

1. קווי ההתפתחות העיקריים

מדד המחירים לצרכן עלה בשנת 1991 ב־18 אחוזים, בדומה לקצבי האינפלציה השנתיים השוררים במשק הישראלי מאז תכנית הייצוב של יולי 1985. הממוצע של עליות המחירים במשך כל אחת מהשנים 1986 עד 1991 היה 18.1 אחוזים, ותחום האינפלציה השנתית נע בין 16.1 אחוזים ל־20.7 אחוזים. יציבותו של קצב האינפלציה השנתי, כפי שהוא נמדד במדד המחירים לצרכן, היא תופעה יוצאת דופן; היא התקיימה הן בתקופות מיתון יחסי והן בתקופות גאות, גם כששער החליפין לא שונה (למשל ב־1988), וגם כשהואצו עליות מחירי הדיור והמוצרים המבוקרים. אין לפרש תופעה זו כהעדר תנודות בשיעור הנמדד של האינפלציה, על פני השנה ובין השנים. במהלך שנת 1991 בלטו במיוחד השינויים בקצב האינפלציה, ובאמצע השנה, למשל, נדמה היה כי הוא הואץ: מדד המחירים לצרכן עלה ברביעי השני והשלישי ב־22.5 אחוזים ו־31.7 אחוזים במונחים שנתיים. אך בסיכום השנה הואטה עלייתם של המחירים, ושבה אל הקצב המאפיין את המדרגה שלאחר הייצוב. השנה, כפי שנראה בהמשך, בולטות שתי תקופות מבחינת האינפלציה: מחציתה הראשונה של השנה מאופיינת בקצב מהיר יחסית, ומחציתה השנייה — בקצב נמוך.

שני רכיבים, שהשפיעו במידה רבה על ההתפתחות של מדד המחירים בשנתיים הקודמות, סעיף הדיור וסעיף המבוקרים, מילאו תפקיד כזה גם השנה. סעיף הדיור במדד המחירים לצרכן עלה במשך השנה ב־28.2 אחוזים, קצב נמוך במעט מאשר בשנים 1989 ו־1990. השפעת הדיור ניכרה גם בתרומתה לשינויים בקצבי עליית המחירים במהלך 1991, כשסעיף הדיור תרם תרומה מכרעת למדרים הגבוהים של אמצע השנה. ברביעי השני עלו מחירי הדיור בקצב שנתי של 41.1 אחוזים, וברביעי השלישי — ב־98.6 אחוזים (לוח ג'—3).

בשל הפיגור במדידת סעיף הדיור נוצר עיוות בשיקוף העיתוי האמיתי של השינוי בקצב עליית המחירים. בעוד שמדד המחירים לצרכן עלה בקצב מהיר יחסית ברביעים השני והשלישי, מצביעה רמת המחירים בפועל — כפי שהיא ניתנת לחישוב בדעכד על סמך נתונים מלאים על מחירי הדירות, המתפרסמים בפיגור — על דפוס שונה במקצת. "מדד המחירים המתוקן והמעודכן (בקצרה — "המדד המעודכן"), המתבסס על מחירי הדירות בפועל ולא על אומדנים מוקדמים, מגלה, כי עיקר עלייתם החריגה של המחירים התרכזה ברביעי השני ואילו ברביעים השלישי והרביעי ירד קצב עליית המחירים יחסית לרביעי השני. נרחיב על כך בהמשך. (ראה הסבר מפורט בהערה 3 וכמו כן דיאגרמות ג'—1 ו־ג'—2 ולוח ג'—6).

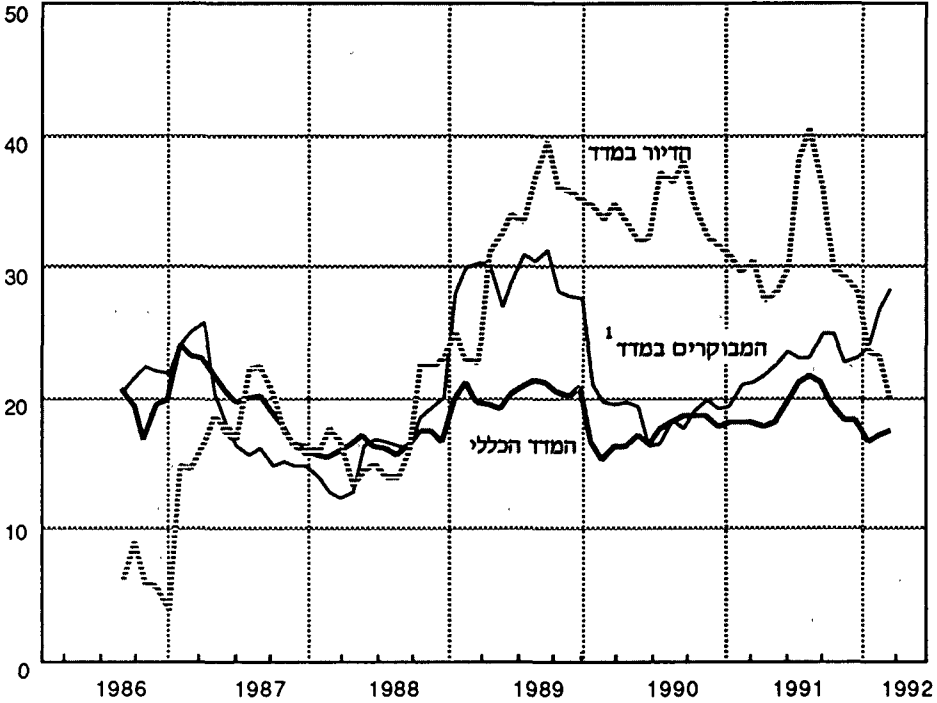
השנה בולטת ירידת משקלם של המוצרים המבוקרים והמפוקחים מ־34 אחוזים מהמדד ל־23 אחוזים. מחירי המבוקרים, הכוללים מוצרי יסוד מסובסדים (משנת 1991 — רק נסיעה באוטובוס) ומוצרים שמספקות רשויות ציבוריות, חברות ממשלתיות או גופים נתמכים, עלו ב־22.1 אחוזים. כמו בכל השנים מאז 1986, פרט ל־1988, קצב זה גבוה מקצב עלייתו של מדד המחירים לצרכן. לעומת זאת היה קצב עלייתם של מחירי המפוקחים, הכוללים את המוצרים והשירותים הפרטיים שמחיריהם בשיקוף, נמוך מזה של מדד המחירים לצרכן (לוח ג'—4). כך עלה השנה המדד למעט דיור ב־15.2 אחוזים לעומת 14.3 אחוזים בשנה הקודמת, והמדד למעט דיור ומבוקרים עלה ב־13.7 אחוזים לעומת 12.9 אחוזים ב־1990.

דיאגרמה ג'-1

שיעורי שינוי במדד המחירים לצרכן, 1986 עד I / 1992

(קצבי השינוי בשנים עשר החודשים האחרונים)

אחוזים



(1) מחירי המבוקרים עד סוף 1990 - על פי התגדרה הישנה. ל-1991 - על פי התגדרה החדשה. פירוט ההגדרות - בטקסט.

שני סעיפים במדד המחירים לצרכן — הירקות והפירות וההלבשה וההנעלה — כולטים בשונות הגבוהה של קצבי השינוי שלהם. שני סעיפים אלה מאופיינים בעונתיות רבה בתוך השנים ובשינויים רבים בין השנים, והם תורמים לתנודות רבות של קצב עליית המדד (לוח ג'-נ'-1). המדד בניכוי הדיר, המבוקרים, הירקות והפירות וההלבשה וההנעלה עלה השנה ב-13.7 אחוזים בלבד — הקצב הנמוך ביותר בשש השנים האחרונות. התפתחות זו, המקיפה מבחינת המשקל כמחצית מסך המדד, מעלה את האפשרות שקצב האינפלציה ה"בסיסי" יורד. סיוע לטענה בדבר ירידת קצב האינפלציה ה"בסיסי" ניתן למצוא בתרומתו של המע"מ למדד השנתי — בין אחוז אחד לשניים, עקב העלאתו בינואר 1991 מ-16 אחוזים ל-18 אחוזים. נראה, כי ללא העלאת המע"מ היתה האינפלציה ב-1991 נמוכה יותר. על כך יש להוסיף את הקצב האיטי יחסית של עליית המחירים במחצית השנייה של השנה, על פי "המדד המעורבן". התפתחויות המחירים ברביע הראשון של 1992 ממשיכות מגמה זו.

לוח ג' - 1

התפתחות מדרי מחירים עיקריים, 1973 עד 1991
(אחוזי שינוי, מונחים שנתיים)

מדרי המחירים לצרכן	מדרי מחירי השימושים המקומיים ¹	מדרי מחירי התוצר	מדרי המחירים הסיטוניים
במשך התקופה ²			
1973-1970 ³	15.4	17.4	16.2
1978-1974 ³	41.2	42.4	43.1
1982-1979 ³	118.9	119.2	120.5
1985-1983 ³	256.1	247.3	243.9
1990-1986 ³	18.1	19.3	19.6
1986	19.6	23.1	24.4
1987	16.1	19.7	18.4
1988	16.4	17.7	22.7
1989	20.7	19.9	17.7
1990	17.6	16.1	14.9
1991	18.0	16.7	21.8
I 1990	12.0	11.3	15.5
II	21.2	29.0	34.8
III	23.3	12.9	2.0
IV	14.3	12.3	9.8
I 1991	13.3	22.1	31.8
II	27.0	29.9	41.5
III	30.0	14.7	17.5
IV	3.7	2.0	0.9
I 1992	10.4	—	—
ממוצע תקופתי			
1986	48.1	47.9	50.6
1987	19.9	20.6	20.2
1988	16.3	17.3	19.8
1989	20.2	20.8	20.7
1990	17.2	15.9	15.8
1991	19.0	18.6	21.5

(1) השימושים המקומיים למעט יכוא ביטחוני ישיר.

(2) שיעורי השינוי במדרי המחירים לצרכן במשך התקופה מתייחסים לנתונים חודשיים, ואלה של מחירי התוצר והשימושים המקומיים — לנתונים רבעוניים.

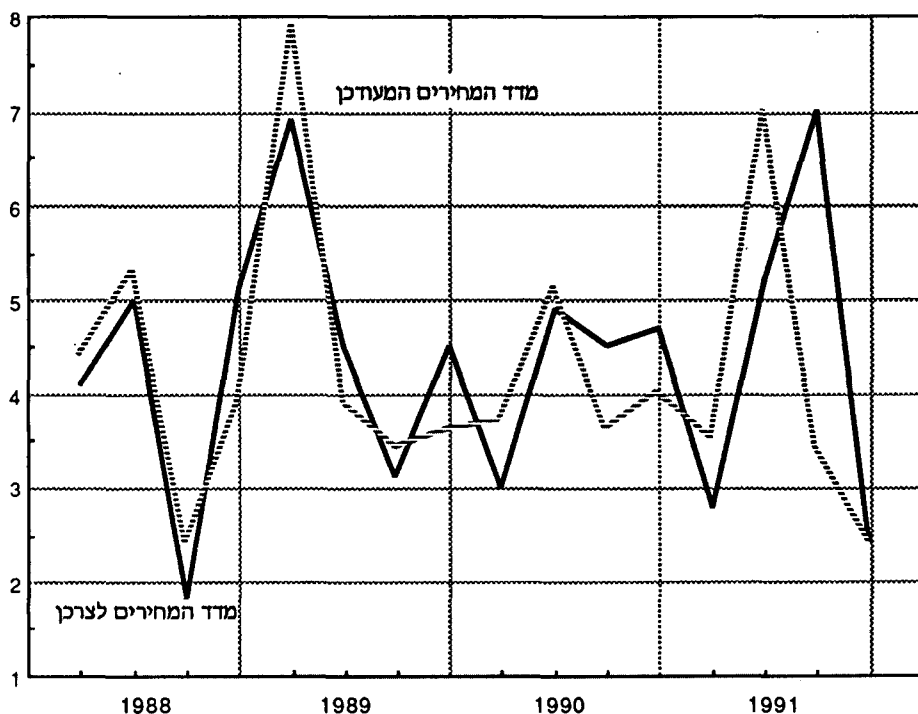
(3) ממוצע גיאומטרי של התקופה.

דיאגרמה ג'-2

מדד המחירים לצרכן מול "מדד המחירים המעודכן", 1988 עד 1991

(שיעורי שינוי ממוצעים רבעוניים)

אחוזים



פירוט התגודות - בטקסט.

חלוקת סעיפי מדד המחירים לצרכן בין אלו הקרויים סחירים — מוצרי יבוא או יצוא ותחליפיהם הקרובים — ובין מוצרים לא סחירים, מגלה תמונה מעניינת¹. הפער בין עליות מחירי המוצרים הלא-סחירים והסחירים הולך ומצטמצם. לאחר שבשנים 1988 ו-1989 עלה שיעור עלייתם של מחירי הלא-

¹ מושגית, ובמיוחד מעשית, קשה למתוח קו חד וברור בין המוצרים והשירותים הסחירים ללא-סחירים: מוצרים ושירותים רבים יכולים להפוך בתנאים מסוימים מסחירים ללא-סחירים ולהפך. יש מספר דרכים להערכת התפתחותם של המחירים הסחירים והלא-סחירים. אינדיקציה אחת ניתן לקבל מחלוקה של רכיבי מדד המחירים לצרכן למוצרים סחירים ולא-סחירים. חלוקה כזאת אינה "נקייה", בין השאר משום שהקריטריון לחלוקה אינו חד משמעי, שכן כל מוצר סחיר מכיל אלמנטים לא-סחירים, ומוצרים לא סחירים מכילים רכיבים סחירים. מגבלה נוספת היא, שמדד המחירים לצרכן מכסה רק חלק מהשימושים במשק. להרחבה ראה: בן בסת, ע' (1992), "מדדים למחירי מוצרים סחירים ולא סחירים", סקר בנק ישראל, 66.

סחירים בכ"11 אחוזים על זה של מחירי הסחירים, הצטמצם ההפרש והגיע בשנים 1990 ו-1991 לכ"8 אחוזים. אם ננכה ממחירי הלא-סחירים את הדיור והמבוקרים, וממחירי הסחירים את המבוקרים, נגלה כי השנה, לראשונה, ההפרש ביניהם כמעט ונעלם — 14.4 אחוזים לעומת 14.1 אחוזים (לוח ג'-2). מכאן, שעיקרו של הייסוף הריאלי, כשהוא נמדד לפי הפער בין מחירי הסחירים והלא סחירים במדד המחירים לצרכן, נבע השנה מן השינויים במחירי הדיור והמבוקרים². נתוני החשכונאות הלאומית תואמים מסקנה זו. ניתוח של השינויים במחירי השימושים, תוך חלוקתם בין שימושים סחירים ללא סחירים, מגלה, כי הייסוף הריאלי בשנת 1991 היה קטן יחסית. זאת למרות הפער הגדול יחסית בין מחירי התוצר המקומי הגולמי, שעלו ב"21.5 אחוזים, למחירי היבוא, שעלו ב"11 אחוזים בלבד, שכן כמחצית מפער זה נבע משיפור תנאי הסחר של המשק. תופעת הייסוף הריאלי, הנמשכת מראשית שנות השמונים, נדונה בהרחבה בפרק ב'.

הפער הנמשך בין עליות המחירים בישראל לעליות המחירים בעולם יוצר דילמה, המלווה את המשק הישראלי זה שש שנים: מחד גיסא, שער החליפין הנומינלי של השקל משמש עוגן לרמת המחירים, ובין השאר הודות לשימוש בעוגן זה, נבלם התהליך האינפלציוני ההרסני ששרר במשק במחצית הראשונה של שנות השמונים. מאידך, היצמדות עיקשת מדי לעוגן זה בתנאי המשק הישראלי עלולה לפגוע ביצוא, ולהביא להגדלת יתר של היבוא. בתקופה שלאחר הייצוב התמודדו קברניטי המשק עם הדילמה בדרכים שונות, ובדצמבר השנה נעשה ניסיון חדש בתחום זה. משנת 1989 הופעלה מדיניות של שער אמצע, וסביבו תחום שבתוכו נע שער החליפין בפועל. שער האמצע נקבע על ידי בנק ישראל, בתיאום עם משרד האוצר, והיה צורך לשנותו אחת למספר חודשים. במארס 1991 שונה שער האמצע ב"6 אחוזים, אך בניגוד להתאמות הקודמות, הוא הועלה הפעם כך שהגבול התחתון החדש היה גבוה משער החליפין ששרר בפועל בעת השינוי. לפיכך, שינוי שער האמצע לוהה בפחות נומינלי בפועל. בזאת אותתו קובעי המדיניות, בניגוד לכוונתם המוצהרת, כי שינויים בשער האמצע, שעקרונית אינם מחייבים פחות בפועל, מתואמים לעיתים עם שינוי של שער החליפין בפועל. איתות זה חיזק את תופעת הגלים הספקולטיביים, שכן לאחר מספר חודשים שבהם לא שונה שער האמצע, נוצרו ציפיות לשינוי שער החליפין בפועל, בעת התאמתו של שער האמצע, ולרווחי פחות.

תופעת הגלים הספקולטיביים, שחזרה כל כמה חודשים, אילצה את קובעי המדיניות לבחור בין כמה אפשרויות: להסתגל לבחירת העיתוי של המבקשים רווח ספקולטיבי, לנסות להקדימם, או, לחלופין, להיאבק בהם. לשלוש החלופות מחיר כלכלי. המאבק בגלים הספקולטיביים כרוך במחיר ריאלי — עליית שיעור הריבית לתקופות זמן לא קצרות, התפתחות הפוגעת בפעילות הכלכלית השוטפת ובתהליכי ההשקעה, הגדלת אי הוודאות במשק ומיקוד המדיניות בשאלות של טווח קצר במקום טווח ארוך. ניסיונות להקדים את עיתוי ההתאמות של שער האמצע, כדי להקדים את הגל הספקולטיבי או בתגובה ללחץ הגל, מערערים את יציבותו של העוגן, ועלולים להאיץ את האינפלציה. כמענה הונהגה בדצמבר 1991 מדיניות שער חליפין חדשה — שער אמצע "אלכסוני". מאז מותאם שער האמצע אוטומטית ב"0.0236 אחוזים בכל יום — 9 אחוזים בקצב שנתי — ויחד עמו נע התחום, שרוחבו לא שונה (± 5 אחוזים). מדיניות שער החליפין והשפעותיה על האינפלציה יידונו בהרחבה בהמשך.

² בייסוף ריאלי (או בקיצור "ייסוף") הכוונה לעליית היחס שבין מחירי המוצרים הלא-סחירים למחירי הסחירים. ייסוף ריאלי אינו מעיד בהכרח על פגיעה בכושר התחרות של הסקטור הסחיר. הרווחיות היחסית של סקטור זה מושפעת משינויים בעלויות — בין השאר, מהתפתחות עלות השכר ליחידת תפוקה. כך, אם אל הייסוף מתלווה שינוי מתאים בשכר היחסי 1/או בפריז — הרווחיות היחסית של הסקטור הסחיר אינה משתנה.

לוח ג' - 2

אינדקטורים עיקריים להתפתחות מחירי המוצרים הסחירים והלא-סחירים, 1986 עד 1991

מחירי החשבונאות הלאומית						מדד המחירים לצרכן ¹				
היצוא	היבוא	התוצר	השימושים	השימושים	השימושים	סחירים	לא סחירים	לא סחירים	לא סחירים	לא סחירים
ללא ילומים	ללא יבוא ביטחוני ויהלומים	התוצר העסקי	המקומי הגולמי	המקומיים העסקיים ³	המקומיים ²	ללא מבוקרים	סחירים	ללא מבוקרים ודירור	ללא מבוקרים ודירור	ללא סחירים
במשך התקופה ⁴										
6.5	3.4	20.5	24.4	18.4	23.1	13.8	14.0	31.0	31.6	21.6
1986										
16.8	29.4	16.8	18.4	18.6	19.7	13.5	12.3	20.0	20.8	19.4
1987										
11.3	2.3	20.5	22.7	14.1	17.7	10.5	10.8	24.4	21.2	21.6
1988										
19.1	21.9	15.0	17.7	18.5	19.9	14.2	13.7	16.8	20.3	24.7
1989										
11.1	15.8	11.0	14.9	13.1	16.1	12.4	13.0	13.2	16.0	21.2
1990										
16.3	4.8	23.2	21.8	15.9	16.7	14.1	13.4	14.4	17.3	21.3
1991										
במוצע תקופתי										
31.1	26.2	49.4	50.6	44.8	47.9	41.5	42.3	62.6	64.2	52.0
1986										
17.4	19.3	17.8	20.2	18.4	20.6	13.7	13.1	27.5	27.2	24.0
1987										
11.7	7.3	18.4	19.8	15.2	17.3	11.9	11.6	22.4	20.7	19.7
1988										
18.5	16.4	18.4	20.7	18.9	20.8	13.5	13.3	20.9	22.1	24.9
1989										
9.3	11.8	12.4	15.8	12.9	15.9	11.7	11.6	11.4	14.9	20.6
1990										
15.4	10.1	20.1	21.5	16.4	18.6	13.4	13.3	15.0	17.6	22.2
1991										

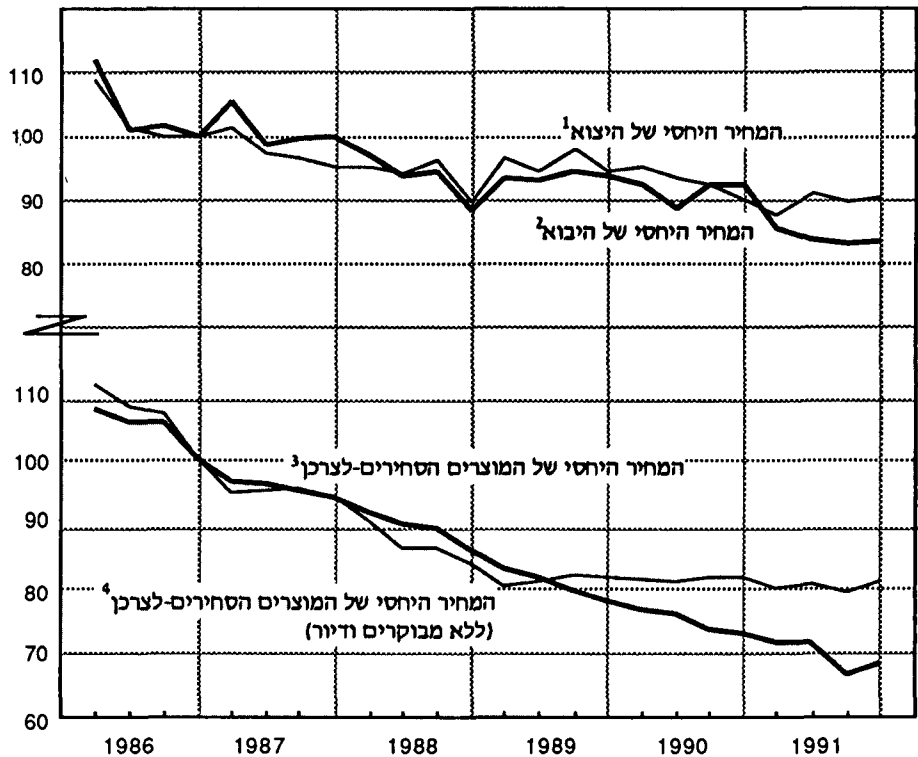
(1) לפי חלוקה זו נכללים במוצרים הבלתי סחירים כל השירותים (למעט נסיעות לחו"ל). ירקות ופירות, אגרות גז, חשמל, חמאה וגבינה, ביצים, לחם ודברי מאפה. יתר סעיפי מדד המחירים לצרכן ממוינים כסחירים. משקל המוצרים הבלתי סחירים במדד המחירים לצרכן הוא 58 אחוזים, ושל הסחירים — 42 אחוזים.

(2) השימושים המקומיים, למעט יבוא ביטחוני ישיר.

(3) השימושים המקומיים, למעט יבוא ביטחוני ישיר, תוצר השירותים הציבוריים והמלכ"ר, תוצר שירותי הדירור.

(4) ממוצעים רבעוניים.

דיאגרמה ג'-3
יחסים בין מדדי מחירים שונים, 1986 עד 1991
 (1986 = 100)



- (1) מחירי היצוא ללא יהלומים, יחסית למחירי השימושים המקומיים ללא יבוא ביטחוני ישיר.
 (2) מחירי היבוא ללא יבוא ביטחוני ישיר וללא יהלומים, יחסית למחירי השימושים המקומיים ללא יבוא ביטחוני ישיר.
 (3) היחס בין מחירי המוצרים הסחירים לבלתי סחירים במדד המחירים לצרכן (ממוצעים רבעניים).
 (4) היחס בין מחירי המוצרים הסחירים (למעט מבוקרים) למחירי המוצרים הלא סחירים (למעט מבוקרים ודיוור) במדד המחירים לצרכן.

2. גורמי התפתחות המחירים

א. דברים כלליים

הגורמים העיקריים המשפיעים על התפתחות המחירים ניתנים לחלוקה גסה לגורמי ביקוש, גורמי היצע וציפיות. חלוקה זו נוחה לצורכי ניתוח, אך ברור כי הן גורמי הביקוש והן גורמי ההיצע משפיעים על הציפיות, ואלו משפיעות על גורמי הביקוש וההיצע. חזק במיוחד הקשר בין גורמי ההיצע, הכוללים את העלויות לסוגיהן, לציפיות.

בתהליך האינפלציוני המאפיין את המשק הישראלי מאז תכנית הייצוב, ממלאות הציפיות תפקיד חשוב ביותר. אי אפשר להסביר את היציבות הבולטת של קצבי השינוי במחירים השונים ללא הדגשת השפעתן של הציפיות. מסיבות שאינן ברורות במלואן, שילבו יחידות כלכליות רבות — ובהן הממשלה,

פירמות ומשקי בית רבים — במערכת שיקוליהן והחלטותיהן את ההערכה כי קצב האינפלציה הצפוי, כפי שהוא מתבטא במדר המחירים לצרכן, יהיה בין 16 ל-20 אחוזים לשנה. ברור כי הציפיות שונות מיחידה כלכלית אחת לאחרת, וכן משתנות על פני זמן — אך בהכללה ובממוצע הן יציבות למדי. כך, למשל, בתקציבי הממשלה הופיע "מקדם ניפוח" כמעט קבוע; מחירי המבוקרים הועלו בכל שנה בשיעור הגבוה במעט מקצב האינפלציה הצפוי; בהסכמי השכר הוכללו ציפיות לאינפלציה, וקצב השינוי של שער החליפין בפועל הסתגל, בחלקו ולאורך זמן, לעלויות המחירים. בקצרה, יחידות כלכליות רבות במשק התנהגו על פי הקצב הצפוי והתחזקו כאמונתן כי קצב זה יישאר בעינו. פעולותיהם של הממשלה ובנק ישראל ודאי תרמו לחיזוק הציפיות ולהתמדתן של הקצב האמור.

גורמים שונים פועלים נגד יציבות הציפיות וקיבעונה של רמת האינפלציה. תנאים בשוק העבודה, הגורמים לעלויות שכר חריגות, כמו בשנים 1987 ו-1988, דוחפים להאצת האינפלציה. בכיוון דומה פועלות חריגות כלפי מעלה של התייקרות המבוקרים והדירור, המאפיינות את השנים האחרונות. בכיוון ההפוך משפיעה אבטלה גואה, תוצאת הגידול הניכר של היצע העבודה לעומת גידול מתון של הביקוש — מצב המאפיין את השנים 1990 ו-1991. האבטלה יוצרת לחץ לירידת השכר הריאלי, ועמו — להאטת האינפלציה, הן הצפויה והן השוררת בפועל. לבלימת ההתייקרויות אמורה לפעול גם ירידת העלויות (דלק וכיו"ב). על קצבי האינפלציה הצפויים משפיעים גורמים נוספים, ובהם, כמובן, המדיניות המוניטרית והפיסקלית.

המדיניות הפיסקלית מאז 1986 עולה בקנה אחד עם קצב האינפלציה הממוצע השורר במשק מאז תכנית הייצוב. הן הגירעון והן הרכב ההכנסות וההוצאות תאמו, ואפילו חיזקו, את ציפיות הפרטים להמשך קצב האינפלציה. גירעון הממשלה השנה, והתוואי שהממשלה התחייבה לגביו לשנים 1992 עד 1994, אינם שונים מבחינה זו, והם עדיין מתיישבים עם קצב האינפלציה הנוכחי. מדיניות פיסקלית בלתי מתאימה עלולה לפגוע באמינות העוגן.

המדיניות המוניטרית מאז יולי 1985 תומכת, בין השאר, במדיניות שער החליפין כאמצעי לריסון האינפלציה. המדיניות היא ביסודה מסתגלת, והתפתחות המיצרנים הכספיים מוכתבת על ידי שיעור הריבית שאליו חותר בנק ישראל. קצב הגידול של המיצרנים המוניטריים מהיר מזה של האינפלציה בפועל (M1 ו-M2 בלוח ג'-7 ודיון מפורט בפרק ז'), אך ההפרש מצטמצם אם מביאים בחשבון את עלויות התוצר והשימושים, את היקף העסקאות במשק וכן את המשך המעבר לנכסים שקליים.

בהכללה ניתן לומר, כי השנה השפעתם של קובעי המדיניות על התפתחות המחירים דרך המדיניות המוניטרית והפיסקלית היתה מעטה יחסית. השפעתם העיקרית התבטאה בהפנמת הציפיות לאינפלציה בתכנון התקציב, בקביעת מחירי המבוקרים והמפוקחים, וכמובן — במדיניות שער החליפין, שמילאה תפקיד מרכזי בהתפתחות האינפלציה.

ב. מדיניות שער החליפין והמחירים

במחצית הראשונה של שנות השמונים הלכה והתגבשה התפיסה, כי מדיניות שער החליפין משפיעה השפעה ישירה ומכרעת על התהליך האינפלציוני. לא רק המחירים של מוצרי היבוא, היצוא ותחליפיהם הקרובים מושפעים משער החליפין; בעקיפין מגיבים על שינויים בו גם מחירי המוצרים האחרים, הלא סחירים. בין העקרונות שישומו בתכנית הייצוב היתה חשיבות מרכזית לרעיון, כי שער החליפין במשק הישראלי עשוי לשמש עוגן לרמת המחירים ולמשתנים הנומינליים האחרים. לפיכך הונהגה ביולי 1985 מדיניות של שער חליפין יציב, שהותאם לעלויות המחירים בתדירות נמוכה ובקצב איטי יחסית. עד סוף 1987 עלו מחירי הסחירים, פחות או יותר, בקצב של עלויות המחירים בחו"ל בתוספת השינויים בשער החליפין בפועל, ומחירי הלא-סחירים עלו בקצב מהיר יותר. במהלך שנת 1988 עוכבה התאמת שער

התפתחות רכיבים עיקריים במדד המחירים לצרכן, 1986 עד I/1992
(אחוזי שינוי, מונחים שנתיים)

המדד למעט מבוקרים, ירקות, פירות, דיוור, הלבשה והנעלה (10)	המדד למעט ירקות ופירות (9)	המדד למעט מבוקרים ודיוור (8)	המדד למעט מבוקרים (7)	המדד למעט דיוור (6)	הלבשה והנעלה (5)	ירקות ופירות (4)	מבוקרים ¹ (3)	דיוור (2)	כללי (1)		
214.0	220.2	212.4	216.5	217.8	200.5	214.5	238.0	227.0	219.8	במשך התקופה ²	
17.7	18.2	16.5	17.5	17.5	8.1	14.8	20.5	21.3	18.1	³ 1985-1982	
21.7	16.6	25.7	19.1	24.6	15.7	65.4	21.7	3.6	19.6	³ 1990-1986	
21.6	18.3	16.7	16.4	16.1	14.3	-7.4	14.8	15.7	16.1	1986	
13.8	16.2	13.7	15.6	15.2	4.6	18.9	19.9	23.0	16.4	1987	
17.3	21.7	14.4	18.9	17.6	2.5	4.4	27.5	35.2	20.7	1988	
14.4	18.4	12.6	17.3	14.3	4.3	4.9	19.2	31.6	17.6	1989	
13.7	18.2	13.7	17.7	15.2	12.8	14.3	19.4	28.1	18.0	1990	
										1991	
14.7	13.6	6.9	9.6	10.5	-31.8	-11.1	21.4	18.3	12.0	I	1990
14.6	21.5	17.7	23.8	16.3	54.4	14.3	12.5	43.2	21.2	II	
18.5	25.2	10.9	23.5	13.9	-28.7	-8.7	22.6	65.6	23.3	III	
10.0	13.8	15.1	12.8	16.5	57.3	30.6	20.5	7.0	14.3	IV	
14.9	13.8	9.8	10.7	13.1	-28.0	0.6	29.5	13.7	13.3	I	1991
21.9	28.0	23.7	28.0	23.4	64.5	8.6	21.9	41.1	27.0	II	
9.0	27.9	11.2	30.5	14.1	-16.4	86.5	27.6	98.6	30.0	III	
9.7	4.7	10.7	2.6	10.7	63.2	-16.2	10.2	-15.4	3.7	IV	
12.0	5.0	14.7	4.2	16.1	-28.9	186.3	19.5	-12.7	10.4	I	1992

לוח ג' - 3 (המשך)

התפתחות רכיבים עיקריים במדרד המחירים לצרכן, 1986 עד I/1992
(אחוזי שינוי, מונחים שנתיים)

המדרד למעט	המדרד למעט	המדרד למעט	המדרד למעט	המדרד למעט	המדרד למעט	המדרד למעט	המדרד למעט	המדרד למעט	המדרד למעט
מבוקרים, ירקות, פירות, דיור, הלבשה והנעלה	מבוקרים, ירקות, פירות, דיור, הלבשה והנעלה	מבוקרים, ירקות, פירות, דיור, הלבשה והנעלה	מבוקרים, ירקות, פירות, דיור, הלבשה והנעלה	מבוקרים, ירקות, פירות, דיור, הלבשה והנעלה	מבוקרים, ירקות, פירות, דיור, הלבשה והנעלה	מבוקרים, ירקות, פירות, דיור, הלבשה והנעלה	מבוקרים, ירקות, פירות, דיור, הלבשה והנעלה	מבוקרים, ירקות, פירות, דיור, הלבשה והנעלה	מבוקרים, ירקות, פירות, דיור, הלבשה והנעלה
(10)	(9)	(8)	(7)	(6)	(5)	(4)	(3)	(2)	(1)
22.1	19.8	21.3	20.3	20.4	12.8	20.9	18.1	17.7	19.9
16.7	16.2	16.2	16.4	16.1	11.0	17.7	15.9	17.0	16.3
17.0	21.3	14.4	18.1	17.8	4.1	5.2	29.1	32.3	20.2
13.8	18.2	11.6	16.8	13.4	3.1	0.9	18.7	34.2	17.2
14.9	19.4	14.1	18.4	14.4	8.2	12.2	22.7	31.6	19.0
(568)	(936)	(704)	(869)	(835)	(72)	(64)	(131)	(165)	(1000)
(505)		(640)	(805)				(195)		

בממוצע תקופתי

1987

1988

1989

1990

1991

המשקל במדרד:

הגדרות ישנות:

(1) המוצרים המבוקרים כוללים מוצרי יסוד מסובסדים ומוצרים שמספקות רשויות ציבוריות, חברות ממשלתיות או גופים נתמכים. הגדרות חדשות — מתחילת 1991 (פירוט בלוח ג'-4), הגדרות ישנות — עד 1990.

(2) הגדרת המוצרים הסחירים והבלתי סחירים ראה בלוח ג'-2.

(3) נתונים של סוף הרביעי/השנה.

(4) ממוצע גיאומטרי של התקופה.

החליפין, ובראשית 1989 ננקטה מדיניות תחום הניוד: הוכרו על שער אמצע וסביבו רצועה של ± 3 אחוזים, שבתוכה ינוע שער החליפין על פי כוחות הביקוש וההיצע. דרך זו היתה אמורה למנוע את ה"קפיצות" — השינויים החדים — בשער החליפין בפועל, והתפתחותו של שער החליפין על פני זמן היתה צריכה להיות רציפה יותר. לעיתוי השינויים בשער האמצע היתה אמורה להיות חשיבות פחותה, שכן שינויים בשער החליפין בפועל לא היו צריכים להיות קשורים להכרזות על שינויים בשער האמצע. צעדים אלה נועדו למתן, ואולי אף למנוע, את הגלים הספקולטיביים. ביוני 1989 הועלה שער האמצע ב-6 אחוזים; במארס 1990 הועלה שער האמצע באותו שיעור — הפעם יחד עם הרחבת תחום תנודתו של שער החליפין בפועל ל- ± 5 אחוזים סביב שער האמצע. בספטמבר 1990 הועלה שער האמצע ב-10 אחוזים. דפוס השינויים של שער החליפין היה לשגר: התאמת שער האמצע אחת ל-6 חודשים בשיעורים של ± 10 אחוזים.

התאמת השער במארס 1991 חרגה מדפוס זה. לא היה חידוש בעיתי ואף לא בגודל התאמת שער האמצע, אך שער החליפין בפועל, שבמשך ששת החודשים שקדמו להתאמה נותר קרוב לגבול התחתון של התחום, קפץ הפעם קפיצה חדה, וזאת משום שהגבול התחתון החדש היה גבוה משער החליפין ששרר בפועל לפני התאמת שער האמצע. הקפיצה לא היתה גדולה (קצת פחות מ-6 אחוזים), אך האיתות היה חד-משמעי: התאמות שער האמצע, הנערכות במחזוריות כמעט קבועה של 6-8 חודשים, עשויות להיות מלוות בשינוי חד של שער החליפין בפועל. איתות זה חיזק את הגל הספקולטיבי בשליש האחרון של השנה, שכן גברה ההערכה כי כראי לקנות מטבע חוץ לקראת שינוי שער האמצע; זאת מפני שהאפשרות של שינוי חד בשער החליפין בפועל טומנת בחובה רווחי פירות. במקום למתן את הגלים הספקולטיביים על ידי איתותים חוזרים ונשנים שאין להתאמת שער האמצע חשיבות רבה, חיזקה התאמת השער במארס 1991 את התופעה.

הגל הספקולטיבי הבא החל בספטמבר; נרשמו רכישות מטבע חוץ בקצב הולך וגובר, והן לוו בעליית השער בפועל. (ראה פרק ו'). קובעי המדיניות, אשר החליטו שלא להתאים את שער האמצע, איפשרו לכוחות השוק להתבטא בעליות של שיעורי הריבית, וזאת בהימנעם מקיזוז מלא של צמצום הנוזלות שנבע מהרכישות המוגברות של מטבע החוץ. שיעור הריבית עלה במהלך אוקטובר, ובשבוע האחרון שלו, לאחר שהציפיות לפיחות לא התגשמו, התהפך הגלגל: במקום ביקושים למטבע חוץ הופיעו היצעים. בעקבות גל הרכישות לא שונה שער האמצע, ולא נפגעה האמינות של מדיניות שער החליפין, אך שולם על כך מחיר, גם אם נמוך מזה של החלופות האחרות: שיעורי הריבית הנומינליים על האשראי הבנקאי עלו ברביעי האחרון ביותר מ-5 אחוזים בממוצע, עובדה שמשמעותה שיעור ריבית ריאלי גבוה מהרצוי. ירידת שיעור הריבית הבנקאית היתה איטית יחסית.

בפסק הזמן שהושג הוחלט לבחון את מדיניות שער החליפין מחדש. מחד גיסא, עמד הרצון להימנע מהתופעה שתוארה לעיל, ומאידך — רצון שלא להפסיד את העוגן האפקטיבי של שער החליפין. בדצמבר 1991 הוכרו על הסדר חדש — שער אמצע אלכסוני: מאז משתנה שער האמצע על פי כלל פשוט, אוטומטי, כך שקצב השינוי השנתי של שער האמצע יהיה 9 אחוזים. סביב שער האמצע המשתנה ממשיך להתקיים תחום ניוד של ± 5 אחוזים, שבו ינוע שער החליפין בפועל. היתרון של ההסדר החדש מובן: לא יהיו התאמות תקופתיות חרות, ההסתברות למתקפות הספקולטיביות תקטן, ונוסף על כך תעלה רמת הווראות במשק. קביעת קצב השינוי של שער האמצע ל-9 אחוזים לשנה, ושינוי שער האמצע ב-3 אחוזים נוספים עם החלת המדיניות החדשה לוו בהכרזה על יעד אינפלציה של כ-14-15 אחוזים, לכל היותר, לשנת 1992. כך נקבע רשמית, לראשונה, יעד לקצב האינפלציה. מבחנה של שיטה זו יהיה במידת הצלחתה לא רק לטפל בתופעת הגלים הספקולטיביים אלא גם להבטיח כי לא תהיה חזרה אל תהליכים אינפלציוניים שהכרנו בעבר. חשוב כי השיטה החדשה לא תכלול ירידה של קצב האינפלציה במידה שהתנאים במשק יתאימו לכך.

ג. מחירי המוצרים המבוקרים והמפוקחים

המוצרים שמחיריהם מבוקרים על ידי הממשלה כוללים מוצרים מסובסדים — השנה רק מחיר הנסיעה באוטובוס — ומוצרים המסופקים על ידי רשויות ציבוריות, שמהם הוצאו השנה הגז, הנפט והסולר לצריכה ביתית. בעקבות שינוי במדיניות ירד בשנים האחרונות משקל המבוקרים במדד מ"19.5 אחוזים ל"13.1 אחוזים. בעקבות הוצאתם מפיקוח של מספר מוצרים בשנים האחרונות, ירד משקלם של המוצרים שמחיריהם מפוקחים על ידי הממשלה מ"14.9 אחוזים ל"9.6 אחוזים מהמדד, וסך משקלם של המוצרים המבוקרים והמפוקחים ירד מ"34.3 אחוזים ל"22.7 אחוזים. השינויים שחלו במשקלות המוצרים המבוקרים והמפוקחים מקשים על השוואות לשנים הקודמות, ויש לשים לב שמבוקרים ומפוקחים מופיעים בלוחות על פי ההגדרות החדשות. (פירוט של הסיווג החדש ראה בלוח ג'–4.)

מחירי המבוקרים, גם בהגדרות החדשות, עלו בשנים האחרונות בקצב גבוה מזה של מדד המחירים לצרכן, וכך בניכוי המבוקרים עלה מדד המחירים לצרכן בקצב איטי יותר. לעומת זאת היה קצב עלייתם של מחירי המוצרים המפוקחים בשנת 1991 נמוך מקצב עלייתו של המדד כולו, וכך קצב עלייתם של מחירי המבוקרים והמפוקחים דמה לזה של המדד כולו. קצב עלייתם של מחירי המוצרים שיצאו מפיקוח היה גבוה במקצת מזה של אלו שנותרו בפיקוח, אך גם עלייתם נפלה מזו של מדד המחירים לצרכן. המוצרים שסבסודם הופסק מתחלקים לשתי תתיקבוצות: מוצרים שעברו לפיקוח, שמחיריהם עלו במהירות יחסית במחצית הראשונה של 1991, ומוצרים שאינם בפיקוח, אך הממשלה מתערבת בשוקיהם בדרכים אחרות (ביצים ועופות).

השפעתם של המבוקרים והמפוקחים על כלל התפתחות האינפלציה פחתה עם ירידת משקלם במדד — אולם האיתותים שמשרדות העלאותיהם של מחירי המוצרים הנשלטים למעשה על ידי הממשלה, ובמיוחד העליות הנמשכות והגבוהות של מחירי המבוקרים, תורמים לחיזוק ציפיות הציבור להמשך האינפלציה. על כך יש להוסיף, שמשקל המבוקרים במוצרים הלא־סחירים גבוה ממשקלם בסחירים, ומכאן שהתייקרותם היחסית תורמת לתהליכי הייסוף הריאלי, וללחצים לתיקון הייסוף הריאלי באמצעות שער החליפין. לשינויים במחירי המבוקרים תכונה שלילית נוספת — הגדלת השונות בקצבי עליות המחירים; זאת משום שהשינויים במחירי המבוקרים נעשים, בדרך כלל, בקפיצות בו זמניות של מחירי כמה מוצרים, וכך נוצרת שונות רבה במחירי המבוקרים.

מחירי הדלק, שהינם מפוקחים, אך על פי נוסחה המושפעת ממחירי הדלק בעולם ולא ממדיניות מקומית, עלו במשך השנה ב"16.9 אחוזים, פחות משעלה מדד המחירים לצרכן, וזאת בניגוד להתפתחותם בשנים 1989 ו"1990. בממוצע לשנה עלו מחירי הדלק מעט יותר מעליית המדד הממוצע. כדאי לזכור, שמחירי הדלק והשמינים לרכב, שמשקלם במדד המחירים לצרכן נמוך, אך השפעתם על המשק כולו רבה יותר, אופיינו באיציבות רבה, בהתאם למצב שוק הדלק העולמי בשנת 1991.

ד. הדיור

השימושים המקומיים, למעט יבוא ביטחוני ישיר, גדלו בשנת 1991 גידול ריאלי ניכר, כ"12.4 אחוזים — מעבר לשיעור גידולו השנתי הממוצע של התוצר המקומי הגולמי שהיה כ"5.9 אחוזים. גידול זה לווה בהסטה של הרכב השימושים. השינויים הדרמטיים ביותר היו בהשקעה הגולמית המקומית, שעלתה כ"43 אחוזים, וביבוא, שעלה ב"16 אחוזים. בהשקעה הגולמית בלטו ההשקעות בבנייה למגורים, שעלו השנה ב"76 אחוזים, עיקרם בבנייה הציבורית למגורים. הלחצים בשוק הבנייה לוו בהמשך עליית המחיר היחסי של מוצרי הבנייה.

התבוננות ברכיבי מדד הדיור (לוח ג'–5) מגלה כי בעוד שמחירי הדיירות כבעלות עלו ב"27.8 אחוזים — פחות מאשר ב"1990 ו"1989 — חזרה עליית שכר הדיירה לקצב הגבוה שאפיין את השנים 1987 עד 1989. כך, בסך הכול, עלה מדד שירותי הדיור השנה מעט פחות מאשר בשנתיים הקודמות. העליה

לוח ג' - 4

מחירי המוצרים המבוקרים במדד המחירים לצרכן, 1986 עד 1991
(אחוזי שינוי)

מוצרי מסובסדים ¹	מוצרים מסופקים ע"י רשויות ציבוריות ²	מוצרים בעלי זיקה לתקציב הממשלה	מוצרים מופקחים למעט דלק ³	דלקים ושמן לרכב	סך כל המבוקרים והמפוקחים + (3) = (6) (4) + (5)	מדד המחירים לצרכן (7)	המדד למעט מבוקרים (8) = (7) - (3)	סך כל המבוקרים והמפוקחים (הגדרה ישנה)
(1)	(2)	(3) = (1) + (2)	(4)	(5)				
במשך התקופה								
1986	31.5	29.3	29.5	29.7	-15.8	22.5	18.2	20.6
1987	38.9	17.9	19.9	17.6	1.9	16.8	15.4	14.7
1988	-1.0	14.5	12.6	20.9	1.6	16.2	17.1	15.5
1989	45.3	25.8	28.0	24.8	23.5	26.8	19.5	24.4
1990	18.0	21.4	20.9	17.6	44.6	20.5	17.1	19.9
1991	36.3	20.0	22.1	11.9	16.9	18.4	17.4	17.3
במוצע תקופתי								
1986	84.3	64.0	65.8	60.2	12.2	55.3	45.5	52.8
1987	30.6	21.8	22.6	20.7	-4.1	18.2	19.4	16.4
1988	11.8	15.3	14.9	15.2	1.8	14.9	16.5	14.7
1989	33.3	22.3	23.6	31.8	20.2	26.3	19.7	23.4
1990	29.0	21.9	22.8	13.8	37.2	20.0	16.3	19.1
1991	21.5	22.9	22.7	17.8	19.7	20.9	18.4	18.9
המשקל במדד:	(16.5)	(114.7)	(131.2)	(80.1)	(15.8)	(227.1)	(1,000)	(343)

- (1) קבוצת המוצרים המסובסדים כללה עד 1991 את הרכיבים: חלב ומוצרי, עוף ומוצרי, ביצים ותחבורה ציבורית: מ-1991 מסובסדת רק הנסיעה באוטובוס. בהתאמה ירד משקל קבוצת המסובסדים במדד מ-76 ל-16.5 פרומיל. הלחם החלב והנסיעה במונית עברו לקבוצת המפוקחים.
- (2) שירותי בריאות וחינוך, מים וחשמל, תעריפי תקשורת, נסיעות ברכבת וטיסות בארץ, ארנונה ובשר בקר. קבוצת המוצרים שמספקות רשויות ציבוריות נותרה כמעט בהרכבה הקודם, מלבד גז ומוצרי שירות ונפט וסולר, שעברו לרשימת המפוקחים. משקל הקבוצה ירד מ-119 ל-115 פרומיל.
- (3) מוצרים שמסופקים בידי יצרנים או יבואנים בענפים לא תחרותיים, כגון: קמח ומרגרינה, קפה וקקאו ספרים וציוד ללימודים, צורכי רפואה, נסיעה במונית, דלקים ושמן לרכב, גז ודמי שירות, נפט וסולר, מקררים ושירותי ביטוח, סיגריות וטבק, משקאות קלים, לחם, חלב ומוצרי. קבוצת המוצרים המפוקחים קלטה רכיבים משתי הקבוצות הקודמות (כנזכר לעיל); קבוצה של מוצרים הוצאה מפיקוח (תה, סוכר ותחליפיו, ירקות קפואים, כלים לניקוי, שיעורי נהיגה והשכרת רכב), ומשקל הקבוצה ירד מ-148 ל-96 פרומיל.

לוח ג' - 5

מחירי הרכיבים העיקריים של שירותי הדיור במדד המחירים לצרכן, 1986 עד 1991
(אחוזי שינוי)

מחירי דירות בבעלות	מדד מחירי שכר דירה	הוצאות דיור אחרות	מדד שירותי הדיור	מדד המחירים לצרכן
(1)	(2)	(3)	(4) = (1) + (2) + (3)	(5)
במשך התקופה¹				
1986	3.1	22.1	4.9	18.5
1987	14.5	33.0	16.4	16.8
1988	20.4	38.6	22.6	17.0
1989	35.3	36.4	35.6	20.4
1990	34.7	20.8	32.8	18.2
1991	27.8	38.4	29.0	18.5
בממוצע תקופתי				
1986	30.9	44.4	32.3	48.1
1987	15.4	38.1	17.7	19.9
1988	14.7	33.6	17.0	16.3
1989	31.6	37.1	32.3	20.2
1990	36.2	20.3	34.2	17.2
1991	31.0	36.4	31.6	19.0
המשקל במדד:				
(138.1)	(16.7)	(9.8)	(164.6)	(1,000)

1) הרכיב האחרון לעומת הרכיב האחרון של השנה הקודמת.

הגבוהה של מחירי הדירות בבעלות מבטאת מגמות של גידול הביקוש — אך, כנראה, עדיין לא את הגידול הרב של ההיצע. ייתכן שגידול זה יתבטא במחירי הדירות בשנה הבאה, כשהתחלות הבנייה הרבות יבואו לידי גמר. לעומת זאת ייתכן, שהפיזור הגיאוגרפי של התחלות הבנייה אינו עונה על הצרכים, ולכן באזורים המבוקשים יותר שורר עדיין מחסור, המתבטא בעלויות מחירה של הדירות, בעוד שבאזורים הלא מבוקשים שורר עודף היצע, המתבטא בירידת מחירים.

סעיף הדיור כמדד אופייני גם השנה באי יציבות רבה. ברביע הראשון עלה הדיור כ־13.7 אחוזים. בשני כ־41.1 אחוזים, בשלישי כ־98.6 אחוזים, וברביעי ירד כ־15.4 אחוזים — בדומה לדפוס ההתפתחות של סעיף הדיור בשנת 1990 (לוח ג'—3). סעיף הדיור במדד המחירים לצרכן, מפני אופן חישובו, מבטא את מחירי הדירות בפיגור של כמה חודשים. כתוצאה מכך העלייה הרדומה של המדד ברביע השלישי נרשמה בשעה שמחירי הדירות בפועל כבר התייצבו, והמדד כולו שיקף, בחלקו, מגמות מהעבר. בהקשר זה יש לחזור ולהזהיר מהסקת מסקנות נחפזות ממדד המחירים לצרכן לצורכי קביעת מדיניות. כלוח ג'—6 חישבנו מדד המיטיב לשקף את התפתחות המחירים, שכן חישובו מסתמך על מחירי הדירות בפועל ולא על אמדן מחיריהם בעת פרסום מדד המחירים לצרכן. ואכן, התפתחותו של המדד המתוקן והמעודכן

התפתחות מדדי מחירים ושערי חליפין, בשנים 1990 ו-1991
(קצבי השינוי בין ממוצעים רבעוניים)

מחירי הדירות בבעלות במדד	מחירי הדירות בבעלות בפועל	מבוקרים ²	ומפוקחים ²	שער השקל ביחס לדולר	שער השקל ביחס לסל	"מדד המחירים המעודכן" ¹	מדד המחירים לצרכן		
3.7	7.9	5.4	5.2	-0.8	1.5	3.7	3.0	I	1990
9.3	10.1	3.1	3.8	3.1	3.3	5.1	4.9	II	
11.5	7.7	4.6	4.9	1.0	4.0	3.6	4.5	III	
6.6	2.8	5.0	5.2	-1.3	1.5	4.0	4.7	IV	
1.0	5.8	6.2	6.2	2.2	1.3	3.5	2.8	I	1991
5.6	16.3	4.9	4.3	13.3	7.7	7.0	5.2	II	
21.3	3.0	5.5	4.6	0.4	0.1	3.4	7.0	III	
-1.3	-1.6	4.6	3.4	0.4	3.3	2.4	2.4	IV	

(1) "מדד המחירים המעודכן" משקף את התפתחות המחירים לצרכן במשק, כשרכיב הדירור מתבסס על תוצאות סופיות של סקרי מחירי הדירות הרבעוניים.

(2) השינויים במחירי המבוקרים והמפוקחים על פי הגדרותיהם השונות בשנת 1990 ובשנת 1991. השינויים בין השנים פורטו בהערות ללוח ג'-4.

ה מקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה ועיבודי מחלקת המחקר, בנק ישראל.

("המדד המעודכן"), המשקף נאמנה את הסל לצרכן, שונה לעתים מזו של מדד המחירים לצרכן³. לאחר שבשנים הקודמות התפתחו מדד המחירים לצרכן וה"מדד המעודכן", בדרך כלל, באורח דומה, הרי השנה מדד המחירים לצרכן מוטה מעט כלפי מטה ברביע השני ומוטה במידה רבה כלפי מעלה בשלישי: ברביע השלישי עלה מדד המחירים לצרכן — ב"7 אחוזים, והמדד המעודכן עלה רק ב"3.4 אחוזים. ברביע השני עלה מדד המחירים לצרכן ב"5.2 אחוזים, והמדד המעודכן — ב"7 אחוזים. כלומר, ההאצה במחירים השנה איננה ברביע השני, ואילו בשני הרביעים האחרונים היו עליות המחירים מתונות יחסית (המדד המעודכן עלה ב"3.4 אחוזים בשלישי ו"2.4 אחוזים ברביעי; ראה דיאגרמה ג'-2 ולוח ג'-6). התפתחות זו של המחירים, הכוללת את התפתחותם ה"אמיתית" של מחירי הדירות בפועל (עלייה בת 16.3 אחוזים ברביע השני) מוסברת בשלושה גורמים מרכזיים: האחד, עורף הביקוש לדירות ברביע השני, שבו היצע הדירות טרם התרחב, והציפיות להמשך גל העלייה היו גבוהות; השני, הרחבת הפעילות בעקבות ביקושים גדולים ברביע השני, לאחר המלחמה, ומיתונה אחר כך; והשלישי, השינוי הנכרך בשער

³ אין בנאמר כאן משום ביקורת על דרך חישובו של מדד המחירים לצרכן. המדד מחושב בדרך הטובה ביותר האפשרית בזמן אמיתי, אך במבט לאחור ניתן לחשב מדד המסתמך על נתונים המתקבלים רק בפיגור. הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה אומרת את מחירי הדירור בכל חודש על פי השוואת סקרי מחירי הדירות בשלושת החודשים שלפני אותו החודש — לסקרים בשלושת החודשים שקדמו להם. את החודש האחרון אומרים ממדד מחירי התשומות בבנייה. כך קורה שבחודשים מסוימים משתמשים באומדנים לשני חודשים מהסקרים וכן באומדן לחודש נוסף לפי מחירי התשומות בבנייה. רק בדיוק מסוכמים הסקרים הרבעוניים הקלנדריים ומפורסם מדד מחירי הדירות הרבעוני המלא.

הדולר ברכיב השני של השנה, 13.2 אחוזים (בממוצע)⁴, לאחר שברביעים האחרים היה שינוי מתון ביותר. עצמתה של ההשפעה האחרונה מוסברת בחלקה בעובדה, שהדולר ממשיך לתפקד כיחידת מדידה בשוק הדירות למכירה, ושינויים בשער הדולר משפיעים השפעה חזקה יחסית על מחירי הדירות.

ה. השכר ועלויות הייצור

גל העלייה, שהחל בסוף 1989, שינה רפוסים מרכזיים בשוק העבודה בישראל. לאחר שבעבר, בדרך כלל, השכר כמעט לא ירד ריאלית אלא בתקופות זמן קצרות ובהסכמת ההסתדרות, למשל בחודשים הראשונים שלאחר תכנית הייצוב — מאופיינות שלוש השנים האחרונות בירידת שכר ריאלי בסקטור העסקי כולו. ירידת השכר הריאלי בסקטור העסקי ב־1989 מוסברת כתיקון לעלויות השכר הריאלי בשנים שלאחר תכנית הייצוב, אך ב־1990 ובמיוחד ב־1991, סיבתה העיקרית נעוצה בעודף היצע בשוק העבודה ובציפיות להמשך קיומו של העודף. האבטלה הגיעה השנה ל־11 אחוזים, השיעור הגבוה ביותר מאז המיתון של 1966/67.

לירידת השכר הריאלי ולהתפתחות האבטלה נודעת השפעה על תהליכי האינפלציה: אחד המנגנונים העיקריים שאיפשר בעבר את עליית המחירים הנמשכת הוא ההתאמה המהירה יחסית של השכר הנומינלי. מאז תכנית הייצוב נרשמה האטה מתמשכת בקצבי העלויות של השכר הנומינלי, בצד יציבות בקצבי עליות המחירים. כך, בעוד שבשנים הראשונות שלאחר תכנית הייצוב היתה עלייתו של השכר הנומינלי מהירה מעליות המחירים, והשכר הריאלי עלה — הרי במשך הזמן הלכו והתקרבו קצבי עליות השכר הנומינלי והמחירים אלו לאלו, ואף נרשמה ירידה של השכר הריאלי. אבטלה נמשכת ועמוקה, יחד עם ירידת שכר ריאלי, כרוכות בהאטת עליות השכר הנומינלי יחסית לעלויות המחירים. כך נחלשת פעולתו של המנגנון ההכרחי להמשך האינפלציה, כפי שהכרנו אותה בשנים האחרונות. האבטלה הקשה והמעיקה יוצרת, בתחום המאבק באינפלציה, תנאים נוחים להורדתה. תנאים אלו קוראים לגיבוש מדיניות כוללת שתאפשר הפחתה של הציפיות לאינפלציה ושל שיעור האינפלציה ה"בסיסי". התפתחות שער החליפין ומחירי הדיוור והמדיניות לגבי מחירי המוצרים המבוקרים, שנדונו לעיל, היו בין הגורמים שמנעו את ירידתה של רמת האינפלציה במשך שנת 1991.

התמתנות של עליות השכר הנומינלי יחסית לעלויות המחירים, כששאר התנאים קבועים, מעלה את רווחיות הסקטור העסקי. כיוון שגורמי העלויות האחרים, ובהם מחירי חומרי הגלם המיובאים והריבית (הממוצעת), לא עלו יחסית למחירי התוצר העסקי — עלתה רווחיות הסקטור העסקי, שלגביה אין לנו מדדים ישירים. (ראה פרק ב').

השכר למשרת שכיר בסקטור העסקי עלה ב־1991 נומינלית ב־12.4 אחוזים, ואילו בסקטור הציבורי — ב־20.8 אחוזים. עלות העבודה ליחידת תוצר בסקטור העסקי עלתה נומינלית ב־12.5 אחוזים, ומחירי היבוא של התשומות, ללא דלק ויהלומים, עלו השנה נומינלית ב־8.3 אחוזים. הריבית עלתה ברכיב האחרון של השנה בעקבות הגל הספקולטיבי, אך כממוצע שנתי דמתה הריבית בחח"ד לזו של השנה שעברה, הריבית הממוצעת על האשראי הבנקאי עלתה ב־3 אחוזים, וכך נשארה עלות מימונו של ההון החוזר יציבה בקירוב (לוח ג'–7). אינדיקטורים אלה מראים, שהתייקרות העלויות, במיוחד בסקטור העסקי, התמתנה, ועמה הלחץ להמשך התהליך האינפלציוני.

⁴ השינוי המהיר בשער הדולר בתקופה זו נגרם בשל הפיחות של מארס 1991 ושינוי השער בפועל בחודשים אפריל ומאי, בצד היחלשות הדולר בתקופה זו.



לוח ג' - 7

גורמים ונתוני רקע להתפתחות המחירים, 1988 עד 1991

	ממוצע שנתי				במשך השנה ¹			
	1991	1990	1989	1988	1991	1990	1989	1988
1. השינוי במחירי היבוא והיצוא								
א. יבוא תשומות ללא דלק ויהלומים ²	13.8	20.8	7.4	8.3	11.0	22.4	6.0	7.5
ב. יבוא מוצרי צריכה ²	6.8	8.0	12.2	9.6	7.8	10.8	12.7	8.1
ג. יבוא מכונות וציוד ³	5.3	15.8	13.4	14.8	5.7	20.0	10.3	15
ד. יצוא סחורות ללא יהלומים ³	12.5	18.1	8.4	11.2	11.7	18.5	10.9	11.7
2. השינוי הריאלי בתוצר ובשימושים								
א. התוצר המקומי הגולמי ³	2.6	1.7	5.4	5.9	1.5	2.7	6.5	8.4
ב. השימושים המקומיים למעט יבוא ביטחוני ישיר ³	3.3	-0.6	7.6	12.4	2.1	-0.7	10.3	14.4
ג. יצוא סחורות ושירותים ⁴	-4.0	7.7	6.6	0.4	-5.7	10.8	2.2	11.6
ד. הוצאות עבודה ליחידת תוצר	-0.4	-2.3	-1.4	-6.9				
3. הגידול הנומנלי של עלות העבודה								
א. השכר למשרת שכיר בסקטור העסקי	21.8	18.3	15.4	12.4	21.2	15.0	16.3	12.1
ב. השכר למשרת שכיר בסקטור הציבורי	27.4	20.7	17.6	20.8	29.5	14.5	20.5	16.1
ג. עלות העבודה ליחידת תוצר בסקטור העסקי	19.7	15.1	8.7	12.5				
4. משקל גירעון הסקטור הציבורי בתוצר ³								
א. גירעון (-) עודף (+) כולל	-0.4	-4.0	-2.7	-2.6				
ב. גירעון (-) עודף (+) מקומי	-1.5	-6.0	-5.5	-5.4				
5. ההתפתחות המונית								
א. גידול אמצעי התשלום (M1)	33.5	25.8	26.8	28.2	13.9	37.2	29.8	15.0
ב. גידול M2	28.3	17.5	24.6	35.1	4	35.0	37.5	27.0
ג. שיעור הריבית								
הממוצע על האשראי הבנקאי	31.7	33.6	22.8	25.5				
ד. שיעור הריבית בחח"ד	46.2	34.3	29.6	29.9				
ה. שיעור הריבית הריאלית לטווח ארוך	4.1	1.7	1.2	2.1				
6. שיעור האבטלה במשק	6.4	8.9	9.6	10.6				
7. השינוי בשערי מטבע חוץ								
א. סל המטבעות	2.4	16.1	10.6	12.3	1.5	20.3	10.6	12.8
ב. דולר	0.3	19.9	5.2	13	2.0	23.5	2.0	16.7

(1) הרביע האחרון של השנה בהשוואה לרביע האחרון של השנה הקודמת.

(2) נתוני סחר החוץ בשער החליפין האפקטיבי, כולל מיסוי על היבוא.

(3) נתוני החשבונאות הלאומית.

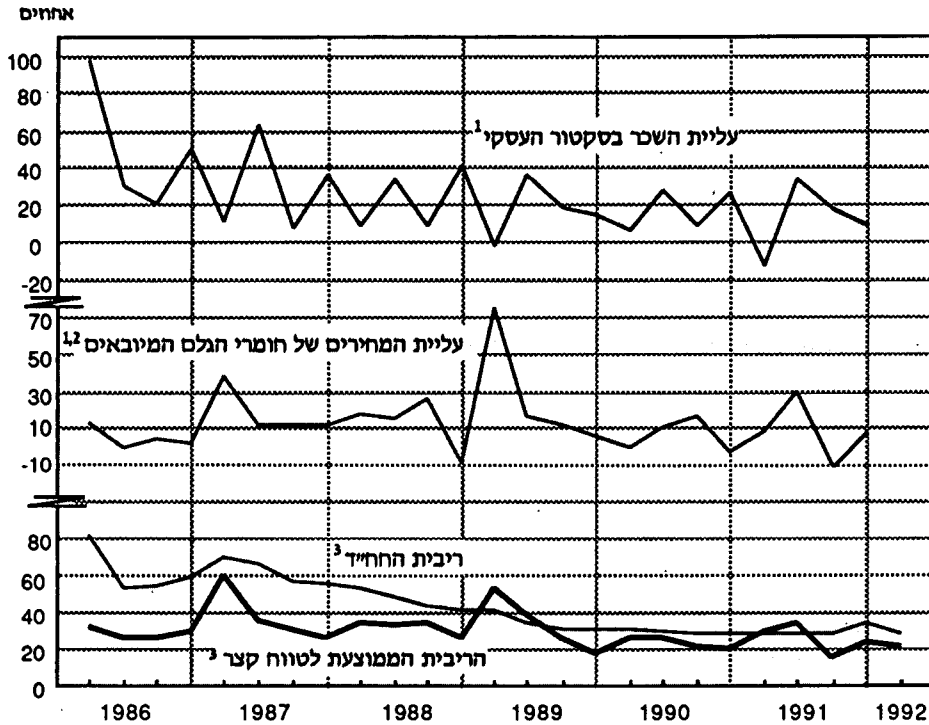
(4) נתוני החשבונאות הלאומית, למעט יהלומים.

ה מקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה ועיבודי בנק ישראל.

דיאגרמה ג'-4

התפתחות עלויות הייצור, 1986 עד 1992

(במונחים שנתיים)



1) שיעורי השינוי של ממוצעים רבעוניים במונחים שנתיים.

2) לא כולל דלק ויהלומים.

3) ממוצעים רבעוניים במונחים שנתיים.

3. התפתחות המחירים השונים

יציבותו של קצב האינפלציה בשש השנים האחרונות משקפת, מצד אחד, יציבות של עלויות המחירים בקבוצות המדרד העיקריות, ומהצד האחר, קיוזו של סטיות "מקרייות" בין הקבוצות העיקריות. בסעיף הירקות והפירות אנו עדים לשונות גדולה ביותר, הן בין החודשים בתוך השנה (עונתיות) והן בין שנים (לוח ג'-9). עונתיות חזקה קיימת גם בסעיף ההלבשה וההנעלה, אך בסעיף זה אין שונות יוצאת דופן בין השנים. השונות בסעיף הריוור בולטת במיוחד בין השנים. מחיריהם היחסיים של סעיפי ההלבשה וההנעלה ירדו מאז 1986, וקצב האינפלציה בהם הוא כמחצית מזה של המדרד הכללי. סעיפי הבריאות והריוור הם שהתייקרו יותר מאחרים בשש השנים האחרונות.

אינדיקטורים לשונויות מדרד המחירים לצרכן, 1970 עד 1991

שנת החודשי הממוצע במחירים	שנת החודשי הממוצע במחירים	שנת החודשי הממוצע במחירים	שנת החודשי הממוצע במחירים	שנת החודשי הממוצע במחירים
1973-1970	1.3	1.1	2.4	2.2
1978-1974	2.9	2.3	2.9	2.7
1982-1979	6.7	2.2	4.4	3.4
1983	9.2	5.3	4.2	3.9
1984	15.2	5.6	3.4	3.7
1985 ינואר עד יולי	14.0	7.6	4.8	4.7
1985 אוגוסט עד דצמבר	2.7	1.8	3.7	5.0
1986	1.6	1.2	2.7	2.4
1987	1.2	0.6	2.0	1.7
1988	1.2	0.8	2.6	2.4
1989	1.6	1.1	2.8	2.2
1990	1.4	0.6	2.5	1.6
1991	1.4	0.9	2.9	1.9

- (1) ממוצע משוקלל של סטיות התקן של המחירים היחסיים החודשיים של עשר הקבוצות העיקריות במדרד המחירים לצרכן. המחיר היחסי של כל קבוצה מוגדר כחס בין מדרד המחירים של הקבוצה למדרד הכללי לצרכן.
- (2) ממוצע (על פני חודשי השנה) של סטיית התקן (החודשית) של השינויים (החודשיים) במחירים היחסיים.
- ה מקור : עיבודי בנק ישראל, על פי נתוני הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה.

התבוננות בקצב עליות מחירי המוצרים והשירותים על פי ענפים מגלה מגמות לא אחידות. קצב עליות מחירי ההלבשה ומוצרי הטקסטיל, העץ ומוצריו וההנעלה, העור והגומי, היה השנה מהיר יותר מאשר בקודמתה, אך אטי מזה של המדרד כולו. לעומת זאת הואטה עלייתם של מחירי המוצרים הכימיים ומוצרי הנפט, והחשמל והמים במידה משמעותית לעומת השנה הקודמת, וגם בהם הקצב החדש נמוך מהמדרד (לוח ג'-נ' 4). עליית מחיריהם של שירותי הארחה, שקצב עלייתם התמתן בשנת 1990, שבה והואצה השנה, אך נותרה נמוכה מהמדרד כולו. מחירי השירותים העסקיים עלו בקצב מהיר מזה של השנה הקודמת ובקצב גבוה מהמדרד. בולטת עליית מחירי התחבורה והתקשורת, וכן, כבשנה הקודמת, התיירות שירותי הדיר.

מדרד המחירים הסיטוניים של התפוקה התעשייתית עלה בשנת 1991 ב-14.6 אחוזים, לעומת 12.6 אחוזים ב-1990 ו-16.8 אחוזים בשנים 1986 עד 1990. המדרד עלה במהירות יחסית ברביע השני (25.5 אחוזים) ובאטיות יחסית בשלישי וברביעי (7 אחוזים ו-9.8 אחוזים, בהתאמה). מן השיעור הכללי המתון של עליות המחירים הסיטוניים חורגים מחירי ענף הרפוס וההוצאה לאור (22.1 אחוזים) וכלי ההובלה (19.7 אחוזים), ואילו עליית מחיריהם של מוצרי הגומי והפלסטיקה בולטת בשיעורה הנמוך (6.4 אחוזים). השוואת הממוצעים וסטיות התקן, החודשיים והשנתיים, של מדרד המחירים לצרכן עם מדרדים חלקיים — מחירי הסיטוניים, מחירי המבוקרים, השכר ושערי הסל והדולר — מגלה תמונה מעניינת: קצב עלייתם של מחירי המבוקרים היה, כאמור, מהיר מזה של המדרד (חוץ מאשר בשנת 1988). שונויות מחירי

המבוקרים גדולה יחסית, והיא תרמה לאיזודאות ולקפיצות של קצב האינפלציה בתוך השנים; בין השנים שונות המבוקרים אינה גבוהה (לוח ג'–נ–3).

קצב עלייתו של המדד למעט דיור היה בממוצע איטי מזה של המדד כולו, ומאז אמצע 1988 הפער ביניהם גדול יחסית. שונותו של המדד למעט דיור בין השנים כפולה מזו של המדד כולו. עליית מחירי הסיטוניים היתה איטית מעליית המדד כולו, ובקצב השינוי בהם ניכרה יציבות רבה. בשינויים בשער החליפין של הדולר ובשער הסל השונות רבה יחסית, הן בתוך השנים ("עונתיות") והן ביניהן, ו"תרומת" שער החליפין היא להגברת חוסר היציבות בהתפתחות המדד. ייתכן שמדיניות השער החדשה תפחית "רעש" זה. בשינויי השכר, בפרט בסקטור הציבורי, אנו עדים לשונות הגדולה ביותר, הן בין השנים והן בתוכן.

מקובל לראות באינפלציה תופעה שלילית — גם כשרמתה נמוכה יחסית ויציבה — וזאת, בין השאר, בשל הגדלת אייזודאות במשק. אייזודאות אינה נוגעת רק לרמת האינפלציה הצפויה, אלא גם להתפתחות המחירים היחסיים. כשהאינפלציה עולה, אייזודאות לגבי רמתה עולה עמה. מדד לכך נוכל למצוא בשונות האינפלציה בין החודשים השונים. זו אכן עלתה עם עליית שיעור האינפלציה וירדה עם ירידתו (עמודה 2 בלוח ג'–8). השנה, אף שרמת האינפלציה לא השתנתה, גדלה מעט אייזודאות, כפי שהיא נמדדת בשונות קצב האינפלציה בין החודשים. כעמודות השלישית והרביעית של לוח ג'–8 מוצגים שני מדדים לאייזודאות בהתפתחות המחירים היחסיים, ואכן, גם זו עלתה עם עליית האינפלציה וירדה עם ירידתה. השנה מצביעים גם מדדים אלה על גידול יחסי של שונות המחירים היחסיים.