

זרמי הכספים במשק

1. מפגרת הניתוח¹

ניתוח זרמי הכספים הינו אחת הדרכים לתיאור מצרפי של הפעילות הכלכלית במשק. לצורך הניתוח מחולק המשק למספר סקטורים, שניתן למינם לשלוש קבוצות עיקריות:

(א) סקטורים מקומיים שעיקר עיסוקם בתחום הריאלי: הסקטור הציבורי (ממשלה, מוסדות לאומיים ורשויות מקומיות), חברות הסקטור הציבורי², המוסדות שלא למטרת רווח, משקי הבית והעסקים הלא-פינאנסיים³.

(ב) סקטורים מקומיים שעיסוקם בתחום הפינאנסי: מערכת הבנקאות (בנק ישראל והמוסדות הבנקאיים), מוסדות הגמל והביטוח ומוסדות כספיים אחרים, דוגמת בנקים למשכנתאות וחברות השקעה.

(ג) סקטור "חוץ לארץ".

פעילות כלכלית במשק מודרני מתבטאת רובה ככולה בזרמי תשלומים. העיקוב אחרי שינויים בגודלם ובכיוונם של זרמי התשלומים לסוגיהם עשוי לסייע בניתוח מגמות הפעילות הכלכלית. זרמי התשלומים הבין-סקטוריאליים מתייחסים לשלושה סוגי עסקות: קנייה ומכירה של סחורות ושירותים, העברות חד-צדדיות, דוגמת מיסים ומענקים, ועסקות אשראי, כגון מילות ופיקדונות.

כל אחד מן הסקטורים במשק קונה סחורות ושירותים. מימון הקניות נעשה על ידי מכירות של סחורות ושירותים מחד ועל-ידי תקבולי העברה או קבלת אשראי מאידך. לצורך ניתוח זרמי הכספים מוגדר הסקטור כבעל "עודף ביקוש", אם מכירותיו ותקבולי ההעברה שלו מסקטורים מקומיים אחרים אינם מספיקים למימון קניותיו⁴. סקטור בעל "עודף ביקוש" נזקק למימון על-ידי אשראי מקומי או על-ידי העברות חד-צדדיות ואשראי מחוץ-לארץ.

במשק הישראלי כל הסקטורים המקומיים הריאליים הינם בעלי "עודף ביקוש". (ייתכן כי סקטור משקי הבית, שאין בידנו להציגו בנפרד מן העסקים, יצא מכלל זה בכמה מן השנים הקודמות, אך סימנים רבים מעידים כי בשנת 1964 היה גם סקטור משקי הבית בעל "עודף ביקוש"). מאחר

¹ הערות נוספות על שיטת הניתוח של זרמי הכספים ראה בפרקים על זרמי הכספים במשק בדינים וחשבונות השנתיים של בנק ישראל משנת 1959 ואילך.

² חברות הסקטור הציבורי הן חברות המתנהלות כגופים משפטיים עצמאיים (להבדיל מן הדואר ורכבת ישראל, למשל), אשר לפחות 25 אחוזים מהון הבעלות שלהן הם בידו רשויות הסקטור הציבורי, ורשויות אלה משתתפות בפועל בהנהלתן. על חברות הסקטור הציבורי נמנות עמידר, מקורות, חברת החשמל, צ"מ, אלעל, רסקו ואחרות.

³ מחמת העדר נתונים מתאימים אין אנו יכולים להבחין, בדרך כלל, בין עסקות משקי הבית והעסקים הפרטיים. מיגבלה זו מחייבת אותנו להסתפק בהערכה על התפתחות הקשרים בין משקי הבית לעסקים הפרטיים. במקומות בהם אין ההפרדה בין שני הסקטורים אפשרית נכנה את הסקטור המאוחד בכינוי "הסקטור הפרטי".

⁴ תקבוליו של סקטור ממכירות ומדעברות מקומיות, הם בגדר "ספיגה" מסקטורים מקומיים אחרים, בהפחיתם את כוח הקנייה של הסקטור הנותן, באותה מידה שהם מגדילים את כוח הקנייה של המקבל. גם אשראי מקומי, לא בנקאי, מפחית מכוח הקנייה של הסקטור המלווה, אך לא באותה מידה, משום שברשות המלווה נשאר נכס פינאנסי, כלומר, משתנה הרכב נכסיו, אך לא סך הנכסים שברשותו.

אינדיקטורים להשפעת הסקטורים המקומיים הריאליים על הביקוש במשק,

1962 עד 1964*

(מיליוני ל"י)

עודף ביקוש	אשראי שניתן לסקטורים מקומיים ריאליים [או נתקבל (-) מהם]**	עיגולים והשטות	אשראי שנתקבל מסקטורים פינאנסיים [או ניתן (-) להם]***	אשראי נטו והעברות מחוץ לארץ
משקי בית ועסקים				
1962	547	—	23	808
1963	572	-79	12	884
1964	889	-164	18	802
הסקטור הציבורי				
1962	429	225	—	623
1963	381	266	1	400
1964	334	357	—	512
חברות הסקטור הציבורי				
1962	315	-205	1	63
1963	234	-173	2	13
1964	306	-188	2	110
מוסדות שלא למטרת רווח				
1962	121	-20	3	114
1963	134	-14	1	128
1964	152	-5	1	143
סך כל הסקטורים המקומיים הריאליים				
1962	1,412	—	27	1,608
1963	1,321	—	12	1,425
1964	1,681	—	15	1,567

* עודף הביקוש בצירוף האשראי, שניתן לסקטורים מקומיים אחרים, שווה מבחינה מושגית לסכומים שנתקבלו כהעברות ואשראי מחוץ-לארץ בצירוף אשראי מן הסקטורים הפינאנסיים. (ההפרשים בין הסכומים נובעים מעיגולים והשטות). המספרים לשנים 1962 ו-1963 מתוקנים.

** אשראי שנתן הסקטור לסקטורים מקומיים ריאליים אחרים, בניכוי אשראי שקיבל מהם (סימן מינוס מעיד על כך כי נתקבל אשראי, נטו).

*** אשראי שנתקבל מסקטורים פינאנסיים, (לרבות מערכת הבנקאות), בניכוי אשראי שניתן להם (לרבות גירול הפיקדונות במערכת הבנקאות — על אופי האשראי למערכת הבנקאות ראה הסבר בנוף הפרק).

שהסקטורים הפינאנסיים אינם מהווים כשלעצמם מקור מימון בקנה מידה ניכר — הם משמשים בעיקר כמוסדות תיווך בין הסקטורים הריאליים — הרי שמימון עודפי הביקוש של הסקטורים המקומיים תלוי בהעברות חד-צדדיות ואשראי מחוץ לארץ. סכום עודפי הביקוש שווה לסכום הגירעון בחשבון השוטף של מאזן התשלומים, או עודף הייבוא (בצירוף עודפי ההיצע הקטנים של הסקטורים הפינאנסיים).

מערכת הבנקאות יוצאת מכלל האמור לעיל על אופיים של הסקטורים הפינאנסיים כמתווכים גרידא. המוסדות הבנקאיים והבנק המרכזי מסוגלים ליצור מקורות מימון חדשים, בעלי אופי אינפלציוני, בלי להיות תלויים בקבלת אשראי מסקטורים אחרים. אחת ממגבלותיה של שיטת הניתוח המוצגת בפרק זה היא שאין היא מציגה אל נכון את פעולות מערכת הבנקאות ואת השפעתן האפשרית על הביקוש המצרפי. כנגד הרחבת אשראי על-ידי מערכת הבנקאות אנו מעמידים את ההרחבה בהתחייבויותיה בצורת מזומן ופיקדונות לסוגיהם — אף כי אלה האחרונות שונות באופיין מאשראי רגיל. (מחזיקי מזומן ופיקדונות עוברים ושב אינם מתכוונים לוותר על השימוש ב"אשראי" זה, להבדיל מנותני אשראי רגיל, בצורת הלוואות או ניירות ערך).

2. קווי ההתפתחות העיקריים

הגידול בגירעון בחשבון השוטף של מאזן התשלומים בשנת 1964 משתקף בכך שסך עודפי הביקוש של הסקטורים המקומיים גדל במידה דומה. לצורך הניתוח בפרק זה חשובה יותר התפתחות מימדיהם של עודפי הביקוש הסקטוריאליים, ובמיוחד מימדיהם היחסיים:

(א) התחלקות עודף הביקוש הכולל בין הסקטורים הבודדים. שינויים בהתחלקות יש בהם כדי להצביע על תמורות בתרומתם הישירה של סקטורים שונים לחץ הביקוש במשק.
(ב) היחס בין עודף הביקוש של כל סקטור לסך קניותיו. יחס זה מודד את משקל הקניות, שאין להן כיסוי במכירות ובתקבולי העברה מקומיים, ומצביע, לפיכך, על מידת ההידקקות לאשראי מקומי ולתקבולים מחוץ-לארץ.

בשנת 1964 חל גידול בולט בעודף הביקוש של הסקטור הפרטי, שהגיע ל-900 מיליון ל"י בקירוב, סכום העולה ביותר מ-300 מיליון ל"י על עודפי הביקוש של סקטור זה בשנים 1962 ו-1963. עודף הביקוש של הסקטור הפרטי עלה במידה רבה גם במשקלו היחסי. אין ברשותנו נתונים מספיקים להפרדת ההתפתחויות בכל אחד משני מרכיבי הסקטור הפרטי — משקי הבית והעסקים — אך מן החשבונות הלאומיים מסתבר ששינוי רב במיוחד חל בשנת 1964 בהשקעות העסקים¹. יש יסוד להניח כי תוספת ההשקעות מומנה בחלקה הגדול על-ידי קבלת אשראי ולא על-ידי צבירת רווחים.

גידול מסוים חל גם בעודף הביקוש של המוסדות שלא למטרת רווח, וגידול רב יותר בזה של חברות הסקטור הציבורי, אך בשני המקרים אין השינוי היחסי בולט כמו בסקטור הפרטי. בחברות הסקטור הציבורי מקבילים השינויים בעודף הביקוש לתנודות בקניות בחשבון הון, כפי שהיה בשנים קודמות.

בעודף הביקוש של הסקטור הציבורי חלה השנה ירידה נוספת והוא חוזר בהדרגה למשקלו היחסי ב-1961, לפני שחל בו הגידול הרב בעקבות הפיחות.

עודף הביקוש הינו רק אינדיקטור חלקי להשפעתו של סקטור על רמת הביקוש במשק — הוא משקף את תרומתו הישירה לביקוש המצרפי. אשראי הניתן לסקטורים אחרים שיש להם עודף ביקוש, הוא בגדר תרומה עקיפה של הסקטור הנותן אשראי לסך הביקוש, אם כי קשה להצביע על-יסוד הנתונים שברשותנו על קשר סיבתי ישיר בין מימון עודף ביקוש ליצירתו.

¹ השקעות העסקים מחושבות כיתרה על-ידי ניכוי ההוצאות בחשבון הון של כל הסקטורים האחרים (לפי נתוני פרק זה) מסך ההשקעה לפי החשבונות הלאומיים. סדר גורל העלייה בהשקעות העסקים לפי שיטת חישוב זו אינו מניח מקום לספק בדבר כיוון ההתפתחות.

עודפי ביקוש או היצע, לפי המסגורים, 1962 עד 1964

(מיליוני ל"י)

קניית בחסבון שוטף	קניית בחסבון הון	מכירות	קניית נטו (1)+(2)-(3)	העברות למסגורים מקומיים	העברות ממסגורים מקומיים	העברות, נטו, ממסגורים מקומיים (5)-(6)	עודף ביקוש או היצע (-) (4)-(7)
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)
עסקים ומשקי בית ²							
1962	4,011	1,216	—	—	—	—	547
1963	4,797	1,406	—	—	—	—	572
1964	5,556	1,765	—	—	—	—	889
הסקטור הציבורי ³							
1962	1,556	377	153	1,780	520	1,351	429
1963	1,829	422	182	2,069	575	1,688	381
1964	2,083	526	233	2,376	673	2,042	334
חברות הסקטור הציבורי ⁴							
1962	661	430	776	315	12	—	315
1963	759	384	907	236	18	2	234
1964	877	458	1,018	317	28	11	306
מוסדות שלא למטרת רווח ⁵							
1962	430	59	90	399	294	278	121
1963	485	77	104	458	342	324	134
1964	547	99	114	532	399	380	152
קופות הגמל וחברות ביטוח ⁶							
1962	87	6	107	-14	88	8	-22
1963	113	10	138	-15	118	2	-17
1964	130	7	143	-6	122	20	-26
מערכת הבנקאות ⁷							
1962	205	9	255	-41	33	-33	-8
1963	236	7	304	-61	41	-41	-20
1964	284	22	349	-43	43	-43	—
מוסדות כספיים ⁸							
1962	66	2	93	-25	10	-10	-15
1963	84	4	111	-23	18	-18	-5
1964	139	7	174	-28	22	-22	-6
חוץ לארץ ⁹							
1962	1,429	2,796	—	-1,367	—	—	-1,367
1963	1,795	3,074	—	-1,279	—	—	-1,279
1964	1,930	3,577	—	-1,647	—	—	-1,647

- (1) לנבי השנים 1962 ו-1963 — מספרים מתוקנים.
- (2) קניית הסקטור כוללות צריכה והשקעה של משקי בית והשקעה של עסקים, לפי החשבונות הלאומיים. עודף הביקוש מחושב כשאריית על ידי ניכוי עודפי הביקוש של הסקטורים האחרים מעודפי ההיצע של הסקטורים בעלי עודף ההיצע.
- (3) לפי ההגדרה הנהוגה בפרק ז', "פעולות הסקטור הציבורי", בהבדל אחד — המכירות כוללות כאן גם רכיבת שנתקבלה.
- (4) חברות שבהן יש לסקטור הציבורי לפחות 25 אחוזים מהון הבעלות והשתתפות בהנהלה בפועל.
- (5) לפי ההגדרה הנהוגה בפרק ח', "המוסדות שלא למטרת רווח".
- (6) לפי ההגדרה הנהוגה בפרק י"ח, "הפעולות הכספיות של מוסדות הגמל והביטוח".
- (7) הבנקים המסחריים, האגודות השיתופיות לאשראי ובנק ישראל.
- (8) לפי ההגדרה הנהוגה בפרק י"ז, "המוסדות הכספיים".
- (9) המכירות כוללות, מלבד הייבוא לפי מאזן התשלומים, גם את תשלומי הסוכנות בחוץ לארץ (פרט לריבית). הקניות כוללות את הייצוא לפי מאזן התשלומים, בניכוי הוצאות הסוכנות להסעת עולים.

(כלומר — ישנם מקרים שבהם קשה לקבוע אם אפשרויות המימון הן שהניעו סקטור להרחיב את הביקוש, או שהרחבת ביקוש חייבה מציאת מקורות מימון. בהיעדר קביעה כזו אין לאמר איזה סקטור הוא ה"אשם" ביצירתו או הרחבתו של עודף הביקוש).

כאשר מצרפים את עודפי הביקוש של הסקטורים השונים לסכומי האשראי, אשר ניתנו על-ידם לסקטורים ריאליים אחרים (ראה לוח ט"ז-1), משתנה במידה ניכרת התמונה שתוארה לעיל בדבר השפעת הסקטורים השונים על רמת הביקוש.

הסקטור המקומי הריאלי היחיד הנותן אשראי בשנים האחרונות הינו הסקטור הציבורי. (למעשה, גם סקטור משקי הבית הינו נותן אשראי נטו — צירופו לסקטור העסקים הוא שעושה את הסקטור הפרטי בכללו למקבל אשראי. בהיעדר נתונים על עודף הביקוש של סקטור משקי הבית בנפרד, אין אפשרות לנהוג אחרת). יתרת האשראי, נטו, שנתן הסקטור הציבורי לסקטורים אחרים בעלי עודף ביקוש גדלה בשנתיים האחרונות בערך מקביל לירידה בעודף הביקוש של סקטור זה. ב-1962 היה הסכום המצורף של עודף הביקוש ויתרת האשראי, נטו, כ-650 מיליון ל"י, ואילו ב-1964 עלה הסכום המצורף ל-690 מיליון ל"י בקירוב.

מצב שונה לחלוטין קיים בחברות הסקטור הציבורי. עודף הביקוש של סקטור זה ממומן בחלקו הגדול מאשראי המתקבל מן הסקטור הציבורי, כך שהשפעתו על סך הביקוש במשק תלויה במידה רבה במדיניות האשראי של הסקטור הציבורי.

עיסקות האשראי של המוסדות שלא למטרת רווח הן בעלות משקל פועט. הסקטור הפרטי המאוחד הינו מקבל אשראי נטו מסקטורים מקומיים ריאליים, כך שהשפעתו הכוללת על רמת הביקוש במשק קטנה יותר מכפי שנראה על-פי מימדי עודף הביקוש שלו. אולם גם כשנלקחת בחשבון עובדה זו עדיין בולטת השפעתו של הסקטור הפרטי על רמת הביקוש בשנת 1964.

3. עודפי הביקוש של הסקטורים השונים

לוח ט"ז-2 מציג את התפתחות עודפי הביקוש של הסקטורים בשנים 1962 עד 1964. גידול עודף הביקוש של הסקטור הפרטי הינו התופעה הבולטת ביותר במערכת זרמי הכספים של שנת 1964. תרמו להתפתחות זו שני חלקי הסקטור, אולם במיוחד, כנראה, העסקים.

החשבונות הלאומיים מצביעים על כך שההוצאות לצריכה פרטית גדלו ב-1964 בשיעור גבוה במקצת מן העלייה בהכנסה ממקורות פנים, תופעה העשויה להסביר גידול מסוים בעודף הביקוש. (אין ברשותנו נתונים על אשראי צרכני, אך ידוע כי ב-1964 נמשך הגידול ברכישת נכסי צריכה בני קיימא, שמימנם מותנה לפחות באופן חלקי, בקבלת אשראי). סעיף ההוצאה של משקי הבית הקשור קשר הדוק למימדי עודף הביקוש שלהם, הינו רכישת דירות מגורים. הנתונים בלוח ט"ז-3, מראים לכאורה על גידול ניכר בהשקעות במגורים בשנת 1964 — אולם יש בכך כדי להטעות. בשנים קודמות ראינו בהשקעות במגורים אינדיקטור להוצאות משקי הבית למטרה זו, על אף העובדה שהשקעות במגורים כללו גם שינויים במלאי דירות שבידי קבלנים. הנחתנו היתה שהשינויים במלאי לא היו גדולים עד כדי הטיית מגמת ההתפתחות. בשנת 1964 היה כנראה גידול רב במלאי הדירות שלא נמכרו, כך שהעלייה בהשקעות בבנייה למגורים אינה משקפת אל נכון את גידול ההוצאות משקי הבית למטרה זו. (אותו חלק מן ההשקעה במגורים שאינו מייצג הוצאות של משקי בית מהווה רובו השקעה של עסקים). קשה לקבוע, איפוא, אם ההוצאות משקי הבית לרכישת דיור היוו גורם להגדלת עודף הביקוש של הסקטור הפרטי בשנת 1964, אך קרוב לוודאי שלא היו גורם חשוב.

לעומת זאת ברור שקצב ההשקעה של העסקים הפרטיים הוחש ב-1964. מידת הגידול בהשקעות העסקים תלויה כמובן בשאלה שלא נפתרה לעיל — מהו חלק ההשקעות בבנייה למגורים שיש לייחסו לקבלנים הפרטיים. אומדנים לא מדויקים על השינוי במלאי הדירות שברשות קבלנים מאפשרים להניח כי סך השקעות העסקים גדלו בשנת 1964 יותר מכפי שמסתבר מלוח ט"ז-3, והגיעו

הצריכה, ההשקעות ועודף הביקוש של משקי הבית והעסקים, 1962 עד 1964 *

(מיליוני ל"י)

1964	1963	1962	
			קניות של משקי בית
5,556	4,797	4,011	צריכה **
802	682	663	השקעות במגורים ***
1,082	850	691	השקעות של עסקים ****
7,440	6,329	5,365	סך כל קניות משקי הבית והשקעות עסקים
889	572	547	עודף הביקוש של משקי הבית והעסקים
11.9	9.0	10.2	עודף הביקוש באחוזים מסך כל הקניות
47.2	37.3	40.4	עודף הביקוש באחוזים מן הקניות בחשבון הון

* הנתונים לשנים 1962 ו-1963 מתוקנים.

** הצריכה הפרטית, בניכוי צריכת המוסדות שלא למטרת רווח.

*** סך ההוצאות לבנייה פרטית וציבורית לדירור, ללא התאמות בנין שינויים במלאי אצל חברות הסקטור הציבורי ובונים פרטיים.

**** סך ההשקעה הכוללת במשק בניכוי ההוצאות בחשבון הון של הסקטורים האחרים (להוציא הוצאות בחשבון הון של חברות הסקטור הציבורי העוסקות בבנייה למגורים).

לסכום המתקרב ל-300 מיליון ל"י. גידול זה יש בו כדי להסביר חלק ניכר מן העלייה בעודף הביקוש של הסקטור הפרטי, שכן רק חלק קטן ממנו מומן מרווחים שנצברו על-ידי העסקים.

עודף הביקוש של הסקטור הציבורי נמצא בקו ירידה מאז העלייה הגדולה בעקבות הפיתוח של 1962. צימצום עודף הביקוש ב-1964 היה תוצאת האטה בקצב התרחבות הקניות בחשבון שוטף בהשוואה ל-1963. הקניות בחשבון הון גדלו אומנם בשיעור ניכר יותר מאשר בשנה הקודמת, אך סך כל קניות הסקטור הציבורי הושפע יותר מקצב השינוי בקניות בחשבון השוטף. מן הראוי להעיר בהקשר זה כי תשלומים רטרואקטיביים לעובדי המדינה עם סיום דירוגם מחדש, על חשבון 1964, עשויים לתת אותותיהם בחשבונות הסקטור הציבורי בשנת 1965.

הירידה בעודף הביקוש של הסקטור הציבורי מעידה על כך שהעברות, נטו, מן הסקטורים המקומיים (הספיגה) גדלו יותר מן העלייה בקניות על ידי הסקטור הציבורי, אולם שיעור הגידול בהעברות היה נמוך יותר מאשר ב-1963. שיעור הגידול של ההעברות, ברוטו, לסקטור הציבורי ירד רק במעט, אולם חל גידול רב יותר בהעברות הסקטור הציבורי לסקטורים אחרים בצורת גימלאות, מענקים ותמיכות, ולפיכך נבעה הפחתה רבה יותר בספיגה מסקטורים אחרים, נטו.

יצויין גם כי גודל עודף הביקוש של הסקטור הציבורי מושפע משינויים בשער-החליפין האפקטיבי. יבוא הסקטור הציבורי נעשה בשער-החליפין הרשמי, וכאשר חל שינוי ביחס שבין שער החליפין האפקטיבי לשער החליפין הרשמי, יש לכך השפעה על גודלו היחסי של עודף הביקוש של הסקטור הציבורי. עובדה זו בלטה במיוחד בשנת 1962, כאשר הפיתוח הביא לעלייה ניכרת בעודף הביקוש. קשה לקבוע עד כמה השפיעו ההתפתחויות בתחום שער החליפין על הירידה בעודף הביקוש של הסקטור הציבורי ב-1963 ו-1964, אך כנראה שלא במידה רבה.

חברות הסקטור הציבורי הגדילו השנה את עודף הביקוש שלהן, לאחר הירידה בו ב-1963. ההסבר לשינוי בשתי השנים מצוי בתחום הקניות בחשבון ההון. בשנת 1963 פחתו ההשקעות חברות הסקטור — במיוחד בתחומי התחבורה, המים והחשמל. בשנת 1964 חל גידול רב בהשקעות חברות הסקטור בתחום התחבורה, גידול שפצה על ירידת מה בהשקעות בתחומי הבנייה

והמחצבים. עובדה הראויה לציון היא כי מחמת מימדי כמה מחברות הסקטור הציבורי,¹ מתבטאים השינויים בקצב ההשקעה על-ידן בסכומים של עשרות מיליוני ל"י ומכאן עשויות לנבוע תגודות ניכרות בקניות הסקטור בחשבון הון. יש לזכור עם זאת כי חברות הסקטור הציבורי, הגם שהן גופים משפטיים עצמאיים, אינן בלתי תלויות בסקטור הציבורי. הקשרים בין שני הסקטורים משפיעים על גודל עודף הביקוש של חברות הסקטור לפחות מבחינה זו, שמרבית האשראי לו נזקקות החברות מקורו בסקטור הציבורי, או שהשגתו מותנית באישור הממשלה. (למשל, אישור להשגת מילווה בחוץ-לארץ, או קבלת ערבות המדינה למילווה. איגרות החוב שמוכרת חברת-החשמל לחברות הביטוח הן בערבות המדינה). תוכניות השקעה נרחבות של חברות הסקטור הציבורי נקבעות תוך תיאום עם הסקטור הציבורי.

עודף הביקוש של חברות הסקטור הציבורי גדל, כאמור, בסכום זהה כמעט לעלייה בהשקעות. התפתחות זו סוטה מן המגמה שניכרה ב-1963, בה פחת עודף הביקוש בשיעור רב יותר משידור ההשקעות. הסברה שהובעה אז כי חברות הסקטור הציבורי מתקדמות לקראת מימון חלק ניכר יותר מהשקעותיהן ממקורות פנימיים (פחת ורווחים בלתי מחולקים) לא זכתה לחיזוק בשנת 1964.

בסקטור המוסדות שלא למטרת רווח לא חל שינוי במגמות ההתפתחות. עודף הביקוש גדל גם השנה במידת-מה, אך לא חל שינוי במשקלו ביחס לסך הקניות. ב-1964 חל גידול נוסף בהשקעות המוסדות, במיוחד אלה של מוסדות ההשכלה הגבוהה והמחקר. קיים ללא ספק קשר בין שינויים במימדי הקניות בחשבון הון לאלה של עודף הביקוש, אולם המוסדות בסקטור זה נזקקים למימון מן החוץ (בעיקר העברות מחוץ-לארץ) גם לצורך ביצוע חלק מפעילותם השוטפת. הגדלת ההעברות מן הסקטור הציבורי (וכן העברת חלק מן המוסדות בסקטור זה לרשות הסקטור הציבורי) באה כתחליף להעברות מחוץ-לארץ, המממנות פעולות שוטפות. תהליך הגברת ההיזדקקות לסקטור הציבורי נמצא בעיצומו זה מספר שנים, ואף שהוא הדרגתי, כיוונו אינו מוטל בספק.

עודפי ההיצע של שניים מן הסקטורים הפינאנסיים — מוסדות הגמל והביטוח והמוסדות הכספיים — גדלו במידת מה ב-1964.² לעומת זאת, חלה ירידה ניכרת בעודף ההיצע של מערכת הבנקאות, שנמחק למעשה כליל. התפתחות זו במערכת הבנקאות היא תוצאת שני גורמים:

א. חל גידול רב בקניותיהם בחשבון הון של מספר מוסדות בנקאיים, אשר השלימו ב-1964 תוכניות בנייה גדולות והשקיעו סכומים ניכרים ברכישת מיכון חדש.

ב. חלה ירידת מה בסך ריווחי המוסדות הבנקאיים, אך למרות זאת חל גידול ניכר בתשלומי דיווידנדות על-ידי בנקים מסחריים. מכירת מניות לציבור על-ידי מרבית הבנקים הגדולים והבינוניים הביאה לכך שבשנים האחרונות גדל בהדרגה חלק הרווחים המחולקים לבעלי המניות בכלל ריווחי הבנקים.

4. מימון עודפי הביקוש של הסקטורים

עמדנו על כך שהשפעתו של כל אחד מן הסקטורים על רמת הביקוש במשק איננה נמדדת רק בגידול עודף הביקוש שלו, אלא גם בהשפעתו על יכולתם של סקטורים אחרים לממן את עודפי הביקוש שלהם.

לוח ט"ד-4 מציג במרכזו את מקורות מימון עודפי הביקוש של הסקטורים הריאליים, ואת מיבנה יחסי האשראי שלהם, על השינויים שחלו בהם בשתי השנים האחרונות.

¹ כגון, עמידר, חברת החשמל, צ"מ, מפעלי ים-המלח, רסקו, אל-על ועוד.

² הנתונים על עודפי ההיצע של מערכת הבנקאות והמוסדות הכספיים לשנים 1962 ו-1963 נמוכים במידה ניכרת מאלה שהוצגו בשנה שעברה. תוקנו הנתונים על תשלומי מס הכנסה, והוכללו תשלומי דיווידנדות שלא הובאו בחשבון קודם בשל העדר נתונים מספיקים.

לוח ט"ז-4

מימון עודפי הביקוש, לפי סקטורים, 1962 עד 1964 *

(מיליוני ל"י)

עודף ביקוש או היצע (-) (1)+(5)+(6)	התאמות ועיגולים	סך-כל האשראי, נטו, שנתקבל או ניתן (-) (2)-(3)-(4)	אשראי, נטו, לסקטורים מקומיים***	אשראי, נטו, מסקטורים מקומיים**	אשראי, נטו, מחוץ לארץ	העברות מחוץ לארץ	
(7)	(6)	(5)	(4)	(3)	(2)	(1)	
							עסקים ומשקי-בית
547	3	-31	465	201	233	575	1962
572	-17	-93	536	241	202	682	1963
889	18	179	515	584	110	692	1964
							הסקטור הציבורי
429	—	196	363	169	390	233	1962
381	-1	129	266	248	147	253	1963
334	—	119	357	179	297	215	1964
							חברות הסקטור הציבורי
315	1	314	68	319	63	—	1962
234	2	232	19	238	13	—	1963
306	-2	308	75	273	110	—	1964
							המוסדות שלא למטרת רווח
121	3	4	18	22	—	114	1962
134	-1	7	8	15	—	128	1963
152	-1	10	3	13	—	143	1964
							קופות גמל וחברות ביטוח
-22	-5	-17	158	140	1	—	1962
-17	2	-19	233	206	8	—	1963
-26	-1	-25	256	223	8	—	1964
							מערכת הבנקאות
-8	20	-28	58	377	-347	—	1962
-20	-1	-19	150	346	-215	—	1963
—	—	—	287	296	-9	—	1964
							המוסדות הכספיים
-15	13	-28	167	89	50	—	1962
-5	—	-5	137	55	77	—	1963
-6	-2	-4	254	179	71	—	1964
							חוץ-לארץ****
-1,367	-55	-390	752	362	—	-922	1962
-1,279	16	-232	481	249	—	-1,063	1963
-1,647	-10	-587	637	50	—	-1,050	1964

* הנתונים לשנים 1962 ו-1963 מתוקנים.

** סיכום הטורים בלוח ט"ז-6, בניכוי אשראי מחוץ לארץ.

*** סיכום השורות בלוח ט"ז-6. בניכוי אשראי לחוץ-לארץ.

**** הנתונים המופיעים כאן שונים במקצת מאלה המופיעים בפרק נ', "מאזן התשלומים" בגלל הבדלים בהנדרות.

מאחר שכל הסקטורים המקומיים הריאליים הם בעלי עודף ביקוש, ברור כי עודף הביקוש המצורף שלהם ממומן בעיקרו מתוך העברות חד-צדדיות ואשראי מחוץ-לארץ. (עודפי ההיצע של הסקטורים הפינאנסיים הם כזכור קטנים יחסית). כל סקטור מקומי בנפרד אינו חייב להיות תלוי במימון מחוץ לארץ — סקטורים שהמימון מן החוץ עולה על עודף הביקוש שלהם נותנים אשראי לסקטורים מקומיים שאינם נזקקים במישרין לחוץ-לארץ.

סך כל ההעברות החד-צדדיות מחוץ לארץ נשאר ב-1964 בערך ברמה הגבוהה שהושגה ב-1963 (למעלה ממיליארד ל"י), אך הן לא הספיקו למימון הגידול הרב בסך עודפי הביקוש של הסקטורים המקומיים והיה צורך גם בתוספת אשראי מחוץ לארץ. האשראי, נטו, שקיבלו הסקטורים המקומיים מחוץ-לארץ (לאחר ניכוי פירעונות וגידול ביתרות מטבע חוץ ברשות מערכת הבנקאות) גדל מ-232 מיליון ל"י ב-1963 ל-587 מיליון ל"י ב-1964. השינוי בתוספת האשראי, נטו, אינו נובע מגידול באשראי הנוסף שקיבל המשק ב-1964 — כאן לא חל השנה שינוי בולט. מה שנשתנה ב-1964 הוא שפחתו הסכומים שנפרעו לחוץ לארץ על ידי הסקטור הציבורי וחלה ירידה חריפה בגידול נכסי מטבע-חוץ שברשות מערכת הבנקאות.

ההעברות החד-צדדיות מחוץ לארץ למשקי הבית היו גדולות יותר מעודף הביקוש של הסקטור הפרטי כולו (לרבות עסקים) ב-1962 ו-1963. מסיבה זו היה הסקטור נותן אשראי, נטו, לסקטורים המקומיים האחרים. אולם חלק ניכר מאשראי זה ניתן לסקטורים הפינאנסיים (ראה לוח ט"ז¹), והוא כולל אשראי מסוגים בלתי רגילים, דוגמת פיקדונות עובר ושב ופיקדונות פו"ק ותמ"מ של מקבלי הפיצויים. (אשראי זה משמעו הגדלת סכום הנכסים הנזילים של נותניו, מבלי שנילווה לכך מתן מימון לסקטורים ריאליים אחרים, כבמקרה של אשראי רגיל). מכל מקום, נותני האשראי הם קרוב לוודאי משקי הבית, בעוד שהעסקים היו מקבלי אשראי, נטו, גם בשנים קודמות². בשנת 1964 לא הדביקו ההעברות החד-צדדיות את הגידול הרב בעודף הביקוש של הסקטור, שהפך להיות מקבל אשראי נטו בקנה מידה ניכר. העלייה באשראי נבעה מסקטורים מקומיים אחרים, בעוד שהאשראי שקיבל הסקטור הפרטי מחוץ-לארץ פחת כנראה².

הסקטור הציבורי קיבל בשנה שחלפה פחות העברות חד-צדדיות מאשר בשנים 1962 ו-1963, אך היזדקקו לאשראי מחוץ לארץ גדלה שוב, לאחר הירידה שחלה בה ב-1963. בעקבות הפירעון המוקדם של הלוואות. סך המימון מחוץ לארץ גדל מ-400 מיליון ל"י ב-1963 ליותר מ-500 מיליון ל"י ב-1964. גידול זה, שהיה מלווה ירידה בעודף הביקוש של הסקטור הציבורי עצמו, שימש להגדלת האשראי שניתן לסקטורים מקומיים אחרים. ב-1963 נתן הסקטור הציבורי לסקטורים המקומיים אשראי בסך 266 מיליון ל"י, וקיבל מהם אשראי בסך 248 מיליון ל"י, כולל אשראי ממערכת הבנקאות לשם פירעון מוקדם של הלוואות לחוץ לארץ. בשנת 1964 נתן הסקטור הציבורי 357 מיליון ל"י כאשראי לסקטורים המקומיים, וקיבל מהם 179 מיליון ל"י בלבד.

מימדי המימון שמקבל הסקטור הציבורי מחוץ לארץ מאפשרים לו, כאמור, להיות מקור אשראי לסקטורים מקומיים אחרים — סקטור הנזקק למקור אשראי זה בקנה-מידה גדול הוא חברות הסקטור הציבורי. ב-1964 חלה עלייה ניכרת באשראי שקיבלו חברות הסקטור עצמן מחוץ לארץ, אך גם היא לא כיסתה יותר משליש מעודף הביקוש שלהן. יתרת המימון נתקבלה מסקטורים מקומיים אחרים, ובמיוחד מהסקטור הציבורי.

מימון עודף הביקוש של המוסדות שלא למטרת רווח, כמתכונתו בשנים קודמות, מבוסס רובו ככולו על העברות חד-צדדיות מחוץ לארץ.

גם הסקטורים הפינאנסיים מקיימים קשרי אשראי עם חוץ לארץ, והשנה חלו שינויים מעניינים בתחום זה. הסכום שגייסו המוסדות הכספיים — בעיקר על ידי הנפקת איגרות-חוב ומניות —

¹ בהעדר נתונים על עיסקות האשראי בין העסקים למשקי הבית — במיוחד אשראי צרכני מחד והלוואות פרטיות לעסקים מאידך — אין ביכולתנו לקבוע בבירור כמה אשראי, נטו, נתנו (או קיבלו) העסקים ומשקי הבית בנפרד.

² עלינו להסתייג מדיוקו של נתון זה המחושב על ידינו כיתרה מתוך חשבון ההון במאזן התשלומים.

לא השתנה הרבה ב־1964, והוא הדין בחברות הביטוח שגייסו מן החוץ רק סכום פעוט יחסית. בעסקות האשראי של מערכת הבנקאות התרחש לעומת זאת שינוי בולט — חלה ירידה חריפה בסכום האשראי, נטו, שניתן לחוץ לארץ, בצורה של צבירת נכסים במטבע־חוץ, בעיקר על ידי בנק ישראל. ב־1962 הגיעה הצבירה, נטו, לשיא של קרוב ל־350 מיליון ל"י, וב־1963 היא ירדה כתוצאה מהפירעון המוקדם של חוב הממשלה, אשר מומן על ידי הלוואה ממערכת הבנקאות. (כנגד הפחתת הצבירה עמדה אז הירידה באשראי, נטו, שקיבל הסקטור הציבורי). הירידה בצבירה ב־1964 קשורה בגידול עודף הייבוא. מן הראוי לציין כי ירידה זו בצבירה התרחשה על אף גידול בסכום הכולל של יבוא ההון, תופעה שלא היתה כמוה בשנים האחרונות.

5. זרמי האשראי בין הסקטורים

סכום עיסקות האשראי של הסקטורים, כפי שהוצג בלוח ט"ז-4, מלמד על קשרי הגומלין בין כל סקטור לבין יתר הסקטורים במצורף. להבנת מיבנה מערכת האשראי במשק חשוב תיאור קשרי הגומלין בין כל זוג סקטורים — דבר הנעשה בלוחות ט"ז-5 וט"ז-6.

בלוח ט"ז-5 מוצגים זרמי האשראי "ברוטו". בטור המאוזן מפורט סכום האשראי, שנתן כל סקטור לכל אחד מן הסקטורים האחרים, ואילו בטור המאונך ניתן לראות מהו סכום האשראי שקיבל כל סקטור מכל אחד מן הנותרים¹. המושג אשראי כולל, נוסף למתן הלוואות, גם רכישת ניירות ערך והפקדת פיקדונות. (יתר על כן, האשראי לבנק ישראל, המהווה חלק ממערכת הבנקאות, כולל גם החזקת מזומן על ידי הציבור). בלוח ט"ז-6 מובאים זרמי האשראי "נטו", ומוצגת רק היתרה הנקייה של השינוי ביחסי האשראי בין כל שני סקטורים במשך השנה.

עיון בלוח ט"ז-6 מאפשר לעמוד על מיבנה יחסי האשראי בין הסקטורים השונים. פרט לסקטור חוץ־לארץ, נתנו אשראי, נטו, לסקטורים המקומיים הריאליים גם הסקטור הציבורי, סקטור משקי הבית והסקטורים הפינאנסיים. את מקורות המימון של הסקטורים נותני האשראי ניתן למיין כדלקמן:

(א) סקטור "חוץ לארץ" — העברות חד־צדדיות מחוץ־לארץ, אשר אינן מוצגות בלוח ט"ז-6,

שימשו, ללא ספק, מקור מימון לסקטור הציבורי ולסקטור משקי־הבית. אשראי מחוץ־לארץ היווה מקור מימון נכבד לסקטור הציבורי ולמוסדות הכספיים.

(ב) משקי הבית הינם במישרין ובעקיפין מקור האשראי השני בחשיבותו. מרבית מימון קופות־הגמל וחברות הביטוח מקורו במשקי הבית, ואשראי שניתן על ידי סקטור זה היווה מקור מימון לסקטור הציבורי, למוסדות הכספיים ובמידה פחותה למערכת הבנקאות. האשראי למערכת הבנקאות ניתן גם הוא רובו ככולו על ידי משקי הבית, אך בשל אופיו המיוחד של חלק מאשראי זה — פיקדונות עובר ושב ומזומן, שהם אמצעי תשלום — אין להתייחס אליו כאל מקור מימון רגיל.

(ג) מערכת הבנקאות, שהאשראי הניתן על ידה הינו בעל השפעה מוניטארית מרחיבה, שימשה מקור מימון לסקטור הציבורי ולעסקים הפרטיים, ובשנת 1964 גם למוסדות הכספיים.

מסתבר, איפוא, כי למרות שהסקטור הציבורי והמוסדות הפינאנסיים הלא־בנקאיים נתנו אשראי בסכומים ניכרים, רק שלושה סקטורים יכולים להיחשב כמקורות לאשראי, שקיבלו הסקטורים המקומיים הריאליים: חוץ לארץ, משקי הבית ומערכת הבנקאות.

ההתפתחויות החשובות בזרמי האשראי בין הסקטורים בשנת 1964 היו כדלקמן: —

¹ זרמי אשראי אלה גם הם אינם "גולמיים" לגמרי. פירעון הלוואות קצרות־מועד שניתנו בעבר, מנוכה מן האשראי שניתן, ולעיתים אין הנתונים מאפשרים גם הצגת פירעון הלוואות ארוכות מועד, כפי שהיינו רוצים לעשות.

לוח ט"ז-5

זרמי אשראי ברוטו בין הסקטורים, 1963 * ו-1964

(מיליוני ל"י)

מקבל	הסקטור הציבורי	חברות הסקטור הציבורי	מוסדות שלא למטרת רווח	עסקים	משקי בית	סקטורים בעלי עודף ביקוש	חוץ לארץ	מערכת הבנקאות	קופות גמל וחברות ביטוח	מוסדות כספיים	סך כל האשראי שניתן
הסקטור הציבורי											
1963	×	179	14	69	111	373	457	20	—	29	879
1964	×	183	8	78	183	452	315	-85	—	16	698
חברות הסקטור הציבורי											
1963	7	×	—	77	9	93	38	15	3	10	159
1964	-7	×	—	85	10	88	18	-3	1	30	134
מוסדות שלא למטרת רווח											
1963	2	—	×	4	3	9	—	10	—	1	20
1964	1	—	×	6	3	10	—	5	—	1	16
עסקים											
1963	8	58	5	×	**	71	109	138	19	56	393
1964	-4	62	4	×	**	62	199	76	20	69	426

משקי בית											
919	44	235	312	34	294	×	*** 171	4	29	90	1963
930	38	259	274	41	318	×	*** 179	3	31	105	1964
חוץ לארץ											
1,203	79	8	116	×	1,000	**	345	—	51	604	1963
1,282	68	8	116	×	1,090	**	350	—	128	612	1964
מערכת הבנקאות											
673	12	—	×	331	330	4	162	3	23	138	1963
366	24	—	×	125	217	3	191	8	—8	23	1964
קופות גמל וחברות ביטוח											
287	57	×	30	—	200	29	55	1	23	92	1963
314	71	×	20	—	223	36	72	3	63	49	1964
מוסדות כספיים											
293	×	3	13	2	275	73	107	—	28	67	1963
321	×	1	—37	—3	360	119	220	—	—17	38	1964
סך כל האשראי שנתקבל											
4,826	288	268	654	971	2,645	229	990	27	391	1,008	1963
4,487	317	289	366	695	2,820	354	1,181	26	442	817	1964

* נתונים מתוקנים.

** אין ברשותנו נתונים על זרמי האשראי בין סקטורים אלה.

*** נתונים חלקיים. (שינוי ביתרת "תיווך שטרות". הנחתנו היא שמרבית הכספים בשוק זה מקורם במשקי הבית. חסרים נתונים על הלוואות והשקעות אחרות של משקי בית בעסקים).

לוח ט"ז-6
זרמי אשראי נמו בין המקטורים, 1963 * 1964
(מיליוני ל"י)

מקבל	הסקטור הציבורי	חברות הסקטור הציבורי	מוסדות שלא למטרת רווח	עסקים פרטיים	משקי בית	סך כל האשראי לסקטורים בעלי עודף ביקוש	חוץ לארץ	מערכת הבנקאות	קופות גמל וחברות הביטוח	מוסדות כספיים	סך כל האשראי שניתן
הסקטור הציבורי											
1963	×	172	12	61	21	266	—	—	—	—	266
1964	×	190	7	82	78	357	—	—	—	—	357
חברות הסקטור הציבורי											
1963	—	×	—	19	—	19	—	—	—	—	19
1964	—	×	—	23	—	23	—	5	—	47	75
מוסדות שלא למטרת רווח											
1963	—	—	×	—	—	—	—	7	—	1	8
1964	—	—	×	2	—	2	—	—	—	1	3
עסקים פרטיים											
1963	—	—	1	×	**	1	—	—	—	—	1
1964	—	—	—	×	**	—	—	—	—	—	—
משקי בית											
1963	—	20	1	*** 171	×	192	34	308	206	—	740
1964	—	21	—	*** 179	×	200	41	271	223	—	735

חוץ לארץ											
481	77	8	—	×	396	**	236	—	13	147	1963
637	71	8	—	×	558	**	151	—	110	297	1964
מערכת הבנקאות											
365	—	—	×	215	150	—	24	—	8	118	1963
296	61	—	×	9	226	—	115	3	—	108	1964
קופות גמל וחברות הביטוח											
233	54	×	30	—	149	—	36	1	20	92	1963
256	70	×	20	—	166	—	52	3	62	49	1964
מוסדות כספיים											
137	×	—	1	—	136	29	51	—	18	38	1963
254	×	—	—	—	254	81	151	—	—	22	1964
סך כל האשראי שנתקבל											
2,250	132	214	346	249	1,309	50	598	15	251	395	1963
2,613	250	231	296	50	1,786	159	755	13	383	476	1964

* נתונים מתוקנים.

** אין ברשותנו נתונים על זרמי האשראי בין סקטורים אלה.

*** נתונים חלקיים. (ראה גם הערה ללוח ט"ז).

(א) משקי הבית

סכום האשראי, ברוטו, שנתנו משקי הבית ב־1964 עלה אך במעט על הסכום שניתן ב־1963 (930 לעומת 919 מיליון ל"י), וגם בהתחלקותו הסקטוראלית לא חל שינוי בולט. הסכום הגדול ביותר ניתן השנה, כאשתקד, למערכת הבנקאות, אך אין להתייחס להפקדה של פיקדונות עובר-ושב, פו"ק ותמ"מ, ולהחזקת מזומן כאל עיסקות אשראי רגילות. קופות הגמל וחברות הביטוח, העסקים והסקטור הציבורי היו מקבלי האשראי החשובים האחרים, בהתאמה. הנתונים שברשותנו על אשראי לעסקים הם חלקיים ביותר. אנו מניחים שהאשראי במסגרת "תיווך השטרות" ניתן רובו ככולו ממשקי-בית לעסקים, ואין בידינו כל אינפורמציה על הלוואות אחרות ועל השקעות של משקי בית בעסקים.

לעומת היציבות באשראי, שניתן על ידי משקי הבית, חלה עלייה באשראי שנתקבל על ידם, בעיקר בקשר לגידול בסכומי הלוואות לרכישת דירה. הן האשראי שנתן הסקטור הציבורי (כשני שלישים ממנו בצורת פיקדונות למתן הלוואות במוסדות הכספיים) והן זה שנתנו מוסדות כספיים מאמצעיהם, גדלו בקרוב ל־50 אחוזים, לעומת 1963. סעיף נוסף בתקבולי האשראי של משקי הבית, שאינו ידוע לנו, הוא האשראי הצרכני, אך יש לשער שגם בו חל גידול. נראה, איפוא, כי בסך הכל נתנו השנה משקי הבית פחות אשראי, נטו, מאשר בשנה הקודמת.

(ב) הסקטור הציבורי

השנה מסתכם האשראי, ברוטו, שניתן ונתקבל על ידי הסקטור הציבורי, בסכום נמוך יותר מאשר ב־1963, עקב שתי התפתחויות:

(1) פירעון חובות לחוץ-לארץ היה נמוך השנה יותר (315 מיליון ל"י), משום שבשנה הקודמת בוצע פירעון מוקדם של חובות.

(2) האשראי שקיבל הסקטור הציבורי ממערכת הבנקאות התבטא רובו בירידת פיקדונות המופיעה בסימן מינוס בטור המאוזן בלוח ט"ז-5.

להוציא שתי התפתחויות יוצאות דופן אלה, ניתן לסכם את עיסקות האשראי ברוטו של הסקטור הציבורי כדלקמן: חל גידול ניכר באשראי שניתן למשקי בית, אשר קיבלו סכום דומה לחברות הסקטור הציבורי (183 מיליון ל"י). כן גדל במידת מה האשראי לעסקים.

האשראי, ברוטו, מחוץ-לארץ נשאר ברמתו הגבוהה (למעלה מ־600 מיליון ל"י) ואילו האשראי מקופות הגמל ומן המוסדות הכספיים פחת בשיעור ניכר. (קופות הגמל נתנו השנה יותר לחברות הסקטור הציבורי, ואילו אשראי המוסדות הכספיים פחת כתוצאה מירידה בהפקדת כספי הנפקות איגרות חוב חדשות אצל החשב הכללי).¹

התוצאה הנקיה של עיסקות האשראי, ברוטו, היא שגדל סכום האשראי שנתקבל מחוץ-לארץ, פחת האשראי מן המוסדות הפינאנסיים הלא-בנקאיים, והאשראי ממערכת הבנקאות נשאר בערך ברמתו דאשתקד.

חברות הסקטור הציבורי הן מקבלות אשראי, נטו, בסכום גדול, שחלה בו השנה עליית-מה. תקבולי האשראי הנקיים של משקי הבית מן הסקטור הציבורי נמוכים יותר, אך הגידול בהם ב־1964 היה בולט.

(ג) העסקים

העסקים המשיכו להיות מקבלי אשראי בקנה מידה גדול. בשנת 1964 קיבלו כ־1,200 מיליון ל"י, ברוטו, לעומת 1,000 מיליון ל"י בקירוב אשתקד. הסכום הגדול ביותר (350 מיליון ל"י) נתקבל מחוץ לארץ, אך כמעט שלא חל גידול בהשוואה ל־1963.

¹ ראה פרק י"ז, "מוסדות הכספיים".

לעומת זאת, קיבלו העסקים אשראי רב יותר מן המוסדות הכספיים (220 מיליון ל"י, כפליים מאשר ב-1963) וממערכת הבנקאות (כ-190 מיליון ל"י לעומת כ-160 מיליון ל"י). גם באשראי מכל הסקטורים המקומיים האחרים חל גידול-מה, אך לא היו שינויים בולטים בסכומים שנתקבלו. העסקים גם נתנו השנה יותר אשראי, ברוטו; במיוחד בולט הגידול בפירעון הלוואות לחוץ-לארץ (200 מיליון ל"י בקירוב). הירידה באשראי למערכת הבנקאות משקפת את ההאטה בהתרחבות המוניטארית ב-1964, וכפי שהזכרנו ביחס למשקי הבית, אין לראות את השינויים בהחזקת אמצעי-תשלום כעיסקות אשראי רגילות. זרמי האשראי, נטו, של העסקים מראים כי אין כמעט סקטור, שלו הם נותנים אשראי נטו (יש לזכור עם זאת כי סעיף אשראי חשוב של העסקים חסר בנתונינו — האשראי הצרכני). גידול רב במיוחד חל באשראי מן המוסדות הכספיים וממערכת הבנקאות, ולעומת זאת, פחת הסכום שנתקבל, נטו, מחוץ-לארץ.

(ד) חברות הסקטור הציבורי

האשראי שקיבלו חברות אלה נבע בעיקר מן הסקטור הציבורי ומחוץ-לארץ. החברות קיבלו אשראי בסכום גדול יותר, מאשר בשנה הקודמת גם ממוסדות הגמל והביטוח, אך הן פרעו סכומים גבוהים עוד יותר למוסדות הכספיים ולמערכת הבנקאות. (חלק מן האשראי למוסדות הכספיים התבטא בפיקדונות של חברות בנייה ציבוריות בבנקים למשכנתאות). לסיכום הדיון בעיסקות האשראי של הסקטורים הריאליים מן הראוי להדגיש שוב את הקשר שבין עודפי ביקוש (או היצע) למקורות מימון. יכולתם של הסקטורים המקומיים לממן עודפי ביקוש מותנית כיום, בסיכומו של דבר, בהעברות ואשראי מחוץ-לארץ. הקטנת תלותו של המשק בחוץ לארץ מחייבת הגברת החיסכון המקומי, והחלפת חלק מהמימון מן החוץ במימון מקומי בלתי אינפלציוני, דהיינו, שלא על-ידי מערכת הבנקאות.