

המוסדות הכספיים

1. קווי ההתפתחות העיקריים

בשנת 1964 נמשכה ההתרחבות הגדולה של המוסדות הכספיים. המאזן המאוחד של מוסדות אלה גדל בשנה זו ב-26 אחוזים, לעומת גידול של 42 אחוזים בשנת 1963 והסתכם ב-3,244 מיליון ל"י; בניכוי השפעת העברתן של יתרות אשראי קיימות לטיפול המוסדות הכספיים הגיע הגידול במאזן ב-1964 ל-22 אחוזים, בדומה לשנה הקודמת.

יתרת האשראי שניתן על ידי המוסדות הכספיים גדלה השנה ב-458 מיליון ל"י, דהיינו ב-20 אחוזים בקירוב. ענף הדיור והבנייה נטל למעלה ממחצית הגידול ביתרת האשראי — 236 מיליון ל"י, שניתנו בחלקן המכריע למשקי בית למימון רכישת יחידות דיור ומיעוטן — לקבלנים ולחברות בנייה. כמו כן גדלה השנה יתרת האשראי לענף התעשייה ב-122 מיליון ל"י, שהן כ-21 אחוזים.

ההתרחבות המהירה של המוסדות הכספיים אינה דומה בתוצאותיה להתרחבות מערכת הבנקאות, אולם היא משקפת רמה גבוהה של פעילות באותם ענפים הנהנים ממימון על ידי מוסדות אלה. היקף העיסקות של המוסדות הכספיים תלוי, במידה ניכרת, בהיקף מקורות המימון המועמדים לרשותם על ידי הממשלה, במישרין ובעקיפין, ובהסדרים מוסדיים שונים הנקבעים על ידה. תוך סטייה מהמקובל בשנים קודמות, ניתן השנה רובו המכריע של האשראי לענפי התעשייה והחקלאות ללא הצמדה כלשהי, אחרי שניתנה ללווים האפשרות ללוות ללא הצמדה, תמורת פרמיה שנתית בשיעור 3 עד 4 אחוזים. באשראי לדיור לא קיים הסדר זה והוא ניתן בהצמדה למדד המחירים לצרכן.

יתרת ההשקעות של המוסדות הכספיים בניירות ערך גדלה ב-1964 ב-107 מיליון ל"י, והסתכמה בסוף השנה ב-272 מיליון ל"י. ניירות הערך נרכשו בעיקר על ידי חברות להשקעה, אולם חלק ניכר מהם אינם נסחרים בבורסה לניירות ערך.

הגידול הניכר בהיקף העסקות הפינאנסיות מומן בחלקו הניכר מכספי הממשלה, אשר הפקידה בשנת 1964 במוסדות הכספיים פיקדונות למתן הלוואות ורכשה מניות בסכום כולל של 165 מיליון ל"י, וכן מהנפקת איגרות חוב ומניות בארץ ובחוץ לארץ. איגרות החוב שהונפקו בארץ, בסך 71 מיליון ל"י, נרכשו ברובן על ידי קופות הגמל, התקבולים, ברוטו, מחוץ לארץ הסתכמו ב-85 מיליון ל"י בקירוב, מזה כ-40 מיליון ל"י תמורת הנפקת איגרות חוב. רובו המכריע של סכום זה גויס על ידי בנקים למשכנתאות והבנק לפיתוח התעשייה.

גיוס הון בחוץ לארץ על ידי המוסדות הכספיים התרחב במידה ניכרת בשנים האחרונות וחלק נכבד ממנו שימש למתן משכנתאות לרוכשי דירות. העידוד שניתן לגיוס כספים בחוץ לארץ למימון הדיור לא עלה בקנה אחד עם המאמצים לבלימת ההתרחבות המוניטארית, שניזונה בשנים האחרונות מצבירת יתרות מטבע חוץ. בהתחשב בגורם זה, ובמחירו הגבוה, יחסית, של חלק מן ההון שגויס, החליטה הממשלה לאחרונה על מדיניות סלקטיבית יותר של גיוס הון בחוץ לארץ, אך השפעת ההחלטה אינה ניכרת עדיין בנתוני שנת 1964.

בשנת 1964 החלו לפעול 10 מוסדות כספיים חדשיים, מהם 4 חברות להשקעה, 2 בנקים למשכנתאות ו-2 קרנות למתן הלוואות לחקלאות.

2. סוגי המוסדות הכספיים ואופי פעילותם

המוסדות הכספיים מוגדרים בדין וחשבון זה כיחידות כלכליות, אשר עיקר עיסוקן הוא קנייה, מכירה והחזקה של נכסים פינאנסיים, להוציא מוסדות בנקאיים, קופות גמל וחברות ביטוח הנדונים בנפרד; כן לא כלולות בהגדרתנו חברות החזקה, אשר חלק גדול מנכסיהן הם מקרקעין¹ או השקעות בחברות בת² וחברות המתמנות על ידי מספר מצומצם של בעלים, ומשום כך אין לראות בהן מתווכים פינאנסיים.

המוסדות הכספיים בארץ מממנים את פעולות האשראי וההשקעות בניירות ערך, בעיקר מכספי פיקדונות למתן הלוואות ועל ידי הנפקת מניות ואיגרות חוב. מרבית האמצעים שהם מגייסים אין המוסדות הכספיים חופשיים להקצותם כרצונם, בהיותם כפופים להנחיות המפקיד, בעיקר הממשלה. חלק מהמוסדות הכספיים, מן הגדולים שבהם, הינם בבעלות הממשלה או שהם שלובים בפעולות המימון של הממשלה, אשר מחד מפקידה בהם פיקדונות למתן הלוואות, רוכשת את מניותיהם ומאפשרת להם הנפקת איגרות חוב, ומאידך מנחה אותם באשר לשימוש בכספים אלה. הממשלה היא הקובעת את ייעודי ותנאי האשראי מפיקדונותיה ולעיתים אף נותנת ערבותה לפירעון ההלוואות; גם הכספים שהמוסדות הללו מגייסים בעצמם מכוונים בחלקם על ידי הממשלה. על

לוח י"ז-1

סיכום המאזן המאוחד של המוסדות הכספיים, לפי הקבוצות השונות, 1963 ו-1964

(סוף התקופה)

מיליוני ל"י	אחוזים		אחוז העלייה או הירידה (-) לעומת השנה הקודמת		
	1964	1963	1964	1963	
694.1	805.3	27.0	24.8	14.7	16.0
363.7	398.2	14.1	12.3	24.2	9.5
380.0	421.4	14.8	13.0	177.2	10.9
820.4	1,185.0	31.8	36.5	44.0	44.4
44.9	51.6	1.7	1.6	13.7	14.9
230.9	340.2	9.0	10.5	48.4	47.3
38.1	42.7	1.5	1.3	184.3	12.1
2,572.1	3,244.4	100.0	100.0	41.8	26.1

* לתיירות, לספנות ולרשויות מקומיות.

¹ כגון: החברה להשקעות של בנק המזרחי.

² כגון: כור והחברה הישראלית המרכזית למסחר והשקעות.

קבוצת מוסדות כספיים אלה נמנים, כאמור, כמה מהגדולים שבהם כגון, הבנק לפיתוח התעשייה, בנק החקלאות, טפחות, בנק אפתיקאי, בנק משכנתאות לשיכון, בנק הספנות והחברה לפיתוח מפעלי תיירות.

מוסדות כספיים אחרים אינם קשורים באותה מידה לממשלה מבחינת המימון וייעודי האשראי, ולפיכך ממלאים תפקיד של מתווך פינאנסי, במשמעותו המקובלת של מושג זה. מוסדות אלה מגייסים כספים, בעיקר ממשקי בית ומחוץ לארץ, ומשתמשים בהם להשקעות בניירות ערך ולמתן אשראי לסקטורים שונים.

מספרם של המוסדות הכספיים הנדונים בפרק זה הוא 83 ואפשר לחלקם ל-7 קבוצות מישנה:

1. בנקים להשקעות בתעשייה;
2. מוסדות כספיים העוסקים במימון החקלאות;
3. מוסדות כספיים המלווים לענפי משק אחרים (ספנות, תיירות ורשויות מקומיות);
4. בנקים למשכנתאות;
5. חברות להלוואה למשקי בית;
6. חברות להשקעה;
7. קרנות נאמנות.

3. הנכסים וההתחייבויות

המאזן המאוחד של המוסדות הכספיים גדל מ-2,572 מיליון ל"י ב-1963 ל-3,244 מיליון ל"י ב-1964, דהיינו עלייה של 672 מיליון ל"י. חלק מעלייה זו אינו משקף גידול ממשי בפעילות בשנה האחרונה, אלא העברות של הלוואות ופיקדונות קיימים לטיפולם של המוסדות הכספיים. השנה הועברו בדרך זו לטיפול בנק טפחות 101 מיליון ל"י, הכוללות את פיקדונות החוסכים במפעל החיסכון לבניין בסך 86 מיליון ל"י, ומשכנתאות בסך 15 מיליון ל"י, שהועברו מחברת עמידר. בניכוי הסכומים הללו, היה שיעור הגידול של סך הנכסים של המוסדות הכספיים ב-1964 כ-22 אחוזים, בדומה לשנה הקודמת.

מבין הקבוצות השונות של המוסדות הכספיים (ראה לוח י"ז¹), היוו הבנקים למשכנתאות והבנקים להשקעות בתעשייה למעלה מ-60 אחוזים. מבין השינויים הבולטים בהיקף הפעילות ב-1964 יש לציין את המשך ההתרחבות המהירה של הבנקים למשכנתאות — 44 אחוזים², והחברות להשקעה בניירות ערך — 47 אחוזים. ההתרחבות של המוסדות הכספיים המלווים לענף החקלאות ושל קרנות הנאמנות היתה השנה איטית, לעומת שנת 1963.

(א) הנכסים

רוב הנכסים של המוסדות הכספיים הם נכסים פינאנסיים, דהיינו הלוואות, פיקדונות וניירות ערך. ההלוואות לסקטורים מקומיים, למעט הממשלה, מהוות 77 אחוזים מסך הנכסים; ההלוואות לממשלה — כ-12 אחוזים; והשקעות בניירות ערך לא ממשלתיים — כ-8 אחוזים. ב-1964 חלה ירידה במשקלן של ההלוואות מפיקדונות הממשלה בסך המאזן, מ-37 אחוזים ל-33 אחוזים. לעומת זאת, חלה עלייה ניכרת בהלוואות מתוך פיקדונות לא ממשלתיים למתן הלוואות — רובם פיקדונות של חברות קבלניות, המיועדים למתן משכנתאות לרוכשי דירות (הבנקים למשכנתאות מבצעים את ההלוואות ודואגים לפירעונן). בולטת גם העלייה בניירות ערך לא ממשלתיים, בעיקר כתוצאה מהתרחבות חברות ההשקעה בניירות ערך, שביניהן החלה לתפוש מקום נכבד "כלל" שעיקר מקורות המימון שלה בחוץ לארץ.

¹ כולל העברת הלוואות ופיקדונות קיימים, בסך 101 מיליון ל"י, לבנק טפחות.

הנכסים וההתחייבויות של המוסדות הכספיים, 1963 ו-1964

העלייה או הירידה (-) לעומת השנה הקודמת		1964	1963	1964	1963	
מיליוני ל"י	אחוזים	אחוזים		מיליוני ל"י		
נ כ ס י ם						
-1.8	-1.2	2.0	2.5	63.7	64.9	מזומנים ויתרות בבנקים
						הלוואות לציבור מאמצעי
27.5	255.4	36.5	36.1	1,183.0	927.6	המוסדות הכספיים
						הלוואות לציבור
12.5	120.6	33.3	37.4	1,083.3	962.7	מפיקדונות הממשלה
						הלוואות לציבור מפיקדונות
68.2	95.6	7.3	5.5	235.8	140.2	למתן הלוואות
						הלוואות לממשלה (לרבות
29.6	* 88.0	11.9	11.6	385.5	297.5	פיקדונות אצל החשב הכללי
64.5	106.7	8.4	6.4	272.1	165.4	וניירות ערך ממשלתיים)
52.2	7.2	0.6	0.5	21.0	13.8	ניירות ערך לא ממשלתיים**
						נכסי דלא נידי
26.1	672.3	100.0	100.0	3,244.4	2,572.1	סך הכל
ה ת ח י י ב ו י ו ת						
41.4	263.4	27.7	24.7	*** 899.3	635.9	הון עצמי
16.6	86.5	18.7	20.2	**** 606.4	519.9	איגרות חוב
8.3	3.5	1.4	1.7	45.8	42.3	פיקדונות ומלוות מבנקים
9.0	93.1	34.7	40.2	1,125.6	1,032.5	פיקדונות הממשלה למתן הלוואות
43.9	72.7	7.3	6.4	238.4	165.7	פיקדונות למתן הלוואות
152.7	* 114.8	5.9	2.9	190.0	75.2	פיקדונות ומלוות אחרים
2.1	0.2	0.3	0.4	9.9	9.7	פיקדונות עובר ושב
41.9	38.1	4.0	3.5	129.0	90.9	חשבונות אחרים, נטו
26.1	672.3	100.0	100.0	3,244.4	2,572.1	סך הכל
-6.0	-6.5	—	—	101.5	108.0	חשבונות מקבילים

* הנידול נובע ברובו מהעברת פיקדונות בסך 88 מיליון ל"י של החוסכים במפעל ההיסכון לבנין לניהול בנק טפחות.
 ** לרבות השקעות בחברות עזר.
 *** מזה 43 אחוזים בידי הממשלה.
 **** מזה 150 מיליון ל"י במטבע זר. בשנה הקודמת היתה יתרת איגרות החוב במטבע זר 127 מיליון ל"י.

(ב) ההתחייבויות

במיבנה ההתחייבויות של המוסדות הכספיים שלושה מרכיבים עיקריים: פיקדונות, בעיקר למתן הלוואות, הון עצמי ואיגרות חוב. מרכיבים אלה מהווים קרוב ל-90 אחוזים מסך ההתחייבויות (ראה לוח י"ז-2).

ההון העצמי גדל ב-1964 בסך 263 מיליון ל"י, ולפיכך עלה משקלו בכלל המקורות מ-24.7 ל-27.7 אחוזים. כן חלה עלייה בסעיפי הפיקדונות הלא-ממשלתיים למתן הלוואות והפיקדונות והמילואות האחרים, שהגיעו ל-13.2 אחוזים מן ההתחייבויות בסוף 1964, בהשוואה ל-9.3 אחוזים ב-1963. כ-70 מיליון ל"י מן הגידול בהון העצמי נבעו מהמרת פיקדונות הממשלה למניות בבנק לפיתוח התעשייה, בנק החקלאות ובנק הספנות. הגידול בפיקדונות ומילואות אחרים נבע ברובו המכריע מהעברת פיקדונות החוסכים במפעל החיסכון לבניין לידי בנק טפחות ומהגדלת פיקדונות החברות הקבלניות, שנוכרה לעיל.

לעומת הגידול בהון העצמי, חלה ירידה במשקל פיקדונות הממשלה למתן הלוואות. ההתחייבויות לממשלה גדלו ב-1964 ב-180 מיליון ל"י — 86 מיליון ל"י במניות ו-94 מיליון ל"י בפיקדונות למתן הלוואות. אולם, בניכוי השפעת המרת הפיקדונות במניות מסתבר, כי מן ההתחייבויות שנוספו היו רק 16 מיליון ל"י במניות, ואילו 164 מיליון ל"י בפיקדונות. השינויים במיבנה ההתחייבויות כתוצאה מהמרת פיקדונות במניות אינם משנים את סך המקורות

לוח י"ז-3

התחייבויות * המוסדות הכספיים לסקטורים השונים, 1962 עד 1964

1964	1963	1962 **	1964	1963	1962 **	
(אחוזים)			(מיליוני ל"י)			
45.5	50.4	49.9	1,475.1	1,294.6	905.4	הממשלה
						המוסדות הלאומיים
1.1	1.1	1.0	35.0	27.4	17.4	והרשויות המקומיות
2.3	1.3	1.3	73.4	33.5	23.5	חברות הסקטור הציבורי ***
4.3	4.5	3.8	138.1	116.5	68.8	המוסדות הבנקאיים
9.0	8.9	9.1	290.4	229.8	164.9	קופות הגמל
0.2	0.3	0.5	8.0	7.2	9.0	חברות הביטוח
4.6	3.2	3.3	150.5	81.9	59.2	העסקים הפרטיים ****
0.7	0.9	1.2	23.7	22.6	21.2	המוסדות שלא למטרת רווח
9.6	9.5	9.1	312.5	244.3	165.8	חוץ לארץ
3.3	1.0	2.7	106.6	25.1	48.6	משקי הבית
						יתרה מצטברת של הכנסות
9.0	8.8	8.8	292.3	226.7	160.0	פחות הוצאות
10.4	10.2	9.3	338.8	262.5	169.5	לא ידוע *****
100.0	100.0	100.0	3,244.4	2,572.1	1,813.3	סך הכל

* לרבות הון עצמי ותעורות השתתפות.

** לרבות הפרשי הצמדה.

*** חברות שבבעלות הממשלה, המוסדות הלאומיים והרשויות המקומיות.

**** לרבות משקים חקלאיים.

***** לרבות ניירות ערך שנמכרו בכורסה.

הממשלתיים, העומדים לרשות המוסדות הכספיים, אך אין לומר שהם נעדרים משמעות. בעקבות ההמרות פוחתים תקבולי הממשלה בתקציב הפיתוח וכן הכנסותיה מריבית, ולעומת זאת מתרחב הבסיס הקבוע לפעולות המוסדות הכספיים שבבעלות הממשלה, תהליך המחזק במידה מסויימת את מעמדם העצמאי של מוסדות אלה.

מלבד השינויים בהרכב ההתחייבויות לממשלה, חלה בשנת 1964 גם ירידה במשקל ההתחייבויות לממשלה בכלל מקורות המימון של המוסדות הכספיים (ראה לוח י"ז-3). ירידה זו אינה משקפת הפחתה בשיעור מקביל בהשפעתה של הממשלה על קביעת יעדי האשראי, שכן חלק מן הסכומים המגויסים מן הציבור מושקעים בהכוונת הממשלה. השנה, כבמספר שנים קודמות, איפשרה הממשלה למוסדות הכספיים לגייס כספים על ידי הנפקת ניירות ערך, אך חלקים ניכרים מסכומי ההנפקות הופקדו אצל החשב הכללי ולא שוחררו למטרת מתן הלוואות אלא בהתאם לשיקולי הממשלה ובהכוונתה.

כמו בשנה הקודמת, גם ב-1964 חלה ירידה בהיקף תמורת איגרות החוב, שהועברה לאוצר על ידי המוסדות הכספיים למימון תקציב הפיתוח (ראה לוח י"ז-4). אין לראות בירידה זו שינוי משמעותי, משום שגם התמורה שאיננה מועברת לאוצר משמשת למתן אשראי לפי הנחיות הממשלה, כך שלמעשה משפיע שינוי זה רק על גודלו של תקציב הפיתוח, אך לא על הכספים המכוונים על ידי הממשלה.

לוח י"ז-4

היקף ההנפקות של איגרות חוב בארץ על ידי המוסדות הכספיים, 1960 עד 1964

השנה	היקף ההנפקות	העברה לאוצר	העברה לאוצר
		(מיליוני ₪)	(אחוזים)
1960	14.5	8.5	58.6
1961	45.4	31.5	69.4
1962	70.5	49.5	70.2
1963	71.0	34.0	47.9
1964	71.0	13.8	19.4

משקלן של איגרות החוב בסך ההתחייבויות ירד ב-1964, כבשנה הקודמת, אף כי יתרת איגרות החוב במחזור עלתה השנה ב-86 מיליון ל"י והסתכמה ב-606 מיליון ל"י, מהן כ-25 אחוזים במטבע זר. ההנפקות, ברוטו, הסתכמו ב-1964 ב-111 מיליון ל"י, מזה הונפקו בארץ 71 מיליון ל"י, בדומה לשנת 1963, ואילו ההנפקות בחוץ לארץ היוו 36 אחוזים והסתכמו ב-40 מיליון ל"י בקירוב.

למעלה ממחצית איגרות החוב הונפקו על ידי הבנקים למשכנתאות, שמכרו השנה איגרות בסך 32 מיליון ל"י בארץ ו-35 מיליון ל"י בחוץ לארץ, במטבע זר.

הון המניות הנפרע של המוסדות הכספיים הסתכם בסוף 1964 ב-736 מיליון ל"י; מסכום זה מחזיקה הממשלה ב-43 אחוזים, בעיקר בבנקים להשקעות בתעשייה, בבנק החקלאות ובבנק לספנות; משקיעי חוץ לארץ מחזיקים כ-17 אחוזים, בעיקר בבנקים להשקעות בתעשייה, בחברות להשקעה ובבנקים למשכנתאות. הסקטור הפינאנסי, דהיינו מוסדות בנקאיים, קופות גמל וחברות ביטוח, מחזיק ב-7 אחוזים מהון המניות, אך ייתכן ששיעור זה מוטע כלפי מטה במידת מה (אין

אפשרות לזהות את בעליהן של מניות למוכ"ז, ובוודאי שאין הוא משקף את מידת השפעתם של המוסדות הבנקאיים, השולטים במידה מלאה או חלקית על כמה מהמוסדות הכספיים החשובים. שאר ההון הנפרע נמצא בידי משקי בית ועסקים.

4. האשראי

יתרת האשראי, שניתן על ידי המוסדות הכספיים, הסתכמה בסוף 1964 ב-2,888 מיליון ל"י — גידול בסך 560 מיליון ל"י לעומת השנה הקודמת. כ-100 מיליון ל"י מגידול זה מקורן בהעברת פיקדונות והלוואות קיימים לטיפול המוסדות הכספיים (בנק טפחות). בניכוי סכום זה מגיע הגידול ביתרת האשראי ל-458 מיליון ל"י, לעומת 338 מיליון ל"י בשנת 1963 (ראה לוח י"ז-5) — עלייה בשיעור 20 אחוזים בקירוב.

בתוך יתרת האשראי של המוסדות הכספיים, בסך 2,888 מיליון ל"י, מגיע החוב של ענף הדיור והבנייה לשליש; חובו של ענף התעשייה מגיע לרבע, ושל ענף החקלאות — לעשירית בקירוב.

ייעודי האשראי

(א) הממשלה

בשל היחסים המיוחדים השוררים בין הממשלה לחלק מן המוסדות הכספיים יש להבחין בין רכישת איגרות חוב ממשלתיות על ידי המוסדות הכספיים, לבין הפקדות אצל החשב הכללי, ששתיהן נכללות באשראי לממשלה. האשראי של המוסדות הכספיים לממשלה בצורת הפקדות אצל החשב הכללי אינו נושא אופי רגיל; הוא נובע מן הצורך לתאם את פעולות המוסדות הכספיים עם צורכי מימון תקציב הפיתוח, והיה קשור בשעתו בהסדרים שנקבעו לפירעון מוקדם של משכנתאות אחרי הפיחות.

השנה רכשו המוסדות הכספיים ניירות ערך ממשלתיים בסך כ-12 מיליון ל"י והפקידו אצל החשב הכללי, ברוטו, כ-14 מיליון ל"י מהתמורה שנתקבלה עבור הנפקת איגרות חוב, אולם הם משכו מפיקדונות קודמים סכום של 24 מיליון ל"י. כתוצאה מכך פחתו השנה תקבולי הממשלה, נטו, עד ל-2 מיליון ל"י, לעומת 43 מיליון ל"י ב-1963.

(ב) התעשייה

האשראי, נטו, שניתן על ידי המוסדות הכספיים לענף התעשייה הסתכם ב-1964 ב-122 מיליון ל"י, עלייה בשיעור 21.5 אחוזים לעומת השנה הקודמת. כ-85 אחוזים מאשראי זה ניתן על ידי הבנק לפיתוח התעשייה שבבעלות הממשלה ומוסדות בנקאיים. ההלוואות לתעשייה ניתנו, לאחר הפיחות, בהצמדה למדד המחירים לצרכן, לרוב בהצמדה מלאה, ונשא, בדרך כלל, ריבית של 8 אחוזים לשנה. החל בחודש דצמבר 1963 ניתנה ללווים האפשרות לבחור בין הצמדת המלוות למדד המחירים לצרכן בשער הריבית המקובל לבין תשלום פרמיה שנתית בשיעור 3 עד 4 אחוזים ללא הצמדה. בשנת 1964 ניתנו מרבית ההלוואות ללא הצמדה ובשער ריבית של 11.5 עד 12 אחוזים, הכולל את הפרמיה האמורה.

משמעותו של הסדר זה הוא שהממשלה מקבלת על עצמה לפצות את המוסדות הכספיים על עליות גדולות יותר במדד (או על פיחות) לכיסוי התחייבויותיהם הצמודות, הסדר שיש בו סטייה עקרונית משיטות המימון שהיו נהוגות עד כה.

(ג) החקלאות

האשראי, נטו, לחקלאות, שניתן בשנת 1964 על ידי המוסדות הכספיים, הסתכם ב-32.2 מיליון ל"י, לעומת 7.5 מיליון ל"י בשנת 1963.

מרבית הגידול באשראי נבעה מהרחבת פעולותיו של בנק החקלאות, אשר מקורות המימון שלו גדלו, כתוצאה מהנפקת אמיסיה של מניות מבוכרות לציבור ומגידול בפיקדונות הממשלה למתן הלוואות. חלקו של בנק זה ביתרת האשראי לחקלאות בסוף 1964 הגיע ל-70 אחוזים.

בענף זה, כבענף התעשייה, ניתנת ללווים האפשרות להמיר את ההצמדה למדד המחירים לצרכן בפרמיה שנתית הנעה בין 3 ל-4 אחוזים, בהתאם למטרת ההלוואה. שערי הריבית על הלוואות לזמן קצר הם 9 עד 10 אחוזים לשנה; לגבי הלוואות ארוכות מועד שערי הריבית נעים בין 9.5 ל-11 אחוזים והם כוללים את הפרמיה האמורה.

(ד) הדיור והבנייה

האשראי, נטו, לענף הדיור והבנייה, שניתן בשנת 1964 על ידי המוסדות הכספיים הסתכם ב-236 מיליון ל"י, לעומת 139 מיליון ל"י בשנת 1963. יתרת האשראי לסוף 1964 הסתכמה ב-944 מיליון ל"י, כשליש מסך יתרת האשראי, שניתן על ידי המוסדות הכספיים. רובו המכריע של אשראי זה ניתן באמצעות הבנקים למשכנתאות למימון רכישת יחידות דיור, בעיקר במסגרת תוכניות השיכון המכוונות על ידי משרד השיכון.

כמעט כל ההלוואות לצרכי דיור ניתנות, מאז הפיחות ב-1962, בהצמדה למדד המחירים לצרכן. ההלוואות הניתנות מכספים שגויסו בארץ נושאות ריבית בשיעור $3\frac{1}{2}$ עד 8 אחוזים, בהתאם לסוגי השיכון השונים; הלוואות אלה מכוונות ברובן המכריע על ידי משרד השיכון. יש לציין כי סכום ההלוואות המכוונות על ידי הממשלה עולה על השתתפותה במימון הלוואות אלה. בסוגי שיכון מסוימים, כגון "חיסכון לבניין", אין הממשלה משתתפת במימון בכלל, אולם היא מכוונת למטרה זו כספים שגויסו על ידי הבנקים למשכנתאות. גודל ההלוואה הממוצע בתוכניות השיכון עלה השנה: ההלוואה הממוצעת לשיכון עולים עלתה ב-1964, לפי אומדן ראשוני, ל-12,200 ל"י, לעומת 10,500 ל"י בשנת 1963. בתוכנית השיכון השנייה בגודלה, "חיסכון לבניין", עלתה השנה ההלוואה הממוצעת ל-7,400 ל"י בקירוב, לעומת כ-5,500 ל"י בשנת 1963; הלוואות לשיכון עולים, הניתנות בריבית נמוכה, מממנות 90 אחוזים ויותר מערך הדירות ותקופת הפירעון שלהן מגיעה ל-30 שנה. העלייה בגובה ההלוואה הממוצעת בשתי התוכניות מוסברת בעלייה שחלה במחירי הדירות בשנים האחרונות.

ההלוואות שאינן מכוונות על ידי משרד השיכון צמודות אף הן, ברובן, למדד המחירים לצרכן, אולם נושאות ריבית גבוהה יותר; כיוון שהלוואות אלה ניתנות ברובן מכספים שגויסו בחוץ לארץ לפי אישורים מיוחדים, אין חלות עליהן ההגבלות הרגילות של צו הריבית². גובה הריבית על הלוואות מכספים אלה נקבע על ידי המפקח על מטבע חוץ ונע בין 10 ל-11 אחוזים. כאמור, גם הלוואות אלה צמודות ברובן למדד המחירים לצרכן. כיוון שהתחייבויות הבנקים הן במטבע חוץ ואילו ההלוואות למשכנתאים אינן צמודות למטבע זר, הסכים האוצר לבטח חובות אלה מפני פחות באמצעות חברת הביטוח "יובל" תמורת פרמיה שנתית, הכוללת את הפרשי ההצמדה למדד על הסכומים המוחזרים לחוץ לארץ ומחצית האחוז על היתרה הקיימת; הבנקים גובים פרמיה זו מלקוחותיהם. יש לציין כי מחיר ההון המגויס בחוץ לארץ הוא יקר ביותר, הן בגלל הוצאות ההנפקה הגבוהות המגיעות ל-10 אחוזים מהיקף ההנפקות והן בגלל שער ריבית גבוה, יחסית.

ההלוואות מכספי הבנקים למשכנתאות אינן עולות בדרך כלל על 40 אחוזים מערך הדירה; לגבי ההלוואות המכוונות על ידי המפקדים, בעיקר הממשלה, השיעור מגיע לעיתים ל-90 אחוזים ויותר³, אולם במקרה זה המפקד אחראי באורח מלא או חלקי לגבייה.

¹ שער ריבית של 3 אחוזים חל על הלוואות לשיכון עולים מכספי הממשלה.

² "צו הריבית (קביעת שיעור הריבית המכסימלי), תשי"ח-1958".

³ בעיקר הלוואות לשיכון עולים.

יתרת האשראי, שניתן על ידי המוסדות הכספיים, לפי ענף הייעוד הראשון,
1963 ו-1964

הגידול לעומת השנה הקודמת *		1964	1963	
1964	1963			
מיליוני ל"י				
				הממשלה (לרבות פיקדונות אצל החשב הכללי)
(1.5) 88.0	44.0	**385.5	297.5	
122.4	86.5	693.0	570.6	התעשייה
32.2	(7.5) 29.4	257.3	225.1	החקלאות
(235.8) 250.8	(138.8) 212.7	943.8	693.0	הבנייה ***
2.8	0.1	10.8	8.0	המסחר
4.8	(-1.4) 223.6	358.4	353.6	השירותים ****
1.5	9.6	31.0	29.5	משקי הבית
57.1	(52.5) 54.5	207.8	150.7	שונות *****
(458.1) 559.6	(337.6) 660.4	2,887.6	2,328.0	סך הכל
אחוזים				
				הממשלה (לרבות פיקדונות אצל החשב הכללי)
(0.5) 29.6	16.9	13.3	12.7	
21.5	17.9	24.0	24.5	התעשייה
14.3	(3.8) 15.0	8.9	9.7	החקלאות
(34.0) 36.2	(28.8) 44.3	32.7	29.8	הבנייה ***
35.0	1.3	0.4	0.3	המסחר
1.4	(-8.0) 172.0	12.4	15.2	השירותים ****
5.1	48.2	1.1	1.3	משקי הבית
37.9	(54.6) 56.7	7.2	6.5	שונות *****
(19.7) 24.0	(20.2) 39.6	100.0	100.0	סך הכל

* הסכומים בסוגריים הם בניכוי הגידול ביתרת האשראי שלא ניתן בפועל באותה שנה.
 ** מזה נירות ערך ממשלתיים בסך 40.7 מיליון ל"י.
 *** לרבות אשראי למימון רכישת דירות.
 **** שירותי הובלה, הארחה, חינוך, כריאות ודח.
 ***** לרבות אשראי לרשויות מקומיות, למוסדות לאומיים ולמוסדות כספיים, שיעורו לא זוהה.

5. התפתחות הקבוצות השונות של המוסדות הכספיים

(א) בנקים להשקעות בתעשייה

קבוצה זו כוללת 5 מוסדות כספיים, אשר חלקם במאזן המאוחד של סך המוסדות הכספיים מגיע ל-25 אחוזים. הבנק לפיתוח התעשייה הוא המוסד הגדול שבקבוצה זו; חלקו במאזן המאוחד של הקבוצה מגיע ל-80 אחוזים.

ב-1964 גדל סך הנכסים של קבוצה זו ב-16 אחוזים, שיעור גבוה במקצת לעומת שיעור הגידול בשנה הקודמת, אולם נמוך משיעור הגידול של כל המוסדות הכספיים. כמעט כל הגידול בקבוצה זו נבע מהרחבת פעולותיו של הבנק לפיתוח התעשייה. יתרת האשראי של מוסדות אלה עלתה השנה ב-111 מיליון ל"י והסתכמה ב-660 מיליון ל"י בקירוב.

לממשלה משקל ניכר במימון פעולותיהם של שלושת הבנקים העיקריים בקבוצה זו; חלקה בהון המניות של הקבוצה בסוף 1964 הגיע ל-61 אחוזים, ובסך ההתחייבויות — ל-50 אחוזים. מקורות המימון האחרים של הבנקים להשקעות בתעשייה היו הנפקות איגרות חוב ומניות, שנרכשו בעיקר על ידי הסקטור הפינאנסי ומשקיעים מחוץ לארץ.

(ב) מוסדות כספיים העוסקים במימון החקלאות

קבוצה זו מנתה ב-1964 18 מוסדות. בנק החקלאות, שהוא בבעלות הממשלה, הוא המוסד הגדול שבקבוצה זו ומאזנו מהווה 67 אחוזים מן המאזן המאוחד שלה. שאר המוסדות הכספיים העוסקים במימון החקלאות הם ברובם קרנות משותפות של משקים חקלאיים, ואירגוני התיישבות חקלאית הקשורים למפלגות.

בנק החקלאות מממן את פעולותיו ברובן המכריע מפיקדונות הממשלה למתן הלוואות. מתקציב הפיתוח ומהשתתפות הממשלה בהון המניות של הבנק, שאר המוסדות הכספיים בקבוצה זו, המסונפים ברובם לזרמי התיישבות, מממנים פעולותיהם בעיקר מהלוואות ופיקדונות של בנקים ומוסדות כספיים ומהונם העצמי. האשראי הניתן על ידם מופנה למשקים החקלאיים הקשורים לאותם זרמי התיישבות.

ההתפתחות של קבוצה זו היתה ב-1964 איטית, לעומת השנה הקודמת ולעומת שאר המוסדות הכספיים; נכסי הקבוצה גדלו השנה ב-10 אחוזים, לעומת 24 אחוזים בשנת 1963 ולעומת גידול בשיעור 26 אחוזים בסך הנכסים של כל המוסדות הכספיים ב-1964.

(ג) מוסדות כספיים המלווים לענפי משק אחרים

בקבוצה זו כלולים 5 מוסדות כספיים, ביניהם "בנק לספנות והשקעות", "אוצר השלטון המקומי" ו"החברה לפיתוח מפעלי תיירות". נכסי הקבוצה גדלו ב-1964 ב-41 מיליון ל"י והסתכמו ב-421 מיליון ל"י. מתוך יתרת האשראי לסוף 1964 בסך 397 מיליון ל"י, ניתנו לענף השירותים — בעיקר שירותי תחבורה — כ-73 אחוזים, ולרשויות המקומיות ניתנו כ-16 אחוזים. חלקה של הממשלה בהתחייבויות של קבוצה זו מגיע ל-75 אחוזים.

(ד) הבנקים למשכנתאות

ב-1964 החלו לפעול שלושה בנקים למשכנתאות: "בנק ירושלים לפיתוח ומשכנתאות", "בנק המושבים למשכנתאות" ו"משכנתאות תל-אביב". אחד ממוסדות אלה מלווה גם כנגד משכנתא שנייה, תופעה חדשה בארץ. בכך מגיע מספר המוסדות הכספיים בענף זה ל-17.

ב-1964 נמשכה ההתפתחות המהירה של הבנקים למשכנתאות. יתרת ההלוואות הסתכמה ב-920 מיליון ל"י, לעומת 661 מיליון ל"י בסוף 1963. האשראי, נטו, שניתן בשנה זו, למעט העברת

תיק הלוואות מחברת עמידר לבנק טפחות, הסתכם ב-244 מיליון ל"י, לעומת 155 מיליון ל"י בשנת 1963 — עלייה בשיעור 60 אחוזים בקירוב.

למעלה מ-80 אחוזים מיתרת האשראי ניתן בהכוונה ממשלתית, בעיקר למשקי בית. ההלוואות המוכוונות ניתנות, ברובן, על ידי ארבעת הבנקים הגדולים למשכנתאות: "הבנק האפופיקאי הכללי", "טפחות, בנק למשכנתאות בישראל", "בנק משכנתאות לשיכון" ו-"בנק לפיתוח ולמשכנתאות", המהווים יחד כ-82 אחוזים מן המאזן המאוחד של הבנקים למשכנתאות.

מלבד ההלוואות המוכוונות, נותנים הבנקים למשכנתאות גם הלוואות אחרות, בעיקר מכספים שגויסו מחוץ לארץ. תנאי ההלוואות הבלתי מוכוונות נוחים פחות מבחינת מחירן, גובה ההלוואה הממוצעת ואורך תקופת הפירעון. יבוא ההון, ברוטו, של הבנקים למשכנתאות, באמצעות הנפקת איגרות חוב בחוץ לארץ, הסתכם השנה ב-12 מיליון דולר בקירוב; התקבולים, נטו, הסתכמו ב-7.5 מיליון דולר בלבד, עקב תקופת הפירעון הקצרה, יחסית, של איגרות חוב אלה. שער הריבית על איגרות חוב אלה גבוה, בדרך כלל, משער הריבית על איגרות חוב המונפקות בארץ. מרבית ההלוואות מכספים שגויסו בחוץ לארץ ניתנות על ידי "בנק יעסור" ו-"בנק עצמאות".

מלבד הכספים מאמצעיהם העצמיים של הבנקים והכספים מתוך פיקדונות למתן הלוואות, מפעילים הבנקים למשכנתאות שתי תוכניות חיסכון צמודות ערך עבור משתכנים בודדים; תוכניות אלה התפתחו ב-1964 בקצב איטי. השנה הפעיל אחד הבנקים למשכנתאות תוכנית חיסכון חדשה במטבע זר עבור תושבי חוץ. כספי תוכנית זו מבוטחים מפני פיחות אפשרי, בדומה לאיגרות החוב שהונפקו בחוץ לארץ.

הבנקים למשכנתאות מלווים גם לבתי עסק, בעיקר בתי מלון, וכן לרשויות מקומיות, בעיקר מכספי הממשלה ומכספי החברה לפיתוח מפעלי תיירות שבבעלותה.

תופעה חדשה, יחסית, בענף האשראי לדיור היא התפתחות שוק של משכנתאות בתיווכם של בנקים מסחריים. הפעילות בשוק זה מתבטאת בקניית פיקדונות למתן הלוואות על ידי הציבור מקבלנים שהפקידו בבנקים למשכנתאות. פיקדונות אלה, הנושאים ריבית של 6 אחוזים, צמודים למדד המחירים לצרכן, ונמכרים בניכיון, כך שהריבית שהם נושאים מגיעה למעשה ל-7.5 אחוזים, נטו.

(ה) החברות להלוואה למשקי בית

בפרק זה נדונים 20 מוסדות כספיים, העוסקים במתן הלוואות, בעיקר למשקי בית. על קבוצה זו של מוסדות כספיים נמנים בין השאר, "אוצר החייל", "יהב", "קרן לקואופרציה צרכנית" וכן כמה מוסדות כספיים פרטיים קטנים.

סך הנכסים של מוסדות כספיים אלה הגיע בסוף 1964 ל-52 מיליון ל"י בקירוב, דהיינו פחות מ-2 אחוזים מהמאזן המאוחד של כל המוסדות הכספיים. יתרת ההלוואות למשקי בית של קבוצה זו מהווה כ-65 אחוזים מסך נכסיהם.

(ו) החברות להשקעה

בשנת 1964 הוקמו ארבע חברות חדשות להשקעה, ובכך מגיע מספרן של אלה הנידונות בפרק זה ל-14. חברות אלה, אשר עוסקות בעיקר בהשקעות בניירות ערך, הוקמו, ברובן, על ידי המוסדות הבנקאיים ונמצאות בשליטתם. ערך הנכסים של החברות להשקעה עלה ב-110 מיליון ל"י בקירוב — עלייה בשיעור 47 אחוזים, לעומת 48 אחוזים בשנת 1963; כ-20 אחוזים מן הגידול נובעים מהתרחבותה של חברת "כלל", שהוקמה על ידי בנקים וחברות מקומיות בשיתוף עם משקיעים זרים, ואשר הגדילה את השקעותיה ב-130 אחוזים.

מגמת הגידול היחסי בהשקעות במניות, שאינן נסחרות בבורסה לניירות ערך, ובמקרקעין, שנסתמנה בשנת 1963, נמשכה גם ב-1964.

בשנת 1964 החלה לפעול קרן נאמנות חדשה ובכך הגיע מספרן ל-6. קרנות הנאמנות מגייסות כספים על ידי הנפקת תעודות השתתפות לציבור הרחב באמצעות החברות המנהלות את הקרנות, שהן בבעלותם של בנקים מסחריים, ומשקיעות את התמורה בניירות ערך מקומיים.

ארבע מן הקרנות האמורות פועלות על בסיס צבירה, כלומר, אינן מחלקות דיווידנדות, אלא משקיעות מחדש את כל הכנסותיהן, ואילו השתיים האחרות מחלקות דיווידנדות במזומן או בתעודות השתתפות.

ההתפתחות המהירה של קרנות הנאמנות נפסקה ב-1964. הערך הנומינאלי של הנפקות תעודות ההשתתפות שהסתכם ב-1962 ב-7.5 מיליון ל"י וב-1963 ב-18 מיליון ל"י, ירד ב-1964 ל-1.3 מיליון ל"י. יתרת תעודות ההשתתפות, במחירי הנפקה, עלתה השנה ב-4.6 מיליון ל"י והסתכמה ב-43 מיליון ל"י.

מתוך חמש הקרנות שפעלו ב-1963 רק אחת הנפיקה השנה תעודות השתתפות, בה בשעה שיתר קרנות הנאמנות נאלצו לפדות חלק מתעודות ההשתתפות, בעקבות הירידה בערך השוק שלהן. ערך נכסי הקרנות נקבע במידה רבה על ידי התנודות החלות במחירי המניות, המהוות, במוצאן, 71 אחוזים מסך הנכסים שלהן ובכמה מהחברות מתקרב שיעור זה ל-90 אחוזים. ההשקעות באגרות חוב מהוות 22 אחוזים מסך הנכסים, וההשקעות בנכסים נזילים, היינו מזומנים, פיקדונות בבנקים ומילווה קצר מועד — 7 אחוזים.

6. זרמי הכספים לפי סקטורים

סקטור המוסדות הכספיים נמנה על הסקטורים הפינאנסיים העוסקים בהזרמת קרנות מימון אל הסקטורים הריאליים. ניתוח זרמי הכספים לפי סקטורים (ראה לוח י"ז-6) מראה, בין השאר, אלו הם הסקטורים, אשר מהם שואבים המוסדות הכספיים את מקורות מימונם ואלו סקטורים נזקקים למימון. עם זאת, יש לזכור כי זרמי הכספים של המוסדות הכספיים מכוונים בחלקם הגדול על ידי סקטורים אחרים, בעיקר הסקטור הציבורי, ואין למוסדות אלה השפעה מכרעת על גודלם והתחלקותם.

היקף העסקות¹ של המוסדות הכספיים, למעט העברות של פיקדונות ותיקי הלוואות קיימים לטיפולם, הסתכם ב-706 מיליון ל"י, לעומת 469 מיליון ל"י בשנת 1963 — עלייה בשיעור 50 אחוזים; כשני שלישים מן הגידול מקורו בהרחבת העסקות בנכסים פינאנסיים ושליש אחד בהרחבת העסקות הריאליות.

הסקטורים אשר נתנו ב-1964 אשראי, נטו, למוסדות הכספיים, היו הממשלה, המוסדות הבנקאיים, חברות הסקטור הציבורי קופות הגמל וחוז' לארץ.

התקבולים, נטו, של המוסדות הכספיים מן הממשלה עלו השנה ל-164 מיליון ל"י, לעומת 28 מיליון ל"י ב-1963. עלייה זו נובעת מהגדלת חלקה של הממשלה בהון המניות של המוסדות הכספיים שבבעלותם היא נוטלת חלק ומתוספת פיקדונות למתן הלוואות. כן פחתו הסכומים, שהועברו לחשב הכללי, בעקבות הנפקת אגרות חוב. יש לזכור כי היקף העסקות של הממשלה עם המוסדות הכספיים אינו משקף בהכרח את מימדי מקורות המימון שמעמידה הממשלה לרשות ענפי המשק, משום שחלק גדול מן האשראי הניתן על ידה לסקטורים מקומיים ניתן באופן ישיר או באמצעות

¹ היקף העסקות נמדד כאן כסכום ההוצאות השוטפות, שהן ברוכן תשלומי ריבית, ההוצאות בחשבון הון והגידול בערך הנכסים הפינאנסיים, למעט הגידול ביתרות אשראי, שניתנו תחילה על ידי סקטורים אחרים ולאחר מכן הועברו לטיפול המוסדות הכספיים ורשומות במאזניהם; סכום זה זהה לסך ההכנסות השוטפות והגידול בהתחייבויות של המוסדות הכספיים.

לוח י"ז-6

"מאזן התשלומים" של המוסדות הכספיים, לפי הסקטורים, 1963 ו-1964

(מיליוני ל"י)

יתרת תקבולים על תשלומים		תשלומים			תקבולים		העיסקה והסקטור
1964	1963	העלייה או הירידה (-) מ-1963 ל-1964	1964	1963	העלייה או הירידה (-) מ-1963 ל-1964	1964	1963
59.0	42.3	47.1	115.4	68.3	63.8	174.4	110.6
עיסקות לא פינאנסיות							
164.0	28.1	-42.6	1.5	44.1	93.3	165.5	72.2
עיסקות בנכסים פינאנסיים							
הממשלה							
המוסדות הלאומיים							
-51.4	-20.9	28.1	59.0	30.9	-2.4	7.6	10.0
56.5	-18.2	-44.8	-16.6	28.2	29.9	39.9	10.0
13.5	-0.8	21.8	8.1	29.9	-7.5	21.6	29.1
59.0	58.7	1.4	1.6	0.2	1.7	60.6	58.9
-0.2	-3.3	-0.5	1.0	1.5	2.6	0.8	-1.8
-259.5	-127.0	178.4	328.1	149.7	45.9	68.6	22.7
-24.6	11.6	35.9	25.7	-10.2	-0.3	1.1	1.4
71.3	76.6	-5.0	-3.1	1.9	-10.3	68.2	78.5
-152.3	-133.7	37.1	147.3	110.2	18.5	-5.0	-23.5
102.8	101.2	—	—	—	1.6	102.8	101.2
לא ידוע **							
-20.9	27.7	166.2	552.6	386.4	173.0	531.7	358.7
-38.1	-14.6	23.5	38.1	14.6	—	—	—
—	—	236.8	706.1	469.3	236.8	706.1	469.3
סך כל העסקות בנכסים פינאנסיים							
טעויות והשמטות							
סך כל התקבולים והתשלומים							

* לרכות משקים זקלאיים.

** לרכות נירות ערד, שנמכרו בכורסה.

מתווכים פינאנסיים אחרים ; השינויים בזרמי הכספים שבין הממשלה למוסדות הכספיים משקפים במקרים רבים רק שינוי בדרכי המימון של פעולותיה הפינאנסיות.

התקבולים, נטו, מקופות הגמל הסתכמו ב־1964 59 מיליון ל"י, בדומה לשנת 1963. הנפקת איגרות חוב לקופות הגמל היא המרכיב העיקרי בתקבולים. כידוע, חייבות קופות הגמל להשקיע חלק ניכר מקרנותיהן בהשקעות הנקבעות על ידי האוצר, ביניהן השקעות באיגרות החוב של המוסדות הכספיים. מרכיב נוסף בתקבולים מקופות הגמל מהווים הפיקדונות המופקדים אצל המוסדות הכספיים לשם מתן הלוואות לחברים בקופות.

התקבולים, נטו, מחוץ לארץ הסתכמו ב־1964 71 מיליון ל"י, ב־5 מיליון ל"י פחות מאשר ב־1963. תקבולים אלה נבעו, בעיקר, מהנפקת איגרות חוב בסך 40 מיליון ל"י, בראש וראשונה על ידי הבנקים למשכנתאות וכן מהנפקת מניות, בעיקר על ידי החברה להשקעות "כלל".

הסקטורים אשר קיבלו אשראי, נטו, מהמוסדות הכספיים היו העסקים הפרטיים, משקי הבית, המוסדות שלא למטרת רווח, המוסדות הלאומיים והרשויות המקומיות.

התשלומים, נטו, לסקטור העסקים הפרטיים הסתכמו ב־260 מיליון ל"י, לעומת 127 מיליון ל"י בשנת 1963. עיקר התשלומים לסקטור זה נעשו על ידי הבנקים להשקעות בתעשייה והחברות להשקעה. האחרונות הגדילו את השקעותיהן בניירות ערך של עסקים פרטיים בסך כ־80 מיליון ל"י. התשלומים, נטו, של המוסדות הכספיים למשקי הבית הסתכמו ב־152 מיליון ל"י, עלייה בשיעור 14 אחוזים לעומת שנת 1963. כמעט כל התשלומים של המוסדות הכספיים למשקי הבית ניתנו על ידי בנקים למשכנתאות לצורכי רכישת דירות ורק כשני אחוזים ניתנו על ידי מוסדות כספיים אחרים, בעיקר פרטיים. התשלומים של משקי הבית למוסדות הכספיים מקורם ברכישת מניות ואיגרות חוב של המוסדות הכספיים וכן בהפקדות בתוכניות חיסכון. הואיל וקשה לברר את השתתפותם של משקי הבית ברכישת ניירות ערך למוכ"ז, נגרמת הטייה כלפי מעלה בתשלומים, נטו, למשקי הבית, בעיקר בשנה, שבה מנפיקים המוסדות הכספיים מניות.