

מאזן התשלומים – סקירה כללית

בשנת 1979 חלה הרעה במאזן התשלומים, לאחר שיפור בשנים 1976-1977 והתייצבות ב-1978. את הביטוי להרעה במאזן התשלומים ניתן למצוא בגידול בעודף היבוא הריאלי¹ של הסקטור הפרטי, של כ-55 אחוזים, ובצורך ביבוא הון לזמן קצר לשם מימון יתרת הגירעון. לראשונה מאז 1975 (ראה לוח ג'-1, שורה 5). עם זאת ראוי להדגיש, שחלק מהגידול בעודף היבוא של הסקטור הפרטי משקף גורמים המיוחדים לשנת 1979 ולא מגמה ארוכת טווח.

הגידול הריאלי בעודף היבוא של הסקטור הפרטי נובע ממספר גורמים, שהישיר בהם הוא ההרעה המשמעותית בתנאי הסחר, בעקבות העלייה התלולה במחירי הדלק, אשר במרוצת 1979 עלו עד כדי 112 אחוזים². נוסף על כך, פעלו גורמים אחרים, אשר מצאו את ביטויים בעיקר בגידול הכמותי של עודף היבוא:

א. הציפיות להמשך ההתרחבות הכלכלית המהירה, שהחלה בשנת 1978, והתבססה על גידול בביקושים המקומיים, לאחר ירידה בהם בשנים 1976-1977.

ב. הייסוף הריאלי הניכר בלירה הישראלית בסוף 1978 ובתחילת 1979, אשר בלם את מגמת העלייה במחירים היחסיים³ של היצוא והיבוא, לאחר שעלו בהתמדה בשנים 1975-1977 (ראה לוח ג'-4).

ג. הצטברות של נזילות רבה במשק (אשר בדיעבד נספגה באמצעות הגידול הרב בגירעון בחשבון הבסיסי⁴ במאזן התשלומים של הסקטור הפרטי). נזילות זו סופקה, כמחצית הראשונה של השנה, באמצעות גיוס אשראי רב מחו"ל מצד הבנקים (בעיקר בחודשים דצמבר 1978 עד לפברואר 1979, אז נקט בנק ישראל צעדים מוניטריים, שהגבילוהו מאוד). כמחצית השנייה של השנה, היה מקור הנזילות הגידול הרב בהזרמה הבסיסית של הממשלה ובנק ישראל (ראה לוח ג'-4). הפעולה המשולבת של ארבעת הגורמים הללו היא שקבעה את עוצמת ההרעה במאזן התשלומים. השפעת שלושת הגורמים האחרונים נחלשה לקראת סוף השנה. הדבר התבטא בירידה כמותית מסוימת ביבוא ועלייה ביצוא, בסוף 1979 ותחילת 1980.

1. הגירעון בחשבון השוטף⁵ ובעיית מימון

בשנת 1979 חל גידול רב בגירעון בחשבון השוטף, ולראשונה מאז שנת 1975 היה צורך ביבוא הון לזמן קצר לשם מימון יתרת הגירעון (ראה לוח ג'-1). גם בשנת 1978 חל גידול רב בגירעון בחשבון השוטף, אך כמעט כולו נבע מהגידול הרב בגירעון של הסקטור הציבורי (עקב גידול רב

¹ הגידול הנומינלי מנוכח בעלייה במחירי היצוא. על השפעת האינפלציה בחו"ל, ללא שינויים בתנאי הסחר, על מאזן התשלומים – ראה דיון בסעיף 2.

² רביע אחרון של 1979 לעומת המקביל לו אשתקד.

³ מחירי היצוא והיבוא ביחס למחיר השימושים המקומיים העסיקיים, במחיר גורמי הייצור.

⁴ עודף יבוא (מוצרים ושירותים), פחות העברות חד-צדדיות ויבוא הון לזמן ארוך ובינוני.

⁵ עודף היבוא (מוצרים ושירותים) פחות העברות חד-צדדיות.

לוח ג' - 1

הגירעון בחשבון מוצרים ושירותים*, העברות חד-צדדיות וחשבון ההון, 1975 עד 1979
(מיליוני דולר, מחירים שוטפים)

1979					1978	1977	1976	1975.	
רביע IV	רביע III	רביע II	רביע I	סך הכל שנתי					
939	1,097	801	920	3,757	3,349	2,563	3,200	4,016	1. הגירעון בחשבון מוצרים ושירותים*
(528)	(782)	(456)	(603)	(2,369)	(1,332)	(1,145)	(1,366)	(1,938)	א. הסקטור הפרטי
(411)	(315)	(345)	(317)	(1,388)	(2,017)	(1,418)	(1,834)	(2,078)	ב. הסקטור הציבורי ¹
588	419	556	718	2,281	2,400	2,082	2,210	1,772	2. העברות חד-צדדיות
(273)	(262)	(258)	(264)	(1,057)	(907)	(811)	(683)	(732)	א. הסקטור הפרטי
(315)	(157)	(298)	(454)	(1,224)	(1,493)	(1,271)	(1,527)	(1,040)	ב. הסקטור הציבורי
351	678	245	202	1,476	949	481	990	2,244	3. הגירעון בחשבון השומם [(1)-(2)]
(255)	(520)	(198)	(339)	(1,312)	(425)	(334)	(683)	(1,206)	א. הסקטור הפרטי
(96)	(158)	(47)	(—137)	(164)	(524)	(147)	(307)	(1,038)	ב. הסקטור הציבורי
399	127	270	376	1,172	1,111	639	1,043	1,555	4. יבוא הון נטו לזמן ארוך ובינוני ²
(75)	(14)	(10)	(3)	(102)	(192)	(105)	(174)	(151)	א. הסקטור הפרטי
(324)	(113)	(260)	(373)	(1,070)	(919)	(534)	(869)	(1,404)	ב. הסקטור הציבורי ³
—48	551	—25	—174	304	—162	—158	—53	689	5. הגירעון בחשבון הפסיבי [(3)-(4)]
(180)	(506)	(188)	(335)	(1,210)	(233)	(229)	(509)	(1,055)	א. הסקטור הפרטי
(—228)	(45)	(—213)	(—510)	(—906)	(—395)	(—387)	(—562)	(—366)	ב. הסקטור הציבורי

289	494	62	305	1,150	382	-259	80	932	6. יבוא הון לזמן קצר ⁴
(117)	(199)	(68)	(149)	(533)	(-20)	(-345)	(-70)	(273)	א. הסקטור הפרטי הלא-פיננסי
(-53)	(209)	(44)	(280)	(480)	(632)	(73)	(158)	(349)	ב. הסקטור הפרטי הפיננסי
(225)	(86)	(-50)	(-124)	(137)	(-230)	(13)	(-8)	(310)	ג. הסקטור הציבורי ⁵
7. עודף (-) או גירעון ביבוא הון למימון הגירעון בחשבון השוטף [(6)-(5)]									
-337	57	-87	-479	-846	-544	101	-133	-243	א. הסקטור הפרטי
(116)	(98)	(76)	(-93)	(197)	(-379)	(501)	(421)	(433)	ב. הסקטור הציבורי
(-453)	(-41)	(-163)	(-386)	(-1,043)	(-165)	(-400)	(-554)	(-676)	
8. השינוי ביתרות מטבע חוץ [עלייה או ירידה (-)]									
82	-64	-236	637	419	865	238	124	68	
9. טעויות והשמטות [(8)+(7)]									
-255	-7	-323	158	-427	321	343	-9	-175	

* עודף היבוא.
 (1) הגירעון בחשבון מוצרים ושירותים של הסקטור הציבורי הוגדר כך: יבוא ביטחוני ישיר + יבוא ממשלה לנמ"א + תשלומי ריבית וטו לחוץ לארץ + עודף שירותי נמל (ללא דלק) - עודף בשירותי התקשורת. כבדיקה התברר, כי קיים יבוא ישיר נוסף, שמייבא הסקטור הציבורי, ושאינו נכלל כאן, משיכר הסעיף סופית, יוגדל גירעון הסקטור הציבורי בהתאם, ובמקביל יקטן, בסכום דומה, הגירעון של הסקטור הפרטי.
 (2) הלוואות לזמן ארוך וכינוני והשקעות מתוויל, פחות השקעות ישראלית בתוויל (ללא בנקים).
 (3) כלל הקצאה של זכויות משיכה מיוחדות מקרן המטבע הבינלאומית.
 (4) כלל נכסים שונים לזמן קצר.
 (5) כלל בנק ישראל.
 המקור: עיבודי בנק ישראל על-פי נתוני הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה.

כיבוא הביטחוני). גידול מעין זה בגירעון מתייחד בכך, שמימונו מובטח, בדרך כלל, בהלוואות לזמן ארוך מממשלת ארה"ב, ולכן השלכותיו מתבטאות אך ורק בהגדלת נטל החוב, הרובץ על המשק הישראלי בטווח הארוך. לעומת זאת, בשנת 1979 חל גידול רב בגירעון בחשבון השוטף, הנובע כולו מגידול רב בגירעון של הסקטור הפרטי (בעוד שגירעון הסקטור הציבורי אף ירד). גירעון הסקטור הפרטי עלה בסכום של 887 מיליון דולר, והסתכם ב-1,312 מיליון דולר. גידול זה לא לווה בגידול מספיק של יבוא הון לזמן ארוך ובינוני (פרטי וציבורי), ולפיכך היה צורך, כאמור, גם ביבוא הון לזמן קצר לשם כיסוי יתרת הגירעון.

בסקירת ההתפתחות על פני השנה, נראה כי התפנית האמורה בחשבון הבסיסי התרכזה באורח מקרי כרביע השלישי של 1979, שבו נוצר גירעון של 550 מיליון דולר. הכוחות שיצרו תפנית זו פעלו במשך כל השנה, ומשקפים בעיקר את הגידול בעודף היבוא (ראה סעיף 2). בעוד שבצד התקבולים (העברות חד-צדדיות ויבוא הון לזמן ארוך ובינוני, בניכוי יבוא ביטחוני ישיר) חלה אף האצה מסוימת בשיעור הגידול הנומנלי — 22 אחוזים ב-1979, לעומת כ-16 אחוזים ב-1978. הגידול בגירעון בחשבון השוטף, ובמיוחד השינוי בתנאי מימונו, מצאו את ביטויים גם בגידול במצבת החובות, ובעיקר בגידול במצבת החובות לזמן קצר; זו גדלה בשנת 1979 בלבד ב-800 מיליון דולר, והסתכמה ב-1.8 מיליארד דולר. עם זאת יש לציין, שחלקו של הגידול בחוב לזמן קצר שימש להגדלת יתרות מטבע החוץ של המשק. הגידול בהלוואות המשק, ובמיוחד בהלוואות לזמן קצר, והעלייה בשערי הריבית בעולם, התבטא גם בהחשה ביבוא שירותי הון נטו;

	1979	1978	1977	1976	1975	1974
יבוא שירותי הון נטו:						
א. מיליוני דולרים	647	513	416	431	397	231
ב. כאחוז מהיצוא	8.4	7.9	7.6	9.7	10.7	6.5

לסיים, למרות העלייה בסיוע ממשלת ארה"ב, שאינו מיועד ליבוא ביטחוני ישיר, היה צורך להסתייע גם כיבוא הון לזמן קצר למימון עודף היבוא.⁶

2. החשבון השוטף (יבוא, יצוא והעברות חד-צדדיות)

בשנת 1979 נמשך הגידול בעודף היבוא (סחורות ושירותים), והוא הסתכם ב-3,757 מיליון דולר. מאחר שביבוא הביטחוני הישיר חלות תנודות גדולות משנה לשנה, שאינן משקפות תהליכים כלכליים, והמימון האמריקאי צמוד ליבוא, יש לבחון את השינויים בגירעון למעט סעיף זה. עודף היבוא, למעט יבוא ביטחוני ישיר, עלה בסך של 878 מיליון דולר, והוא הסתכם ב-2.6 מיליארד דולר (ראה לוח ג'-2). הגידול האמור בעודף היבוא מהווה תוספת הוצאה ריאלית למשק בשיעור של 31.5 אחוזים.⁷

הגידול בעודף היבוא (למעט יבוא ביטחוני) מוסבר כולו בגידול עודף היבוא של הסקטור הפרטי, בעוד שעודף היבוא של הסקטור הציבורי (למעט יבוא ביטחוני) ירד בכ-160 מיליון דולר,

⁶ ניתן לראות מלות ג'-1 (שורה 5), כי הגירעון בחשבון הבסיסי של הסקטור הפרטי גדל ל-1.2 מיליארד דולר בשנת 1979, והעודף של הסקטור הציבורי הסתכם ב-0.9 מיליארד דולר. עודף זה התאפשר דרך יבוא הון נטו לזמן ארוך ובינוני מצד הסקטור הציבורי, בסך 1.1 מיליארד דולר (ראה שורה 4 ב' בלוח ג'-1). והלוואות ממשלת ארה"ב מהוות 77 אחוזים מכלל יבוא הון זה.

⁷ שיעור השינוי הנומנלי, מנוכה בשיעור השינוי במחירי היצוא.

והוא הסתכם ב־230 מיליון דולר ב־1979. בהעברות החד־צדדיות של הסקטור הפרטי חל גידול נומינלי של 16.5 אחוזים, לעומת כ־12 אחוזים ב־1978. מכאן ששיעורי הגידול התאימו עצמם להחשה באינפלציה בלבד, וב־1978 ו־1979 גם יחד תאמו שיעורי הגידול בקירוב את הירידה בכוח הקנייה של הדולר.

שיעור מימון של עודף היבוא של הסקטור הפרטי, באמצעות ההעברות החד־צדדיות שלו, ירד, והעברות אלה מימנו כ־45 אחוזים בלבד מהגירעון ב־1979, לעומת 68 אחוזים בשנת 1978 (ראה לוח ג'־1). ההעברות החד־צדדיות של הסקטור הציבורי הצטמצמו עקב ירידה ביבוא ביטחוני; אך גם בניכוי רכיב זה, חלה ירידה קלה, בשל היציבות בהכנסות מהמגבית והירידה הקלה במענק האזרחי של ממשלת ארה"ב.

סיכום התפתחויות אלו משתקף בגירעון בחשבון השוטף: גידול של כ־890 מיליון דולר בגירעון הסקטור הפרטי, לעומת ירידה של 360 מיליון דולר בגירעון הסקטור הציבורי. הירידה בגירעון הסקטור הציבורי משקפת הן את הירידה ביבוא הביטחוני והן את העלייה בעודף של הסקטור הציבורי האזרחי.

להלן ניתוח הגידול בעודף היבוא (למעט יבוא ביטחוני ישיר) בגין העלייה בכמות ובמחיר, עם הפרדה של רכיב השינוי בתנאי הסחר כחלק מהעלייה במחיר הגירעון.

התפלגות באחוזים 1979	השינוי בעודף היבוא ¹ , במיליוני דולר			
	1979	1978	1976—1977 מצטבר	
100.0	+ 878	+ 264	—710	י. ערך [(III) + (II)]
77.4	+ 680	+ 156	—79	ii. מחיר [(1) + (2)]
				1. האינפלציה בשווקים הבינלאומיים, כפי שהיא מתבטאת במחירי היצוא
33.0	+ 290	+ 213	+ 210	
44.4	+ 390	—57	—289	2. הרעה בתנאי הסחר ² [(A) + (B)]
(44.4)	(+ 390)	(—112)	(—12)	א. דלק
(0)	(0)	(+ 55)	(—277)	ב. אחר
22.6	+ 198	+ 108	—631	iii. כמות (במחיר שנה קודמת) [(1) — (2)]
	+ 553	+ 347	+ 503	1. יבוא
	+ 355	+ 239	+ 1,134	2. יצוא
67.0	+ 588	+ 51	—920	iv. השינוי הריאלי בעודף היבוא [(III) + (2, II)]

(1) למעט יבוא ביטחוני ישיר.

(2) שיפור כתנאי הסחר מופיע בסימן (—).

לוח ג' 2
חשבון מוצרים ושירותים¹, 1975-1979

העלייה או הירידה (—)									
מחיר			כמות						
ממוצע לשנים :			ממוצע לשנים :						
1979	1978	1977—1976	1979	1978	1977—1976	1979	1978	1977	1975
(א ח ו ז י ם)						(מ י ל י ו נ י ד ו ל ר)			
15.6	10.7	0.9	16.9	12.0	—0.5	4,992	3,693	2,979	2,956
9.3	63.3	8.2	—26.5	—31.2	39.4	846	1,053	937	412
62.1	—0.5	5.9	6.4	5.5	1.6	1,337	775	738	638
15.5	10	8.5	4.5	9.5	3.5	3,392	2,808	2,332	1,853
12.3	—3.6	3	8.5	5.5	—1	430	354	347	333
10.5	5.5	7.2	—35.4	40.0	—28.0	1,158	1,624	1,099	1,846
18.2	11.8	5.0	—0.2	9.3	—2.4	12,155	10,307	8,432	8,038
סך הכול (1)									
יצוא :									
17.7	12.9	2.5	9.5	8.4	20.7	3,052	2,367	1,934	1,262
5.7	57.6	20.6	—12.1	—16.6	12.0	1,224	1,318	1,003	549
15	5	6	11	12.5	9	3,588	2,815	2,386	1,783
19.6	—7.3	4	—3.3	—10.0	9	532	460	551	429
14.8	13.8	6.7	5.1	4.1	13.2	8,396	6,960	5,874	4,023
סך הכול (2)									
הגירעון המסחרי, למעט יהלומים									
12.4	6.9	—1.9	30.2	18.7	—20.0	1,940	1,326	1,045	1,694
ודלק (א2—א1)									
33.8	0.5	—3.8	18.0	6.4	—8.1	378	265	66	137
העודף השוטף בסחר היהלומים (ב1—ב2)									
סך כל הגירעון המסחרי (ג1—ג3)									
הגירעון בחשבון השירותים									
העודף בסחר עם השטחים (ה1—ה2)									
הגירעון בחשבון מוצרים ושירותים (עודף היבוא) למעט יבוא ביטחוני ישיר (5+6-7)									
35.5	10.0	—2.6	11.4	7.4	—15.8	2,601	1,723	1,459	2,169
סך כל הגירעון בחשבון מוצרים ושירותים (עודף היבוא) כמאזן התשלומים ³ (ו1—ו8)									
26.7	7.8	1.3	—11.4	21.4	—21.2	3,759	3,347	2,558	4,015

(1) על כסיס רישום יבוא המוצרים סי"פ ויצוא המוצרים פו"ב.

(2) מחירי השירותים חושבו על-פי הערכה כללית.

(3) ההבדל בסכום הגירעון בין לוח זה לבין לוח ג' 1 נובע מעיגולים בלוח זה. הסכום המדויק הינו זה המופיע בלוח ג' 1.

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

קרוב למחצית הגידול בעודף היבוא מוסכרת בהרעה הגדולה כתנאי הסחר של ישראל, הנובעת מהעלייה התלולה במחירי הדלק בעולם במרוצת 1979. עובדה זו מאגיגה במיוחד, כיוון שניתן לצפות, כי תוספת ההוצאה הריאלית, הנובעת מייקור הדלק, הינה ברובה תוספת פרמננטית למשק, כל עוד קיים משבר אנרגיה בעולם.⁸ (ראה לוח ג' 3: תנאי הסחר). יתר על כן, היות והעלייה במחירי הדלק במשך השנה היתה גדולה במיוחד — 112 אחוזים — הרי עיקר תוספת ההוצאה לדלק טרם התבטאה בחיובון המסחרי בשנת 1979, והיא תתבטא רק בשנת 1980. תוספת ההוצאה הריאלית הישירה⁹ למשק במטבע חוץ, הנובעת מהעלאת מחירי הדלק בשוק העולמי, תהיה שקולה בשנת 1980, לפי אומדן, כנגד 8 אחוזים בהכנסה הלאומית. זוהי הרעה בסדר גודל דומה לזו שאירעה בשנים 1973-1974, שבהן עלו מאוד מחירי חומרי הגלם הבסיסיים בשווקים הבינלאומיים.

שיעורי האינפלציה הגבוהים, ששררו בשווקים הבינלאומיים של מוצרים ושירותים זו השנה השנייה (למעט ההשפעה של העלייה הגדולה במחירי הדלק ב-1979), לא הרעו את תנאי הסחר של ישראל (ראה לוח של ניתוח השינויים בעודף היבוא), ולכן, למרות שהאינפלציה הגדילה את עודף היבוא הנומינלי, אין היא מהווה לכשעצמה נטל ריאלי נוסף על המשק. גם היבט המימון של עודף היבוא (למעט דלק), מורה כי לא חלה הרעה, מאחר שבהעברות חד-צדדיות ויבוא הון לזמן ארוך ובינוני (בניכוי ביטחון) חל גידול נומינלי בשיעור גבוה יותר מהעלייה במחירי עודף היבוא (למעט דלק). ההנחה היא, שההחשה בשיעור הגידול הנומינלי בכל אחת מהשנתיים האחרונות מבטאת התאמה מצד התקבולים להחשה בשיעורי האינפלציה העולמיים. יתר על כן, ההחשה בשיעורי האינפלציה בעולם, ובמקביל במחיר היצוא של ישראל, הקטינה את החוב הריאלי של המשק לחו"ל.

למרות השפל העולמי בענף היהלומים, גדל גם ב-1979 העודף השוטף בסחר היהלומים ב-113 מיליון דולר והוא הסתכם ב-378 מיליון דולר (ראה לוח ג' 2), מאחר שהיצואנים צימצמו את המלאים הנמכרים שנצברו. לאחר ניכוי השפעת הדלק והיהלומים, נמצא כי חל גידול כמותי בגירעון המסחרי, בשיעור של 30 אחוזים, שהם כ-400 מיליון דולר. גידול זה משקף המשך ההאצה בקצב הגידול הכמותי של יבוא המוצרים (למעט דלק ויהלומים), בעוד שביצוא מוצרים (למעט יהלומים) נמשך הגידול הכמותי בדומה לשנת 1978.

בחשבון השירותים¹⁰ היה בשנת 1979 עודף של כ-200 מיליון דולר, לאחר איון בשנת 1978. התפתחות זו מבטאת גידול רב בהכנסות נטו מחירות ושירותים אחרים.¹¹ להלן ייסקרו הגורמים העיקריים שהשפיעו על היבוא והיצוא השנה:

יבוא סחורות (למעט יהלומים ודלק) עלה מאוד בכמותו בשנת 1979 בשיעור של 17 אחוזים, לאחר עלייה של 12 אחוזים בשנת 1978 (לעומת גידול בתוצר העסקי של כ-5.5 אחוזים בכל אחת משתי השנים הללו).

יבוא חומרי גלם גדל בכמותו ב-8.5 אחוזים, ביטוי לצבירת מלאי מסוימת של כ-170 מיליון דולר, לאחר צבירה של 180 מיליון דולר ב-1978. היקף צבירה זה סביר בהחלט בשנות האצה (או ציפיות להאצה) בפעילות הכלכלית, בתהליך ההתאוששות מהשפל, לאחר שבשנות השפל 1976 — 1977 נעשה שימוש במלאים, בהיקף של כ-200 מיליון דולר (במחירי 1979).¹²

⁸ לדוגמא: בשנים 1973 — 1978 עלו מחירי הדלק ב-474 אחוזים מצטברים בעוד שמחירי יצוא המוצרים (כולל יהלומים) עלו ב-129 אחוזים מצטברים.

⁹ מבלי שנלקחו בחשבון השפעות עקיפות, כגון: מיתון בסחר העולמי והשפעתו על היצוא הישראלי.

¹⁰ לפי הרישום של יבוא מוצרים ס"פ יצוא מוצרים פו"ב.

¹¹ כגון: שכר עבודה, דמי ניהול, דמי סוכן, עבודות קבלנות, פרסומת, שכר סרטים, תמלוגים ודמי פטנטים.

¹² נתונים אלו חושבו כהפרש בין היבוא בפועל של חומרי גלם (כולל יבוא ביטחוני שלא נכלל בחשבון המסחרי) לבין היבוא הנובע עפ"י תשומה-תפוקה (לוח 1972/73). משום כך הם כוללים גם טעויות והשמטות, ולכן יש להתייחס אליהם כאינדיקציה בלבד לשינויים במלאי.

תנאי הסחר במוצרים והשינויים בהוצאה במט"ח עקב שינויים בתנאי הסחר, 1973—1979

1979	1978	1977	1976	1975	1974	1973	
							1. מדד תנאי הסחר ¹
93.7	100.5	92.5	86.8	83.2	83.0	96.1	(1972=100.0)
							2. עלייה או ירידה (—) בהוצאה במט"ח עקב שינויים בתנאי הסחר : ²
							א. מיליוני דולר (במחירים שוטפים)
³ 475	—17	355	532	672	680	106	א. סך הכול
³ 970	465	508	486	449	435	28	ב. השפעת הדלק
							ii. כאחוז מהגירעון המסחרי (באחוזים)
16.4	—0.9	20.7	31.2	30.6	28.7	6.9	א. סך הכול
33.2	25.3	29.6	28.5	20.5	18.4	1.8	ב. השפעת הדלק
							3. מדד תנאי הסחר, פרט ליהלומים ¹ (1972=100.0)
87.4	91.8	88.2	88.6	87.2	83.7	92.3	

- (1) מדד מחירי היצוא מחולק במדד מחירי היבוא, כלומר ירידה במדד משמעותה הרעה בתנאי הסחר, ועלייה במדד משמעותה שיפור בתנאי הסחר.
 (2) על בסיס שנת 1972.
 (3) ההבדל בין הסכום המופיע בלוח זה לסכום המופיע בלוח הון בעדף היבוא, נובע בעיקר מכך, שבלוח זה מדובר על השינויים בתנאי הסחר על בסיס 1972, בעוד ששם מדובר על בסיס שנה קודמת. הבדל נוסף הוא בכך, שבלוח זה מדובר על תנאי הסחר כמוצרים בלבד, בעוד ששם מדובר על תנאי הסחר של מוצרים ושירותים.
 המקור: עיבודי בנק ישראל על-פי הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה.

היבוא החריג בכמותו היה של נכסי תצרוכת ונכסי השקעה, אשר גדלו בשיעור של 36 אחוזים ו-33 אחוזים, בהתאמה. בנכסי תצרוכת גדלו מאוד השנה מוצרים בני-קיימא, והדבר אופייני לתקופות מעבר ממיתון להתאוששות. על כך נוספו עוד מספר גורמים: הייסוף הריאלי הזמני בשער החליפין במשך כמחצית השנה (סוף 1978 ותחילת 1979), האיץ להקדמת רכישות; תשלומי שכר רטרואקטיביים ניכרים בסקטור הציבורי, ורווחי הון גדולים בלתי צפויים, שסיכתם האצת האינפלציה (כמו בענף הבנייה, ובאמצעות האשראי המסובסד) — כל אלה האיצו את גידול היבוא של בני הקיימא בתחילת השנה, ובסופה הסתמנה ירידה ריאלית ברורה ביבואם.
 גם גידולם המהיר של נכסי השקעה התרחש על רקע אווירת ההאצה בפעילות הכלכלית: האינפלציה העלתה את סיבסוד ההון להשקעות לממדים נכבדים ביותר, ואל-נכון סברו הכול, שיושם קץ להלוואות פיתוח בלתי צמודות. נראה שעקב זאת הוקדמו רכישות של ציוד מיובא, שהוא החלק הגמיש בתכניות השקעה. הלוואות בתנאים נוחים לחידוש צי המשאות, על רקע

ציפיות להאצה בענף הבנייה עתיר ההובלה, וביצוע עבודות הקשורות בהתארגנות הביטחונית בנגב, תרמו לגידול המהיר בהשקעות בכלי התחבורה.

בסקירת התפתחות יבוא המוצרים על פני השנה (למעט יהלומים, דלק ואניות ומטוסים), נראה כי לאחר גידול כמותי במרוצת 1978 ובמחצית הראשונה של 1979 — 12 אחוז ו-15 אחוז, בהתאמה — הסתמנה ירידה כמותית החל מהרביע השלישי של השנה, אשר הלכה וגברה והיא בולטת במיוחד ברביע הראשון של 1980.

יבוא מוצרים, למעט יהלומים, דלק ואניות ומטוסים (אחוזי שינוי, רביע לעומת הקודם *)

	1979				1978				1980
	רביע I	רביע IV	רביע III	רביע II	רביע I	רביע IV	רביע III	רביע II	
כמות	0.8	9.6	3.7	-2.4	12.8	1.8	-1.7	-3.2	
מחיר	5.9	-1.1	4.0	5.7	3.1	3.0	5.6	3.2	
ערך	6.8	8.4	7.8	3.2	16.3	4.9	3.8	0.0	-14.1

(*) נתונים מקוריים.

לוח ג' - 4

הגורמים המסבירים את היצוא, למעט יהלומים, 1975 עד 1979 (העלייה או הירידה (-), אחוזים)

מחיר השימושים המקומיים העסקיים (במחירי גורמי הייצור)	שער החליפין	משתנים מסבירים ליצוא			
		המסחר העולמי	המחיר היחסי ¹	סך היצוא ³	
25.2	17.5	0.6	7.1	10.4	1978—1969
40.6	40.7	2.2	4.4	9.2	1978—1975
38.1	41.9	3.0	-5.0	1.6	1975
26.5	25.5	1.8	12.3	14.3	1976
37.6	32.1	5.0	5.6	13.0	1977
62.2	66.4	-1.5	5.5	48.1	1978
69.6	45.5	0.4	5.5	47.8	1979

(1) מחיר היצוא בשער חליפין אפקטיבי ביחס למחיר השימושים המקומיים העסקיים (במחיר גורמי ייצור). השימושים המקומיים העסקיים מוגדרים כך: צריכה פרטית + צריכה ציבורית + השקעות — יבוא ביטחוני ישיר — אניות ומטוסים — תוצר שירותים ציבוריים ומלכ"ד — זקיפת שירותי דיוור — מיסים נטו על הייצור המקומי. כאמור, כולל כאן היצוא את כלל היצוא בניכוי יהלומים בלבד. הגדרה זו שונה מהגדרה המובאת בפרק ה' לצורך חישוב המחיר היחסי: שם מופחתים מהיצוא רכיבים נוספים. ולכן המחיר היחסי בפרק ה' שונה מהמובא כאן.

(2) כולל סובסידיה באמצעות אשראי מוכון.

(3) במחירי 1970 לשנים 1975-1969, ובמחירי 1975 לשנים 1976-1977 (על סמך החשבונאות הלאומית)

(4) במחירי שנה קודמת

המקור: עיבודי בנק ישראל על-פי הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה.

מיצוי הגורמים המיוחדים, שפעלו במחצית הראשונה של 1979, וכן הייקור הרב של האשראי מחו"ל, בפברואר 1979, וההקפאה הכמותית של האשראי החופשי בסוף 1979 — הביאו להתייצבות היבוא, ולאחר מכן אף לצמצמו.

היצוא (למעט יהלומים) גדל בכ־8 אחוזים בכמותו בשנת 1979, בדומה לשנת 1978, ושיעור זה נמוך במקצת משיעור הגידול הרב־שנתי (ראה לוח ג'־4). שיעור גידול המוצרים היה דומה בכמותו לזה של השירותים, והיצוא לשטחים המוחזקים ירד.

ההתפתחות האמורה ביצוא תואמת את העלייה במחירו היחסי של היצוא (כולל הסובסידיה הגלומה באשראי המוכון — ראה לוח ג'־4), ואת גידול הסחר העולמי בשיעור של כ־5.5 אחוזים, בדומה לשנתיים האחרונות. אם ניתן ביטוי להשפעה השלילית, הטמונה בניתוק קשרי המסחר עם אירן, הרי ההתפתחות היצוא (למעט יהלומים) הפתיעה ב־1979 בהחלט לטובה, אם כי לא היה בה די, לאור הגידול הרב בגירעון בחשבון השוטר.

הגידול הרצוף במחירו היחסי של היצוא בשנים 1975-1979 (להוציא את שנת 1978), שנחמך בכיקוש מקומי ממותן ברוב התקופה, יצר מגמה של הפניית גורמי ייצור — הון ועבודה — לייצור לשם יצוא; מגמה זו פעלה להמשך הגידול ביצוא גם בשנת 1979.

הסובסידיה, הגלומה באשראי המוכון ליצוא, היתה משמעותית בשנתיים האחרונות (במיוחד בשנת 1979). עם זאת, השפעתה על הרווחיות היחסית של היצוא אינה שקולה לגמרי להשפעה באמצעות פחות בשער החליפין, משום שהיא ניתנת ליצוא כרוטו, ואינה מתחשבת ברכיב הערך המוסף ביצוא (ראה דיון בהמשך, וכן בפרק ה').

ההתייצבות במחירו היחסי של היצוא (כאשר אין מכלילים את הסובסידיה הגלומה באשראי המוכון), נבעה מהייסוס הריאלי בלירה הישראלית בסוף 1978, שבחלקה היתה קשורה בתנועות הון לזמן קצר אל המשק בהיקף רב. לאחר שבנק ישראל הצליח לרסן יחסית תנועות הון אלו, חלה עלייה מהירה בשער החליפין של הלירה, ונראה כי גדל, במדת־מה, מחירו היחסי של היצוא. ייתכן שגם ליצואנים היה ברור, כי הירידה במחירו היחסי של היצוא הינה ארעית, ואינה משקפת מדיניות כלכלית חדשה, וכי במרוצת השנה תשתנה המגמה ברווחיות היחסית של היצוא, ומשום כך לא פעלו באופן נחרץ לשינוי מגמות הגידול של היצוא.

עם זאת ברור, שתהליך זה לא עודד האצה בקצב גידולו של היצוא, וכדיעבד פגע מאוד הייסוס במספר ענפי יצוא, ובמיוחד בענף החקלאות, וכן הגדיל את אי־הוודאות ביחס למדיניות שער החליפין.

לסיכום, בעית היצוא בשנתיים האחרונות מתמקדת בגידול קטן מדי במחיר היחסי של היצוא (ביחס למחיר השימושים המקומיים העסקיים — ראה לוח ג'־4); לעומת זאת, פנה הגידול המוחש בכיקושים המקומיים בשנתיים האחרונות (בממוצע שנתי) בעיקר ליבוא, ולפ־כך היו לו השלכות מצומצמות על האטת קצב גידולו של היצוא. קביעה זו מסתייעת בכך, שרכיב היבוא הישיר בכיקושים המקומיים עלה מאוד, בעוד שהתוצר העסקי גדל כמותית בקצב איטי, יחסית, לעומת הגידול בגורמי הייצור — הון ועבודה: התוצר העסקי גדל בשנים 1978-1979, בממוצע, בכ־5.5 אחוזים, בעוד שתשומת העבודה ומלאי ההון גדלו בכ־4.5 אחוזים בממוצע (הגידול בתשומת העבודה לא התרכז בענף מסוים).

בהתפתחות יצוא המוצרים (בעיקר יצוא תעשייתי, למעט יהלומים) על פני השנה, נראה כי חלה ירידה קלה ברכיב הראשון של השנה, לעומת ממוצע 1978 (שהיה יציב למדי על פני השנה). החל מהרכיב השני גדל היצוא, ובמקביל עלה גם מחירו היחסי, אך קשה לקבוע אם זוהי תגובה מהירה של היצוא למחיר היחסי.

היצוא התעשייתי (למעט יהלומים) ומחירו היחסי*, 1978 ו-1979

(מדדים, 1977/IV = 100.0, מנוכה עונתיות)

1979				1978				
רביע IV	רביע III	רביע II	רביע I	רביע IV	רביע III	רביע II	רביע I	
119.3	112.0	112.8	98.7	109.6	95.3	100.8	97.5	יצוא תעשייתי המחיר היחסי:
								א. למעט הסובסידיה הגלומה באשראי המוכון
97.3	102.1	98.5	97.8	100.6	103.5	101.2	103.9	ב. כולל הסובסידיה הגלומה באשראי המוכון

* מחיר היצוא התעשייתי בהשוואה למחירי התפוקה התעשייתית לשוק המקומי.

הגידול ביצוא בסוף 1979 אפשר שהושפע, במדה מסוימת, גם מהירידה בביקושים המקומיים; השפעה זו גברה כנראה כתחילת 1980, שבה נמשך הגידול הכמותי ביצוא. אשר למדיניות שער החליפין והשפעתה על השינוי במחיר היחסי של היבוא והיצוא, נראה, כי בשנתיים האחרונות במיוחד (1978-1979), חלה ירידה באפקטיביות של הפיחות הנומינלי כאמצעי האמור ליצור פיחות ריאלי בל"י, ולעומת זאת גברה השפעתו על האצת האינפלציה. התהליך האינפלציוני המהיר והמתמשך החל מ-1974, על רקע של תעסוקה מלאה בשוק העבודה, והחששות הגוברים של השכירים מכרסום רב בשכרם הריאלי, הביאו להידוק הקשר בין השכר לבין המחירים, עד כדי הצמדה מלאה בפועל של השכר למחירים בשנים האחרונות. הפעלה נמרצת במקביל של מדיניות שער החליפין, הגבירה את מודעות היצרנים והיבואנים ואת עירנותם לגבי השלכות התנודות בשער החליפין על מחירי המוצרים. ניתן לומר, כי לפחות בשנתיים האחרונות נוצר קשר גומלין חזק מאד בין מחירי היבוא לבין המחירים המקומיים ולבין השכר, אשר הקטין, כאמור את האפקטיביות של הפיחות בשער החליפין, ובמקביל העלה את מחירו כמונחי אינפלציה. ואכן, למרות פיחות מהיר של הל"י בתקופה מארס — דצמבר 1979, הרי הגידול במחיר היחסי של היצוא היה קטן (אם נתעלם מרכיב הסובסידיה באשראי המוכון ליצוא). הדבר מסביר אף את פעולתו של בנק ישראל, שלא הקטין בחדות את מכירות המט"ח לסקטור הפרטי במחצית השנייה של השנה; הקטנה חריפה כזו היתה מאיצה את שיעור הפיחותים באופן ניכר, והדבר היה מתבטא בעיקר בהחשה בקצב האינפלציה, ומעט מאד בפיחות ריאלי. יתר על כן, בשל ההצמדה הכמעט מלאה של הוצאות והכנסות הממשלה, נראה שגם ההזרמה הבסיסית של הממשלה היתה גדלה בהתאם, ותומכת בהחשה באינפלציה. כאן אולי המקום לחזור ולהעיר ביחס לשיטת הסיבסוד של היצוא, הנהוגה כיום באמצעות האשראי המוכון. שיטה זו אינה יעילה, מאחר שאינה מתחשבת ברכיב הערך המוסף ביצוא. כמו כן, קיים בסובסידיה זו רכיב של אי-יודאות באשר להיקפה של הסובסידיה שתתקבל. נוסף על כך, מפלה הסובסידיה בין יצוא לבין החלפת יבוא, למרות שהחלפת היבוא תורמת כיצוא להקטנת עודף היבוא. לעומת זאת יש לזכור, כי במשק הישראלי פועלים עדיין מכסים, המפלים לטובה את החלפת היבוא. את ההשפעה נטו של עיוותים אלה אין אנו יודעים.

ולבסוף, השיטה הקיימת מקשה על ניהול מדיניות מוניטרית אפקטיבית, עקב ההזרמה הגדולה הכרוכה בה. גם הסיבסוד הישיר ליצוא יצר הפלייה בין יצוא להחלפת יבוא ובדרך הפעלתו לא הבחין אף הוא ביעילות בערך המוסף השונה בין הענפים. למרות העיוותים הנזכרים בסיבסוד היצוא, אין להסיק מכך כי מומלץ לבטל כל שיטה של סיבסוד יצוא. במצבים מסויימים, ייתכן שהסיבסוד הינו כורח המציאות, למשל כאשר קיים קשר גומלין חזק מאוד בין שכר-מחירים ושער-חליפין.

3. חשבון ההון¹³

גם בשנת 1979 חל גידול רב בסך יבוא ההון נטו למשק (למעט ביטחון), מעל ומעבר לגידול בגירעון במאזן השוטף, כפי שניתן לראות בלוח להלן. והוא הסתכם ב-1.9 מיליארד דולר, לעומת 0.8 מיליארד דולר ב-1978.

גידול זה ביבוא ההון משקף גידול, הן ביבוא ההון לזמן ארוך והן ביבוא הון לזמן קצר, עם מגמה קלה של עלייה במשקלו של יבוא ההון לזמן ארוך בכלל תוספת יבוא ההון. הגידול ביבוא

עלייה או ירידה (—), במיליוני דולר		
1979	1978	
1,095	870	יבוא הון ¹
325	230	א. לזמן ארוך
770	640	ב. לזמן קצר
(— 150)	(560)	מזה: בנקים
780	185	גירעון בחשבון השוטף

(1) מתייחס להלוואות לזמן ארוך והשקעות נטו מחו"ל ותנועות הון לזמן קצר, למעט ביטחון.
(2) למעט ביטחון.

ההון לזמן ארוך ב-1979, בניגוד לשנה הקודמת, משקף אך ורק גידול ביבוא הון של הסקטור הציבורי, שהתקבל כהלוואות מממשלת ארה"ב, בעוד שביבוא ההון של הסקטור הפרטי חלה ירידה (ראה ניתוח בפרק 7). ביבוא ההון לזמן קצר נמשך גם השנה גידול נרחב, על פני כל השנה, אך הרכב יבוא ההון השתנה לחלוטין. בשנת 1978 נבעו 87 אחוזים מכלל התוספת ביבוא הון לזמן קצר מפעילות הבנקים, אשר גייסו אשראי מחו"ל בהיקף חסר תקדים, בעוד שבשנת 1979 הוסבר כל הגידול ביבוא ההון לזמן קצר בגידול ביבוא הון של הסקטור הפרטי הלא-פיננסי. הגידול הרב ביבוא הון של הסקטור הפרטי הלא פיננסי (ראה לוח ג' 1 שורה 6א') קשור בשינויים שחלו בחשבון הבסיסי: מעבר מעודף — לגירעון, עקב הגידול בגירעון הבסיסי של הסקטור הפרטי בהיקף של כמיליארד דולר. לעומת זאת, הירידה ביבוא הון של הבנקים, החל ברביע השני של 1979, משקפת את ייקור האשראי במטבע חוץ, בשיעור של 12 אחוזים, החל בפברואר 1979. בנק ישראל נקט צעד זה כדי לבלום את זרם ההון למשק מחו"ל, שגייסו בעיקר הבנקים, עקב מדיניות מוניטרית מרסנת מצד בנק ישראל במחצית השנייה של 1978 והעלייה בשיעורי התשואה של נכסים מקומיים

¹³ מתייחס להלוואות לזמן ארוך והשקעות נטו מחו"ל ותנועות הון לזמן קצר.

לוח ג' - 5

תנועות ההון של הסקטור הפיננסי (הבנקים המסחריים), 1975 עד 1979
(מיליוני דולר)

סך כל יבוא הון לזמן קצר של הסקטור הפיננסי ³ (5) - (6) - (7) = (8)	רכישת ניירות ערך ע"י הבנקים (7)	אשראי בנקאי לתושבי חוץ (6)	התחייבויות נזילות נטו של הבנקים לחו"ל (3) - (4) = (5)	פיקדונות הבנקים המקומיים בחו"ל (4)	התחייבויות הבנקים לחו"ל (1) + (2) = (3)	פיקדונות והלוואות של בנקים זרים (2)	פיקדונות תושבי חוץ (1)	סך כל יתרות הרשויות המוניטריות	
יתרות לסוף השנה ¹									
			1,463	1,225	2,688	1,391	1,297	1,289	1975
			1,591	2,053	3,644	2,069	1,575	1,770	1977
			2,387	2,877	5,264	2,899	2,365	2,783	1978
			3,200	3,399	6,599	3,287	3,312	3,235	1979
השינויים הגובעים מעסקות כלכליות ²									
73	4	-93	-16	613	597	424	173	238	1977
632	42	-110	564	762	1,326	651	675	865	1978
480	87	365	932	496	1,428	504	924	419	1979
413	8	25	446	577	1,023	780	243	660	1978 רביע IV
280	6	-26	260	-128	132	-172	304	637	1979 רביע I
44	38	17	99	387	486	203	283	-236	רביע II
209	20	68	297	-247	50	-68	118	-64	רביע III
-53	23	306	276	484	760	541	219	82	רביע IV

(1) כולל התחייבויות הנובעות מהשינויים בערך המטבעות הזרים ביחס לדולר.
(2) כלומר, מטכה מהשפעת השינויים בערך המטבעות הזרים ביחס לדולר. ירידה ביהרה מסומן כסימן (-).
(3) שווה לשורה 6 בלוח ג' - 1.

(כולל האשראי במטבע מקומי). ביבוא ההון הנרחב האמור טמונות היו השלכות מזיקות. הן על ההתפתחות הרצויה בשער החליפין והן על הנזילות במשק, ולפיכך מובנת פעולתו של בנק ישראל. בהתפתחות על פני השנה, קשה לזהות את הירידה בגיוס אשראי מחו"ל בידי הבנקים. מאחר שיש להביא בחשבון את הגידול העונתי בתנועות ההון של הבנקים בסוף השנה, לקראת פרסום המאזנים, וירידה מקוזה בהם ברביע הראשון של השנה שלאחריה, אך הנתון השנתי מראה על ירידה ביבוא ההון לזמן קצר של הסקטור הפיננסי, לאחר צעדו של בנק ישראל. למרות האמור, היו השנה תנועות ההון ברוטו של הבנקים בהיקף ניכר, שהתבטא בהתחייבויות הבנקים לחו"ל, אשר גדלו השנה ב-1.4 מיליארד דולר, לעומת 1.3 מיליארד דולר ב-1978 (ראה לוח ג'5). במקביל חל גידול רב בנכסי הבנקים בחו"ל (פיקדונות הבנקים המקומיים בחו"ל) וכמתן הלוואות לתושבי חוץ. התפתחות זו משקפת המשך הגברת האינטגרציה של המערכת הפיננסית עם שוקי הכספים בחו"ל, תהליך שהחל עם הליברליזציה בפיקוח על מטבע החוץ.