידה ביצוא — מיידה של כ-260 מיליוני דולרים בנכסי מטבע החוץ של הבנקים הפרטיים ומיידה של כ-600 מיליוני דולרים ביתרות מטבע החוץ של בנק ישראל¹⁸.

לעומת זאת, היתה בעודף היצוא של שירותים למעט הון ויוש"ע עלייה של כ-150 מיליוני דולרים. זו נבעה מעלייה כמותית ניכרת ביצוא, כ-15 אחוזים — תוך כדי ירידת מחיר של כ-9 אחוזים — ומעלייה כמותית קלה ביבוא, כ-3 אחוזים, תוך כדי ירידת מחיר של 3 אחוזים (ראה לוח ז' 3).

¹⁸ על כך ראה בסעיף "מימון מאזן התשלומים".

העלייה ביצוא השירותים נובעת ברובה מעלייה בעודף יצוא שירותי התחבורה, שעיקרה הובלה בין נמלים זרים. רוב השיפור בסעיף זה נבע מענף הספנות, המהווה כ-90 אחוזים מכלל ההובלה בין נמלים זרים, ובו היתה, ככל הנראה, עלייה כמותית של כ-20 אחוזים.

ביצוא שירותי התיירות משתקפת בעיית השוק השחור במלוא חומרתה: בעוד שנתוני מאזן התשלומים מצביעים על עלייה קלה בהכנסות, ומספר התיירים עלה בכ-5 אחוזים — והרי לפי נתוני הבנקים פחתו ההכנסות משירותי תיירות, בהשוואה ל-1983. חלק ניכר מהירידה בהכנסות שהועברו לבנקים נובע מדליפת מטבע חוץ של תיירים אל מחוץ למערכת הבנקאות, הדליפה, שהגיעה ישירות לידי הפרטים, החלה, ככל הנראה, עוד ברביע האחרון של 1983, והסתכמה במשך 1984 (לפי אומדנים שונים) בכ-300 מיליוני דולרים.

בעיה דומה משתקפת ביבוא שירותי התיירות. במערכת הבנקאות היה קשה להבחין בין רכישת מטבע חוץ לנסיעה לחו"ל ובין רכישת מטבע חוץ להחזקה, ואמנם, למרות ירידת הרכישה בהשוואה ל-1983, נשאר סכום קניות מטבע החוץ לשם תיירות יוצאת גדול מאוד — כנראה, בעטיין של הרכישות להחזקה. רק לקראת סוף שנת 1984 פחתו משיכות המזומנים לנסיעות לחו"ל, בשל המגבלות השונות שהוטלו. יתר על כן: ברביע האחרון של 1984, שבו הורדה ההקצבה ל-1,000 דולרים, מורגש אף מימוש של חלק מהמזומנים שבידי הציבור לשם מימון נסיעות לחו"ל. מכל מקום — במאזן התשלומים נרשמה ירידה של כ-6 אחוזים ביבוא שירותי תיירות, נתון המתיישב עם ירידת הצריכה הפרטית, ובפרט עם ירידת היבוא של מוצרי צריכה.

ה. הסחר עם יהודה, שומרון וחבל עזה

הסחר עם יהודה, שומרון וחבל עזה נושא אופי של סחר פנים, ומתנהל במטבע מקומי. חלק מהגורמים המשפיעים עליו שונים מאלו הפועלים על הסחר עם ארצות שמעבר לים. למרות זאת היתה גם במגזר זה הרעה ניכרת, בשנים 1980 עד 1983 — ירידה של עודף היצוא ליהודה שומרון ועזה במונחי דולרים — ואילו השנה חל שיפור ניכר: עודף זה עלה בכ-30 אחוזים, וחזר לרמה של 1981, במיוחד הודות לירידה ביבוא הסחורות מיהודה שומרון ועזה (ראה לוח 13"ז ולוח 13"ז').

לוח 13"ז'
מאזן התשלומים של ישראל עם יוש"ע, 1977 עד 1984

1984	1982	1982	1981	1980	1979	1978	1977	
(מיליוני דולרים)								
195	285	258	289	224	169	165	154	יבוא סחורות מיוש"ע
411	449	362	333	298	262	191	193	יבוא שירותים מיוש"ע
394	432	344	310	283	256	180	180	מזה: שכר עבודה
638	718	653	668	584	489	390	466	יצוא סחורות ליוש"ע
135	143	131	123	121	82	79	85	יצוא שירותים ליוש"ע
167	127	164	169	184	140	113	204	עודף היצוא ליוש"ע

שירותי העבודה הם הסעיף הגדול ביותר בצד היבוא – כ־55 אחוזים מסך היבוא מיהודה שומרון ועזה. מ־1978 התרחב יבוא זה במדה ניכרת, אולם השנה מסתמנת ירידה קלה, עם ירידה חדה בשכר הריאלי (במונחי דולרים ובמונחי כוח קנייה מקומי) – תוואי התואם את התפתחות שוק העבודה וענפי המשק בישראל.

בצד היצוא גבוה משקלן של הסחורות, שחלק ניכר מהן הוא יבוא של יהודה שומרון ועזה מארצות אחרות, העובר דרך ישראל ונרשם משום כך כיצוא.

3. מימון מאזן התשלומים

קשיי המימון – שהתבטאו השנה בירידה ביתרות מטבע החוץ ובסעיפים אחרים של מאזן התשלומים – עמדו בניגוד להצטמצמותו של עודף היבוא (בעיקר האזורי, ללא שירותי הון) ולשיפור בחשבון השוטף של מאזן התשלומים. ניגוד זה משקף את העובדה, כי מדת האמון של הציבור ביציבות שוק ההון ובמדיניות המקרו־כלכלית משפיעה על סעיפי המימון של מאזן התשלומים יותר מאשר על עודף היבוא.

חשוב להבדיל בין השפעתן של תופעות שליליות, הקיימות במשק כבר תקופה ארוכה, לבין בעיות חולפות, שגרמו לזעזוע ארעי בלבד. הצבירה המתמדת של הגירעונות בחשבון השוטף – על רקע הקיפאון בצמיחה הכלכלית והדרדרות האינפלציה מאז 1973 – יצרה בשנים האחרונות בעיית אמון מצטברת, בארץ ובחו"ל, והגבירה בהדרגה את הזדקקות המשק למקורות מימון קצרי טווח. הזדקקות זו, שהגיעה לשיא בשנים 1982 ו־1983, פגעה בשנים האחרונות במבנה החוב (לוח ז'־22). בגלל פגיעה זו, בין השאר, לא הספיקה הצטמצמותו של עודף היבוא השנה, כדי לתקן את הנזק שהצטבר בשנים האחרונות, ולהביא למימון של עודף זה ממקורות יציבים בלבד. (ראה לוח ז'־15). מלבד בעיות בסיסיות אלה, היו השנה גם זעזועים ארעיים, שהניעו את הציבור לאגירה ספקולטיבית של מטבע חוץ, וכך תרמו לירידתן של יתרות מטבע החוץ באמצע השנה.

אגירה זו היא אמצעי התגוננות קלסי של הציבור, המוכן לשאת את הפסד הריבית ואת הסיכונים האחרים של החזקת רכוש פיננסי מחוץ למערכת הבנקאות. היא התבטאה השנה במשיכות מטבע חוץ נטו גדולות מן הרגיל על ידי הסקטור הפרטי מתוך יתרות בנק ישראל¹⁹. משיכות אלה שיקפו, לפחות בחלקן, דליפת מטבע חוץ לשוק השחור, (בעיקר דרך שירותי התיירות), ירידה תלולה בהעברות החד־צדדיות של הסקטור הפרטי ארצה, עלייה בהעברותיו לחו"ל (בשנתיים האחרונות) וכן ירידה קלה בחשבונות תושבי חוץ, המופקדים במערכת הבנקאות הישראלית. בעוד שאגירת מטבע החוץ של הציבור בסוף 1983 נגרמה בעיקר בשל הציפיות לפיחות והתפתחות החוב הפנימי, מוסברת הירידה של יתרות מטבע החוץ באמצע השנה (1.2 מיליארדי דולרים מיוני עד ספטמבר) בחששות הציבור מפגיעה נוספת בזכותו לרכוש מטבע חוץ לצורכי נסיעות לחו"ל, מתנות לחו"ל, העברת רכוש של מהגרים לחו"ל ועוד. עם הפעלת הצעדים בתחום מטבע החוץ, מיד לאחר הבחירות, הצטמצמה תופעת האגירה, והיו אף סימנים להקטנת מלאי מטבע החוץ שנאגר. העלייה התלולה בפרמיה של שער החליפין השחור ביחס לשער היציג לקראת הבחירות מעידה אף היא, כי הזעזוע היה ארעי, וקשור בעיקר לבחירות (ראה דיאגרמה ז'־8).

אמנם בדיעבד מומן מאזן התשלומים ללא משבר של ממש בתחום מטבע החוץ – אך זאת,

¹⁹ המשיכות הגיעו בשנת 1984 לכ־2 מיליארד דולרים, לעומת כ־1.6 מיליארד אשתקד וכשליש מזה ב־1982. (ראה לוח ז'־14). בחודשים יוני ויולי השנה הגיעו משיכות אלה לכ־45 אחוזים מכלל המשיכות השנה, לעומת 18 אחוזים בתקופה המקבילה אשתקד.

לוח ז' 14
מאזן התשלומים של הסקטור הפרטי, 1983 ו-1984*
(מיליוני דולרים, מחירים שוטפים)

1984				1984	1983	
IV	III	II	I			
- 289	- 936	- 704	- 531	- 2,459	- 3,419	1. חשבון מוצרים ושירותים
204	171	179	204	758	945	2. העברות חד צדדיות
- 85	- 765	- 525	- 327	- 1,701	- 2,474	3. חשבון שוטף
47	58	- 70	9	44	961	4. תנועות הון לזמן ארוך ובינוני - לא פיננסי
- 38	- 707	- 595	- 318	- 1,657	- 1,513	5. חשבון בסיסי ¹
- 189	- 197	246	- 5	- 146	112	6. יבוא הון לזמן קצר לא פיננסי
- 89	60	48	- 225	- 101	228	7. תנועות הון של הבנקים למען הסקטור הפרטי ²
92	- 383	- 152	130	- 419	- 436	8. טעויות והשמטות - הסקטור הפרטי ³
224	1,228	453	418	2,323	1,608	9. השפעת הסקטור הפרטי על יתרות המט"ח ⁴
217	892	504	387	2,000	1,588	10. בניכוי השפעת הפת"ח בבנק ישראל

(*) הפרשים בסיכומים נובעים מעיגולים.

(1) סעיף זה שווה לסעיף 5 (א) בלוח ז' 2.

(2) חלק מפעילות מערכת הבנקאות נעשית למען הממשלה.

(3) חישוב הטעויות וההשמטות המיוחסות לסקטור הפרטי מבוסס על עיבודים של בנק ישראל.

(4) המקור: עיבודים של מאזן בנק ישראל.

במדה רבה, הודות לסיוע הרב שנתנה ממשלת ארה"ב השנה, וכן הודות להכרזותיה כדבר עמידתה האיתנה מאחורי המשק הישראלי ונכונותה לסייע במקרה של החמרה בקשיי מאזן התשלומים. השיפור בתנאי הסיוע, שראשיתו בשנת התקציב האמריקאית 1985 (הגדלתו והפיכת כולו למענק), אינו משתקף עדיין במאזן התשלומים של 1984, כי השנה נוצלו הלוואות רבות שאושרו בעבר. שיפור זה יקל בוודאי על מימון החשבון השוטף בשנים הקרובות, ויתרום להתייצבות החוב החיצוני נטו. בשנת 1984, כמו ב-1983, הוקדם מועד קבלת המענק הכלכלי, ואם הקדמה זו תימשך, יהיה ניתן לראות בה תוספת חד-פעמית למענק²⁰. עם זאת גורם ריכוז

²⁰ הסיוע האמריקאי ניתן למשק הישראלי לפי שנות תקציב אמריקאיות, שמתחילות ב-1 באוקטובר. ב-1983 הסכימו האמריקאים, לראשונה, להקדים את הסיוע הכלכלי של 1984, שכרגיל התפרס על פני כל השנה התקציבית האמריקאית, ולתתו בסוף דצמבר 1983. הסיוע הכלכלי של שנת התקציב 1985 הוקדם ל-1 בנובמבר 1984.

הסיוע בסוף השנה לצורך בגישור בין המענקים השנתיים; הממשלה לא גישרה על פער זה באמצעות ניהול חוב לטווח קצר, ולכן גרם הדבר לתנודה נוספת כלפי מטה ביתרות מטבע החוץ במהלך השנה — עד שנתקבל המענק.

את ירידת היתרות יש להעריך על רקע מניע הזהירות, שהוא הגורם העיקרי להחזקת יתרות רשמיות. לפיכך היה רצוי לשמור על רמתן של יתרות מטבע החוץ שבידי הרשויות השנה (כפי שמוסבר בהמשך). סטיית היתרות בפועל מרמתן הרצויה, וההרעה במבנה החוב — הן מבחינת יחסו לתוצר הלאומי והן מבחינת כובד הנטל שלו על המשק — ייקרו את החוב החיצוני למשק. תוספת הריבית חלה הן על נטילת חוב חדש והן על מיחזור חוב ישן. לפי כל הסימנים לא התקשה המשק השנה לגלגל את חובו הקצר, ומכאן שעדיף היה לצמצם את תנודתיות היתרות במשך השנתיים האחרונות. נדגיש, שניהול חוב קצר לשמירה על רמת יתרות רצויה לא היה משנה את גודל החוב החיצוני נטו, כי גודל זה נקבע על ידי הכוחות הריאליים במשק, המשתקפים בגירעון בחשבון השוטף.

נשאלת השאלה, מהו רכיב עודף היבוא הכולל, שמומן ממקורות יציבים בדיעבד. את המושג האחרון נגדיר כאותו מימון, שאין צורך לחדשו בשנה הקרובה — כלומר את ההעברות החד-צדדיות ותנועות ההון לזמן ארוך ובינוני. ניתוח מסוג זה מחייב תחילה שלושה תיקונים: הראשון קשור למקדמות משרד הביטחון ליצרנים אמריקניים בגין יבוא ביטחוני²¹, השני לתנועות ההון ארוכות הטווח של הסקטור הפרטי²², והשלישי להקדמת הסיוע הכלכלי ב-1983²³.

לוח ז' 15

המאזן הבסיסי "המתוקן", 1980 עד 1984 (מיליוני דולרים)

	1984	1983	1982	1981	1980
1. חשבון סחורות ושירותים	- 4,893	- 5,178	- 4,803	- 4,387	- 3,785
2. מימון יציב מתוקן ¹	4,758	4,158	3,921	4,575	3,964
3. מאזן בסיסי מתוקן	- 135	- 1,020	- 882	188	- 179

(1) סעיף זה מחושב כדלקמן: העברות חד-צדדיות + תנועות הון לזמן ארוך ובינוני (מלוח ז' 2) + מקדמות מערכת הביטחון לחי"ל (ראה לוח ז' 17). מהסיכום המתקבל הופחת סכום של 0.5 מיליארד דולר ב-1983. נוסף על כך הועברו גם 455 מיליוני דולרים מן ההעברות החד-צדדיות 1983 לשנת 1984. הנימוקים לחיזויים אלה מובאים בהערות 21, 22 ו-23.

²¹ כאשר ממשלת ארה"ב משלמת מקדמות ליצרנים אמריקניים, במסגרת הסיוע הביטחוני, והמוצרים טרם הגיעו לישראל — נרשמות מקדמות אלה כיצוא הון לזמן קצר של הסקטור הציבורי, במקביל לרישום הסיוע (העברות והלוואות לזמן ארוך ובינוני). מאוחר יותר, עם קבלת המוצר, נרשם יבוא ההון במקביל לרישום היבוא. מקדמות אלה נוכו מהסיוע הביטחוני מארה"ב, משום שאופיין הוא חשבונאי בלבד: הן מאזנות את מקורות המימון של היבוא הביטחוני, ואינן מהוות תנועות קופתיות של ממש. (ראה לוח ז' 17).

²² תנועות ההון נטו לזמן ארוך ובינוני של הסקטור הפרטי תוקנו בגין 1983 ב-0.5 מיליארד דולרים כלפי מטה. זאת כדי לתת ביטוי לאופיין הארעי של (לפחות) חלק מתנועות ההון הפרטיות לזמן ארוך ובינוני השנה — שמטרתן הייתה קשורה לתמיכה במניות הבנקים, אף שבאופן טכני הן נרשמו כהשקעות. עם זאת נציין, שלא היינו עדים לחיסול השקעות של זרים (ראה סעיף 2 בלוח ז' 19) בממדים גדולים במשך שנת 1984, כך שלמימון זה יש אולי בכל זאת אופי של טווח בינוני.

²³ במשך 1983 התקבל הסיוע הכלכלי של שתי שנות תקציב אמריקניות — המענק הכלכלי של שנת התקציב 1984 (910 מיליוני דולרים) נרשם במאזן החשלושים של 1983, אך ברור, שהוא מימן פעילות כלכלית ב-1984. כדי לתת לכך ביטוי, נרשם באופן שרירותי מחצית מסכום ההעברות החד-צדדיות, 455 מיליון דולרים, על חשבון 1984.

בעוד שהחשבון השוטף הוא אותו חלק של עודף היבוא הדורש צבירת חוב חיצוני נטו (על ידי גיוס הלוואות או הורדת יתרות מטבע חוץ). החשבון הבסיסי מלמד על מדת יציבותה של צבירה זו מבחינת נזילות המשק. לפיכך נזקק המשק גם השנה למימון עודף היבוא בהון לזמן קצר, אף כי צורך זה פחת השנה, בהשוואה לשנתיים הקודמות, והגיע ל-135 מיליון דולרים. יבוא הון זה אינו זהה, כמובן, לתנועות ההון הקצרות בפועל. הוא משקף אותן תנועות הנגזרות מן הצורך לממן את עודף היבוא בלי ירידת יתרות רשמיות. לוח זה מראה, כי בעיית מאזן התשלומים של המשק החלה להחריף עוד ב-1982. בשנים 1982 ו-1983 נזקק המשק למימון קצר של כ-1.9 מיליארדי דולרים.

א. ההעברות החד-צדדיות

התפתחות ההעברות החד-צדדיות ב-1984 משקפת תהליך שנמשך משנת 1973, שנת משבר הנפט ומלחמת יום הכיפורים. מאז גדלו ההעברות החד-צדדיות של המשק בהדרגה — לאחר עלייה תלולה ב-1973 — מכ-2.2 מיליארדי דולרים ב-1973 לכ-3.3 מיליארד ב-1982, בעיקר הודות לסיוע האמריקני. משקלן של העברות הסקטור הציבורי בסך ההעברות החד-צדדיות עלה מכ-25 אחוזים, בממוצע, בתקופה 1962 עד 1972 לכ-77 אחוזים, בממוצע, בתקופה 1973 עד 1983. ב-1984 עלה חלקן של העברות הסקטור הציבורי עד ל-76 אחוזים מכלל ההעברות, ובמשך עשרים ושתיים השנים האחרונות מימנו העברות אלה שיעור קבוע למדי מעודף היבוא של המשק, כ-65 עד 70 אחוזים. שנת 1984 לא היתה יוצאת דופן מבחינת שיעור המימון.

(1) הסקטור הציבורי

הסיוע המוגדל מממשלת ארה"ב איפשר למשק לשמור על שיעור מימון גבוה של עודף היבוא. לפיכך נשאר הגירעון בחשבון השוטף — למרות גידול מיוחד בשנות השמונים — מתחת לרמה של עשרה אחוזי תוצר, כלומר פחות ממחצית משקלו של עודף היבוא בתוצר. שיפור החשבון השוטף בשנת 1984 הוסיף והוריד יחס זה לכ-7.6 אחוזים. שיפור הסיוע של ממשלת ארה"ב מתבטא באופנים שונים: עקב הקדמת הסיוע, קיבלנו בשנתיים האחרונות כמיליארד דולרים יותר מן הרגיל (ראה לעיל). ניכרת גם מגמת עלייה בסיוע הכלכלי שאישר הקונגרס האמריקני; זה נקבע לשנת 1985 ברמה של 1.2 מיליארד דולרים, לאחר 800 מיליון ב-1984. דוגמאות נוספות לשיפור הן ההלוואה להיערכות מחדש בעקבות הסכם השלום עם מצרים, וההחלטה העקרונית לממן במענקים את היבוא הביטחוני, שמומן עד כה בהלוואות יקרות. לאחר שבשנת התקציב האמריקאית 1984 הסתכם הסיוע הביטחוני ב-1.7 מיליארד דולרים, ורק מחציתם היתה מענק — נקבע לשנת התקציב האמריקאית 1985 מענק ביטחוני בן 1.4 מיליארד דולרים, ולשנה שאחריה — 1.8 מיליארד דולרים. נוסף על כך הומלץ בתחילת 1985 להעניק לישראל סיוע כלכלי מיוחד בסך 1.5 מיליארד דולרים, שיינתן במהלך השנים 1985 ו-1986. ההחלטות לשפר את תנאי הסיוע והמענק המיוחד אינן משתקפות עדיין בנתוני 1984, אך ישפיעו לחיוב על נתוני מאזן התשלומים בשנים הקרובות. מובן, שהגדלת היקף הסיוע מגבירה את תלותו הכלכלית של המשק הישראלי בממשל האמריקני.

(2) הסקטור הפרטי

הירידה בהעברות הפרטיות מחוץ-לארץ, כ-200 מיליוני דולרים, נבעה בעיקר מחששות הציבור, שתוארו לעיל. מעידה על כך עוצמתה הרבה-יחסית כבר ברביע האחרון של 1983, כאשר אירועים שונים כגון משבר המניות, פרסום תכנית הדולריזציה וציפיות לפיחות גדול

לוח ז'-16
העברות חריצודיות, 1980 עד 1984*

1984				1983					
IV	III	II	I	IV	1984	1983	1982	1981	1980
(מיליוני דולרים)									
1,973	444	441	485	1,385	3,344	2,859	2,619	2,933	2,975
1. סך כל ההעברות (2+3)									
203	171	179	204	207	758	946	1,065	1,148	1,139
2. הסקטור הפרטי									
77	75	85	86	88	323	375	435	437	468
א. פיצויים מגרמניה									
101	96	108	120	127	425	553	544	534	607
ב. העברות פרטים במוזמן									
40	27	39	52	52	158	230	232	231	257
מזה: העברות אישיות ושל עולים									
61	69	69	68	75	267	323	311	303	350
אחרים									
5	5	5	5	6	20	21	21	22	30
ג. העברות פרטים בסחורות									
36	31	31	32	33	131	150	173	262	109
ד. העברות מלכ"ר									
16	36	50	39	47	141	153	108	107	75
ה. העברות פרטים לחוץ לארץ									
1,770	273	262	281	1,178	2,586	1,913	1,554	1,785	1,836
3. הסקטור הציבורי									
162	60	80	74	154	376	357	355	436	338
ו. העברות המוסדות הלאומיים									
0	0	0	0	0	0	0	0	0	3
ז. העברות המוסדות בסחורות									
1,608	213	182	207	1,024	2,210	1,556	1,199	1,349	1,495
ח. העברות בין ממשלתיות ¹									

(*) הפרשים בסיכומים נובעים מעיגולים.
(1) כולל מענק אורחי וביטחוני של ממשלת ארה"ב.
המקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה ועיבודי בנק ישראל.

עודדו צבירת מטבע חוץ. לפי נתוני הפיקוח על מטבע חוץ, הגביר הציבור בתקופה זו את ניצול זכויותיו לרכישת מטבע חוץ (להעברת מתנות לחו"ל, לנסיעות לחו"ל, להחזקה ולהעברת רכוש לחו"ל בידי מהגרים וכו'). צמצום זכויות אלו ואחרות בינואר 1984 (כמפורט בפרק ט') הגביר, כנראה, את דליפת מטבע החוץ לשוק השחור, בעיקר דרך התיירות הנכנסת. עם התקרב הבחירות, התחזק הלחץ על מטבע החוץ, בעקבות ציפיות להידוק נוסף של הפיקוח על מטבע חוץ. ציפיות אלה אכן התממשו, ובחודשים יולי ואוקטובר השנה נסוגו הרשויות צעד נוסף מן הליברליזציה.

לעומת תנודות קצרות טווח אלה, מבטאת הירידה המתמשכת בסכום הפיצויים מגרמניה את המשך הפיחות של המרק הגרמני לעומת הדולר, וכן תהליך ארוך טווח של הזדקנות האוכלוסייה הזכאית לפיצויים אלה. לאור הצמיחה הכלכלית שהיתה במשק האמריקאי, ובמדה פחותה גם במשקי אירופה, ועמה הצלחתם של המוסדות הלאומיים (כגון הסוכנות) לשמור על הרמה הנומינלית של התרומות המגיעות אליהן — קשה להסביר את הירידה ברישום התרומות למלכ"ר בהקטנת התמיכה לגופים אלה. ייתכן אפוא, שגם הם מעדיפים להשאיר בחו"ל חלק מן התרומות שהם מקבלים.

ב. תנועות הון לזמן ארוך ובינוני

תנועות ההון הכוללות לטווח ארוך ובינוני הצטמצמו השנה לעומת קודמתה בכ-1.0 מיליארד דולרים, והגיעו לכ-1.1 מיליארד דולרים. בכך הן קטנו בכ-200 מיליון דולרים לעומת מגמתן

לוח ז' 17

סיוע ממשלת ארה"ב והיבוא הביטחוני, 1980 עד 1984*

1984	1983	1982	1981	1980	
(מיליוני דולרים)					
2,123	1,619	1,258	1,424	1,556	1. מענקים ¹
898	1,092	1,083	1,111	1,368	2. תקבולי הלוואות לטווח ארוך ובינוני
1,038	930	769	666	563	3. פירעון הלוואות לטווח ארוך ובינוני
124	156	177	206	215	א. קרן
914	775	592	477	363	ב. ריבית
3,021	2,711	2,341	2,535	2,924	4. סך כל הסיוע ברוטו (1)+(2)=(4)
1983	1,781	1,572	1,869	2,361	5. סך כל הסיוע נטו (3)-(4)=(5)
-110	26	86	409	-256	6. מקדמות
1,464	1,025	1,476	2,165	1,655	7. יבוא ביטחוני ישיר

(* הפרשים בסיכומים נובעים מעיגולים.

1) כולל מענק אורחי ומענק ביטחוני של ממשלת ארה"ב.
המקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה ועיבודי בנק ישראל.

בשנים שלפני 1983. השנה מימנו תנועות הון אלה כ־22 אחוזים מעודף היבוא — לעומת 29 אחוזים, בממוצע, בשנים 1980 עד 1982 ו־43 אחוזים אשתקד²⁴. לתנועות הון אלה שלושה רכיבים: תנועות ההון של הסקטור הציבורי (ובתוכן הלוואות ממשלת ארה"ב, גיוס ה"בונדס" ועוד), הלוואות שמגייס הסקטור הפרטי הלא־פיננסי ועודף ההשקעות (נטו) של זרים בארץ על השקעות של ישראלים בחוץ־לארץ²⁵.

(1) הסקטור הציבורי

זרם ההלוואות נטו של הסקטור הציבורי ירד בכ־0.3 מיליארדי דולרים, לעומת שנים קודמות. הדבר נובע בעיקר מירידה בגיוס הלוואות נטו של ממשלת ארה"ב; אלה הגיעו השנה לכ־0.8.

לוח ז' 18

הלוואות לזמן ארוך ובינוני, 1980 עד 1984*
(לא כולל מערכת הבנקאות)

1984	1983	1982	1981	1980	
(מיליוני דולרים)					
2,157	2,796	2,427	2,465	2,318	1. סך כל תקבולי ההלוואות
1,676	1,917	2,009	2,088	2,014	א. הסקטור הציבורי
407	490	557	525	433	מזה: מילווה העצמאות והפיתוח
898	1,092	1,083	1,111	1,368	הלוואות ממשלת ארה"ב
481	879	418	377	304	ב. הסקטור הפרטי הלא־פיננסי
1,059	954	1,075	1,163	958	2. סך כל פירעון ההלוואות
651	621	727	761	581	א. הסקטור הציבורי
313	338	399	441	279	מזה: מילווה העצמאות והפיתוח
124	156	177	206	215	הלוואות ממשלת ארה"ב
407	333	348	402	377	ב. הסקטור הפרטי הלא־פיננסי
1,098	1,842	1,352	1,303	1,359	3. סך כל ההלוואות נטו
1,025	1,296	1,281	1,327	1,433	א. הסקטור הציבורי
94	152	158	85	153	מזה: מילווה העצמאות והפיתוח
773	936	906	905	1,153	הלוואות ממשלת ארה"ב
73	546	70	— 25	— 74	ב. הסקטור הפרטי הלא־פיננסי

(* הפרשים בסיכומים נובעים מעיגולים.
המקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה ועיבודי בנק ישראל.

²⁴ כזכור, נרשם בשנה שעברה גיוס הון פרטי חריג — בעיקר תמיכה במניות הבנקים המקומיים, אך גם הלוואות ארוכות של הסקטור הפרטי הלא־פיננסי. נראה, שגם הלוואות אלה היו קשורות ברובן לפעילות מערכת הבנקאות בחוץ־לארץ.

²⁵ אפשר היה לכלול בתנועות הון אלו גם את גיוס ההון נטו של מערכת הבנקאות לזמן ארוך מעבר להשקעותיה במניות — שנכללו כאן. עקב ייחודן, מקובצות תנועות ההון הבנקאיות תחת הכותרת "תנועות הון של מערכת הבנקאות הפרטית", וגם במאזן התשלומים הראשי הן רשומות לאחר המאזן הבסיסי.

מיליארד דולרים. למרות ההחלטה העקרונית בקונגרס האמריקאי, להפוך את הלוואות ממשלת ארה"ב למענקים, קיימים עדיין קווי אשראי ליבוא ביטחוני, שטרם נוצלו. השנה הצטמצם גם גיוס הכספים באמצעות איגרות מלווה העצמאות והפיתוח, והסתכם ב- 94 מיליון דולרים נטו, לעומת 152 מיליון דולרים בשנה שעברה. תופעה זו מתקשרת ליציבות הנומינלית של התרומות המוסדות הלאומיים ברמה נמוכה יחסית, כאמור בסעיף ההעברות. אילו הובאו בחשבון הוצאות התפעול הכרוכות במקור מימון זה, היה מתברר, שתורמתו למימון מאזן התשלומים הישראלי היתה אף יותר קטנה. ההסבר העיקרי לירידה טמון במניע העסקי הקיים אצל מחזיקי איגרות אלה. תשואתן צמודה חלקית להתפתחות שיעור הריבית של הדולר בשוק היורו (עם סכסוד מסוים לטובת מדינת ישראל), ולכן אין התפתחותה קשורה להתפתחות הכללית במשק הישראלי. דיאגרמה ז'-8(2) מצביעה על האפשרות, שבמהלך 1984 גדל הפער בין הריבית המקומית לריבית בחו"ל. גידול זה משקף, בין היתר, תוספת סיכון מעבר לתשואה בחו"ל. העדר התגובה של תשואת הבונדס לשינויים במצב הכלכלי בארץ יש בו אולי כדי להסביר, מדוע צמצמו משקיעים זרים את חלקה של השקעה זו בחיק הנכסים שלהם.

לוח ז'-19

השקעות תושבי חוץ בישראל והשקעות ישראלים בחוץ לארץ, 1982 עד 1984*

1984	1983	1982	
(מיליוני דולרים)			
105	1,307	832	1. השקעות תושבי חוץ ¹
80	1,220	725	א. השקעה בניירות ערך הרשומים בבורסה
76	72	65	ב. השקעה ישירה אחרת
5	1	6	ג. באיגרות מלווה עצמאות ופיתוח
- 75	- 9	18	ד. בסחורות
20	22	18	ה. השקעה חוזרת של רווחים
222	520	857	2. מימוש השקעות של תושבי חוץ
171	465	801	מזה: השקעה בניירות ערך הרשומים בבורסה
- 117	787	- 25	3. השקעות תושבי חוץ (נטו)
- 10	371	75	4. השקעת ישראלים בחוץ לארץ (נטו)
- 31	113	44	א. השקעה ישירה
22	259	31	ב. השקעה בניירות ערך ²
- 107	415	- 100	5. השקעת פרטים מחוץ לארץ נטו (4) - (3)
- 90	6	18	6. ניירות ערך זרים בידי הבנקים ²
- 17	409	- 118	7. סך ההשקעה מחוץ לארץ נטו (6) - (5)

(* הפרשים בסיכומים נוכעים מעיגולים.

(1) הרמה הגבוהה של 1982 (א) ו-2 בשנים 1982 ו-1983 קשורה בחלקה לתמיכה בשערי מניות הבנקים.

(2) כולל השקעות במניות בחוץ לארץ ע"י מערכת הבנקאות.

המקור: הפיקוח על מטבע חוץ בבנק ישראל, הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה ועיבודי בנק ישראל.

לוח ז' 18 מראה, כי עיקר צמצומו של גיוס ההון חל בתנועות ההון של הסקטור הפרטי הלא-פיננסי. תקבולי ההלוואות חזרו מהרמה החרגה של 879 מיליון דולרים, למגמתם ארוכת הטווח, והסתכמו השנה ב-481 מיליון דולרים. הפירעונות מושפעים רק בשוליים מגיוס ההון ב-1983, אולם תוספת ההלוואות בשנה שעברה היתה גדולה במיוחד ולפיכך גדלו הפירעונות השנה והגיעו לרמה של 407 מיליון דולרים, לאחר 333 מיליון דולרים אשתקד. כך חזרה על עצמה התופעה שהיכרנו עד 1983 — גיוס הון לזמן ארוך נטו אפסי.

ההשקעה נטו בארץ היתה השנה שלילית. לאחר גידול של כ-415 מיליון דולרים אשתקד — רובו לשם תמיכה במניות הבנקים. (ראה לוח ז' 19). ההשקעות השליליות, 107 — מיליון דולרים השנה, מורכבות ממימוש השקעות בידי זרים בסך 117 מיליון דולרים ומחיסול השקעות של ישראלים בחוץ-לארץ בסך של 10 מיליון דולרים נטו.

חיסול השקעות של זרים בארץ משקף בדרך כלל (להוציא את שנת 1983) את הערכת המשקיעים הזרים בדבר הרעת תנאי ההשקעה לזמן ארוך במשק הישראלי. תנאים אלה הם פונקציה של מצב המשק הישראלי, לעומת מצבם של משקים אחרים. בהקשר זה בולטת ההדרדרות באינפלציה, ריבוי הוראות הפיקוח על מטבע חוץ ושינויים בהן אפילו אין הן קשורות ישירות לפעילות המשקיעים (ראה פרק ט'), וכן שינויי כיוון רבים, שאפיינו את המדיניות המקרו-כלכלית הכוללת בשנים האחרונות. המשך גידולו של החוב החיצוני, על רקע בלימת הצמיחה הכלכלית ובעיות הנזילות במטבע חוץ, פעלו אף הם לרחיית משקיעים פוטנציאליים. מול התפתחויות שליליות אלה עומדת התחדשות גידולו של היצוא השנה, והשיפור המתמשך במבנהו — עליית חלקם של מוצרים עתירי טכנולוגיה, הנחשבים לרווחיים יותר. מכאן נראה, שאפילו השקעה זרה בתחום רווחי, העשוי להבטיח לכאורה תשואה נאותה למשקיע, אינה כדאית לו לנוכח תנאי הרקע הלא-נוחים. הנטייה להמעיט בחשיבותו של חיסול השקעות נטו עקב רמתו הנמוכה אינה מוצדקת. משום שעד כה לא זרמו לישראל השקעות זרות בסכום משמעותי — (65- מיליון דולרים בממוצע בשנות השמונים, להוציא את 1983). יש אפוא לראות בריחת השקעות כאיתות שלילי למשק.

ג. תנועות הון לזמן קצר

בשנים שבהן לא סבל המשק מבעיית נזילות במטבע חוץ, די היה לבחון את תנועות ההון לזמן קצר נטו, כפי שהן מתבטאות בלוח ז' 2 (סעיף 6). כיוון שבשנת 1984 היתה בעיית נזילות (ראה בהמשך), מן הראוי לדון בתקבולים ובתשלומים אלה בנפרד. מתעוררת השאלה, באיזו מדה מצליח המשק למחזר את החוב החיצוני הקצר באמצעות חידוש ההלוואות קצרות המועד שעליו לפרוע באופן שוטף. לפי הלוח דלהלן, עמד המשק בהצלחה במבחן זה. הסקטור הפרטי גלגל את חובו הקצר בהתמדה על פני השנה, והממשלה פרעה בתחילת השנה את החוב הקצר שצברה בסוף שנת 1983.

(1) הסקטור הפרטי

ההלוואות נטו לסקטור הפרטי הצטמצמו השנה ב-118 מיליון דולרים. ייתכן, שירידה זו מבטאת את תגובת הלווים לעלות השולית של גיוס הון, שגדלה בעקבות ההרעה שחלה בנזילות המשק. לעומת זאת גדל האשראי המסחרי נטו ב-64 מיליון דולרים, למרות שהיבוא האזרחי ירד בכ-120 מיליון דולרים. האשראי (תקבולים ותשלומים ברוטו) גדל מכ-3.7 מיליארד דולרים אשתקד לכ-4.1 מיליארד השנה; במלים אחרות: הסקטור הפרטי לא התקשה במיחזור החוב הקצר שלו.

לוח ז' 20
תנועות הון לזמן קצר, 1982 עד 1984

1984				1984	1983	1982	
IV	III	II	I				
996	1,322	1,672	1,551	5,541	5,503	4,277	1. תקבולים
872	1,048	1,166	960	4,047	3,843	3,983	א. פרטי
195	275	203	231	904	930	757	1. מזה: הלוואות
678	773	953	730	3,133	2,911	3,193	2. אשראי מסחרי
124	274	506	591	1,494	1,660	294	ב. ציבורי
0	265	506	0	771	1,560	0	מזה: הלוואות
1,330	1,638	1,160	1,186	5,314	5,737	3,962	2. תשלומים
1,062	1,246	920	966	4,193	3,731	3,822	א. פרטי
224	275	254	269	1,022	877	671	1. מזה: הלוואות
817	941	648	659	3,066	2,752	3,066	2. אשראי מסחרי
269	392	241	220	1,121	2,006	140	ב. ציבורי
269	310	30	220	829	1,340	0	1. מזה: הלוואות
- 334	- 313	512	366	231	- 235	312	3. תנועות הון נטו
- 189	- 197	246	- 5	- 146	112	161	א. פרטי
- 29	0	- 50	- 38	- 118	52	86	1. מזה: הלוואות
- 140	- 168	305	70	67	159	127	2. אשראי מסחרי
- 144	- 116	266	371	377	- 347	151	ב. ציבורי
- 269	- 45	476	- 220	- 58	220	0	1. מזה: הלוואות

המקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה וציבורי בנק ישראל.

(2) הסקטור הציבורי

בניגוד לסקטור הפרטי, הקטינה הממשלה את היקף האשראי לזמן קצר, הן בתקבולים הן כתשלומים, ופרעה נטו 58 מיליוני דולרים. לאור ההתרחבות של היקף האשראי בסקטור הפרטי בולט הצמצום בלקיחת הלוואות לזמן קצר מצד הממשלה. נראה שעדיף היה להגדיל את החוב

הקצר כתחליף להקטנה ממושכת של היתרות, ולחסל חוב זה לקראת קבלת תקבולים גדולים ליתרות. העלות של הגדלה זמנית בחוב הקצר פחותה כנראה מהנזק הנגרם מירידת יתרות ממושכת ותלולה על פני השנה.

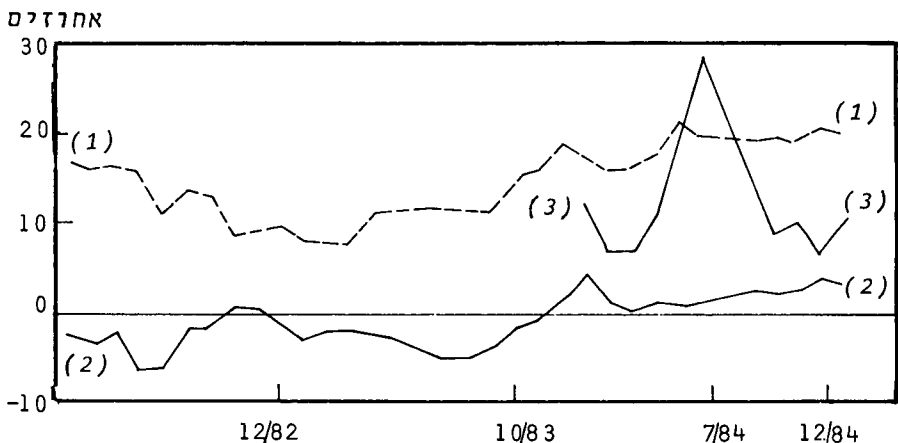
ד. תנועות ההון של מערכת הבנקאות²⁶

ההתחייבויות נטו של מערכת הבנקאות לחוץ-לארץ קטנו ב־144 מיליוני דולרים בלבד. בניכוי הפרשי שערים והשינוי בהשקעות במניותיהם בחוץ-לארץ נרשם אפוא במערכת זו יצוא הון בסך 167 מיליוני דולרים. (ראה לוח ז'־2 סעיף 7.) התפתחות זו נבעה מירידה בסך כ־134 מיליוני דולרים בפיקדונות תושבי החוץ, ומגידול בפיקדונות הבנקים הישראליים נטו בבנקים זרים. אלה גדלו מ־237 מיליוני דולרים ל־485 מיליון.

באוקטובר 1983 חל מפנה במערכת הבנקאות הישראלית. מ־1974 ועד למשבר המניות היו תנועות ההון של מערכת הבנקאות מקור מימון חשוב של מאזן התשלומים (12.7 אחוזים של עורך היכוא, בממוצע בשנים 1974 עד 1983). מימון זה התאפשר על רקע התעצמות עסקות החוץ של הבנקים הישראליים, ובכללן הצמיחה המהירה של פיקדונות תושבי החוץ. הגידול בפיקדונות תושבי החוץ נפסק ברבע האחרון של 1983 ומאז חלה בהם ירידה קלה, יחסית לרמתם הגבוהה (כ־6.5 מיליארדי דולרים בסוף 1984). פיקדונות אלה רגישים, כמו זרמים אחרים שצוינו לעיל, להתפתחויות בשוק ההון הישראלי ולמדיניות המקרו־כלכלית. דיאגרמה ז'־8 מחזקת טיעון זה, בהראותה, שהתשואה היחסית שהניב גיוס הפת"ח לבנקים היתה בתקופה זו

דיאגרמה ז'־8

פערי תשואה בין הריבית המקומית לבין הריבית בחוץ לארץ, 1982 עד 1984



הגדרות:

- (1) הריבית על הלוואות מט"ח מקומיות פחות ריבית היורו.
- (2) תשואה לפדיון (משוקללת) של אג"ח ממשלתיות צמודות דולר ומניות ההסדר (ב־1984) פחות ריבית היורו.
- (3) הפרמיה של שער הדולר בשוק השחור על שער הדולר היציג.

²⁶ מערכת הבנקאות כוללת רק את הבנקים המסחריים הישראליים הפרטיים. בהתאם לכללי סטטיסטיקה בין־לאומית, אין היא כוללת את הבנק המרכזי, את הבנקים למשכנתאות, ואת השלוחות בחוץ-לארץ. השקעות הבנקים במניות בחוץ-לארץ נרשמות כחלק מההשקעות של ישראלים בחוץ לארץ. ולכן מופיעות ב"תנועות ההון של הסקטור הפרטי לזמן ארוך ובינוני" (לוח ז'־2).

יציבה. הפער בין עלות גיוס הפת"ח (ריבית היורו היא קירוב טוב לכך) לבין המחיר, שגובים הבנקים מן הציבור בישראל בעד ההלוואות במטבע חוץ, נע בתקופה זו בין 15 ל-20 אחוזים. פער זה נובע בעיקר ממדיניות תקרות האשראי במטבע חוץ, שמשמעותה יצירת רנטה לבנקים. בשתי העקומות ניכרת ב-1984 עלייה של הריבית המקומית יחסית לריבית בחוץ-לארץ. ייתכן אפוא, שעלייה זו מוסברת כתוספת הסיכון הכרוכה בנכסים מקומיים אלה.

4. החוב החיצוני

א. כללי

ניתוח החוב החיצוני מעורר שתי שאלות בסיסיות: האחת היא, באיזה מדה סוטה החוב החיצוני בפועל מהתוואי הרצוי שלו. האחרת נסבה על התפלגות החוב — לפי הסקטורים הלוויים, הסקטורים המלווים ומועדי הפירעון. לשתי השאלות יש השלכות על המוניטין של המשק בשוק ההון הבינלאומי. הראשונה קשורה בעיקר להערכת מצבו הכלכלי הבסיסי של המשק, והשנייה — בעיקר לבעיות הנזילות, יכולת המיחזור ומחיר החוב. החוב החיצוני נטו הוא סך כל התחייבויות המשק לחוץ-לארץ פחות הנכסים בחוץ-לארץ. חוב זה גדל השנה בכ-6.2 אחוזים, והגיע בסופה ל-19.4 מיליארדי דולרים. זאת לאחר עלייה רצופה של כ-16 אחוזים לשנה בשלוש השנים האחרונות ועלייה ממוצעת של כ-18 אחוזים מאז 1973. עליית החוב נטו התבטאה בעלייה של כ-0.3 מיליארד דולרים בחוב ברוטו וירידה של כ-0.6 מיליארד דולרים בנכסי המשק²⁷.

כדי להעריך את התפתחות החוב החיצוני בטווח הארוך, יש לבחון אותו על רקע התפתחות המשק כולו. מקובל להציג את החוב ביחס לתוצר, אם כי קיימות שיטות נוספות²⁸. צבירת חוב חיצוני מקובל לייחס לארבעה מניעים עיקריים: (א) ככל שמתרחבים קשריו הכלכליים של המשק עם חוץ-לארץ, גובר הרצון להשתמש בשוק ההון הבינלאומי²⁹; (ב) חוב חיצוני מאפשר למשק להקל על זעזועים חיצוניים, כגון משבר הנפט ומלחמות. שני המניעים הללו מצדיקים גידול ארעי בלבד של החוב נטו. המניעים הכלכליים העיקריים לעלייה מתמשכת בחוב החיצוני הם (ג) ניצול הזדמנויות השקעה טובות ו- (ד) הקדמת צריכה, עקב ציפיות לצמיחה בעתיד הנראה לעין; אך גם במקרה זה אמור יחסו של החוב לתוצר להתייצב לפחות בשלב מאוחר יותר — כתוצאה מפירות ההשקעה, המתבטאים מאוחר יותר בצמיחה כלכלית. גידולו המהיר של החוב, המתמשך מאז מלחמת יום הכיפורים (ראה דיאגרמה ז'-9), איננו מושחת על מניעים כלכליים יציבים — כגון השקעה או הקדמת צריכה, בציפייה לצמיחה במשק — אלא נובע מאי-שווי משקל בסיסי במשק. הגורמים העיקריים לאי-שווי המשקל בתחום זה

²⁷ אגירת מטבע החוץ בידי הסקטור הפרטי המקומי גורמת למעשה להטיה כלפי מעלה של החוב החיצוני, משום שנכסים אלו אינם נקלטים בסטטיסטיקה. לפי ההגדרה היה החוב החיצוני נטו צריך להשתוות לסכום הגירעונות בחשבון השוטף לאורך כל השנים, לאחר שמנכים ממנו אותו חלק של הגירעון שמומן בהשקעות ישירות מחוץ-לארץ (אשר כידוע אינן מוגדרות כחוב). זהות זו אינה מתקיימת, משתי סיבות: (1) נתוני מאזן החשולמים הם בניכוי שיערוך הנכסים וההתחייבויות במטבע החוץ; (2) בחוב החיצוני לפי הסטטיסטיקה הרשמית לא נכללים הנכסים וההתחייבויות הלא-מדווחים. לפי השיטה העקיפה (סכום הגירעונות בחשבון השוטף) נראה כי גדול החוב החיצוני הוא כ-17.3 מיליארדי דולרים, וכי הוא נמוך בכ-2.1 מיליארדי דולרים מן החוב החיצוני (נטו) הרשום.

²⁸ נוצרת בעית השוואתן של יחידות המדידה של החוב, הנקוב בדולרים שוטפים, עם התוצר, הרשום בשקלים שוטפים. בחרנו לתרגם את התוצר לדולרים, לפי שער החליפין הרשמי. החישוב נעשה על בסיס נתונים רבעוניים.

²⁹ אשראי הספקים לחוץ לארץ, שהוא דוגמה לכך, גדל בשנים 1979 עד 1984 ב-45 אחוזים.

הם התרחבות של הוצאות הסקטור הציבורי לאורך זמן והעזועים הרכים שפקדו את המשק (משבר הנפט, ההיערכות מחדש של שדות התעופה ואובדן שדות הנפט, בעקבות הסכם השלום עם מצרים ומלחמת שלום הגליל). זעזועים מסוג זה יכולים להצדיק רק עלייה ארעית ביחס החוב לתוצר, ומכאן שהמשך עלייתו הוא בבחינת סטייה מן התוואי הרצוי. הצבירה הגדולה של חוב חיצוני בשנים 1982 ו-1983, בעקבות המדיניות הכלכלית, שנוהלה באותן שנים, התאפשרה הודות לזמינות יבוא ההון. (ב-1982 הוא נבע מגידול חריג בפיקדונות תושבי החוץ, וב-1983 היו אלה תנועות ההון החריגות לזמן ארוך ובינוני).

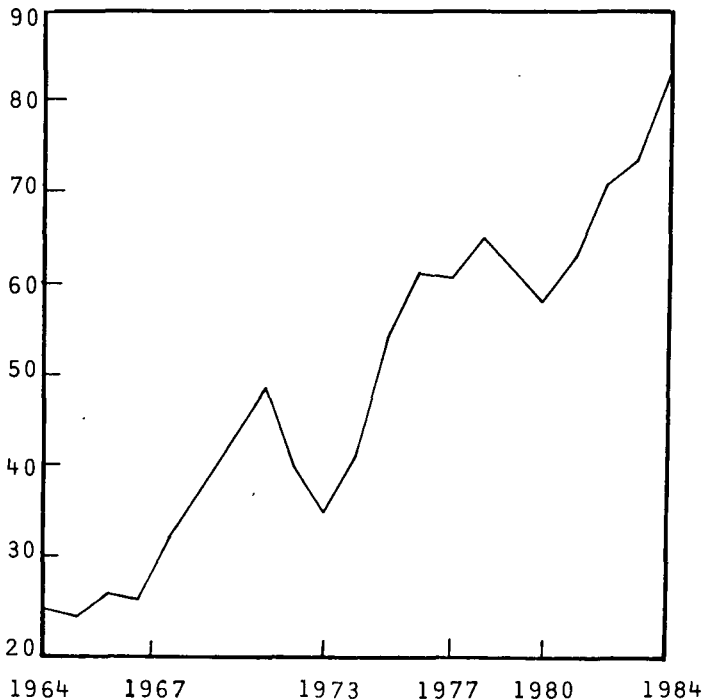
לוח ז' 21
נכסים והתחייבויות של המשק הישראלי לחוץ לארץ, 1980 עד 1984*

1984	1983	1982	1981	1980	
(מיליוני דולרים)					
19,408	18,270	15,641	13,373	11,640	1. התחייבויות נטו (4) - (3) - (2) = (1)
23,385	22,825	20,916	18,231	16,237	2. מצבת התחייבויות (ג+ב+א=2)
15,579	14,789	13,378	12,252	10,962	א. ממשלה
3,073	3,159	2,723	2,524	2,487	ב. סקטור פרטי לא-פיננסי
4,733	4,877	4,815	3,455	2,788	ג. מערכת הבנקאות נטו
3,255	3,780	4,317	3,814	3,526	3. יתרות מטבע חוץ של המוסדות המרכזיים
721	774	958	1,043	1,071	4. אשראי לחוץ לארץ של יצואנים ¹
4,639	4,744	4,058	3,464	2,930	5. חוב שוטף (ד+ג+ב+א=5)
2,464	2,444	2,094	1,490	903	א. חוב קצר של מערכת הבנקאות
889	1,021	1,010	899	864	ב. חוב קצר פרטי לא-פיננסי
164	220	0	0	0	ג. חוב קצר ממשלתי ישיר
1,122	1,059	954	1,075	1,163	ד. פירעון תוך השנה הבאה (ז"א+בינוני)
662	189	-1,217	-1,394	-1,667	6. חוב שוטף נטו (4 - 3 - 5 = 6)
					7. חוב שוטף נטו יחסית להתחייבויות נטו
3.4	1	-7.8	-10.4	-14.3	(7 = (6/1) × 100)
29,966	29,670	28,109	24,501	21,825	8. התחייבויות ברוטו של המשק

(*) הפרשים בסיכומים נובעים מעיגולים.
(1) אשראי היצואנים לחו"ל לגבי השנים האחרונות תוקן על ידי הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה. תיקון זה פועל להקטנת נכסי המשק בחו"ל ולכן להגדלת החוב החיצוני נטו.
המקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה ובנק ישראל ועיבודי בנק ישראל.

דיאגרמה ז' 9

החוב החיצוני באחוזים מן התל"ג 1964 עד 1984¹
אחרזים



(1) התל"ג תורגם לדולרים לפי שער חליפין רשמי על פי חישוב רבעוני.
המקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה ובנק ישראל ועיבודי בנק ישראל.

ב. הרכב החוב החיצוני לפי לוויים, לפי מלווים ולפי מועדי פירעון

מטרתה של בדיקת החוב לפי התפלגויות אלה היא לעמוד על אופיו המיוחד של החוב החיצוני הישראלי בהשוואה לאלה של משקים אחרים בעולם, ולסקור את התפתחויות המאפיינים הללו בישראל.

הלווה (נטו) העיקרי הוא הסקטור הציבורי (63 אחוזים מן החוב נטו בסוף 1984). בניגוד למצב בארצות לזות אחרות, חייב המשק הישראלי את עיקר החוב נטו שלו (56 אחוזים בסוף 1984) לממשלות זרות ולמוסדות בינלאומיים (ובעיקר לממשלת ארה"ב), וזאת לתקופות ארוכות יחסית. כמו כן עלה החוב לטווח ארוך ובינוני בכל השנים על החוב נטו, כיוון שכל נכסי מטבע החוץ של המשק ניתנים למימוש מהיר, והם גדולים מן החוב הקצר (ברוטו) במטבע חוץ³⁰. בבחינה ארוכת טווח מקובלת הטענה, כי החוב נוח יותר ללווה, ככל שחלקו של הסקטור הציבורי בו גדול יותר, ככל שמשקלו של החוב למערכת הבנקאות הבינלאומית בסך החוב קטן יותר, וככל שמועדי פירעונו רחוקים יותר.

³⁰ אם נוסיף לחוב הקצר גם את החזר הקרן בשנה הקרובה, בגין הלוואות למועד ארוך ובינוני — יתקבל, כי חוב זה (הנקרא כאן "חוב שוטף") עולה על הנכסים במטבע החוץ, זו השנה השנייה ברציפות. (ראה סעיפים 6, 7 בלוח ז' 21).

לוח ז' 22
מבנה החוב נטו, 1980 עד 1984
(נתונים לסוף תקופה)

1984	1983	1982	1981	1980	
100	100	(אחוזים) 100	100	100	סך החוב נטו
1. לפי לורים					
63	60	58	63	64	א. הסקטור הציבורי ¹
37	40	42	37	36	ב. הסקטור הפרטי
12	13	11	11	12	1. הסקטור הפרטי הלא-פיננסי
25	27	31	26	24	2. מערכת הבנקאות
2. לפי מלווים					
56	56	60	64	69	א. הסקטור הציבורי בחוץ לארץ ²
52	54	56	53	49	ב. הסקטור הפרטי הלא-פיננסי בחוץ לארץ ³
-8	-10	-17	-17	-18	ג. מערכת הבנקאות בחוץ לארץ ⁴
3. לפי מועדים ⁵					
97	99	108	110	114	א. ארוך ובינוני
3	1	-8	-10	-14	ב. קצר

- (1) כולל את הממשלה ובנק ישראל.
(2) כולל ממשלות זרות ומוסדות בין-לאומיים.
(3) כולל בעיקר פיקדונות חשבוי חוץ ואיגרות מילווה העצמאות הפיתוח.
(4) כולל את יתרות מטבע חוץ של המשק ואת ההלוואות של בנקים זרים ושלוחות בחוץ לארץ של בנקים ישראלים לגורמים ישראלים.
(5) החוב הקצר מוגדר כחוב עם מועד פירעון עד לשנה, יתר החוב הוא לזמן ארוך ובינוני.
המקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה ובנק ישראל ועיבודי בנק ישראל.

בהשוואה בינלאומית בולטים היתרונות המייחדים את מבנה החוב של המשק הישראלי לטובה. חלקו של הסקטור הציבורי בחוב נשאר גדול ואף עלה ב-1984. עם זאת מראה לוח ז' 22 שבשני המאפיינים האחרים היתה השנה הרעה במבנה החוב, תהליך הנמשך מאז תחילת שנות השמונים. כך ירד שיעור הנכסים (נטו) של המשק הישראלי במערכת הבנקאות בעולם בסך החוב החיצוני נטו מ-18 אחוזים ב-1980 ל-8 אחוזים בסוף 1984. עודף הנכסים נטו למועד קצר ירד גם הוא מכ-14 אחוזים של החוב בסוף 1980, והפך לחוב קצר נטו של כ-3 אחוזים ב-1984.³¹ שני התהליכים היו הדרגתיים לאורך השנים, ולכן נראה שהם מבטאים שינויים בסיסיים במבנה החוב.

הירידה התלולה בנכסים נטו של המשק במערכת הבנקאות העולמית היתה השנה חריפה

³¹ הנחתנו לבני החוב הקצר של מערכת הבנקאות (נטו) עולה בקנה אחד עם זו של הפיקוח על מטבע חוץ בבנק ישראל. לפיכך רוב החוב הנלקח בשביל הממשלה הוא לטווח ארוך.

במיוחד — כנראה מעבר להתפתחות ארוכת הטווח של אינדיקטור זה. זאת משום שלפחות חלק מהירידה ביתרות בנק ישראל — הנכס העיקרי המושקע בבנקים בעולם — הוא ירידה ארעית. הכוונה לאותו חלק שנבע מאגירת מטבע חוץ ספקולטיבית של הציבור. ירידת החוב למועדים ארוכים יותר (במונחי חוב נטו) משקפת בעיקר את ירידת יתרות מטבע החוץ, המהוות נכס נזיל.

ג. נזילות המשק במטבע חוץ

נזילות מטבע החוץ של משק אינה מושג חד־משמעי. מקובל לראות ירידת יתרות של משק המגדיל את חובו לחו"ל כהחמרה במצב נזילותו. עם זאת מראה העובדה, שהמשק ניהל את כל עסקיו ב־1984 כרגיל, וללא מחסור נזילות פתאומי, כי לא היו לו בעיות חריפות בתחום זה למעשה³². מכאן, שהתנודה של יתרות בנק ישראל, שהחריפה במהלך השנה — ירידה של 1,371

לוח ז' 23
יתרות המוסדות המרכזיים, 1978 עד 1984

מספר חודשי היבוא המכוסים על ידי יתרות המוסדות המרכזיים (4)=(יבוא חודשי ממוצע)/(1)	יתרות בנק ישראל "נטו" (3)	יתרות בנק ישראל (2)	יתרות המוסדות המרכזיים (1)	
3.4	2,275	2,679	2,783	1978
3.3	2,583	3,119	3,234	1979
3.1	2,784	3,394	3,526	1980
3.1	2,847	3,542	3,814	1981
3.5	2,994	3,836	4,317	1982
3.0	2,873	3,694	3,780	1983
2.5	2,601	3,098	3,255	1984
3.0	2,995	3,786	3,837	1984 מארס
3.1	2,954	3,796	3,985	יוני
2.1	2,088	2,593	2,655	ספטמבר
2.5	2,601	3,098	3,255	דצמבר

המקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה ובנק ישראל ועיכורי בנק ישראל.

³² במהלך השנה גרסה דעת הקהל לא פעם, כי רמת יתרות מטבע החוץ ("נטו") עברה את "הקו האדום". תיאורטית אין משמעות לא ל"קו אדום" של יתרות ולא להגדרה של יתרות "נטו", זאת מאחר שבמשק כשלנו, המקיים חוב חיצוני, היתרות קיימות רק כמובן ברוטו. מושגים מעין אלה עלולים להזיק: הם גורמים איתות מוטעה, בעיתוי ובעוצמתו, והתפתחותם גורמת שרשרת תגובות מצד הציבור בארץ ובחוץ־לארץ ומצד הממשלה.

מיליוני דולרים מפברואר עד אוקטובר ועלייה ב־577 מיליון דולרים לקראת סוף השנה — גרמה לא רק נזק ישיר של הפסד ריבית, בגלל האגירה הספקולטיבית של הציבור, אלא גם נזק עקיף של הרעת תנאי האשראי למשק כולו. הרעת מצב הנזילות מתבטאת גם בגידול החוב השוטף נטו, שהגיע ל־662 מיליוני דולרים, לאחר שהיה נכס במשך שנים רבות. (ראה סעיפים 6 ו־7 בלוח ז' 21).

רמתן הרצויה של היתרות היא פונקציה חיובית של שלושה גורמים עיקריים: גודל החוב החיצוני הגולמי, היקף העסקאות עם חו"ל ותנודתיות התשלומים והתקבולים במטבע חוץ. החוב החיצוני הגולמי גדל השנה בכ־0.3 מיליארד דולרים לעומת סוף 1983, היקף העסקאות עם חוץ־לארץ (סכום היצוא והיבוא) התרחב ב־3.7 אחוזים, והתנודתיות גברה בעקבות ההתנהגות הספקולטיבית של הציבור וריכוז הסיוע הכלכלי. (ראה דיון לעיל.) גורמים אלה חייבו עלייה ביתרות האופטימליות במשך השנה; מכאן שאם היתרות היו בתחילת השנה ברמה סבירה, אזי התפתחותן במהלך 1984 היתה בניגוד לכיוון הרצוי. אינדיקטור מקובל אחר — מספר חודשי היבוא שמכסות היתרות שבידי המוסדות — מראה אף הוא, שהיתרות היו נמוכות מן הרצוי (במיוחד בריבוע השלישי של השנה): ירידה מ־3 חודשי יבוא ב־1983 ל־2.4 ב־1984, לאחר רמת כיסוי ממוצעת של 3.3 חודשים בשנים 1980 עד 1983. ברור, כי גיוס הון לזמן קצר למניעת ירידת יתרות הוא יקר, אולם כפי שצוין לעיל, הנזק מירידה תלולה ביתרות הוא כנראה גדול יותר במצבו הנוכחי של המשק.

ד. נטל החוב החיצוני

זה שנים רבות מממן המשק הישראלי חלק ניכר מפעילותו באמצעות צבירת חוב חיצוני. מלבד הדאגה המתמדת למצב נזילות המשק — דאגה המצמצמת לא פעם את מרחב התמרון של המדיניות הכלכלית — נדרש המשק לשלם בעד שירותי ההון הללו בטווח הארוך. בשנת 1984 התייקרו שירותי ההון שהמשק משלם בעדם לחוץ־לארץ, במונחים ריאליים. כך עלה שיעורם של תשלומי הריבית בהכנסה העומדת לרשות המשק מ־4.1 אחוזים אשתקד ל־6.4 אחוזים. הרעה זו בולטת עוד יותר על רקע ירידת ריבית היוורו (ל־3 חודשים) בשנת 1984 לכ־11 אחוזים, לעומת הממוצע בשנים 1979 עד 1983, 13.1 אחוזים. בתקופת השוואה זו עלו תשלומי הריבית נטו למשק ב־4 אחוזים מן ההכנסה. האטת האינפלציה בארצות התעשייתיות, במיוחד בשלוש השנים האחרונות, הקטינה את הרווח הגלום בשחיקת החוב — רווח שהתבטא בעבר הרחוק יותר בריבית ריאלית שלילית על החוב החיצוני. בשנים האחרונות שילם המשק ריבית ריאלית חיובית על החוב (ראה דיאגרמה ז' 10).

תהליך זה הוא ביטוי נוסף לאי־שיווי המשקל שבין התפתחות החוב החיצוני לבין יכולתו של המשק לשאת לאורך ימים נטל גובר זה — כאשר התוצר אינו צומח. עליית הריבית נטו וגידול חלקם של שירותי החוב ביצוא (וכן ביצוא בתוספת העברות חד־צדדיות), דווקא בשנה שבה שגשג היצוא הישראלי, צריכה לרמז לקובעי המדיניות, שפיקוח על מטבע חוץ, פחותים מואצים, ואפילו צמיחה נאותה של היצוא, אין בהם כדי להבטיח את החזרתו של המשק לשיווי משקל חיצוני. כל אלה אינם יכולים לשמש תחליף למדיניות של חיסכון פרטי וציבורי המכוונת לשנות את מבנה השימושים של המשק, כדי לצמצם את עודף היבוא לאורך זמן. שירותי ההון נטו עלו בכ־0.5 מיליארד דולרים אשתקד ל־1.79 מיליארד השנה. עלייה זו בריבית הממוצעת על החוב החיצוני נטו (מ־6.7 לכ־8.7 אחוזים) היא תוצאה מעליית החוב הגולמי ומירידה בנכסי מטבע החוץ במשך השנה, מחד גיסא — והתחלופה המתמדת של הלוואות ישנות וזולות בהלוואות חדשות, יקרות יותר, מאידך. תחלופה זו משפיעה אפילו ברמת חוב נתונה.

לוח ז' 24
אינדיקטורים לנטל החוב החיצוני, 1979 עד 1984*

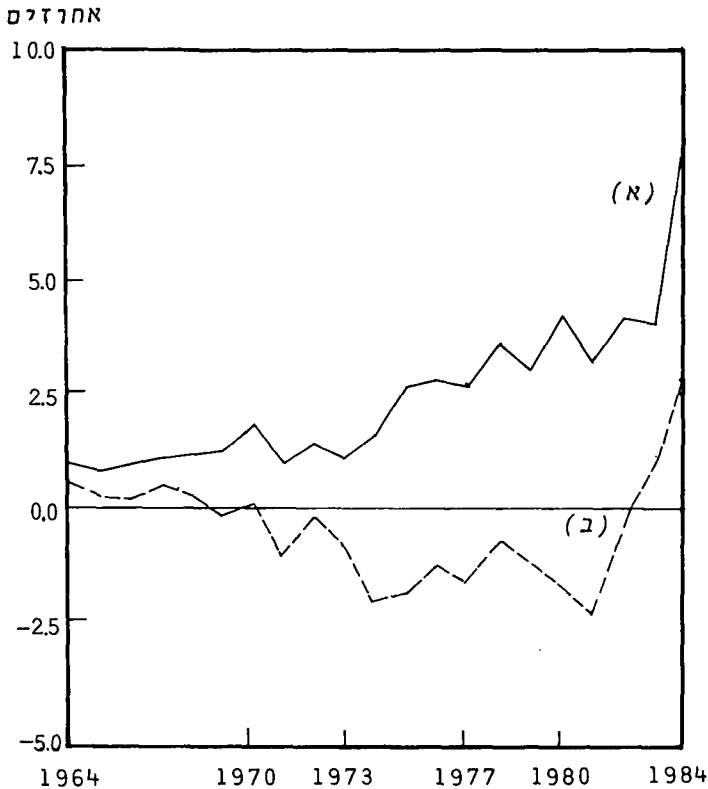
1984	1983	1982	1981	1980	1979	
(מיליוני דולרים)						
2,844	2,500	2,633	2,221	1,797	1,232	1. תשלומי ריבית על החוב החיצוני ברוטו
1,176	1,386	1,617	1,450	843	632	2. תקבולי ריבית מנכסים במטבע חוץ
1,668	1,114	1,016	770	954	600	3. תשלומי ריבית על החוב החיצוני נטו
143	166	138	115	169	146	4. שירותי הון אחרים (חובה)
18	22	38	34	209	175	5. שירותי הון אחרים (זכות)
1,059	954	1,075	1,163	958	1,063	6. סך כל פירעון הקרן
2,851	2,212	2,190	2,014	1,872	1,635	7. סך כל שירותי החוב נטו
8.7	6.7	7.2	6.1	8.4	6.3	8. הריבית כאחוז מהחוב החיצוני נטו ¹
3.7	1.4	-0.7	-3.8	-2.9	-2.2	9. הריבית הריאלית על החוב החיצוני ²
6.4	4.0	4.1	3.2	4.2	3.0	10. תשלומי ריבית כאחוז מההכנסה לרשות המשק ³
18	13	12	9	11	8	11. הריבית נטו כאחוז מהיצוא ⁴
31	26	26	23	21	23	12. שירותי החוב נטו כאחוז מהיצוא
23	19	20	17	16	16	13. שירותי החוב נטו כאחוז מהיצוא וההעברות
13	9	10	9	9	10	14. שירותי החוב נטו כאחוז מהתוצר הגולמי

(*) הפרשים בסיכומים נובעים מעיגולים.
 (1) מחושב לפי החוב בפיגור של חצי שנה.
 (2) שווה לסעיף 8 בלוח זה. מנוכה באינפלציה ממוצעת (חמש שנים) בארצות התעשייתיות.
 (3) הכנסה לרשות המשק מוגדרת כאן כתוצר הלאומי (כדולרים) + העברות חד-צדדיות נטו למשק.
 (4) היצוא פו"ב בניכוי יצוא שירותי הון. המדדים האחרים הכוללים יצוא בלוח זה מבוססים על אותה הגדרה.
 המקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה ועיבודי בנק ישראל.

ההכנסות מריבית במערכת הבנקאות פחתו ב-169 מיליוני דולרים, ובבנק ישראל הם פחתו ב-42 מיליון. נכסי כל הבנקים בישראל (כולל בנק ישראל) ירדו מספטמבר 1983 לספטמבר 1984 בכ-1.0 מיליארד דולרים בממוצע³³. ירידה זו יכולה להסביר כמחצית מירידתן של ההכנסות מריבית, ירידה של 210 מיליון דולרים לעומת 1983 (לפי חישוב על פי ריבית היורו, שהוזכרה לעיל). אין הסבר מלא למדתה הקטנה של ירידה זו, וגם לא להתחלקותה בין בנק ישראל לבנקים הפרטיים, כי ירידת היתרות של בנק ישראל היתה גדולה יותר מזו של הבנקים. אגירת מטבע החוץ הספקולטיבית על ידי הסקטור הפרטי, שחלק ניכר ממנה אינו מושקע, כנראה, בפיקדונות

³³ רצוי לחשב את היתרה הממוצעת בפיגור של רביע — בהנחה שפיגור זה מבטא את תקופת ההפקדה הממוצעת של יתרות אלה.

דיאגרמה ז' 10
נטל החוב החיצוני, 1964 עד 1984



הגדרות:

- (1) תשלומי ריבית נטו כאחוז מן ההכנסה העומדת לרשות המשק, כלומר התוצר הלאומי בדולרים + העברות חריציות נטו. (סעיף 10, לוח ז' 24).
- (2) הריבית הריאלית על החוב החיצוני (סעיף 9, לוח ז' 24) כאחוז מן ההכנסה העומדת לרשות המשק.

בחוץ-לארץ, גרמה למשק הפסד ריבית, שהיה צריך להשקף ביתר שאת בהכנסות בנק ישראל מריבית.

העלייה בהוצאות הריבית מוסכרת ביתר הצלחה: החוב החיצוני הגולמי הממוצע (לפי אותו חישוב כמו בנכסים) גדל ב-1.4 מיליארד דולרים לעומת התקופה המקבילה אשתקד. לפי חישוב של ריבית שולית, ששיעורה כ-11.5 אחוזים, גרמה העלייה בחוב הגולמי במישרין להגדלה של כ-160 מיליון דולרים בהוצאות הריבית. מיחזור החוב הקצר וחלק מן החוב הארוך יותר, שניתן בתנאים של ריבית יורד ניידת, ייקר אף הוא את החוב לעומת שנת 1983, כי ריבית היורד עלתה מ-9.6 אחוזים בממוצע לכ-10.8 אחוזים בממוצע באותן תקופות השוואה. פירוק הוצאות הריבית לפי סקטורים מראה, כי העלייה העיקרית היתה בסקטור הציבורי, ששילם השנה ריבית בסך 1.302 מיליון דולרים — כ-0.2 מיליארד דולרים יותר מאשר אשתקד. שיעורה של תוספת הריבית הממשלתית לחוץ-לארץ בגידולה הכולל של הריבית, כ-60 אחוזים, מתיישב עם העובדה, שהגידול בחוב נטו (1.3 מיליארד דולרים) היה כולו בחוב הממשלתי.

5. ההתפתחויות העיקריות בכלכלה העולמית

א. קווי ההתפתחות העיקריים

הכלכלה האמריקאית, שהתאוששותה מהשפל החלה בראשית 1983, וגברה במחצית הראשונה של 1984, נחלשה ברביע השלישי, בעקבות מדיניות מוניטרית מרסנת, ושבה והתאוששה במדה מתונה ברביע האחרון. שיעור הצמיחה לשנה כולה, 6.8 אחוזים, הוא הגבוה ביותר מאז 1951. לעומת זאת באירופה היתה ההתאוששות בדרך כלל מתונה. הצמיחה בפועל לא מיצתה את אפשרויות הצמיחה בכוח, ולכן נמנע צמצום שיעור השיא של האבטלה השוררת באירופה; ובכל זאת היוו שיעורי הגידול הממוצעים של התוצר ב-1984 שיפור מפורש לעומת השנה הקודמת (2.3 אחוזים לעומת 1.3 אחוזים). את דלותם של הישגי אירופה בהשוואה לארה"ב ניתן לייחס להתרחבות מוניטרית נמוכה יותר, למדיניות תקציבית מרסנת יותר (המכוונת לצמצום גירעונות תקציביים) וכן לדחפי עלויות שכר חזקים יותר.

שיעורי צמיחתו של התוצר ביפן, בכמה משקים תעשייתיים קטנים יותר (במיוחד קנדה ואוסטרליה) וברוב המשקים המתפתחים הם בתחומים שבין שיעורי הצמיחה של אירופה לאלה של ארה"ב.

הסחר העולמי גדל בשיעור ניכר, 9 אחוזים, לאחר תקופה ארוכה של קיפאון. הקשור לשפל הכלכלי העולמי. עיקר הגידול בסחר נבע מביקושים בצפון אמריקה, ולכן הייצור והיצוא של ישראל נהנו ממנו במדה פחותה. שיעורי האינפלציה, הנמוכים בלאו הכי, המשיכו לרדת, והגיעו לרמה של כ-5 אחוזים במשקים המתועשים. הנטייה לירידה באינפלציה ניכרה גם ברוב המשקים האחרים.

הדולר האמריקאי המשיך במגמת ההתחזקות הארוכה, והגירעון בסחר החוץ של ארה"ב הגיע לרמות חסרות תקדים (111 מיליארדי דולרים). התחזקות הדולר נשענה על המשך הגידול בגירעון התקציבי של ארה"ב (מתוקנן מחזורית), אף כי גידולו התמתן, אך עוד יותר מזה – על אפשרויות השקעה עדיפות בארה"ב, שנוצרו על רקע ההתאוששות הנמרצת בה לעומת אירופה ומקומות אחרים.

החיסכון הפרטי האמריקאי גדל אך במעט, יחסית לגידול בגירעון התקציבי. אף על פי כן היה חלקה של ההשקעה בהתאוששות זו גדול במיוחד, והוא נסמך במדה רבה על הסטת השקעות של פרטים אמריקאים מארצות זרות לארה"ב גופה.

בהשפעת הפעילות העסקית הנמרצת עלו בהדרגה שיעורי הריבית בארה"ב (ובמדה מסוימת גם מחוצה לה). מגמה זו נמשכה עד לרביע השלישי, ולאחר מכן ניכרה בשיעורי הריבית ירידה. עליית שיעורי הריבית קיזזה רק במקצת את ההשפעה המבורכת שהיתה להתאוששות הסחר העולמי על משקים לווים.

למרות קיצוצים מכוונים במכסות אופ"ק מזה, וההתאוששות המסוימת בכלכלה העולמית מזה, המשיך עודף ההיצע ללחוץ על מחירי הדלק כלפי מטה; בינואר 1985 היו מחירי הדלק נמוכים בממוצע בכ-20 אחוזים מרמת השיא של 1981.

לנוכח מתינותה של ההתאוששות בפעילות הכלכלית העולמית, לא ניכרו גם במחיריהם של יתר חומרי הגלם הבסיסיים אלא סימנים מתונים של עליות מחירים מחזוריות.

השלמת הורדות המכסים בישראל על מוצרי תעשייה מיובאים מהשוק המשותף נדחו בשנתיים – מ-1987 ל-1989. (ההפחתה המצטברת בשיעורי המכס הגיעה ל-50 אחוזים). לעומת זאת, הושלמו הדיונים על הסכם סחר חופשי בין ישראל לארה"ב.

לוח ז' 25
אינדיקטורים כלכליים במדינות המתועשות, 1963 עד 1984

ארה"ב	בריטניה	גרמניה	צרפת	איטליה	יפן	ארגון המדינות האירופיות OECD	ארבע מדינות כל אירופה
הגידול כתוצר הלאומי							
4.0	2.7	4.4	5.4	4.7	9.4	4.4	5.0
3.0	1.8	2.3	3.4	3.0	4.1	2.6	
1982	2.0	-1.1	1.9	-0.3	3.0	0.5	-0.3
1983	2.5	1.3	0.5	-1.5	3.0	1.0	2.3
1984	2.0	2.5	1.8	3.0	5.7	2.3	4.7
מחצית I	1.8	1.7	2.1	3.4	6.3	2.1	5.4
מחצית II	0.5	4.2	1.3	3.5	5.2	2.5	3.5
רביע IV לעומת מקבילו	5.7	2.3	2.1	4.0	6.4	2.8	
שיעור האינפלציה (לפי מדד המחירים לצרכן)							
1982	6.1	8.6	5.3	11.8	16.6	2.7	9.8
1983	4.0	6.0	3.0	9.2	14.8	1.5	7.5
1983 רביע IV לעומת מקבילו	3.3	5.3	2.5	9.3	12.4	1.8	6.8
1984 ממוצע שנתי ¹	3.3	5.0	2.5	7.3	11.0	2.3	6.0
1984 במשך השנה ²	4.0	4.6	2.2	6.7	8.6	2.7	5.1
הגידול בכמות הכסף (M ₁) ³ במשך השנה (רביע IV לעומת מקבילו)							
1982	8.5 (3.8)	12.2	6.2	13.1	16.6	6.0	10.9 (2.6)
1983	9.0 (6.5)	11.8	8.2	10.0	16.2	0.1	11.4 (4.4)
1984 במשך השנה ⁴	5.0 (1.0)	17.6	3.5	5.2	11.4	4.3	8.5 (3.2)
השינוי בעודף הביקוש הממשלתי (אחוז מהתוצר) ⁵							
1983 (בפועל)	-0.3	-0.9	0.7	-0.8	0.9	0.1	0.0
1983 (מותאם למחזור) ⁴	-0.6	-1.1	1.4	-0.3	2.2	0.5	0.55
1984 (בפועל)	0.9	0.2	1.0	-0.1	-1.7	1.1	0.0
1984 (מותאם בפועל)	-0.5	-0.1	0.9	0.7	-0.8	0.5	0.3
שיעורי אבטלה ⁶							
1979-1970	6.0	4.4	2.4	3.7	6.2	1.7	3.8
1982	9.5	12.8	6.1	8.0	8.9	2.4	8.6
1983	9.5	13.1	8.0	8.0	9.8	2.6	9.5
1983 — רביע IV	8.4	13.0	8.0	8.1	10.0	2.6	9.5
1984 — רביע IV	7.1	13.4	8.0	10.1	9.6	2.7	10.0

- (1) מדד מחירי הצריכה.
 (2) השינוי מדצמבר לדצמבר.
 (3) נתונים בסוגריים הם שיעורי גידול ריאליים (מנוכים במדד המחירים לצרכן).
 (4) מבוסס על נתונים ארעיים לממוצע רב שנתי (פרט לארה"ב).
 (5) השינוי במאזן הפיננסי של הסקטור הציבורי. השינוי המותאם למחזור מצביע על תרומת המדיניות לביקוש המצרפי. (מספרים חיוביים מציינים ריסון, ושליילים — הרחבה).
 (6) השיעורים הותאמו בידי ארגון OECD להגדרה אחידה. כל מדינות OECD = 15 המדינות הגדולות.
 המקור: Federal Reserve Bank of St. Louis, Main Economic Indicators; The Economist; OECD Economic Outlook, Dec. 1984.

ב. מדיניות כלכלית והתפתחויות כלכליות עיקריות

ב-1984 המשיך המשק האמריקאי בתפקידו כ"קטר". המושך את ההתאוששות הכלכלית העולמית, באמצעות הגידול המהיר, חסר התקדים, בעודף היבוא שלו. עם זאת, ניתן להבחין בין המחצית הראשונה של השנה, שבה היתה בארה"ב צמיחה מהירה, למחצית השנייה, שניכרה בה האטה ברורה של קצב הצמיחה. התפתחות זו נובעת משינויים קודמים בתוואי ההתפתחות המוניטרית, ובשיעורי הריבית הריאלית.

המדיניות המוניטרית בארה"ב האיצה את התרחבות אמצעי התשלום (M_1) לשיעורי גידול יוצאי דופן מאמצע 1982 ובמשך תחילת 1983 — גם בתגובה לגידול בביקוש לאמצעי תשלום (שנבע מחידושים בשוק הכספים) וגם כדי לחלץ את הפעילות הכלכלית מהשפל שהיתה נתונה בו. במשך שנת 1983 נשתנתה המדיניות: ההתרחבות המוניטרית הנומינלית הואטה בהדרגה, ונכלמה לחלוטין בין יוני לאוקטובר 1984. בתגובה לבלימת ההתרחבות, עלו שיעורי הריבית הנומינלית והריאלית בכ-2 נקודות האחוז, וקצב גידול התוצר הואט במדה רבה: מ-8.3 אחוזים במחצית הראשונה של 1984 ל-3.7 אחוזים בשנייה. בתגובה להאטה החריפה במיוחד, שנסתמנה בגידול התוצר ברביע השלישי (גידול של 1.6 אחוזים בלבד), מותנה מדיניות הריסון. אמצעי התשלום (M_1) התרחבו במהירות בנובמבר ודצמבר, ובשיעורי הריבית הדולריים נרשמה ירידה חריפה של כ-3 אחוזים. (ראה דיאגרמה ז'12).

התנודות בהתרחבות המוניטרית הריאלית באירופה היו מתונות יותר; קצב ההתרחבות המוניטרית הריאלית (אמצעי התשלום — M_1) עלה והגיע לשיא של 4.5 אחוזים באמצע 1983, ולאחר מכן ירד והתייצב כשיעור של 2.5 אחוזים במשך שנת 1984. שינוי חלקי זה במדיניות המוניטרית האט, אך לא בלם, את ההתאוששות האטית של שיעורי הגידול בתוצר באירופה, התאוששות שנסייעה בביקושים החיצוניים — בעיקר מארה"ב. במשך השנה כולה הסתכמו שיעורי השינוי בארבעת המשקים הגדולים באירופה רק ב-2.8 אחוזים, שיעור נמוך עדיין מקצב הצמיחה בכוח. עם זאת היו שיעורי הצמיחה הרבעוניים במחצית השנייה של 1984 קרובים לשיעורים בכוח, ורמת האבטלה בארצות אירופה כמעט התייצבה.

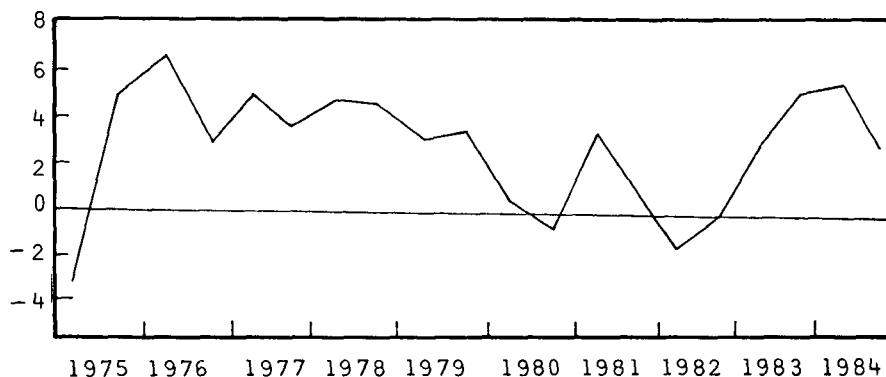
דיאגרמה ז'11

הגידול הריאלי בתוצר הלאומי הגולמי

בשבע ארצות ה-OECD, 1975 עד 1984

(שיעורים שנתיים על בסיס מחצית השנה)

אחוזים



חלק מההבדלים בשיעורי הצמיחה הכלכלית בין ארה"ב לאירופה ניתן לייחס להבדלים במדיניות התקציבית. באירופה קוצץ הגירעון התקציבי ב-1984 (מתוקנן מחזורית) בעוד 0.3 אחוזי תוצר, בעוד שבארה"ב גדל הגירעון בכ-0.5 אחוזי תוצר.

ג. השפעת התפתחות השכר

לקצב המתון של ההתאוששות הכלכלית באירופה יחסית לארה"ב גרמו, נוסף על ההבדלים במדיניות הפיסקלית והמוניטרית (כמפורט לעיל), גם העדר גמישות בשכר, ואולי דחפי שכר חזקים יותר.

כאינדיקטור כללי מראים הנתונים, כי בתקופה שבה ניכרה מגמת עלייה באבטלה — בין 1975 ל-1983 — עלה השכר הריאלי באירופה (השוק המשותף) בכ-25 אחוזים יותר מאשר התוצר לעובד, בעוד שבארה"ב פיגר השכר הריאלי בכ-6 עד 7 אחוזים אחר השינוי בפריון³⁴. יתר על כן, גם בתקופה של ההתאוששות המחזורית המהירה, מראשית 1983 ובמשך 1984, נטה השכר הריאלי לשעת עבודה בארה"ב לרדת מעט. באירופה, למרות שיעורי גידול נמוכים יותר וגידול נמשך באבטלה, נמשכה העלייה האטית בשכר הריאלי, למעט יוצאים מן הכלל³⁵. דחפי השכר הריאלי באירופה פעלו, כנראה, להורדת רמת התעסוקה (ולהגברת האבטלה), אולם הגורם העיקרי המסביר את ההבדלים בהתפתחות האבטלה במשך 1983 ו-1984 (ירידה תלולה משיא של 11 אחוזים ל-7.2 אחוזים בארה"ב, לעומת עלייה מ-10 אחוזים לכ-11 אחוזים באירופה) היה ההבדל הכולט בשיעורי הגידול של התוצר עצמו. ייתכן, שגמישות מועטה בשכר הריאלי באירופה פעלה בעקיפין להפחתת גידולו של התוצר עצמו, במנעה את ירידת האינפלציה, שהיתה יכולה להביא לגידול ריאלי מהיר יותר של כמות הכסף, וכך להאיץ את גידול הביקושים. ואולם הרתיעה משימוש במדיניות מרחיבה מפורשת יותר (גם בארצות אירופה, שבהן האינפלציה היתה נמוכה) היתה ההבדל העיקרי שבין אירופה לארה"ב. לפי כמה סימנים, מקורה של רתיעה זו בעיקר ברצון של כל משק אירופי להימנע מהיווצרות גירעון במאזן התשלומים שלו — כדי לשמור על יציבות שערי החליפין בין מדינות השוק המשותף — יותר מאשר בחשש מלחצים אינפלציוניים מצד השכר. מכל מקום, העדר מערכת מרכזית לקביעת מדיניות כלכלית (כדוגמת ארה"ב) פגע ביכולת של מדינות השוק להשיג תוצאות משותפות טובות יותר.

ד. צמיחה כלכלית באזורים אחרים

(1) משקים מתועשים אחרים

התאוששות מחזורית כמעט מלאה כמו בארה"ב היתה רק בכמה מהמשקים המתועשים הקטנים יותר (במיוחד באוסטרליה). מבין המשקים הגדולים, התקרבו למצב זה רק יפן וקנדה. ביפן, לאחר תקופה של גידול בפעילות, שנשען על ביקושים מבחוץ (מארה"ב) במחצית הראשונה של השנה, הפכו הביקושים המקומיים לגורם ההתרחבות העיקרי. שיעור הגידול בתוצר מוערך בכ-5.5 אחוזים. בקנדה, שהיא שותף הסחר הגדול השני של המשק האמריקאי, נחלשה בהדרגה התנופה, שהחלה אשתקד, אף שהגידול במוצע שנתי היה עדיין גבוה: כ-5 אחוזים.

³⁴ נתוני השכר נסבים על התעשייה, ונתוני הפריון — על כלל המשק. אף על פי כן, נתוני השכר הכלליים — חוץ מאשר בחקלאות — מצביעים על תוצאה דומה.

³⁵ למשל ארצות השפלה, שבהן שיעורי האבטלה הם הגבוהים ביותר בארצות השוק המשותף.

הצמיחה במשקים המתפתחים התחדשה, ונשענה במיוחד על גידול היבוא של המשק האמריקאי (27 אחוזים) ושל המשק היפני (13 אחוזים). מגידול זה נהנו במיוחד "המשקים המתועשים החדשים" של דרום מזרח אסיה.

השיפור במאזני התשלומים של המשקים המתפתחים האחרים, הנושאים בנטל חובות כבד, צמצם את מגבלות המימון, שהפריעו ליבוא אליהם ולצמיחתם. כך, בניגוד לשנים 1982 עד 1983, שבהן צומצמו הגירעונות בחשבונות השוטפים שלהם באמצעות ריסון מכאיב של היבוא, נבע צמצום הגירעונות ב-1984 מגידול של כ-10 אחוזים ביצוא, שאיפשר גם גידול של כ-6 אחוזים ביבוא של משקים אלו.³⁶

נתוני קרן המטבע הבינלאומית (לוח ז' 31) מצביעים על חזרה מלאה לקצבי הגידול שהיו מקובלים בעבר באסיה (שם מצויים "המשקים המתועשים החדשים"), כ-6.4 אחוזים כממוצע לשנה, על התאוששות חלקית באמריקה הלטינית (שיעור גידול שנתי של 2.4 אחוזים בהשוואה למגמת גידול של כ-5 אחוזים לשנה בעבר), ועל שיעורי צמיחה בינוניים, 2.2 אחוזים עד 3.6 אחוזים, באפריקה ובמזרח התיכון (להוציא מדינות אופ"ק).

לוח ז' 31 משקף בדרכים נוספות את תהליך היציאה ממשבר חובות החוץ הכלל עולמי של המדינות המתפתחות. הצמיחה במשקים המתפתחים ב-1984 לוותה בהפחתת הגירעונות בחשבונות השוטפים שלהם ככשליש (הרבה מעבר לציפיות), וזאת לאחר שכבר ב-1983 הצטמצמו הגירעונות במדה ניכרת.³⁷

כמו כן חלה ירידה בביקוש הפרטי להלוואות חוץ והתקדמות בשיפור מבנה חובות החוץ בין חובות קצרי טווח לחובות לטווח ארוך; ולבסוף — השיפור במצבם הפיננסי של המשקים המתפתחים כקבוצה (אף כי לא בכל אחד ממשקים אלו בפני עצמו) משתקף בגידול שיא של 22 מיליארדי דולרים ביתרות מטבע החוץ הרשמיות של הקבוצה.

ה. האינפלציה

ההתרחבות המוניטרית המרוסנת מאז סוף שנות השבעים (למרות תנודות מסוימות כלפי מעלה ב-1982 ו-1983, שנועדו להמריץ את ההתאוששות) סייעה למגמת הירידה האטית של האינפלציה במשקים המתועשים. המשך התחזקות הדולר ב-1984 סייע לשמירת יציבותו של שיעור העלייה של מדד המחירים לצרכן בארה"ב, למרות הצמיחה המהירה. ההשפעה ההפוכה של התחזקות הדולר על האינפלציה מחוץ לארה"ב לא היתה בולטת.³⁸

במקרים המועטים, שבהם חלו ירידות תלולות יותר בשיעורי האינפלציה, הושג הדבר, במדה זו או אחרת, בעזרת מדיניות הכנסות ומחירים. הדבר משתקף בירידה של 2 עד 2.5 אחוזים בשיעורי האינפלציה בצרפת ובאיטליה (שם הושעו חלקית השנה הסדרי הצמדת השכר). בולטת יותר התופעה באוסטרליה, שבה פחתה האינפלציה מ-10 אחוזים ל-3 אחוזים, והשינוי הדרמטי ביותר אירע באיסלנד: שם למרות "קפיצות" שכר באכיב, הסתכמה האינפלציה כמחצית השנייה

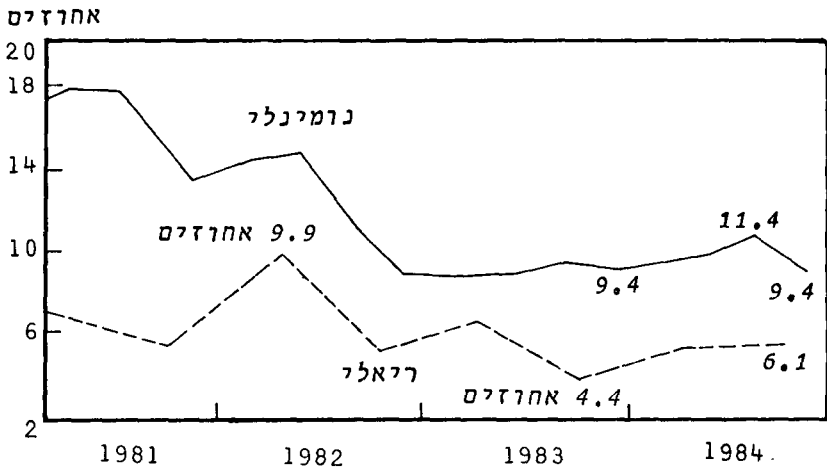
³⁶ המשך תהליך ההבראה של המשקים המתפתחים הלוויס תלוי אפוא בהמשך ההתאוששות הכלכלית בארצות המחוועות — OECD.

³⁷ הגירעונות בחשבון השוּתִּפִּים של משקים אלו הגיעו השנה לכ-7 אחוזים מערך היצוא שלהם — הנתון הנמוך ביותר מזה שני עשורים.

³⁸ התחזקות הדולר הביאה בארה"ב לפיגור של כמחצית האחוז במחירים לצרכן, בהשוואה למחירי התוצר, ובאירופה גם הדבר לעלייה של 0.75 אחוזים במחירים לצרכן בהשוואה למחירי התוצר. התחזקות הדולר תרמה להאצת ההתרחבות המוניטרית הריאלית בארה"ב ולהאטתה באירופה — אולם השפעות אלו קוּזְזוּ על ידי תנועות סחר הפוכות, שנבעו גם הן מהתחזקות הדולר.

דיאגרמה ז' 12

שיעורי ריכית דולריים בינלאומיים לטווח קצר, ריאליים ונומינליים, 1981 עד 1984



של 1984 בשיעור שנתי של כ-15 אחוזים — לאחר שהגיעה לשיעור שיא של כ-130 אחוזים באמצע 1983. ברוב המשקים נסתמנה מגמת ירידה בשיעורי האינפלציה. במשקים המתועשים ירדה האינפלציה מ-4.8 אחוזים ל-4.6 אחוזים. אשר ל"משקים המתפתחים" — ניכרת ירידה מ-21 אחוזים ל-14 אחוזים באפריקה ומ-6.7 אחוזים ל-6.3 אחוזים באסיה. רק מספר מדינות (ובניהן ישראל, טורקיה, יוגוסלביה, ארגנטינה, בוליביה וברזיל) גרמו למשיכת הממוצעים כלפי מעלה, כל אחת באזורה.

1. הסחר העולמי

בסחר העולמי היתה ב-1984 התאוששות ניכרת, שהתבטאה בגידול של כ-9 אחוזים לעומת 1983. (ראה לוח ז' 26) על פי נתוני גאט"ט ועל פי התפתחות הצמיחה בארה"ב, נראה, כי היקף הסחר העולמי התרחב במהירות במחצית הראשונה של השנה, והגידול הואט במחצית השנייה. יבואן של מדינות אופ"ק המשיך להצטמצם, אך, כאמור, יבואם של משקים מתפתחים אחרים חזר למגמת גידול רגילה, לאחר שנתיים של ירידות. אומדנים לכלל הסחר של מדינות OECD מצביעים על עלייה של 9 אחוזים ביצוא מדינות אלו ועל עלייה של 12 אחוזים ביבואן — הפירוט כלוח ז' 27 מראה, כי עיקר הגידול בסחר היה ביבוא של מוצרי תעשייה וביבוא לארה"ב³⁹.

2. החשבונות השוטפים

התאוששות הסחר העולמית היתה בלתי מאוזנת בגלל המשקל יוצא הדופן של הצמיחה בארה"ב והתחזקות הדולר. יבוא בהיקפים גדולים והולכים, בעיקר של מוצרי תעשייה, הביא להכפלת הגירעון בחשבון השוטף האמריקאי (מ-42 מיליארדי דולרים ל-100 מיליארד; ראה לוח ז' 29). נתונים ראשוניים מראים, כי מגידול רב זה בגירעון האמריקאי (יבוא הסחורות עלה

³⁹ ישראל לא נהנתה מגידול משקלו של היבוא לארה"ב בסך ההתרחבות של הסחר העולמי, אך נהנתה מגידול משקלם של מוצרי התעשייה.

ב-22 אחוזים לעומת גידול של כ-4 אחוזים ביצוא) נהנו משקים רבים, אך נראה, שההנהיג העיקרית היתה (כרגיל) יפן, והדבר משתקף בשיעור גידול של כ-50 אחוזים בעודף בחשבון השוטף היפני (מ-21 מיליארדי דולרים ל-33 מיליארד).

צריכת הדלק בעולם עלתה ב-2 אחוזים, והסחר העולמי בדלק עלה ב-4 אחוזים. בשניהם היתה 1984 השנה הראשונה לגידול מאז 1979. עם זאת, חולשתו של הביקוש – בעיקר יחסית לגידול ההיצע של המדינות שאינן חברות אופ"ק – גרמה לירידות מחירים ולקיצוצים במכסות אופ"ק במחציתה השנייה של השנה.

שיעור עליית מחירי הסחר של ארצות OECD במטבעות המקומיים דמה לשיעור עליית האינפלציה בארצות אלו (לאחר שהיה נמוך יותר ב-1983). מחיריהם הדולריים של חומרי הגלם (למעט דלק) עלו רק בכ-5 אחוזים – הרבה פחות מהצפוי לנוכח ההתאוששות המחזורית. מחירי הדלק ירדו ב-2 עד 3 אחוזים, בהשוואה לירידה של למעלה מ-10 אחוזים ב-1983.

ה. שיעורי החליפין

השינויים בשיעורי החליפין של המטבעות העיקריים ושל השקל מפורטים בלוח ז'-נ-7. השינויים היחסיים הקטנים בין יתר המטבעות העיקריים השנה הועמדו, כמו ב-1983, בצל העלייה המתמדת בשיעור הדולר.

בדוח של השנה הקודמת צוין, שהשפעת ההתאוששות היחסית של המשק האמריקאי על תנועות ההון היתה חזקה יותר מההשפעה המנוגדת של התאוששות זו על הגידול בעודף היבוא – וכך תרמה להתאוששות לחיזוק הדולר. דגם זה הוא טיפוסי ליחסי מאזן התשלומים בין ארה"ב ליתר העולם מזה שנים רבות. גורם מיוחד, שניתן לייחס לו את המשך התחזקות הדולר גם ב-1984, היה החולשה הנמשכת של הצמיחה בארצות אחרות (בייחוד באירופה, שהותירה את שיעורי ניצולת ההון שם ברמה נמוכה)⁴⁰.

כל אלה הביאו להסטה רבתי של השקעות פרטיות אמריקאיות מהשקעות נטו בחוץ-לארץ, בסך 108 מיליארדי דולרים, ב-1982 – לזרימת השקעות כאלו לתוך המשק האמריקאי בהיקף של 2.3 מיליארדי דולרים בשלושת הרבעים הראשונים של 1984⁴¹. על פי נתונים שהגיעו לאחרונה מתברר, שהודעות על שיעורי רווח גבוהים בארה"ב התחילו להופיע בדיוק בשעה שפרמיות הריבית הריאלית על נכסים פיננסיים דולריים היו בירידה. השפעה מנוגדת יש למאזן המסחרי האמריקאי, המתאים עצמו לדולר החזק. על פי מחקר של ה-OECD, היה שיעור של הדולר ב-1984 גבוה ב-20 אחוזים בהשוואה לכוח הקנייה שלו יחסית לכוח הקנייה המקומי של המטבעות האחרים. כשמביאים בחשבון שיקולים אלה, וכן את הסבירות של תנועות הון ספקולטיביות – נראה ששיעור הדולר לעומת המטבעות האירופיים בסוף 1984 היה פגיע למדי לשינויים יחסיים בשיעורי הצמיחה, וביתר דיוק – לציפיות בדבר שינויים כאלה. התרחבות מוניטרית נמוכה במשך מרבית 1984 והתקרבות למיצוי פוטנציאל הצמיחה מרמזים, ששיעורי הצמיחה בארה"ב עשויים להיות נמוכים יותר משיעורי הצמיחה הגבוהים ששררו במחצית הראשונה של 1984. קשה יותר לצפות לצמיחה מואצת באירופה. בפועל, הדולר אכן נחלש בסופו של דבר במארס 1985, ולנוכח דיווחים על צמיחה אטית ברבע הראשון של 1985, בארה"ב הוא ירד ואיבד כעשירית מערך השיא שלו עד סוף אפריל 1985.

⁴⁰ ההתאוששויות המחזוריות באירופה נטו לעתים קרובות לפגור אחר ההתאוששות בארה"ב; הפעם כולט הפיגור במיוחד.

⁴¹ זרמי הון זרים (נטו) אל המשק האמריקאי (פרטיים וציבוריים) נשארו בינתיים יציבים.

א. שוקי הדלק ותנאי הסחר

למרות ההתחזקות המתמשכת של הדולר, היו השינויים בתנאי הסחר ב־1984 מצומצמים למדי. (לוח ז' 26 מצביע על הרעה בת 1.5 אחוזים בתנאי הסחר לגבי אירופה, על שיפור של 0.75 אחוזים לגבי ארה"ב ועל הרעה כוללת של 0.75 אחוזים בתנאי הסחר לגבי גוש OECD כולו). עקב חוזקו של הדולר, לא הביאה הירידה הממוצעת הקטנה של מחירי הדלק הדולריים ב־1984 (2.3 אחוזים) לירידת מחירי הדלק הארצות מייבאות רבות. עם זאת, היו בשוק הדלק העולמי לחצים לירידות מחירים. תפוקת אופ"ק עלתה ב־12 אחוזים במחצית הראשונה, אבל הגידול בצריכה העולמית ובסך הייצור העולמי לא הגיע אף למחצית שיעור זה. הדבר הניע את נורבגיה, בריטניה וניגריה להורדות מחירים רשמיות באוקטובר, שלוו בתחילה בצמצום מכסות אופ"ק ל־16 מיליון חביות ליום, וכינואר 1985 — לקיצוץ נוסף במחירים הרשמיים הממוצעים, במיוחד של דלקים קלים.

לוח ז' 26
השינויים בסחר העולמי, 1968 עד 1984
(אחוזים)

— 1968							
1984	1983	1982	1981	1980	1979	1978	
							השינויים בכמות
8.8	2.0	— 2.5	1.0	1.5	6.5	¹ 8.0	כל המוצרים (עולמי)
10.5	1.0	— 2.5	2.0	4.5	5.5	7.5	מוצרי תעשייה (עולמי)
12.0	4.75	— 0.5	— 2.0	— 1.25	8.0		יבוא OECD
9.25	2.5	— 1.75	2.25	4.0	5.5		יצוא OECD
6.5	— 9.5	5.25	26.0				יבוא אופ"ק
6.0	0.0	— 5.0	5.7				יבוא מדינות מתפתחות שאינן אופ"ק
9.5	6.8	2.3	8.7				יצוא מדינות מתפתחות שאינן אופ"ק
13.5	4.7	0.0	— 1.25				סחר בתוך מדינות OECD
							השינויים במחיר
5.5	1.0	4.5	10.5	22.0	19.0		יבוא OECD במטבע מקומי (בדולרים)
(— 2.75)	(— 5.8)	(— 5.5)	(— 3.0)				
4.75	2.75	6.0	9.5	12.5	16.5		יצוא OECD במטבע מקומי (בדולרים)
(— 3.0)	(— 3.5)	(— 4.0)	(— 4.25)				

1) 1967 עד 1976.
המקור: OECD, Economic Outlook; נתוני קרן המטבע; National Institute Economic Review.

לוח ז' 27
הגידול ביבוא לפי מוצרים וייעודים בשבע המדינות התעשייתיות הגדולות, 1984
(אחוזים)

סך כל יבוא	סך כל המוצרים	קנדה	בריטניה	איטליה	צרפת	גרמניה	יפן	ארה"ב
מזון	7	8	2	0	5	9	10	5.6
חומרי גלם	9	5	5	9	0	7	1	5.5
אנרגיה	12	11	1	6	19	3	10	9.1
מוצרי תעשייה	35	24	9	2	7	10	22	20.3
סך כל יבוא המדינה	27.0	12.8	6.5	2.5	10.0	6.8	19.5	15.5

(1) ממוצע משוקלל.
המקור: עיבודים מנתוני OECD, דצמבר 1984.

לוח ז' 28
השינויים במחירי הדלק (אופ"ק) ומוצרי היסוד, 1980 עד 1984
(אחוזים, על פי המחיר בדולרים)

1984	1983	1982	1981	1980	
68	13	4.8	13	3	אופ"ק (ממוצע משוקלל)
16	18	18	7	6	מזון
11	13	13	7	3	חומרי גלם חקלאיים
13	12	12	0	7	מתכות ומינרלים
15	16	15	5	1	כל מוצרי היסוד למעט דלק
14	8	11	9	5	כל מוצרי היסוד למעט דלק במונחי זכויות משיכה מיוחדות (SDR)
31.9	36.0	34.4	30.1	29.2	מחירים ממוצעים של אופ"ק (דולרים לחבית)

המקור: NIER, (נתונים שונים במקצת מנתוני קרן המטבע).

לוח ז' 29
החשבון השוטף במדינות שונות בעולם, 1980 עד 1984
 (מיליארדי דולרים, כולל העברות רשמיות)

1984	1983	1982	1981	1980	
-99.8	-41.6	-9.2	6.3	0.4	ארה"ב
0.5	4.9	-4.9	-4.1	-23.5	4 מדינות אירופה הגדולות
32.3	20.8	6.9	4.8	-10.7	יפן
-70.5	-24.8	-27.5	-24.5	-70.1	כל מדינות OECD
1	-19	-15	52	110	מדינות אופ"ק
-32	-41	-68	-76	-60	מדינות מתפתחות שאינן מפיקות דלק
11	11	8	-10	-1	אחרות
-90	-74	-103	-59	-24	סך הכול עולמי ¹

(1) ההפרשים בין 0 למספרים המובאים כאן נובעים מטעויות והשמטות. לפי קרן המטבע, נוכחות טעויות גדולות אלה בעיקר מחשבון השיירות של המדינות המתועשות. כלומר הערכת חסר בתקבולים יחסית לחשומים.
 המקור: OECD, Economic Outlook, דצמבר 1983, דצמבר 1984.

לוח ז' 30
שיעורי הריבית בשוקי הכספים ועל היורודולר, 1983 ו-1984
 (ממוצע תקופתי)

1984				1983				
IV	III	II	I	IV	III	II	I	
שוק הכספים לטווח קצר								
9.4	11.4	10.6	9.7	9.4	9.5	8.8	8.7	ארה"ב
9.4	10.6	8.9	8.9	9.0	9.5	9.7	10.5	בריטניה
6.0	6.0	6.0	6.0	6.3	5.7	5.4	5.7	גרמניה
—	—	—	6.3	6.5	6.8	6.7	6.9	יפן
9.6	11.6	10.9	10.0	9.6	9.7	9.2	9.1	יורודולר (הפקדות של חודש)
שוק הכספים לטווח ארוך								
(תשואות איגרות חוב לפירעון)								
11.7	12.8	13.2	12.1	11.9	11.8	10.8	10.9	ארה"ב
10.3	11.1	10.8	10.3	10.4	10.9	10.5	11.4	בריטניה
7.2	7.9	8.0	8.0	8.1	8.2	7.7	7.5	גרמניה

המקור: קרן המטבע הבינלאומית, International Financial Statistics, ינואר 1984, ינואר 1985.

לוח ז' 31
נתונים נבחרים על המדינות המתפתחות, 1980 עד 1984

1984	1983	1982	1981	1980	
(אחוזים)					
1. הגידול בתוצר המקומי הגולמי					
1.9	0.3	-0.3	-0.9	-1.2	יצואניות הנפט העיקריות
4.2	1.9	2.2	3.4	4.6	כל המדינות המתפתחות — למעט יצואניות הנפט
6.4	7.1	5.1	5.8	4.7	אסיה
3.6	4.2	3.4	5.4	6.8	המזרח התיכון ¹
2.4	-3.1	-1.0	1.0	5.3	חצי הכדור המערבי
2.2	-0.2	0.1	0.9	3.7	אפריקה
(מיליארדי דולרים)					
2. המדינות המתפתחות בעלות החוב ²					
38	59	103	113	77	הגירעון בחשבון השוטף
מימון החשבון השוטף					
13	13	13	14	13	זרמי סיוע רשמי, מענקים, הקצאת SDR
9	10	13	14	9	השקעות ישירות
-22	-10	14	2	-18	שימוש ברזרבות ³
-6	-8	-13	-17	-8	העברות נכסים — נטו ⁴
אשראי ופיגורים מקרן המטבע					
4	17	19	9	4	וממוסדות מוניטריים
30	29	30	27	24	אשראי לטווח ארוך ממקורות רשמיים
14	19	48	84	70	אשראי פרטי אחר (בעיקר בנקאי)
25	36	35	61	29	טווח ארוך
-11	-17	13	23	30	טווח קצר
-4	-11	-25	-20	-19	טעויות והשמטות

1) הנתון מירחוק מאי של קרן המטבע. נתונים מאוחרים יותר נסבים על כלל המדינות המתפתחות — כולל את יצואניות הנפט.

2) כשל שינויים בסיווג של נתוני קרן המטבע. הגדרת מדינות אלה שונה כמקצת מהגדרת המדינות המתפתחות לעיל.

3) סימן (-) פירושו הגדלת הרזרבות.

4) בעיקר אשראי ליצוא.

5) בעיקר זרמי הון בלתי רשומים.

המקור: קרן המטבע, World Economic Outlook, מארס 1985.

לוח ז'נ"ו 1
התפתחות המחירים הסיטוניים היחסיים של מוצרים בחו"ל לעומת ישראל, 1980 עד 1984
 (מדדים, בסיס 1980 = 100)

	א. שער החליפין של השקל		ב. המחיר היחסי של ישראל ²	
	לעומת הדולר	לעומת סל המטבעות ¹	ארה"ב לעומת ישראל	ארצות הסל לעומת ישראל
שנתי				
1980	100.0	100.0	100.0	100.0
1981	222.9	193.6	106.0	92.6
1982	473.5	381.1	103.6	86.1
1983	1,097.2	826.2	99.7	79.5
1984	5,721.2	3,969.1	106.5	80.9
רבעוני				
I 1982	340.4	284.4	105.5	89.7
II	415.1	342.0	104.	88.1
III	526.3	418.6	104.2	85.7
IV	610.5	479.2	100.1	81.1
I 1983	716.6	561.0	98.6	80.2
II	846.9	652.1	95.8	77.6
III	1,083.7	808.8	98.9	77.9
IV	1,741.5	1,282.9	105.6	82.5
I 1984	2,549.1	1,865.7	104.6	81.6
II	3,752.4	2,719.2	105.6	82.3
III	6,072.6	4,209.7	106.3	79.6
IV	10,510.6	7,081.9	109.5	80.0
I 1985	14,300.5	9,263.6	96.1	85.0

(1) ממוצע שערים יציגים של חמשת המטבעות (דולר ארה"ב, מרק גרמני, לירה שטרלינג, גילדן הולנדי ופרנק צרפתי), לפי שיקולול המשקף את הרכב סחר החוץ של ישראל.

(2) שער החליפין של השקל. מוכפל במדד המחירים הסיטוניים בחוץ לארץ. ומחולק במדד המחירים הסיטוניים של תפוקת התעשייה (למעט מזון, כרייה וחציבה).

המקור: שערי החליפין של השקל: אינדיקטורים של בנק ישראל.
 אינפלציה בארה"ב ובארצות הסל: I.F.S., מחירים סיטוניים: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה.

לוח ז'נ"ב-2
המאזן המסחרי של ישראל לפי אזורי סחר גיאוגרפיים¹, 1982 עד 1984

	יבוא		יצוא			יבוא		
	1984		1984	1983	1982	1984	1983	1982
(מיליוני דולרים, במחירים שוטפים)								
1. השוק המשותף	1,676	2,810	37	38	36	47	47	47
איטליה	200	403	4	5	5	7	7	8
בלגיה ולוקסמבורג	82	276	2	2	1	5	4	3
גרמניה	335	944	7	8	8	16	16	16
הולנד	255	260	6	6	4	4	4	4
בריטניה	471	535	10	10	10	9	9	9
צרפת	233	322	5	6	6	5	6	6
יתר ארצות השוק המשותף	100	70	3	1	2	1	1	1
2. אזור הסחר החופשי	242	540	5	6	6	9	9	9
3. צפון אמריקה	1,080	1,849	24	22	18	31	29	29
ארה"ב	1,030	1,753	23	21	17	29	27	27
קנדה	50	96	1	1	1	2	2	2
4. ארצות אחרות	345	650	8	7	7	11	13	12
5. לא מסווג	1,172	1,716	26	27	33	2	2	3
6. סך הכול ברוטו	4,515	7,565	100	100	100	100	100	100

(1) נתוני היבוא והיצוא אינם כוללים ייבואים וייצואים עם יהודה, שומרון וחבל עזה. כמו כן נתוני היבוא אינם כוללים יבוא דלק. המקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה.

לוח זי-נ"ג
היצוא התעשייתי לפי ענפים ראשיים¹, 1981 עד 1984

העלייה או הירידה (—) לעומת השנה הקודמת										
בכמות			במחיר							
1984	1983	1982	1984	1983	1982	1984	1983	1982	1981	
(אחוזים)					(מיליוני דולרים)					
5.0	16.2	19.0	2.0	— 1.4	— 18.2	232.0	216.6	189.1	194.4	1. כרייה וחציבה
9.1	— 3.1	2.9	7.7	— 4.9	— 1.8	371.6	316.1	343.0	339.2	2. מזון, משקאות וטבק
22.2	16.9	— 13.8	— 3.5	— 9.2	— 3.0	114.8	97.4	91.7	109.7	3. טקסטיל
11.0	1.3	— 5.1	— 5.7	— 5.5	— 3.2	254.7	243.4	254.5	277.0	4. הלכשה
						3.6	3.2	6.5	8.4	5. עור ומוצריו
19.2	— 2.7	— 14.5	— 4.0	— 6.6	— 3.3	23.8	20.8	22.9	27.7	6. עץ ומוצריו
110.5	1.1	— 13.3	— 10.0	— 11.9	— 2.9	10.8	5.7	6.4	7.6	7. נייר ומוצריו
— 1.2	29.0	— 1.0	— 10.0	— 11.9	— 2.9	20.1	22.6	19.9	20.7	8. דפוס והוצאה לאור
22.1	18.4	11.2	— 1.4	— 7.2	— 10.5	141.8	117.8	107.2	107.7	9. גומי ופלסטיקה
15.6	6.6	— 4.6	0.7	— 6.6	— 7.9	750.2	644.4	647.1	736.3	10. כימיקלים
— 0.5	14.2	— 5.2	— 8.4	— 10.0	— 11.2	13.5	14.8	14.4	17.1	11. מינרלים אל מתכתיים
44.1	— 1.6	— 34.9	2.4	— 1.3	— 6.9	50.9	34.5	35.5	58.6	12. מתכת בסיסית
39.9	— 12.5	5.8	0.1	— 2.2	4.8	616.5	440.1	514.3	463.6	13. מוצרי מתכת
11.8	— 8.7	— 3.6	2.9	— 2.8	— 0.9	113.6	98.7	111.3	116.6	14. מכונות
25.9	21.1	21.8	— 0.0	— 3.5	— 2.1	678.2	539.0	461.3	387.1	15. ציוד חשמלי ואלקטרוני
6.5	— 32.7	— 16.6	— 1.5	— 3.8	1.9	296.3	282.6	436.4	513.3	16. כלי הובלה
38.1	— 4.4	13.7	— 12.9	9.2	— 13.2	312.2	259.6	248.8	252.1	17. שונות
19.8	— 0.7	0.3	— 0.5	— 3.7	— 3.8	4,004.6	3,357.3	3,510.3	3,637.1	18. סך הכול, ללא יהלומים
10.0	13.8	— 9.9	— 6.0	— 2.8	— 5.9	1,035.4	1,000.6	904.7	1,067.2	19. יהלומים נטו
17.9	2.2	— 1.9	— 1.9	— 3.5	— 4.3	5,040.0	4,357.9	4,415.0	4,704.3	20. סך כל היצוא התעשייתי

(1) על בסיס רישום היצוא פו"ב.
המקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה.

לוח ז'-נ'-4
 יבוא הסחורות (למעט יבוא ביטחוני ישיר) לפי ייעודים¹, 1981 עד 1984

העלייה או הירידה (—) לעומת השנה הקודמת ²										
במחיר				בכמות						
1981	1982	1983	1984	1982	1983	1984	1982	1983	1984	
(מיליוני דולרים)				(אחוזים)						
1. סחורות לצריכה פרטית	756.4	832.0	953.3	654.2	— 12.1	— 5.1	— 4.4	25.2	20.7	— 28.2
מזון	313.4	296.3	285.7	252.0	— 26.6	— 11.0	— 5.7	28.8	8.4	— 6.4
צריכה שוטפת אחרת	137.9	176.6	211.2	146.4	— 1.8	0.9	— 1.2	30.4	18.5	— 29.9
נכסי תצרוכת בני קיימא	305.1	359.1	456.4	255.8	— 5.2	— 3.9	— 5.0	24.2	32.2	— 41.0
2. נכסי השקעה	1,037.0	1,295.1	1,778.5	1,571.9	0.7	— 0.7	— 1.9	24.0	38.3	— 9.9
מכונות וציוד, מכשירים ואבזריהם	810.3	996.6	1,302.2	1,246.4	2.6	0.2	— 1.6	19.9	30.4	— 2.7
כלי תחבורה יבשתיים	157.4	228.2	280.9	166.0	— 5.2	— 4.4	— 4.2	52.9	28.8	— 38.3
אניות ומטוסים	69.3	70.3	195.4	159.5						
3. תשומות לייצור, למעט דלק ויהלומים	3,539.7	3,419.8	3,462.2	3,602.5	— 7.9	— 4.9	1.3	4.9	6.5	2.7
חומרי גלם לחקלאות	272.2	233.0	227.2	348.0						
חומרי גלם לתעשיית המזון	452.6	402.1	384.2	422.0						

כדים וחוטם	182.9	199.2	205.1	184.0					
ברזל, פלדה ומוצריהם	344.5	352.5	312.7	340.1					
חלקי חילוף, מכשירים ואבזריהם	659.7	697.6	789.4	795.5					
מוצרי תעשיות כימיה ופלסטיקה	518.9	531.0	564.5	643.0					
נייר, עץ ומוצריהם	265.9	262.1	265.9	254.7					
שונות	843.0	742.3	713.2	715.2					
4. דלק	2,043.2	1,914.2	1,607.1	1,592.8	-12.9	-8.3	0.6	7.6	-1.5
5. יהלומים גולמיים ומלוטשים (נטו)	529.1	571.8	782.2	879.9	-8.5	-0.7	-2.7	18.1	15.6
6. סחורות שלא פורטו, פחות החזרות	-58.4	-72.5	-137.5	-161.8					
7. סך יבוא הסחורות נטו, לפי סחר חוץ	7,847.0	7,960.4	8,445.8	8,139.5	-8.5	-4.6	-0.3	10.9	-3.4
8. התאמות מאזן התשלומים	-292.1	-265.6	-287.6	-301.5					
9. יבוא סחורות מיוש"ע	288.6	258.4	285.2	195.4	-2.2	7.1	-9.3	-8.4	-24.5
10. סך יבוא הסחורות נטו, לפי מאזן התשלומים (סי"פ)	7,843.5	7,953.2	8,443.4	8,033.4	-7.9	-4.1	-0.2	10.1	-4.6
מזה: למעט דלק, יהלומים ויוש"ע	4,982.6	5,208.8	5,768.9	5,365.3	-6.9	-3.9	-0.2	12.3	-6.8

(1) על בסיס רישום היבוא סי"פ.

(2) שיעורי השינוי חושבו לפני עיגול המספרים.
המקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה.

לוח ז'נ"ס
יצוא השירותים, 1981 עד 1984¹

העלייה או הירידה (—)
לעומת השנה הקודמת

1984	1983	1982	1984	1983	1982	1981	
(אחוזים)			(מיליוני דולרים)				
7.5	— 4.7	— 9.8	1,344.2	1,250.8	1,312.4	1,455.6	1. תחבורה
— 1.9	2.2	— 3.5	182.2	185.7	181.7	188.3	א. הובלת מטעני יצוא
27.2	— 5.5	— 6.8	469.8	369.2	390.5	418.9	ב. הובלה בין נמלים וזרים
14.9	12.4	— 18.9	212.0	184.5	164.1	202.3	ג. דמי נסיעה
— 16.5	— 48.6	— 37.7	25.3	30.3	58.9	94.6	ד. דמי חכירה
— 10.9	— 11.6	5.5	90.9	102.0	115.4	109.4	ה. שירותי נמל
— 14.4	— 14.4	1.3	51.3	59.9	70.0	69.1	מזה: תדלוק
— 3.5	— 24.8	— 33.5	49.5	51.3	68.2	102.6	ו. שונות
— 4.1	— 1.7	— 1.7	314.3	327.8	333.6	339.5	ז. הובלת מטעני יבוא בחברות ישראליות
3.8	13.4	— 8.2	1,055.8	1,016.9	896.5	976.9	2. תיירות
— 62.3	— 83.6	— 5.3	2.0	5.3	32.4	34.2	3. ביטוח
— 15.3	— 15.1	11.7	1,193.8	1,409.4	1,659.4	1,485.3	(פרמיות בניכוי תביעות)
2.0	4.8	8.2	1,038.3	1,018.2	971.2	897.8	4. שירותי הון
— 6.1	4.3	— 13.0	275.7	293.6	281.4	323.3	5. שירותים אחרים
5.2	5.0	20.1	762.6	724.6	689.8	574.5	א. דמי סוכן
— 11.2	34.0	42.9	23.8	26.8	20.0	14.0	ב. שונות
— 1.5	— 3.4	0.6	4,657.7	4,727.4	4,891.9	4,863.8	6. ממשלה לנמ"א
— 5.7	9.8	6.4	135.1	143.3	130.5	122.6	7. סך יצוא השירותים
							מזה: יצוא שירותים ליוש"ע
4.9	2.3	— 4.7	3,328.8	3,174.7	3,102.0	3,255.9	8. סך יצוא השירותים למעט הון ויוש"ע

(1) יצוא השירותים מותאם להגדרת יבוא הסחורות ס"פ.

לוח ז'נ"ו-6
יבוא השירותים, 1981 עד 1984¹

העלייה או הירידה (—)
לעומת השנה הקודמת

1984	1983	1982	1984	1983	1982	1981	
(אחוזים)			(מיליוני דולרים)				
0.0	— 6.3	— 0.5	1,031.8	1,031.8	1,101.6	1,106.7	1. תחבורה
— 11.4	— 3.8	0.4	142.3	160.7	167.1	166.4	א. דמי נסיעה
— 4.6	— 24.3	— 5.8	96.9	101.6	134.2	142.5	ב. דמי חכירה
1.7	— 3.8	— 1.8	519.1	510.3	530.5	540.2	ג. שירותי נמל
— 0.2	— 1.6	— 5.7	209.2	209.7	213.2	226.1	מזה: תדלוק
5.5	— 3.9	4.7	273.5	259.2	269.8	257.6	ד. שונות
— 7.6	19.3	0.8	717.9	776.6	650.8	645.6	2. תיירות
101.1	— 11.8	— 209	18.1	9.0	10.2	— 9.4	3. ביטוח
							(פרמיות בניכוי תביעות)
12.0	— 3.8	18.6	2,986.5	2,666.4	2,770.9	2,336.0	4. שירותי הון
0.2	17.5	24.9	1,341.5	1,338.9	1,139.3	912.0	5. שירותים אחרים
12.6	36.3	36.2	367.0	325.9	239.1	175.6	א. דמי סוכן
— 3.8	12.5	22.2	974.5	1,013.0	900.2	736.4	ב. שונות
3.9	3.9	3.4	131.6	126.7	122.0	118.0	6. ממשלה לנמ"א
4.7	2.7	13.4	6,227.4	5,949.4	5,794.8	5,108.9	7. סך יבוא השירותים
— 8.5	24.0	8.8	410.5	448.6	361.9	332.7	מזה: יבוא שירותים מיוש"ע
— 8.8	25.7	10.8	393.7	431.8	343.5	309.9	מזה: שכר עבודה
							8. סך יבוא השירותים, למעט הון ויוש"ע
— 0.1	6.5	9.1	2,830.4	2,834.4	2,662.0	2,440.2	

(1) יבוא השירותים מותאם להגדרת יבוא הסחרות ס"פ.

לוח ז'נ"ז
ההתפתחויות בשערי החליפין בעולם¹, 1982 עד 1984
 (העלייה או הירידה (—) לעומת התקופה הקודמת, אחוזים)

סוף 1984	סוף 1983	1984	1983	1982	
1. שערי מטבעות נבחרים לעומת הדולר					
15.6	14.6	11.5	5.2	7.4	מרק גרמני
25.4	11.3	13.5	15.4	15.9	לירה שטרלינג
15.8	16.8	12.4	6.9	7.0	גילדן הולנדי
14.9	24.1	14.7	16.0	20.9	פרנק צרפתי
2. שערים ריאליים לעומת הדולר¹					
14.0	13.7	10.7	4.8	4.2	מרק גרמני
20.2	10.0	9.4	10.7	10.4	לירה שטרלינג
13.4	15.1	10.3	6.1	3.1	גילדן הולנדי
6.2	8.9	3.4	5.5	11.8	פרנק צרפתי
3. השינוי בשער החליפין של השקל לעומת:					
492.7	220.3	421.4	131.7	112.4	דולר ארה"ב
412.8	179.4	367.8	120.2	97.8	מרק גרמני
372.5	187.7	359.4	100.8	83.3	לירה שטרלינג
411.7	174.3	363.9	116.8	98.5	גילדן הולנדי
415.8	158.0	354.7	99.8	75.6	פרנק צרפתי
436.4	193.6	380.4	116.8	96.8	סל המטבעות ²
4. שיעור שינוי במדד מחירי התפוקה³					
460.4	194.1	398.7	139.9	124.6	התעשייתית לשוק המקומי

(1) שערי החליפין לעומת הדולר, מנוכים בהפרשי עליות המחירים הסיטוניים במדינות המטאימות.
 (2) ממוצע שערים יציגים של חמשת המטבעות, לפי שקלול המשקף את הרכב סחר החוץ של ישראל.
 (3) מחירים סיטוניים של תפוקת התעשייה לשימושים מקומיים, למעט מזון, כרייה וחציבה.
 המקור: שערי חליפין ומדדי מחירים בעולם — IFS.