

תמורות פינאנסיות בחברות התעשייה בישראל ב-1963¹

סקירה זו על התמורות הפינאנסיות, שחלו ב-1963 בחברות התעשייה, מבוססת על סקר שהקיף 300 חברות, אשר העסיקו מעל ל-50 עובדים. חברות אל הייצרו 34 אחוזים מסך התפוקה של כל מפעלי התעשייה והמלאכה וכ-70 אחוזים מסך התפוקה של כל חברות התעשייה. הסקר מבוסס על מאזני החברות הללו ונכללו בו כל ענפי התעשייה. בענף המזון הגיע חלקן של החברות הכלולות בסקר ל-27 אחוזים מערך הייצור בענף; בענף הטכסטיל — 48 אחוזים; בענף המתכת — 36 אחוזים ובענפים אחרים — ל-34 אחוזים. בסקר נכללו אך ורק חברות, אשר הגישו דו"חות פינאנסיים לשלטונות מס הכנסה בכל אחת מהשנים 1961, 1962 ו-1963 ואשר כבר ב-1961 ייצרו לשוק. הסקר אינו, בהכרח, מלמד גם על התמורות הפינאנסיות בחברות הקטנות יותר, המעסיקות מתחת ל-50 עובדים, או על מפעלי התעשייה, אשר אינם חברות מאוגדות ואשר ברובם הם מפעלים קטנים.

על מנת לאפשר את בדיקת השינויים הממשיים, אשר חלו בשנת 1963, לא הובא בחשבון כל שיערוך של הנכסים, שנעשה לאחר שנת מס 1961 על ידי החברות עצמן. החברות חולקו בסקר לקבוצות גודל, לפי שכר עבודה ששולם על ידן. חברה קטנה הוגדרה כזו אשר הוצאותיה על שכר אינן עולות על 270,000 ל"י לשנה — הגדרה המתאימה לחברה המעסיקה עד ל-70 עובדים בערך; חברה בינונית — עד 1,400,000 ל"י (מתאים לחברה המעסיקה עד 250 עובדים); וחברה גדולה — מסכום זה ומעלה. כמו כן נעשתה בדיקה של השפעת הוותק על המיבנה הפינאנסי ועל השינויים שחלו ב-1963, כאשר אוכלוסית הסקר חולקה לשתי קבוצות: חברות תעשייה שנוסדו לפני 1957 (ותיקות) ואלה שנוסדו ב-1957 ואילך (חדשות).

1. עיקרי הממצאים

ב-1963 נעצרו חלק מהמגמות, אשר ציינו את החברות ב-1962, ונמשכו מספר מגמות, אשר איפיינו את התקופה 1956 עד 1960. בלטו בעיקר הקווים הבאים:

(א) מסתמנת מגמת שיפור מצב הנוזילות. היחס בין השימושים השוטפים² לבין המקורות השוטפים עלה מ-1.17 ב-1962 ל-1.45 ב-1963. ביטוי אחר לאותה מגמה הוא העלייה ביחס שבין מקורות המימון לזמן ארוך לבין השימושים לזמן ארוך מ-1.12 ב-1962 ל-1.43 ב-1963. שיפור זה הוא המשך למגמה, שבלטה בשנים 1956 עד 1961. עדות נוספת לשיפור בנוזילות היא העובדה שמשקל המזומנים, אשר תמיד היה זעום בסך מקורות המימון, גדל ב-1963 ומהווה כ-2 אחוזים ממקורות אלה. התפתחות זו נעוצה בשינוי מדיניות ההשקעות של חלק מהחברות. לגבי כל החברות, כלל ההשקעות לזמן ארוך גדל בשיעור קטן יותר מאשר המימון לזמן ארוך. אומנם סך ההשקעות בנכסים קבועים גדל בשיעור גדול יותר מאשר המימון לזמן ארוך, אך, לעומת זאת,

¹ הסקירה הוכנה על ידי מאיר תמרי ממחלקת המחקר. השנים הנזכרות בסקירה זו הן שנות המס ולא שנות הלוואה.
² כולל השקעות בנכסים שוטפים, במלאי ושינוי מזומנים.

לוח 1

המקורות והשימושים בחברות התעשייה, 1961 עד 1963*

(אחוזים)

הגידול ב-1963 לעומת הגידול ב-1962			השימושים	הגידול ב-1963 לעומת הגידול ב-1962			המקורות
1963	1962			1963	1962		
80.1	44.1	39.5	השקעה בנכסים קבועים	117.7	23.5	14.3	הון המניות
—	-1.6	17.4	השקעות אחרות לזמן ארוך	2.7	0.2	5.3	רווחים שלא חולקו
55.2	42.5	55.2	סך כל ההשקעות לזמן ארוך	4.7	4.5	6.8	חשבונות בעלים, נטו
				6.8	15.3	16.1	קרנות פחת
				18.1	6.4	2.5	הוצאות להפחתה
144.2	15.4	7.7	אשראי ללקוחות	79.9	49.8	45.1	סך כל המקורות העצמיים
4.9	3.5	5.2	שטרות לגבייה	95.9	7.1	5.3	הפרשות
466.3	13.1	2.0	חייבים שונים	23.8	3.6	10.8	אשראי לזמן ארוך
154.6	31.6	14.9	סך כל החייבים	70.8	60.6	61.4	סך כל המימון לזמן ארוך
				103.3	19.6	13.6	אשראי בנקאי
—	2.1	-0.3	מזומנים	41.2	3.9	6.8	אשראי ספקים
59.3	24.5	30.1	מלאי	40.2	4.6	8.1	אשראי כנגד שטרות
				84.1	11.7	9.9	זכאים אחרים
91.5	58.2	45.2	סך כל הנכסים השוטפים	73.7	39.4	38.4	סך כל המימון לזמן קצר
71.8	100.0	100.0	סך כל השימושים	71.8	100.0	100.0	סך כל המקורות
				55.3			גידול המחזור לעומת השנה הקודמת

* בניכוי חוססת הצמדה ושיעורך.
איי-התאמות בסיכומים נובעות מעיגול מספרים.

צומצמו השקעות לזמן ארוך בחברות-בת, שפעולותיהן מרוכזות בתחומי שיווק, מקרקעין וכדומה. בסך הכל חל שיפור בנזילות ב-50 אחוזים מהחברות הנסקרות.

(ב) המחזור גדל בקצב איטי יותר מאשר בשנה הקודמת. האטה זו נעוצה, כנראה, בעליית מחירים קטנה יותר בתעשייה בכלל. נוסף על זה, הגיעו, כנראה, חלק מהמפעלים לרוויה בשוק המקומי. תופעה זו אינה שווה בכל המפעלים ובשליש מהם גדל המחזור בקצב מהיר יותר מאשר בשנת 1962. גם שיעור התוספת למאזן גדל בקצב איטי יותר — 14 אחוזים ב-1963 לעומת 23 אחוזים ב-1962.

(ג) בניגוד לשנים 1956 עד 1962, נפסקה ב-1963 מגמת עליית הרווחים בחברות התעשייתיות וסך כל הרווח, לפני תשלום מס הכנסה, היה בשנה זו קטן מאשר ב-1962. הואיל והירידה ברווח היתה מלווה בגידול סך המחזור וההון העצמי, ירד שיעור הרווח מ-5.8 אחוזים מהמחזור ב-1962 ל-4.6 אחוזים ב-1963 ומ-13.8 אחוזים מההון העצמי ל-11.6 אחוזים. אומנם, לא חל שינוי במספר החברות אשר הצהירו על הפסד, אולם משקל החברות המצהירות על שיעור רווח גדול יותר מ-20 אחוזים מההון העצמי ירד מ-52 אחוזים ב-1962 ל-44 אחוזים ב-1963, ומשקל החברות המרוויחות עד 10 אחוזים עלה מ-13 אחוזים ל-22 אחוזים.

(ד) משקל המקורות העצמיים של הבעלים בסך המקורות עלה מ-50 אחוזים ב-1962 ל-57 אחוזים ב-1963. עלייה זו מצביעה על הבראה מסויימת במיבנה הפינאנסי.

(ה) שינוי בולט חל בתחום המימון קצר-המועד — הרחבה ניכרת באשראי הבנקאי שנתקבל והרחבת האשראי הניתן ללקוחות. שתי תופעות אלה הן המשך של מגמה שבלטה בתעשייה הישראלית בשנים 1956 עד 1960, ושנפסקה זמנית ב-1961 ו-1962. חלק מהרחבת האשראי הבנקאי נובע מהגדלת תיווך השטרות, הרשום בספרי החברות כאשראי בנקאי.

2. ההשקעות לזמן ארוך ומימון

ב-1963 חלה ירידה במשקל ההשקעות לזמן ארוך בכלל השימושים, אך משקל מקורות המימון לזמן ארוך לא השתנה. לפיכך, שופר היחס בין מקורות המימון לזמן ארוך לבין ההשקעות לזמן ארוך מ-1.12 ב-1962 ל-1.43 ב-1963. כלומר, הורחב היקף המימון לזמן ארוך, שעמד לרשות החברות לשם מימון ההשקעה בנכסים השוטפים. שינויים אלה בתחום המקורות והשימושים לזמן ארוך הביאו לשיפור בנזילות החברות, כאשר זו מוגדרת כיחס שבין הנכסים השוטפים להתחייבויות השוטפות, או כהפרש שבין ההשקעות לזמן קצר לבין מקורות המימון קצר המועד, או כיתרה של המימון לזמן ארוך לאחר ביצוע של ההשקעות לזמן ארוך. שיפור זה עומד בניגוד למגמה, שהיתה קיימת ב-1961 ו-1962, אולם בהמשך למגמה להבראת המיבנה של חברות התעשייה, אשר איפיינה את התקופה 1956 עד 1960.

שיפור זה בנזילות חל ב-50 אחוזים מהחברות הנחקרות, לעומת הרעה ב-60 אחוזים מהחברות ב-1962. ב-40 אחוזים מהן היה השיפור מלווה בירידה במשקלן של ההשקעות הפינאנסיות, ב-25 אחוזים — בירידה בהשקעות בנכסים קבועים ובנותרות בעלייה במימון לזמן ארוך.

השיפור התרכז, בעיקרו, בחברות הגדולות והבינוניות. בחברות הקטנות הורע מצב הנזילות, בעיקר כתוצאה מירידת מקורות המימון בשיעור גדול יותר מאשר הירידה בשיעור ההשקעות לזמן ארוך. גם בחברות הבינוניות חלה ירידה במקורות המימון לזמן ארוך, אולם בשיעור קטן מאשר הירידה בשיעור ההשקעות לזמן ארוך, ולכן שופרה בחברות אלה מידת הנזילות. החלוקה לפי ענפים מראה, שהשיפור אשר צויין לעיל חל בעיקר בענפי המתכת.

(א) השימושים לזמן ארוך

משקל השימושים לזמן ארוך בכלל השימושים ירד בחברות הנחקרות מ-56 אחוזים ב-1962 ל-42 אחוזים ב-1963. אומנם, משקלן של ההשקעות בנכסים קבועים גדל במקצת, אולם הירידה

ההשקעות לזמן ארוך והמימון לזמן ארוך בחברות התעשייה,
1962 ו-1963

1963	1962	
42	56	אחוזי ההשקעות לזמן ארוך בכלל השימושים
61	61	אחוזי מקורות המימון לזמן ארוך בכלל המקורות
1.43	1.12	היחס בין מקורות המימון לזמן ארוך לבין השימושים לזמן ארוך
1.37	1.55	היחס בין מקורות המימון לזמן ארוך לבין ההשקעות בנכסים קבועים

נובעת מצימצום ההשקעות לזמן ארוך בנכסים פינאנסיים, כגון חברות-בת וחברות שלובות, שהן, בעיקר חברות שיווק, חברות מקרקעין וחברות הפועלות באזורי פיתוח. צימצום זה נעוץ, כנראה, בעיקר בשלוש סיבות:

- (1) התיקונים שהוכנסו בשנת 1963 במסגרת שבח מקרקעין, אשר הביאו לצימצום הכדאיות בפיצול העסקים למספר רב של חברות, ויחד עם זה הקטינו את היקף העסקות במקרקעין.
 - (2) הדיונים הממושכים על מס רווחי הון על מניות הנסחרות בבורסה השפיעו על צימצום ההשקעות של החברות בניירות ערך.
 - (3) ב-1961 חלו מספר שינויים חוקיים וכלכליים, כגון הטלת חיסכון חובה ומילוה קליטה, הפרדת קרנות פיצויים מקופות הגמל וכדומה, אשר תרמו להרחבה ניכרת בהשקעות לזמן ארוך ב-1962. בהשוואה להרחבה זו, חלה ב-1963 ירידה בהיקף ההשקעות הפינאנסיות הרגילות של החברות.
- המחזור גדל ב-1963 בקצב איטי יותר מאשר ב-1962 — 15 אחוזים לעומת 32 אחוזים — אך ההאטה, הן בהשקעות בנכסים קבועים והן בגידול סך השימושים היתה קטנה עוד יותר, לפיכך חלה הרעה ביחס השולי הון / תפוקה בשנת 1963, לעומת הטבה ניכרת בשנים 1961 ו-1962. על מנת לעמוד על השינוי במידת ניצולם של הנכסים, מן הדין היה, אומנם, לבסס את הדין על גדלים ממוצעים ולא שוליים, אולם רישום ההון במאזן במחירים היסטוריים נוטל את משמעותו של דיון כזה.

המחזור והנכסים בחברות התעשייה, 1962 ו-1963

1963	1962	
42	40	התוספת לנכסים קבועים באחוזים מהתוספת לסך כל הנכסים
110	85	התוספת לסך הנכסים באחוזים מהתוספת למחזור
49	34	התוספת לנכסים הקבועים באחוזים מהתוספת למחזור

ההאטה בקצב הגידול של ערך הייצור של החברות הנסקרות נובעת, כנראה, ממספר סיבות:
(1) ב-1963 עלו המחירים של מוצרי התעשייה ב-5 אחוזים במוצע שנתי, לעומת עלייה בשיעור 10 אחוזים ב-1962.

(2) אף כי עליית המחירים מתייחסת לתעשייה כולה, הרי קצב הגידול של המחזור היה גדול יותר ב-1963 בכלל התעשייה מאשר בחברות הנחקרות. כנראה שחלק מהחברות הכלולות בסקר הגיעו לרווייה בשוק המקומי, דבר שהקטין את הגידול בתפוקה, לעומת השנים הקודמות. יתר על כן, ייצור מוצרים חדשים נעשה במקרים רבים על ידי חברות חדשות ונפרדות. ראוי לציין, שקיימת שונות גדולה בין המפעלים ביחס לקצב הגידול במחזור ב-1963, אפילו בתוך אותם ענפים. בשליש מהחברות היה הגידול ב-1963 גדול יותר מאשר הגידול ב-1962.

(3) הפיחות שנערך ב-1962 מסביר חלק מההאטה, שתלה ב-1963 לעומת 1962. האטת הגידול ביצוא ב-1963 וב-1964 השפיעה גם היא על קצב הגידול של התפוקה, משום שחלקן של החברות הנסקרות ביצוא התעשייתי גדול יותר מאשר בסך התפוקה התעשייתית. כדאי לציין שבשנת 1962 גדל ערך הייצור של החברות הנסקרות בקצב מהיר יותר מאשר הקצב של כלל התעשייה.

(ב) מקורות מימון לזמן ארוך

משקל סך מקורות המימון לזמן ארוך בתוך כלל מקורות המימון דומה ב-1963 לזה של 1962. אולם ב-1963, בניגוד ל-1962, חלה ירידה באשראי לזמן ארוך, מ-11 אחוזים ל-4 אחוזים ועלייה במקורות העצמיים. הירידה במשקל האשראי לזמן ארוך נעוצה, כנראה, בעיקר בשלושה גורמים:

(1) חוסר הוודאות לגבי יוקר ההלוואות, הניתנות בהצמדה, הביא להעדפת אשראי קצר מועד מחד והגדלת המקורות העצמיים מאידך;

(2) צימצום תקציב הפיתוח ומתן עדיפות במסגרת תקציב זה למפעלים חדשים הביאו לירידת משקלן של ההלוואות הממשלתיות. הלוואות אלה מהוות את חלקו העיקרי של האשראי ארוך-המועד בחברות הנסקרות;

(3) המדיניות למניעת קבלת אשראי ספקים מחוץ לארץ לשם מימון יבוא ציוד. ביטוי אחר לצימצום האשראי לזמן ארוך כמקור למימון לתעשייה הוא הירידה המוחלטת בגודל האשראי, שחלה ב-70 אחוזים מהחברות הנחקרות הנהנות מאשראי זה, לעומת ירידה ב-50 אחוזים מהחברות ב-1962. כפי שצויין לעיל, חלה ב-1963 עלייה בשיעור כ-29 אחוזים במשקלם של המקורות העצמיים, והם הגיעו עד ל-57 אחוזים מסך המקורות, לעומת 50 אחוזים בלבד ב-1962. עלייה זו באה לאחר ירידה גדולה במשקל מקורות אלה ב-1962.

העלייה במשקלם של המקורות העצמיים נובעת, כנראה, מהסיבות הבאות:

(1) כניסתן של חברות להשקעה וקבוצות משקיעים מאורגנים למפעלים התעשייתיים,

בשנת 1963 היתה מותנית בשינוי המיבנה הפינאנסי של החברות והגדלת ההון העצמי;

(2) היווצרות נטייה, אצל חלק מהתעשיינים, להגדיל את משקל ההון העצמי כדי לחסוך את

הטרחה וההוצאות, הכרוכות בחיפוש מתמיד של מימון קצר-מועד ולהבטיח עצמם נגד

התערערות מצבם הפינאנסי עקב מיבנה מסוכן, לאור המספר הגדל והולך של מפעלים,

המסתככים בקשיים פינאנסיים.

(ג) הרכב המימון העצמי

התמורה העיקרית בהרכב המימון העצמי ב-1963 היתה העלייה במשקלו של הון המניות, מ-15 אחוזים ב-1962 ל-24 אחוזים ב-1963. שינוי זה יש בו משום המשך למגמה, אשר שררה בחברות התעשייתיות בין 1956 ל-1960 ואשר נפסקה, כנראה באופן זמני, ב-1962.

מקורות המימון לזמן ארוך ביחס לכלל המקורות ביחס להשקעה
בנכסים הקבועים * בחברות התעשייה, 1962 ו-1963

(אחוזים)

לעומת ההשקעה בנכסים קבועים		לעומת כלל המקורות		
1963	1962	1963	1962	
78.2	73.2	35	29	הון עצמי (להוציא קרנות פחת) **
34.6	40.8	15	16	קרנות פחת
16.2	13.5	6	5	הפרשות
129.1	127.5	57	50	סך כל המקורות העצמיים
8.1	27.3	4	11	הלוואות לזמן ארוך
137.1	155.4	61	61	סך כל מקורות המימון לזמן ארוך

* מן הדין היה להביא כאן את היחס בין מקורות המימון לבין כלל ההשקעות לזמן ארוך. אולם מאחר שבשאר סעיפי ההשקעות כלולות גם השקעות, שאינן בהכרח השקעות לטוח ארוך, כנוון רכישת מניות, הובא כאן היחס לעומת הנכסים הקבועים בלבד.
** הון מניות, רוחחים שלא חולקו, הלוואות בעלות וקרנות ממשיות.

חלק מהעלייה נובע מחלוקת מניות הטבה מתוך יתרת הרווחים שלא חולקו. אולם הרוב — 76 אחוזים — נובע מהשקעה חדשה של הבעלים. גיוס ההון על ידי התעשייה נעשה, בעיקר, שלא באמצעות שוק ניירות הערך, אף כי 10 אחוזים ממנו גוייסו על ידי החברות הנסקרות באמצעות אמיסיות במישרין לציבור.

בניגוד לשנה הקודמת, ירד משקלו של סעיף הרווחים שלא חולקו בסך המקורות. שינוי זה ארע, כיוון שלמרות הירידה ברווחים ב-1963, הוקצו מניות הטבה, חלה עלייה באחוז הרווח שחולק כדיווידנדות ומשקל החברות המחלקות דיווידנדות עלה מ-20 אחוזים ב-1962 ל-25 אחוזים ב-1963. עלייה זו קשורה בהגדלת ההון העצמי, המאפיינת את החברות בשנים האחרונות ואשר הביאה לשינוי במיבנה בעלותן, ולחלוקת דיווידנדות.

השבון חלוקת הרווחים של חברות התעשייה, 1961 עד 1963

(אחוזים)

1963	1962	1961	
100	100	100	רווח גולמי לפני תשלום מס ולפני הפרשות פחת
25	27	25	מס הכנסה
19	16	19	דיווידנדות
46	57	56	רווח גולמי שנשאר בחברה
47	41	39	פחות: קרן פחת
-1	17	17	הרווחים שנשארו בחברה *

* (כולל קרנות, מניות הטבה ורווחים שלא חולקו).

ב-1963 נעצרה מגמת הגדלת הרווחים השוטפים הנשארים בחברות. מגמה זו נמשכה החל ב-1956. ב-1961 וב-1962 הושארו בחברות 17 אחוזים מסך הרווחים לפני ההפרשות לפחת ולפני תשלום מס הכנסה, ואילו ב-1963 היה סעיף זה שלילי.

3. ההשקעות לזמן קצר ומימון

במשקל המימון קצר-המועד בתוך כלל מקורות המימון לא חל שינוי, ואילו במשקלן של השקעות לזמן קצר חלה עלייה; לפיכך, הושג שיפור בנזילות החברות, בהמשך למגמה, שהיתה קיימת בשנים 1956 עד 1960 ושנפסקה ב-1962.

קצב הגידול של מקורות המימון לזמן קצר היה ב-1963 גדול יותר מאשר זה של המחזור, לכן השיפור הנזכר בנזילות אינו נובע, כנראה, מצימצום מקורות אשראי קצר-מועד, העומד לרשות התעשייה, אלא מהגדלת משקלן של ההשקעות לזמן קצר בסך השימושים, כפי שהוסבר לעיל.

משקל השימושים קצרי-מועד בכלל השימושים עלה מ-44 אחוזים ב-1962 ל-58 אחוזים ב-1963 ומשקלם של מקורות המימון קצר-המועד נשאר ללא שינוי — 39 אחוזים. אומנם, היחס השוטף — הנכסים השוטפים/ההתחייבויות השוטפות — מצביע על עלייה קלה בלבד, מ-1.37 ב-1962 ל-1.39 ב-1963, אולם ביחס שבין השימושים השוטפים לבין המקורות השוטפים חלה עלייה ניכרת, מ-1.17 ל-1.45.

אף כי השיפור בנזילות חל ב-50 אחוזים מהחברות בלבד, וב-30 אחוזים מביניהן אפילו הורע מצב הנזילות, הרי בכל זאת השיפור בולט אם נזכור, שב-1962 חלה הרעה ב-60 אחוזים מהחברות ביחס השוטף שלהן. יתר על כן, היחס המאוני מהווה אמת-מידה טובה לגבי השינויים בנזילות, במידה לא פחותה מאשר היחס שבין השימושים למקורות, אשר לא חושב עבור כל חברה בנפרד.

השיפור בנזילות חל בעיקר בחברות הבינוניות והגדולות בענפי המתכת וענפים אחרים, ואילו בענפי המזון והטקסטיל, מספר המפעלים שמצב נזילותם הורע היה גדול יותר בכל קבוצות הגודל. לא נמצא הבדל גדול בין החברות הוותיקות לחברות החדשות בשאלת הנזילות.

לוח 6

המקורות והשימושים השוטפים בחברות התעשייה, ביחס לגידול במחזור וביחס לסך המקורות, 1962 ו-1963

(אחוזים)

העלייה לעומת השנה הקודמת		ביחס לסך המקורות		ביחס לגידול במחזור		
1963	1962	1963	1962	1963	1962	
18.3	24.6	58	44	64	38	שימושים שוטפים *
16.8	31.6	39	38	44	33	מקורות מימון שוטפים
		1.45	1.17			יחס בין השימושים השוטפים למקורות השוטפים

* השקעות בנכסים שוטפים, כגון מלאי, אשראי ללקוחות ושינויים במזומנים.

אף כי משקל המימון קצר-המועד לא השתנה בתוך כלל המקורות, היתה התרחבות רבה בהיקף מימון זה ובקצב גדול יותר מקצב הגידול של סך התפוקה. שינויים חלו גם בהרכבה של תוספת זו.

לוח 7

גידול ההתחייבויות השוטפות של חברות התעשייה, לפי המקור,
1962 ו-1963

(אחוזים)

מדד הגידול (1961=100)		ההתחייבויות השוטפות ביחס לכלל תוספת המקורות		
1963	1962	1963	1962	
166.5	133.2	50	36	אשראי בנקאי *
148.4	134.4	21	38	אשראי מסחרי
165.4	124.7	29	26	זכאים אחרים
		100.0	100.0	סך הכל

* כולל תיווך שטרות בערכות בנקאית.

ב-1963, בדומה ל-1962, עלה האשראי הבנקאי לזמן קצר בקצב מהיר יותר מאשר האשראי המסחרי (אשראי ספקים בחשבון פתוח וכנגד שטרות). משקלו של האשראי הבנקאי בסך מקורות המימון לזמן קצר עלה מ-36 אחוזים ב-1962 ל-50 אחוזים, ובאותה תקופה ירד האשראי המסחרי מ-38 אחוזים ב-1962 ל-21 אחוזים ב-1963.

האשראי המסחרי גדל בשיעור קטן יותר משיעור הגידול בסך התפוקה, והיחס בין תוספת אשראי זה לתוספת לתפוקה ירד מ-0.13 ב-1962 ל-0.09 ב-1963. לעומת זאת, גדל האשראי הבנקאי מהר יותר, והיחס בין תוספת האשראי הבנקאי לתוספת התפוקה עלה מ-0.12 ב-1962 ל-0.22 ב-1963.

הירידה באשראי המסחרי, לאחר שנתיים של הרחבה, חלה בכל קבוצות הגודל ובכל הענפים. פרט לענפי המתכת, בהם המשיך האשראי המסחרי להוות חלק גדול יותר ממקורות המימון.

העלייה הניכרת באשראי הבנקאי קצר-המועד ב-1963 היא פרי כמה גורמים:

- (1) המשך ההרחבה המוניטארית, שאיפיינה את 1962, גם ב-1963;
- (2) הגדלת קרנות היצוא המיוחדות והקרנות להון חוזר המשותפות לממשלה, לבנק ישראל ולבנקים;
- (3) הגדלת תיווך השטרות באמצעות הבנקים. רוב השטרות האלה נרשם בספרי החשבונות של החברות כאשראי בנקאי.

(ג) השקעות לזמן קצר

כפי שצויין לעיל, עלה משקל ההשקעות לזמן קצר בסך השימושים מ-44 אחוזים ב-1962 ל-58 אחוזים ב-1963. מרבית העלייה נובעת מהרחבת האשראי ללקוחות, הן בחשבון פתוח והן כנגד שטרות. אשראי זה לא זו בלבד שהוא מהווה חלק גדול יותר מהשימושים — 20 אחוזים ב-1963

לעומת 14 אחוזים ב־1962, אלא אף גדל בקצב מהיר יותר מאשר התפוקה. לפיכך עלה היחס בין תוספת אשראי זה לבין תוספת התפוקה, מ־0.11 ב־1962 ל־0.21 ב־1963. אומנם, משקלה של ההשקעה במלאי ירד בשימושים, אך דבר זה נובע, כנראה, בעיקר מההרחבה של אשראי ללקוחות בשימושים, כיוון שלא חל שינוי ביחס שבין התוספת למלאי לתוספת סך התפוקה.

לוח 8

הרכב השימושים השוטפים בחברות התעשייה, 1960 עד 1963

באחוזים מהגידול במחזור		באחוזים מכלל השימושים		
1963	1962	1963	1962	
27.5	25.7	42.1	66.3	המלאי חייבים
				אשראי ללקוחות:
17.1	6.6	26.1	17.0	בחשבון פתוח
3.9	4.4	6.0	11.5	כנגד שטרות
0.3	-1.2	0.4	-0.3	מקדמות לספקים
14.2	1.8	21.8	4.8	חייבים שונים
35.5	12.7	54.3	33.0	סך כל החייבים
2.4	0.02	3.6	00.6	מזומנים
65.4	38.5	100.0	100.0	סך כל הנכסים השוטפים

הרחבת האשראי ללקוחות, לאחר צימצומו הניכר ב־1962, נובעת, כנראה, מההרחבה המוניטארית, שנמשכה ב־1963 ומצימצום ההשקעות לזמן ארוך. גורמים אלה איפשרו למפעלים להגדיל את האשראי ללקוחותיהם, אשר בדרך כלל מהווה אמצעי עיקרי בהתחרות המסחרית. יש לזכור שבכל השנים, החל ב־1956 וכלה ב־1961, גדל האשראי ללקוחות בשיעור העולה על קצב גידול המכירות, והאשראי המסחרי הנקי (כלומר ההפרש שבין האשראי שניתן לבין האשראי המסחרי שנתקבל) היה חיובי. רק ב־1962 השתנה הדבר, עקב ההרחבה של האשראי מספקים מחד, והצימצום באשראי ללקוחות מאידך, אך ב־1963 חזר האשראי המסחרי הנקי ונעשה חיובי.

4. הרווחיות

מגמת עליית הרווחים, שנמשכה בחברות התעשייתיות החל ב־1956 וכלה ב־1962, נעצרה ב־1963 וחלה ירידה ברווחיות, הן ביחס להון העצמי והן ביחס למחזור. מן הדין להדגיש שאין סקר זה בא לקבוע את הגובה המוחלט של שיעור הרווח, אלא בעיקר את מגמת השינויים ברווחיות. הדבר מתחייב מכך שהסקר מבוסס על הדו"חות לשלטונות המס. ממילא אין גם אפשרות לעמוד על הדרכים, שבהן מושכים הבעלים רווחים נוספים — אם בצורת ריבית, משכורת, הוצאות אישיות ואם בצורות אחרות.

שיעור הרווח חושב ביחס להון העצמי, ללא שיערוך (פרט לאותם שיערוכים שנעשו על ידי החברות עצמן לפני 1962). אילו נעשה שיערוך, הוא היה מתבטא, כמובן, בשיעור רווח נמוך יותר,

הרווח, המחזור וההון העצמי בחברות התעשייה, 1961 עד 1963

1963	1962	1961	
מדדים			
121	117	100	1. הרווח מפעולות הייצור בלבד
124	131	100	2. הרווח הכולל לפני המס
152	133	100	3. המחזור
134	118	100	4. ההון העצמי
אחוזים			
4.6	5.8	5.7	1. הרווח לפני המס באחוזים מהמחזור
			2. הרווח לפני המס באחוזים מההון העצמי
11.6	13.8	12.5	לרבות הלוואות הבעלים
			3. הרווח לפני המס באחוזים מההון העצמי,
16.9	20.8	19.0	בניכוי הלוואות הבעלים

עקב הקטנת רמת הרווחיות בכל שלוש השנים, אולם אין הוא עשוי לשנות את מגמת השינויים משנה לשנה. יש לציין גם כי מתוך בדיקת מאזני חברות שערכו שיערוך מסתבר, כי במקביל לעליית ערך הנכסים חלה אצלן עלייה בגודל ההתחייבויות הצמודות, והעלייה בהון היתה קטנה, איפוא, מהעלייה בערך נכסיהן. באלה מבין החברות הנסקרות, שערכו שיערוך ב-1962 או ב-1963, הגיעה התוספת להון העצמי ל-46 אחוזים בלבד מהתוספת לערך הנכסים.

ב-1963 היה סך הרווח של החברות הנחקרות לפני תשלום מס קטן יותר — 35 אחוזים — מסך הרווח של אותן החברות ב-1962. באותה תקופה גדל המחזור ב-14 אחוזים וההון העצמי ב-10 אחוזים, לכן חלה ירידה בשיעור הרווח הן ביחס למחזור, מ-5.8 אחוזים ב-1962 ל-4.6 אחוזים ב-1963, והן ביחס להון העצמי, מ-13.8 ל-11.6 אחוזים. ראוי לציין, ששיעור הרווח היה קטן יותר גם מזה של שנת 1961.

הרווח מפעולות הייצור היה גדול יותר מאשר ב-1962, והירידה בסכום הרווח, אשר צויין לעיל, נובעת מהקטנת הרווחים שלא מהייצור. אולם, הרווח מפעולות הייצור גדל בקצב איטי יותר מהמחזור ולפיכך חלה ירידה גם בשיעור רווח זה. ב-47 אחוזים מהחברות אשר הרוויחו, היה סכום הרווח ב-1963 קטן יותר מאשר ב-1962 וב-57 אחוזים — ירד שיעור הרווח ביחס להון העצמי. שיעור החברות, אשר הצהירו על הפסד, לא השתנה ב-1963 ונשאר בעינו — 17.6 אחוזים — אולם שיעור החברות אשר הרוויחו מעל ל-20 אחוזים ביחס להון העצמי, ירד מ-52.2 אחוזים ל-44.3 אחוזים, ושיעור החברות המרוויחות עד 10 אחוזים עלה מ-13 אחוזים ל-21.6 אחוזים.

הירידה ברווחיות ב-1963 נובעת בעיקר משלוש סיבות:

- (1) עליית מחירי התשומות היתה גדולה יותר מאשר עליית מחירי מוצרי התעשייה.
- (2) אי היכולת של רוב המפעלים להגדיל את מכירותיהם בקצב דומה לזה של 1962. קצב כזה היה נותן להם אותו שיעור רווח ביחס למכירות והיה מגדיל את שיעור הרווח ביחס להון העצמי.
- (3) גידול בהון העצמי בקצב מהיר יותר מאשר בשנה הקודמת. דבר זה הביא להקטנת שיעור הרווח בטווח הקצר, תמורת הבראה במבנה הפינאנסי של החברות.

ראוי לציין שמשקלן של הוצאות הריבית והמימון, לרבות תוספת הריבית על הלוואות צמודות, נשאר קבוע — 3.6 עד 3.8 אחוזים מהמחזור ב־1963. לעומת זאת, משקלן של ההוצאות על שכר עבודה אשר ירד ב־1962, חזר ועלה ב־1963 והגיע לרמה דומה לזו של 1961 — 20 אחוזים.

לוח 10

התפלגות הברות התעשייה, לפי שיעור הרווח ביחס להון העצמי, 1961 עד 1963

השנה	הצהירו על הפסד	הצהירו על רווח בשיעור של					
		5 עד 10 אחוזים	10 עד 15 אחוזים	15 עד 20 אחוזים	20 עד 50 אחוזים	50 אחוזים ומעלה	
1961	18.9	9.4	9.1	11.8	6.7	30.3	13.4
1962	17.3	7.8	5.9	10.2	5.9	32.3	20.1
1963	17.7	10.6	10.6	8.3	7.9	28.0	16.5

נספחים

נספח א

הנכסים וההתחייבויות של 255 חברות תעשייה*, 1961 עד 1963

1963	1962	1961	התחייבויות	1963	1962	1961	נכסים
			מימון לזמן ארוך				השקעות לזמן ארוך
224,030	180,227	148,933	הון המניות	675,455	531,653	445,254	נכסים קבועים
143,039	116,038	104,455	רווח מצטבר	191,936	148,909	113,639	בניכוי: פחת
148,565	119,289	122,608	חשבונות בעלים, נטו	483,519	382,744	331,615	נכסים קבועים, נטו
-30,608	-5,610	-29,967	הוצאות להפחתה	128,204	127,054	92,799	השקעות אחרות לזמן ארוך
485,026	409,944	346,029	סך כל ההון העצמי של הבעלים	611,723	509,798	424,414	סך כל השקעות לזמן ארוך
35,158	25,659	21,192	קרן פיצויים				
27,688	25,762	18,559	הפרשות אחרות				
62,846	51,421	39,751	סך כל יתרת ההפרשות	140,910	131,951	101,726	נכסים שוטפים
211,912	172,199	150,052	אשראי לזמן ארוך	8,964	7,078	7,123	חומרי גלם
15,258	11,977	10,646	מבנקים	34,461	30,286	22,678	מקדמות על אשראי חומרים
			מאחרים	124,028	100,036	72,072	סחורה בתהליך עיבוד
227,170	184,176	160,698	סך כל האשראי לזמן ארוך	308,363	269,351	203,599	מוצרים מוגמרים
-9	-10	-21	תיקוני עיגול	140,087	115,853	99,042	סך כל המלאי
775,033	645,531	546,457	סך כל המימון לזמן ארוך	61,353	55,809	44,476	אשראי ללקוחות
153,495	121,929	92,188	מימון לזמן קצר ובינוני	7,170	6,804	7,099	שטרות והמחאות לגבייה
70,165	63,999	49,039	התחייבויות לבנקים	56,584	38,745	33,682	מקדמות לספקים
71,048	63,894	46,077	התחייבויות לספקים	265,194	217,211	184,299	חייבים שונים
22,681	8,999	21,211	שטרות והמחאות לפירעון	13,374	10,044	10,002	מזומנים
106,211	102,046	67,316	מפרעות מלקוחות	-23	-4	-16	תיקוני עיגול
			זכאים אחרים	586,908	496,602	397,884	סך כל הנכסים השוטפים
423,600	360,867	275,831	סך כל המימון לזמן קצר ובינוני	-8	-3	-10	תיקוני עיגול
1,198,633	1,006,398	822,288	סך כל ההתחייבויות	1,198,623	1,006,397	822,288	סך כל הנכסים

* בניכוי הפרשי שיערוך, שנעשו על ידי החברות בשנים 1962 ו-1963, והפרשי הצמדה לדולר, הנובעים מן הפיחות של 1962. תוספת השיערוך מניעה ל-84.2 מיליון ל"י; משקל הפרשי הצמדה של ההתחייבויות לבנקים ולאחרים הניע ל-54 אחוזים מתוספת השיערוך, ואילו 46 האחוזים הנותרים התבטאו בהגדלת ההון העצמי.

נספח ב

ערכי החלוקה של התפלגויות חברות התעשייה בישראל, לפי יחסים פינאנסיים שונים

הנתונים בלוחות נלקחו מדו"חות פינאנסיים של 225 חברות תעשייתיות, אשר ב-1963 העסיקו כל אחת, מעל ל-50 עובדים.
בלוח להלן מובאים ערכי החלוקה (רבעון תחתון, חציון ורבעון עליון) של התפלגויות חברות התעשייה לפי היחסים הפינאנסיים הבאים:

(1) היחס השוטף=נכסים שוטפים / התחייבויות שוטפות. הנכסים השוטפים הם מזומנים בקופה ופיקדונות בבנקים, שטרות לגבייה, אשראי ללקוחות, חייבים שונים (להוציא בעלים), מיקדמות לספקים ואשראים דוקומנטאריים, מלאי חומרי הגלם והמוצרים המוגמרים. ההתחייבויות השוטפות כוללות את החוב לזמן קצר העומד לפירעון, להוציא הלוואות מבעלים. ראוי להדגיש שיחס זה אינו כולל את ההתחייבויות על תנאי של המפעל עבור שטרות שנוכו.

(2) היחס המהיר=נכסים שוטפים, להוציא מלאי / התחייבויות שוטפות. שני יחסים אלה משמשים כמודד ראשוני ליכולת הפירעון של המפעל.

(3) סך המכירות / אשראי ללקוחות. האשראי ללקוחות כולל שטרות ואשראי פתוח לחייבים מסחריים, אך לא התחייבויות על תנאי עבור ניכיון שטרות של לקוחות.

(4) הון עצמי, לרבות הפרשות / סך המאזן. ההון העצמי כולל הון מניות, קרנות, רווחים מצטברים והלוואות מבעלים, נטו, בניכוי הוצאות יסוד החברה להפחתה. ההפרשות כוללות קרן פיצויים, קרן חובות אבודים וכדומה. יחס זה מודד את חלקם של הבעלים בנכסי המפעל, לעומת הזכאים, וככל שהוא קטן יותר גדול יותר סיכונם של הזכאים, ושל הבעלים גם יחד.

(5) ערך הייצור / מלאי. ערך הייצור כולל את כל המכירות בתוספת השינוי במלאי המוצרים המוגמרים והמוצרים בתהליך עיבוד, וסובסידיות בניכוי מס קנייה, הנחות, החזרות וכדומה. המלאי הוא זה הרשום במאזן, והוא כולל חומרי גלם, מוצרים בתהליך עיבוד, מוצרים מוגמרים ומלאי בדרך. יחס זה מלמד על מדיניות המלאי של המפעל, וכן יכול הוא לשמש כאינדיקטור, אם כי רק באופן גס, למחזוריות המלאי.

(6) אשראי בנקאי / ערך הייצור. האשראי הבנקאי כולל את כל ההתחייבויות לזמן קצר של המפעל לבנקים.

(7) הרווח לפני מס כאחוז מההון העצמי, כולל חשבונות בעלים, נטו. ההון העצמי אינו כולל קרנות או מניות הטבה, הנובעות משיערוך הנכסים או מהפחתות, הנובעות מהפרשי הצמדה על הלוואות צמודות.

ערכי החלוקה של התפלגויות חברות התעשייה, כהתאם ליחסים פינאנסיים שונים, לפי הענף, 1963

הרווח לפני תשלום מס באחוזים מההון העצמי	אשראי בנקאי	ערך הייצור	הון עצמי, לרבות הפרשות		נכסים שוטפים, להוציא מלאי		ערכי ** החלוקה	מספר החברות	היחס	ה ע נ פ *
			ערך הייצור	המלאי	סך המאזן	אשראי, לרבות שטרות				
0.00	0.09	3.35	0.15	4.50	0.44	0.92	1	17	מוצרי בשר, דגים, חלב, שימורים ושמן	
1.67	0.11	4.03	0.29	5.90	0.54	1.06	2			
17.21	0.23	6.14	0.40	10.49	0.65	1.17	3			
17.18	0.04	5.87	0.39	6.67	0.43	0.64	1	12	מוצרי קמח	
22.30	0.08	16.37	0.51	11.14	0.53	0.81	2			
38.38	0.09	20.33	0.58	27.79	0.65	1.30	3			
26.21	0.04	4.26	0.24	2.84	0.41	1.07	1	12	ממתקים, סוכר, משקאות קלים, קרח, טחינה, גריסה ול. נ. מ. א.	
40.92	0.06	5.39	0.51	4.58	0.82	1.27	2			
57.28	0.12	10.88	0.70	10.91	1.24	2.66	3			
0.00	0.02	2.60	0.34	4.10	0.43	0.89	1	18	טוויה, שזירה, סלילה וחוטי צמר אחרים	
8.74	0.09	3.83	0.41	6.24	0.55	1.29	2	2		
20.68	0.16	6.13	0.52	11.11	0.83	1.79	3			
0.00	0.03	2.29	0.22	3.61	0.40	0.95	1	16	אריגת בדים	
8.06	0.11	3.56	0.37	4.55	0.48	1.19	2			
20.13	0.18	5.64	0.52	10.17	0.66	1.46	3			
2.30	0.07	2.76	0.32	5.54	0.31	1.20	1	12	צביעה, סריגה, חוטי קשירה, חבלים ול. נ. מ. א.	
9.23	0.10	4.07	0.55	5.83	0.72	1.55	2			
22.90	0.12	4.74	0.66	15.05	1.16	2.11	3			
19.98	0.07	2.41	0.17	3.48	0.42	1.04	1	16	הלבשה ומוצרי טקסטיל גמורים	
30.08	0.14	4.40	0.26	4.63	0.49	1.07	2			
60.40	0.17	5.74	0.33	6.84	0.64	1.29	3			
9.07	0.02	4.14	0.23	4.83	0.70	1.22	1	6	עור	
20.12	0.05	4.86	0.42	6.79	0.75	1.66	2			
24.47	0.07	5.67	0.60	8.67	0.91	1.87	3			

1.21	0.09	3.43	0.38	3.21	0.56	1.10	1	10	גומי ופלסטיקה
13.61	0.13	3.83	0.44	3.90	0.84	1.53	2		
16.01	0.18	4.74	0.53	6.11	0.91	1.65	3		
9.08	0.04	3.55	0.27	0.92	0.33	0.98	1	8	תרופות ותמרוקים
18.98	0.12	4.77	0.33	4.99	0.56	1.12	2		
34.66	0.18	6.77	0.36	6.69	0.71	1.24	3		
7.41	0.03	3.81	0.35	4.00	0.93	1.63	1	13	כימיה בסיסית ומוצרים כימיים
21.65	0.08	4.47	0.52	4.70	1.18	1.87	2		
29.86	0.12	5.95	0.65	6.11	1.57	2.32	3		
15.73	0.07	3.12	0.04	4.49	0.37	1.02	1	15	יהלומים
44.37	0.26	4.08	0.05	6.38	0.48	1.07	2		
83.33	0.36	6.11	0.15	11.43	0.55	1.13	3		
7.38	0.02	3.35	0.32	3.31	0.71	0.98	1	14	מינרלים אל-מתכתיים וצבעים
9.21	0.04	3.96	0.60	4.75	0.87	2.04	2		
11.65	0.08	6.24	0.80	6.98	1.84	2.73	3		
7.48	0.01	3.06	0.38	3.43	0.67	1.05	1	27	מוצרי מתכת
18.22	0.04	3.89	0.48	4.72	0.79	1.45	2		
38.42	0.09	6.94	0.76	7.71	1.40	2.77	3		
6.14	0.03	2.69	0.52	3.75	0.58	1.48	1	8	תעשיית מכונות
16.25	0.05	4.72	0.57	4.13	0.90	1.85	2		
44.89	0.06	5.58	0.66	5.00	1.16	2.21	3		
10.29	0.01	2.75	0.34	3.73	0.58	1.42	1	8	מנועים, ציוד להתקנה חשמלית, סוללות ומצברים
35.84	0.04	3.89	0.41	5.00	0.68	1.91	2		
69.82	0.07	4.43	0.50	9.59	1.34	2.23	3		
5.39	0.01	2.50	0.51	1.61	0.56	2.21	1	7	ציוד חשמלי
14.68	0.05	2.84	0.75	1.91	0.87	2.87	2		
21.30	0.08	3.04	0.84	4.99	2.63	5.42	3		

* היה רצוי, כמובן, לתת כאן פירוש רב יותר לענפים, אולם מספר המפעלים היה קטן אז מכריז לתת תוצאות משמעותיות.
 ** 1 – רבעון תחתון.
 2 – חציון.
 3 – רבעון עליון.