

החיסכון

1. קווי ההתפתחות העיקריים

בשנת 1967 חלה ירידה ניכרת בחיסכון הלאומי. החיסכון הגולמי ירד ב-627 מיליון ל"י או בכ-50 אחוזים בהשוואה לשנה הקודמת והסתכם ב-594 מיליון ל"י. החיסכון הנקי של המשק היה שלילי והסתכם ב-646 מיליון ל"י, לעומת 77 מיליון ל"י בשנת 1966.

הירידה התלולה בחיסכון הגולמי מקורה בשתי מגמות מנוגדות: ירידה חריפה בחיסכון של הסקטור הציבורי ועלייה בחיסכון של הסקטור הפרטי. החיסכון הגולמי השלילי של הסקטור הציבורי עלה מ-191 מיליון ל"י בשנת 1966 ל-1,254 מיליון ל"י בשנת 1967, דהיינו ב-1,063 מיליון ל"י, בעוד שהחיסכון הגולמי החיובי של הסקטור הפרטי עלה ב-412 מיליון ל"י והסתכם ב-1,899 מיליון ל"י. החיסכון השלילי של המוסדות שלא למטרת רווח ירד במקצת: מ-75 מיליון ל"י ל-51 מיליון ל"י.

העלייה הבולטת בחיסכון השלילי של הסקטור הציבורי מקורה בעיקר בגידול התלול בהוצאות השוטפות של הממשלה. מלכתחילה נקטה הממשלה השנה במדיניות אנטי-מחזורית של הגדלת ההוצאות השוטפות במטרה לבלום את ההאטה בפעילות הכלכלית של המשק והגידול באבטלה. אולם עיקר הגידול בהוצאות הממשלה נבע מעליית הנטל הביטחוני בעקבות המתיחות הביטחונית והמלחמה. נוסף על כך, קטנו באופן ניכר הגביות ממיסים. התוספת הניכרת בהוצאות מומנה על ידי קבלת אשראי מקומי ומילונות והעברות מחוץ לארץ, כך שחל גידול ניכר בחיסכון השלילי של הממשלה ושל הסקטור הציבורי.

לוח י"ט - 1

החיסכון הלאומי, 1964 עד 1967

(מחירים שוטפים)

השנה	התוצר הלאומי הגולמי	הבלאי	התוצר הלאומי הנקי (1)-(2)	החיסכון הגולמי מתוך התוצר הלאומי	החיסכון הנקי מתוך התוצר הלאומי הנקי
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
	(מיליוני ל"י)				
			(מיליוני ל"י)	(מיליוני ל"י)	(מיליוני ל"י)
1964	9,142	878	8,264	1,250	372
1965	10,825	1,022	9,803	1,482	460
1966	11,773	1,144	10,629	1,221	77
1967	12,141	1,240	10,901	594	-646

החיסכון הגולמי של הסקטור הפרטי גדל השנה ב-412 מיליון ל"י והסתכם ב-1,899 מיליון ל"י והחיסכון הפרטי הנקי עלה ב-325 מיליון ל"י והסתכם ב-765 מיליון ל"י. העלייה בחיסכון הפרטי היתה גבוהה יחסית לעלייה בהכנסות סקטור זה. שיעור החיסכון הגולמי מן ההכנסה הפרטית הגולמית הפנויה עלה מ-16.9 אחוזים ל-20.1 אחוזים, ושיעור החיסכון הנקי מן ההכנסה הפרטית הנקייה עלה מ-5.7 אחוזים ב-1966 ל-9.2 אחוזים בשנת 1967.

הגידול הבולט בשיעור החיסכון הפרטי בהשוואה לשנה הקודמת אינו מלמד על מגמה חדשה בהרגלי החיסכון של הסקטור הפרטי, ויש לבחון אותו על רקע ההתפתחויות הכלכליות בשנים האחרונות. בשנים שלפני 1966, כאשר היה המשק בתהליך צמיחה כלכלית, גדלה הצריכה הפרטית לנפש בשיעור דומה לשיעור העלייה בהכנסה לנפש. שיעור החיסכון הפרטי הגולמי היה יציב למדי בשנים אלה ונע בין 18 ל-20 אחוזים מן ההכנסה הפרטית הגולמית.

לוח י"ט - 2

החיסכון הגולמי מתוך התוצר הלאומי הגולמי לפי הסקטורים, 1964 עד 1967

(מחירים שוטפים)

השנה	הסקטור הפרטי	המוסדות שלא למטרת רווח	הסקטור הציבורי	כל הסקטורים המקומיים	הסקטור הפרטי	המוסדות שלא למטרת רווח	הסקטור הציבורי	כל הסקטורים המקומיים
								(מיליוני ל"י)
								(אחוזים)
1964	1,209	-47	88	1,250	96.7	-3.7	7.0	100
1965	1,612	-93	-37	1,482	108.8	-6.3	-2.5	100
1966	1,487	-75	-191	1,221	121.8	-6.2	-15.6	100
1967	1,899	-51	-1,254 *	594	319.7	-8.6	-211.1	100

* נתון זה שונה מזה המופיע בפרק ו' לעיל בכך שכאן הוא כולל גם צריכה ציבורית בשטחים המוחזקים.

ב-1966 חלה האטה ניכרת בפעילות הכלכלית, וההכנסה הריאלית לנפש ירדה לאחר עלייה מתמדת בשנים קודמות. הירידה בהכנסה הריאלית לנפש ואווירת הציפיות שנוצרה על רקע זה ריסנו את העלייה בצריכה לנפש שאיפיינה שנים קודמות, והיא נשארה על רמה דומה לזו של 1965. משקי הבית ציפו, כנראה, להתייצבות ולאו דווקא לירידה ממושכת ברמת ההכנסות, ולכן לא הקטינו מיד את צריכתם. כמו כן יש לזכור, כי כמה מרכיבי צריכה אינם ניתנים לצמצום בטווח הקצר. לפיכך חלה ב-1966 ירידה בשיעור החיסכון. ב-1967 חלה תפנית ברמת הפעילות הכלכלית של המשק, שבלטה במיוחד במחצית השנייה של השנה. כתוצאה מן הגידול הבולט בעודף הביקוש של הסקטור הציבורי וההתרחבות המוניטארית, חלה עלייה בהכנסות הסקטור הפרטי. רמת ההכנסה לנפש גדלה בשנה זו בכ-2.5 אחוזים במונחים ריאליים. עלייה זו ברמת ההכנסה לנפש לא לוותה בעלייה ברמת הצריכה לנפש, שנשארה על רמה דומה לזו של שנת 1966. כמו בשנה הקודמת גם השנה לא היתה איפוא התאמה מידית של רמת הצריכה לרמת ההכנסות. אם נסכם את ההתפתחות בחיסכון הפרטי בשתי השנים יחד נמצא שלא חל שינוי בולט בשיעור החיסכון בהשוואה לשנים קודמות. בשנה הקודמת חלה ירידה בהכנסה הריאלית לנפש ויציבות בצריכה לנפש ובשנת 1967 חלה עלייה בהכנסה הריאלית לנפש ללא שינוי ניכר ברמת הצריכה לנפש.

בהמשך למגמה שנסתמנה כבר בשנה הקודמת גדל גם השנה הביקוש ליתרות נכסים נזילים: יתרות כסף, פיקדונות לזמן קצוב ואיגרות חוב. הביקוש למרכיבי חיסכון פחות נזילים, דהיינו

נכסי דלא נידי, הצטמצם גם בשנה זו. הגידול הניכר "בהעדפת הנזילות" בשנתיים האחרונות מבטא את ההסתגלות לציפיות שנוצרו בעקבות השינויים בתנאים הכלכליים במשק: אי-ודאות כלשהי ביחס לעתיד ויציבות מחירים שהעלתה את התשואה על החזקת נכסים נזילים בהשוואה לנכסים ריאליים.

חלק מן העלייה בחיסכון של הסקטור הפרטי יש לייחס, כפי הנראה, לעלייה בחיסכון של סקטור העסקים. אינדיקטורים שונים מצביעים על עלייה ברווחיות העסקים במחצית השנייה של השנה, ויש לשער שרק חלק מתוספת הרווחים חולק באותה תקופה.

2. החיסכון הפרטי

הסקטור הפרטי כולל לפי הגדרתנו קבוצות שונות של יחידות כלכליות: משקי בית, מוסדות פינאנסיים שונים, עסקים פרטיים וכן חברות בבעלות הסקטור הציבורי. ליחידות הכלכליות האלה דפוסי התנהגות שונים ביחס לחיסכון ומן הראוי היה לדון בהן בנפרד. אולם אין בידנו נתונים נפרדים עליהן ולכן נאלץ להסתפק בדיון כולל. עיקר הדיון יתרכז סביב החיסכון של משקי הבית, אשר לו משקל מכריע בחסכון הסקטור הפרטי ושעליו מצויה יותר אינפורמציה בהשוואה למרכיבים האחרים של הסקטור הפרטי.

לוח י"ט - 3

החיסכון הגולמי והנקי של הסקטור הפרטי *, 1964 עד 1967

(מחירים שוטפים)

השנה	ההכנסה הגולמית הפנויה ממקורות פנים**	ההכנסה הפרטית הפנויה ממקורות פנים	הצריכה הפרטית***	החיסכון הגולמי מתוך ההכנסה הפרטית הפנויה ממקורות פנים	החיסכון הנקי מתוך ההכנסה הפרטית הפנויה ממקורות פנים
	(מיליוני ל"י)	(מיליוני ל"י)	(מיליוני ל"י)	(מיליוני ל"י)	(מיליוני ל"י)
1964	8,866	814	6,052	5,657	1,209
1965	8,210	941	7,269	6,598	1,612
1966	8,802	1,047	7,755	7,315	1,487
1967	9,422	1,134	8,288	7,523	1,899

* להוציא את המוסדות שלא למטרת רווח.

** ההכנסה הפרטית הגולמית הפנויה ממקורות פנים שווה לתוצר הלאומי הגולמי פחות ההכנסות השוטפות נטו של הסקטור הציבורי ושל המוסדות שלא למטרת רווח.

*** הצריכה הפרטית בלוח זה שווה לצריכה הפרטית בפרק ב' "המקורות השימושים וההכנסות" בניכוי צריכת המוסדות שלא למטרת רווח לפי פרק ח' "פעולות המוסדות שלא למטרת רווח".

החיסכון הנקי של הסקטור הפרטי עלה השנה ב-325 מיליון ל"י, לאחר ירידה ב-231 מיליון ל"י בשנה הקודמת, והסתכם ב-765 מיליון ל"י. שיעור החיסכון הגולמי מן ההכנסה הפרטית הגולמית הפנויה עלה מ-16.9 אחוזים בשנת 1966 ל-20.1 אחוזים ב-1967, ושיעור החיסכון הנקי מן ההכנסה הפרטית הנקייה עלה מ-5.7 אחוזים ל-9.2 אחוזים. בשנה הקודמת היה כיוון השינוי

בשיעור החיסכון הפוך: שיעור החיסכון הגולמי ירד מ-19.6 אחוזים ל-16.9 אחוזים ושיעור החיסכון הנקי ירד מ-9.2 אחוזים ל-5.7 אחוזים.

כדי לעמוד על הסיבות לעליית שיעור החיסכון השנה לאחר ירידה בשנה הקודמת, יש לסקור את ההתפתחויות בהכנסות ובצריכה הפרטית במשך תקופה ארוכה יותר מאשר שנה אחת, זאת מפניו שרמת הצריכה והחיסכון בשנה מסוימת איננה נקבעת רק על פי ההתפתחויות הכלכליות באותה שנה, אלא גם על פי ניסיון שנים קודמות והציפיות לגבי העתיד. בשנות הגיאומטריה, כאשר עלתה ההכנסה הריאלית לנפש בהתמדה, חלה עלייה דומה גם בצריכה הריאלית לנפש, ושיעור החיסכון היה יציב למדי. בשנים אלה חסך הסקטור הפרטי 18 עד 20 אחוזים מהכנסתו הגולמית הפנויה. בשנת 1966 — כאשר חלה האטה בפעילות הכלכלית, שהתבטאה בירידת ההכנסה הריאלית לנפש — לא חלה ירידה ברמת הצריכה הריאלית לנפש. זו נשארה על רמה דומה לזו שבשנת 1965. ההתאמה של הצריכה להכנסה אינה מידית, בעיקר כשמדובר בירידה בהכנסה, וזאת משתי סיבות: האחת — משקי הבית אינם מתייחסים לשינוי בהכנסה בתקופה קצרה כאל שינוי לטווח ארוך, אלא כאל שינוי זמני, ולכן אין נטייה לשנות מיד את רמת הצריכה. הסיבה השנייה — חלק ממרכיבי הצריכה קשיחים מטבעם כלפי מטה בטווח הקצר. לכן, כאשר חלה ירידה ברמת ההכנסה הריאלית לנפש, בשנת 1966, נשארה רמת הצריכה הריאלית לנפש יציבה וחלה ירידה בשיעור החיסכון. השנה חל, כאמור, מפנה ברמת הפעילות הכלכלית של המשק, ההכנסה הריאלית לנפש גדלה בכ-2.5 אחוזים, כשעיקר הגידול חל, כנראה, במחצית השנייה של השנה, כאשר הצטמצמה האבטלה במידה ניכרת. אולם רמת הצריכה הריאלית לנפש כמעט שלא השתנה בהשוואה לשנה הקודמת; כשם שב-1966 לא חל צמצום ברמת הצריכה כאשר חלה ירידה בהכנסות, כן השנה לא חלה עלייה ברמת הצריכה אף כי רמת ההכנסה לנפש עלתה. אי ההתאמה המידית של רמת הצריכה לרמת ההכנסות, שהתבטאה ב-1966 בירידה בשיעור החיסכון, התבטאה השנה בעליית שיעור החיסכון. אם מתייחסים לשתי השנים הללו כאל תקופה אחת, הרי למרות התנודות, חלה בה "ממוצע" התייצבות בהכנסה ובצריכה הריאלית לנפש, ושיעור החיסכון לא השתנה במידה ניכרת בהשוואה לשנים קודמות.

התפתחות אחרת הראויה לציון בתחום החיסכון הפרטי היא השינוי במרכיבי החיסכון. כבר בשנת 1966 נסתמן שינוי בולט בהרכב תיק הנכסים של משקי הבית: עלייה ניכרת חלה במרכיב הנכסים הנזילים וירידה — במרכיב נכסי דלא ניידי. מגמה זו נמשכה גם בשנת 1967 והתבטאה בהאטה נוספת ברכישת נכסי דלא ניידי וגידול ניכר בנכסים הנזילים (ראה דיאגרמה י"ט-1). במיוחד גדלו השנה יתרות הכסף שבידי משקי הבית, פיקדונות לזמן קצוב, תכניות חיסכון מאושרות ואיגרות חוב ממשלתיות, ואילו יתרת השטרות בתיווך בנקים ירדה השנה (ראה דיון מפורט יותר בסעיף "מרכיבי החיסכון של משקי הבית"). מן הראוי לציין, שב-1966 גדלו הנכסים הנזילים שבידי הציבור, בעוד שהחיסכון הפרטי ירד. השנה חלה עלייה הן בסך החיסכון הפרטי והן בנכסים הנזילים.

כאמור, מפאת העדר נתונים, אין אפשרות לסקור את התפתחות החיסכון של סקטור העסקים הכלול בסקטור הפרטי¹. ישנם אינדיקטורים המצביעים על עליית הרווחיות במחצית השנייה של השנה, וכיוון שהשינויים ברווחיות אינם מתבטאים מיד בשינוי בדפוסי חלוקת הרווחים, יש לשער שסך הרווחים שלא חולקו דהיינו החיסכון של סקטור העסקים, עלה במחצית השנייה של השנה.

¹ החיסכון של סקטור העסקים מוגדר כסכום הרווחים שלא חולקו בחברות ואצל עצמאיים בעסקיהם. בישראל יש חשיבות יתרה להפרדה בין סקטור משקי הבית וסקטור העסקים בניתוח החיסכון, משום שחלק לא מבוטל מהון הבעלות בחברות נמצא בידי הסקטור הציבורי, הסקטור ההסתדרותי ומשקיעי חוץ לארץ. לפיכך חלק לא מבוטל מן הרווחים הלא מחולקים של הפירמות אינו מהווה תוספת לרכוש משקי הבית ומשום כך דיון כולל בהכנסות ובחיסכון של הסקטור הפרטי הינו בעל משמעות מוגבלת יותר.

3. מרכיבי החיסכון של משקי הבית

בעקבות הגידול בחיסכון של משקי הבית חלו שנויים ניכרים בהיקפו ובהרכבו של תיק הנכסים שלהם. אין בידינו אינפורמציה מלאה על השינויים בנכסים ובהתחייבויות של סקטור זה, אולם על פי הנתונים החלקיים שישנם ניתן להצביע על המגמה העיקרית: עלייה תלולה ביתרת הנכסים הפינאנסיים הנזילים. מגמה זו נסתמנה כבר בשנה הקודמת ונמשכה ב־1967. בעיקר בולט הדבר אם נאמוד את שיעור הגידול בערך הריאלי של נכסים אלה.

העלייה הניכרת ביתרות הנכסים הנזילים בשנתיים האחרונות וההאטה ברכישת נכסי דלא ניידים קשורות להתפתחויות שחלו בתקופה זו בתחום ההכנסות והמחירים ובציפיות שנתהוו על רקע התפתחויות אלה. בעקבות התנודות בהכנסות ובתעסוקה נוצרה אווירת אי־ודאות שפעלה בכיוון הגדלת ה"רזרבה" הנזילה של נכסים פינאנסיים והקטנה בביקוש לנכסי דלא ניידים שהם מטבעים פחות נזילים. גורם נוסף שפעל באותו כיוון היה השינוי בתשואה היחסית על נכסים

לוח י"ט - 4

השינויים בכמה ממרכיבי החיסכון של משקי בית, 1963 עד 1967

(מחירים שוטפים, שערי חליפין רשמיים)

העלייה או הירידה (-) לעומת השנה הקודמת				
1967	1966	1965	1964	1963
השינויים בנכסים הפינאנסיים				
מזומנים	77	43	45	63
פיקדונות עובר ושב	124	23	40	18
פיקדונות לזמן קצוב	-13	-11	-12	118
שטרות בתיווך בנקים ¹	171	179	161	247
פיקדונות צמודים למטבע חוץ (פ"ק)	99	128	135	120
פיקדונות לזמן קצוב במטבע חוץ				
(תמ"מ)	-14	2	36	37
ניירות ערך ³	*	*	*	274
ניירות ערך ⁴	*	*	*	103
תכניות חיסכון מאושרות בבנקים	20	31	56	42
זכויות בקופות הגמל	213	249	270	305
זכויות בחברות ביטוח ⁵	18	22	30	36
רכישת פיקדונות בבנקים למשכנתאות	*	5	30	15
השינויים בהתחייבויות				
החוב לקופות הגמל	19	19	29	23
החוב לבנקים למשכנתאות	105	133	109	119
החוב למוסדות פינאנסיים אחרים	5	14	3	9

* הנתונים לא אותרו.

(1) הנתונים כוללים גם אשראי שניתן שלא מצד משקי הבית, אך חלקם של משקי הבית הוא מכריע.

(2) הנתון בסוגריים מציין את השינוי בניכוי הפרשי ההצמדה.

(3) לרבות מילווה קליטה וביטחון ולרבות ניירות ערך במטבע חוץ.

(4) למעט מילווה קליטה וביטחון ולרבות ניירות ערך במטבע חוץ.

(5) הגידול בקרנות ביטוח חיים של החברות הפועלות בישראל.

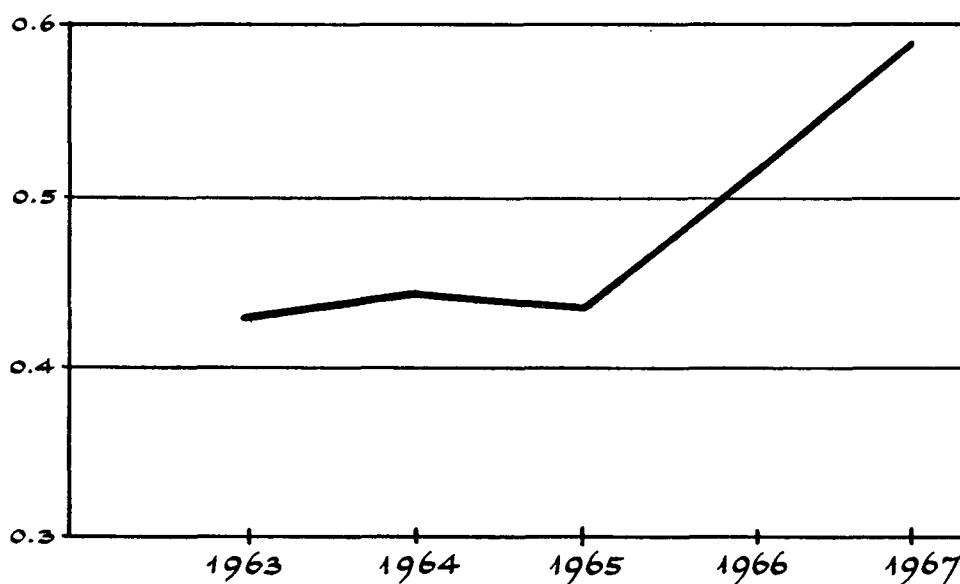
פינאנסיים בהשוואה לנכסים ריאליים. בשנים קודמות היתה התשואה על נכסים ריאליים, כגון נכסי דלא נידי, גבוהה במיוחד נוכח העליות במחירים אולם בשנתיים האחרונות נבלמה העלייה במחירים והתשואה הריאלית על נכסים פינאנסיים שונים עלתה יחסית. הגידול בביקוש לנכסים פינאנסיים גרם ללחץ על שערי הריבית הנומינליים, אשר חוזה על ידי המדיניות המוניטארית שפעלה באותו כיוון, כך ששערי הריבית על חלק ניכר מן הנכסים ירדו.

העלייה בביקוש בלטה במיוחד בתכניות החיסכון המאושרות, המתנהלות ברובן על ידי הבנקים. הצבירה בתכניות אלה הסתכמה ב־161 מיליון ל"י, ב־120 מיליון ל"י יותר מאשר בשנה הקודמת. עיקר הגידול חל בתכניות המעורבות (ברירה), בעוד שבתכניות חיסכון אחרות חלו ירידות או עליות מתונות. הצבירה בתכניות המעורבות הסתכמה השנה בכ־200 מיליון ל"י, לעומת כ־35 מיליון ל"י בשנת 1966. בתכניות אלה ניתנת לחוסך האפשרות לבחור, בתום תקופת החיסכון, בין קבלת כספו בצירוף ריבית בשיעור 9 אחוזים פטורה ממס וללא הפרשי הצמדה, לבין קבלת כספו בריבית בגובה 4 אחוזים נטו, בצירוף הפרשי הצמדה. העלייה ביתרת תכניות חיסכון אלה מוסברת לא רק על ידי הגידול הכולל בביקוש לנכסים פינאנסיים אלא גם על ידי העלייה היחסית בתשואה, שמשכה חוסכים בנכסים פינאנסיים אחרים. כספי תכניות אלה מושקעים בחלקם הגדול באיגרות חוב "ברירה" של הממשלה ושל מוסדות כספיים. השנה לא היתה כל הורדה בשער הריבית על מלווה זה, בדומה להורדות שחלו על נכסים פינאנסיים אחרים, ולכן גם הבנקים לא שינו את תנאי החיסכון בתכניות אלה.

הצבירה בתכניות חיסכון לילדים ונוער ולחינוך על יסודי היתה איטית השנה והסתכמה בכ־12 מיליון ל"י. בתכניות החיסכון הצמודות והבלתי צמודות חלה ירידה ביתרות כתוצאה ממעבר לתכניות החיסכון המעורבות. כן חלה השנה ירידה בתכניות החיסכון לרכישת דירות ורכב עסקי, עם הקטנת הביקוש לנכסים אלה.

דיאגרמה י"ט - 1

היחס בין יתרת הנכסים הנזילים * שבירי משקי הבית להכנסה הפרטית הפנויה, 1963 עד 1967



* כולל מזומנים, פיקדונות עובר ושב, פיקדונות לזמן קצוב, שטרות בתיווך, מלווה קצר מועד, פיקדונות צמודים למטבע חוץ (פו"ק), פיקדונות לזמן קצוב במטבע חוץ (תמ"מ) ותוכניות חיסכון מאושרות בבנקים.

מגמת הירידה של שערי הריבית במשק השתקפה גם בשוק השטרות בתיווך; הריבית של נכסים אלה ירדה השנה ב-3-4 אחוזים, אך בניגוד לעליית הביקוש לנכסים פינאנסיים אחרים ירד הביקוש לשטרות בתיווך. ההפסדים שנגרמו למשקיעים בנכס זה בעקבות הסתבכותו של בנק י. ל. פויכטונגר הרתיעו משקיעים, וחלק ניכר מן הכספים שהשתחרר משוק זה זרמו לפיקדונות לזמן קצוב בבנקים. אף כי הבנקים הורידו במקצת את שער הריבית על פיקדונות אלה, גדלה יתרת הפיקדונות ב-371 מיליון ל"י.

יתרת ניירות הערך שבידי הציבור גדלה השנה ב-621 מיליון ל"י, לעומת גידול בסך 274 מיליון ל"י בשנת 1966, כאשר כוללים גם את מילווה קליטה ומילווה ביטחון. כידוע, רכש סקטור העסקים חלק מסכומי ההנפקות של מילווה אלה, אולם אין אפשרות לבודד רכישות אלה. הגידול ביתרת ניירות הערך שבידי הציבור למעט מילווה קליטה ומילווה ביטחון הסתכם ב-178 מיליון ל"י, לעומת 103 מיליון ל"י בשנת 1966.

גידול ניכר חל גם ביתרות התמ"מ והפז"ק שבידי משקי הבית, שמקורן העיקרי הוא תקבולי פיצויים מחוץ לארץ. יתרות אלה גדלו ב-398 מיליון ל"י שמהן 195 מיליון ל"י נובעים משיעורן כתוצאה מן הפיחות.

בעוד שהחיסכון הנוזל גדל בשיעור ניכר, היתה העלייה בחיסכון החוזי מתונה בהשוואה לשנים קודמות. הצבירה באמצעות מוסדות הגמל, המהווה את עיקר החיסכון החוזי, גדלה השנה ב-6 אחוזים והסתכמה ב-323 מיליון ל"י. על רקע הירידה בתעסוקה, היציבות בתשלומי השכר והגידול בתשלומי פיצויים ותגמולים לעובדים שפרשו או פוטרו, ניתן היה לצפות לירידה בצבירה השנתית. העלייה בצבירה מוסברת בעיקר בעליית חלקם היחסי של מבוסחי הפנסיה, שכן שם גבוה יחסית שיעור הפרשת העובד והמעביד, בירידת חלקם של הצוברים

לוח י"ט - 5

הצבירה והיתרה בתכניות המאוישרות בשנים 1965, 1966 ו-1967

היתרה לסוף שנה			הצבירה		
1967	1966	1965	1967	1966	1965
520.0	359.3	316.9	160.7	42.4	55.8
סך הכול					
א. תכניות חיסכון כלליות בבנקים					
11.1	23.7	28.3	(-12.6)	(-4.6)	(-8.9)
1. תכניות ישנות					
14.0	38.8	31.1	(-24.8)	7.7	8.4
2. תכניות צמודות					
7.5	17.5	18.5	(-10.0)	(-1.0)	(-2.8)
3. תכניות בלתי צמודות					
299.4	98.5	64.0	200.9	34.5	36.1
4. תכניות מעורבות (ברירה)					
332.0	178.5	141.9	153.5	36.6	32.8
סך הכול					
ב. תכניות חיסכון מיוחדות					
48.8	44.8	39.0	4.0	5.8	6.2
1. ילדים וחינוך					
49.4	41.2	33.0	8.2	8.2	8.1
2. חיסכון לחינוך על יסודי					
3.1	3.3	2.7	(-0.2)	0.6	0.6
3. חיסכון לרכב עסקי					
86.7	91.5	100.3	(-4.8)	(-8.8)	8.1
4. חיסכון לדיור					
188.0	180.8	175	7.2	5.8	23.0
סך הכול					

בתכניות תגמולים ופיצויים, וכן עלייה ברכישת זכויות פנסיה לשנים קודמות. בקופות שבהן החברות היא רצונית, חלה עלייה ניכרת בצבירה שמרמות על העלייה בנטייה לחסוך בשנה זו. אולם משקלן של קופות אלה בסקטור מוסדות הגמל הוא קטן והתפתחותן קיזזה אך במעט את מגמת ההאטה בצבירה בשאר קופות הגמל.

הצבירה באמצעות חברות ביטוח חיים גדלה השנה ב-11 אחוזים והסתכמה ב-40 מיליון ל"י. הצבירה היתה השנה איטית בהשוואה לשנים קודמות, כנראה בגלל הנוטיות הנמוכה של מרכיב חיסכון זה. ההאטה בצבירה בלטה במיוחד במחצית הראשונה של השנה, כאשר התוספת לסכום הביטוח הצמוד היתה נמוכה בכ-25 אחוזים בהשוואה לתקופה המקבילה ב-1966. במחצית השנייה של השנה גדלה התוספת לסכום הביטוח הצמוד ב-27 אחוזים בהשוואה לתקופה המקבילה ב-1966 או ב-70 אחוזים בהשוואה למחצית הראשונה של השנה. ההתאוששות בחיסכון באמצעות ביטוח חיים במחצית השנייה של השנה קשורה במפנה בפעילות הכלכלית של המשק, וכפי הנראה, הושפעה גם מן המלחמה. עם זאת, יש לציין, כי ביטוח החיים עדיין אינו מהווה מכשיר חשוב לחיסכון כמקובל בארצות מפותחות. סקרי החיסכון שנערכו בשנים האחרונות מראים, כי החיסכון של משקי הבית באמצעות ביטוח חיים הינו רק כמחצית האחוז מן ההכנסה הפנויה של משקי הבית.

בעוד שמרבית מרכיבי החיסכון הפינאנסי גדלו השנה במדה ניכרת, חלה האטה בולטת בחיסכון באמצעות רכישת נכסי דלא-ניידי. אין בידנו נתונים מדויקים על היקף רכישת נכסים אלה, אולם אינדיקטורים שונים מראים, כי אכן חלה האטה ניכרת בחיסכון באמצעות רכישת נכסי דלא ניידי¹. בעבר, ובעיקר בשנות הגאות, היה החיסכון בנכסי דלא ניידי המרכיב העיקרי בצורות החיסכון השונות. ההאטה בהכנסות, יציבות המחירים, ציפיות ליציבות או לירידה במחירי דירות ונזילותם הנמוכה יחסית של נכסים אלה היו הגורמים העיקריים שהשפיעו בכיוון האטה בחיסכון בנכסי דלא ניידי ומעבר לצורות חיסכון אחרות — בעיקר רכישת נכסים נזילים. מגמה זו התבטאה בירידה בהלוואות משקי הבית מהבנקים למשכנתאות. החוב של משקי הבית למוסדות אלה עלה הנה ב-58 מיליון ל"י בלבד שהם כמחצית הגידול בשנה הקודמת.

התופעה של פירעון מוקדם של משכנתאות שאפיינה שנים קודמות הצטמצמה השנה במידה ניכרת. גרמו לכך אי הוודאות של הלווים ביחס לתחולה הרטרואקטיבית של ביטול ההצמדה, ציפיות ליציבות מדד המחירים לצרכן, וההעדפה לחסוך בנכסים נזילים.

2. החיסכון הפרטי לרבות מוצרים בני קיימא

בחישוב החיסכון הפרטי מתייחסים אל ערך הרכישות של מוצרים בני קיימא כאל צריכה שוטפת הנזקפת כולה בחשבון שנת הרכישה. מוצרים בני קיימא מספקים שירותים במשך תקופה די ארוכה, ומשום כך יש לראות ברכישות אלה צורה של חיסכון. החיסכון הנקי באמצעות רכישת מוצרים בני קיימא מתקבל על ידי הפחתת הבלאי מערך הרכישות. ההתייחסות אל רכישת מוצרים בני קיימא כאל צריכה שוטפת מניחה, כי ערך הרכישות השנתיות שווה בקרוב לערך הבלאי על המלאי הקיים. הנחה זו נבדקה בהרבה ארצות ונמצאה נכונה. בארץ נמצא שערך הרכישות השנתיות עולה בהרבה על ערך הבלאי השנתי, ולכן יש טעם לחשב את החיסכון כשהוא כולל את הערך הנקי של הרכישות. לפי חישוב זה הצריכה הפרטית אינה כוללת את ההוצאה השוטפת על רכישת מוצרים בני קיימא, אך כוללת את הבלאי והריבית על המלאי הקיים². בהתאם לכך מתקבל חיסכון גבוה יותר, שכן ערך הבלאי והריבית נמוך מערך הרכישות.

¹ פרוש הדבר שמשקי הבית הקטינו את סך הביקוש לסחורות ושירותים, הכולל הוצאות לצריכה ולהשקעה בנכסי דלא ניידי, ואיפשרו לסקטורים אחרים במשק להגדיל את קניותיהם. בשנים קודמות, אף כי משקי הבית חסכו חלק מהכנסתם, הם רכשו נכסי דלא ניידי בהיקף ניכר, דבר ש"לחץ" כמובן על שוק הסחורות.
² שער הריבית ששימש לאומדן סך הריבית הזקוקה על מלאי מוצרי בני קיימא הוא 8 אחוזים. הבלאי השנתי חושב במחירים שוטפים (הסבר מפורט על בניית אומדני הבלאי יובא בנספח לפרק זה).

החיסכון הנקי של הסקטור הפרטי, לרבות רכישת מוצרי צריכה בני-קיימא נבחרים*, 1964 עד 1967
(מחירים שוטפים)

ההכנסה הפרטית** הפנויה ממקורות פנים	החיסכון הנקי למעט רכישת מוצרים בני קיימא	רכישת מוצרים בני קיימא			סך החיסכון (לרבות חיסכון במוצרים בני קיימא)	החיסכון הנקי ביחס להכנסה		
		רכישות	בלאי ***	רכישות בניכוי בלאי		למעט מוצרים בני קיימא	לרבות מוצרים בני קיימא	
(מיליוני ל"י)								
1964	6,107	395	329	145	184	579	6.5	9.5
1965	7,335	671	303	196	107	778	9.2	10.6
1966	7,767	440	258	186	72	512	5.7	6.6
1967	8,361	765	215	172	43	808	9.2	9.7

* מכוניות פרטיות, מקררים חשמליים, כיריים ומכשירי גז, מכשירי רדיו, מכונות כביסה ומכשירי טלוויזיה.
** לרבות ריבית על מלאי מוצרי בני קיימא.
*** הבלאי מחושב במחירים שוטפים, לכן בשנים שבהן חלה ירידת מחירים של נכסים בני קיימא, תיתכן ירידה בערך הבלאי (לדוגמא בשנת 1967).

שיעור החיסכון הנקי מן ההכנסה הפרטית הפנויה, לרבות רכישת המוצרים בני קיימא, עלה מ־6.6 אחוזים ב־1966 ל־9.7 אחוזים ב־1967. הכללת ההשקעות בנכסים בני קיימא בחיסכון אינה משנה איפוא במידה ניכרת את שיעורי החיסכון בשנתיים האחרונות אולם היא מרחיבה את ההבדלים בחיסכון בשנתיים האחרונות בהשוואה לשנים קודמות, בהן היקף הרכישות היה גבוה יותר.

רכישת נכסים בני קיימא התרכזה בעיקר במחצית השנייה של השנה כתוצאה מהעלייה בהכנסות ומהורדות מיסים על חלק ממוצרי בני קיימא.

4. החיסכון של הסקטור הציבורי והמוסדות שלא למטרת רווח

החיסכון השלילי הגולמי של הסקטור הציבורי גדל בשנת 1967 ביותר ממיליארד ל"י והסתכם ב־1,254- מיליון ל"י, שהן יותר ממחצית ההכנסות השוטפות של סקטור זה. הגידול הניכר בחיסכון השלילי של הסקטור הציבורי משקף בעיקר את פעולות הממשלה ודרך מימון בשנה זו. אלה הושפעו משני גורמים עיקריים: רמת הפעילות הכלכלית של המשק והמלחמה. לנוכח המשך השפל הכלכלי והעמקתו נקטה הממשלה במדיניות אנטי-מחזורית שעיקרה הגדלת ההוצאות השוטפות ומימון גירעוני. לקראת סיום המחצית הראשונה של השנה ובמחצית השנייה של השנה חל גידול ניכר בהוצאות הביטחון כתוצאה מן המתוחות הביטחונית והמלחמה עצמה ותוצאותיה. כיוון שהמשק היה נתון עדיין בשפל כלכלי וכיוון שהיה צורך בגיוס מהיר יחסית של כספים למימון ההוצאות שגדלו, העדיפה הממשלה מימון גירעוני על פני הגדלת מיסים. גביות המיסים במשך השנה היו ברמה נמוכה בהשוואה לשנה הקודמת. כתוצאה מהתפתחויות אלה נוצר חיסכון שלילי בהיקף ניכר בהשוואה לשנים קודמות.

החיסכון הנקי והגולמי של הסקטור הציבורי והמוסדות שלא למטרת רווח, 1965 עד 1967

(מחירים שוטפים)

א. החיסכון הנקי של הסקטור הציבורי והמוסדות שלא למטרת רווח

הכנסות שוטפות נטו	הצריכה	הבלאי	הכנסות שוטפות נטו בניכוי בלאי (1)-(3)	החיסכון הנקי מתוך ההכנסה השוטפת הנקיה (4)-(2)	
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
(מיליוני ל"י)			(מיליוני ל"י)	(אחוזים)	
1965	2,615	2,745	81	211-	8.3-
1966	2,971	3,237	97	363-	12.6-
1967	2,719	4,024	106	1,411-	54.0-

ב. החיסכון הגולמי של הסקטור הציבורי

הכנסות שוטפות נטו *	הצריכה	החיסכון הגולמי מתוך ההכנסות השוטפות נטו (1)-(2)		
(1)	(2)	*(3)	(4)	
	(מיליוני ל"י)	(מיליוני ל"י)	(אחוזים)	
1965	2,170	2,207	-37	-1.7
1966	2,452	2,643	-191	-7.8
1967	2,157	**3,411	-1,254	-57.7

ג. החיסכון הגולמי של המוסדות שלא למטרת רווח

-20.9	-93	538	445	1965
-14.5	-75	594	519	1966
-9.1	-51	613	562	1967

* ההכנסות ממיסים, העברות מקומיות, ריבית ורכוש, בניכוי תשלומי העברה ותמיכות.
** ראה הערה ללוח י"ט-2.

לחיסכון השלילי של הסקטור הציבורי יש לייחס השנה משמעות שונה מאשר בעבר. בשנים קודמות, כאשר המשק היה בתהליך צמיחה מהירה היה טעם לצמצם את החיסכון השלילי של הסקטור הציבורי כדי לאפשר הגדלת ההשקעות ללא לחצים אינפלציוניים. אולם כאשר המשק היה נתון בשפל כלכלי ואבטלה של גורמי ייצור, שימשה יצירת חיסכון שלילי בסקטור הציבורי מנוף ליציאה מן השפל ועידוד הפעילות הכלכלית. לשון אחרת, כאשר המשק נמצא בתעסוקה מלאה ניתן לממן את הגידול בהשקעות, בין השאר, על ידי הגדלת החיסכון של הסקטור הציבורי. אולם כשהמשק נמצא במצב של אבטלה, עשויה יצירת חיסכון שלילי בסקטור הציבורי לעודד את הפעילות הכלכלית, כפי שאמנם קרה ב־1967.¹

החיסכון השלילי הגולמי של המוסדות שלא למטרת רווח ירד השנה ב־24 מיליון ל"י והסתכם ב־51 מיליון ל"י. בשנה הקודמת ירד החיסכון השלילי של סקטור זה ב־11 מיליון ל"י. הסיבות העיקריות לירידה בחיסכון השלילי הן ההאטה בהוצאות השכר של המוסדות והגדלת השתתפות הסקטור הציבורי במימון פעולותיהם.

¹ קיימות, כמובן, גם דרכים אחרות לעידוד הפעילות הכלכלית, כגון הגדלת ההשקעות הישירות של הסקטור הציבורי.