

פרק ה'

ההשקעה במשק

1. קווי ההתפתחות העיקריים

לאחר העלייה התלולה בשיעור הגידול בהשקעות ב-1968, עם היציאה המהירה מהמיתון, נמשך הגידול ב-1969, אם כי בקצב איטי יותר. הגידול הכמותי בסך ההשקעה הגולמית בנכסים קבועים הגיע ל-22 אחוזים ב-1969, לאחר גידול בשיעור 36 אחוזים ב-1968. שיעורים אלה מבטאים תוספת של כ-800 מיליון ל"י להשקעות ב-1968 (במחירי 1969) וכ-700 מיליון בשנה האחרונה. השינויים הניכרים בגודל ההשקעה בשנתיים האחרונות באים על רקע הצמצום החריף בהשקעות בתקופת השפל של 1966 ו-1967, כשחלה בהם ירידה של יותר מ-1.1 מיליארד ל"י.

החל מהמחצית השנייה של 1967, ועד לסוף שנת 1969, נמשכה מגמת הגידול הרצוף בביקוש להשקעות. קצב הגידול, המשתנה מפעם לפעם, היה גבוה במידה ניכרת במחצית השנייה של 1969 מאשר במחצית הראשונה של השנה. מבחינת הגורמים העומדים מאחורי התפתחות ההשקעות דומה שנת 1969 לקודמתה: התרחבות הביקוש להשקעות מושפעת באופן כללי מהתגברות הפעילות הכלכלית במשק, ומשפיעה עליו. עם הגידול בתפוקה ובמכירות, חלה בין 1967 ל-1969 עלייה מתמדת ברווחיות במשק הפרטי כולו ובענף התעשייה בפרט. שינויים אלה מעוררים ציפיות לרווחיות גבוהה גם בעתיד וקובעים במידה רבה את רמת הביקוש להשקעות.

ניתן להצביע גם על הגורמים החיצוניים בעיקרם למערכת הכלכלית המשפיעים על הביקוש להשקעות מאז המיתון והמלחמה, אולם אין אפשרות לתת לכל גורם משמעות כמותית: מספר העולים לישראל גדל מ-18 אלף (ברוטו) ב-1967 ל-38 אלף ב-1969, וכן חלה התרחבות בתיירות מחו"ל ובעיקר בציפיות להמשך מגמה זו — שינויים אלה משפיעים, במישרין ובעקיפין, על ההשקעות בבתי מגורים, בבנייני ציבור, במוסדות חינוך, בריאות וקליטה, בבתי הארחה וביתר ענפי המשק המספקים את צורכי האוכלוסייה הנוספת; נמשך ביצוע מדיניות הממשלה לעידוד השקעות — בעיקר לתעשייה — על ידי מענקים שהגיעו לסכום של כ-60 מיליון ל"י בשנתיים האחרונות, ע"י הלוואות והקלות אחרות; סך האשראי (נטו) לזמן ארוך שניתן לתעשייה באמצעות המוסדות הכספיים גדל ב-1969 בכ-60 אחוזים. השפעה ניכרת על הביקוש להשקעות יש גם לייצור המקומי המוגבר לצורכי ביטחון.

ההבדל הבולט בהתפתחות ההשקעות בין 1968 ל-1969 הוא המעבר מהדגש שהושם ב-1968 בהשקעות בסך ענפי המשק (למעט דיור) להתרחבות ניכרת בבתי-המגורים ב-1969. ההשקעות בענפי המשק גדלו ב-1969 ב-19 אחוזים, לעומת 43 אחוזים ב-1968 — ואילו השקעה בדיור גדלה ב-16 אחוזים ב-1968 וב-33 אחוזים בשנה האחרונה. שטח התחלות הבנייה למגורים גדל בכ-45 אחוזים ב-1968 וב-50 אחוזים ב-1969. הקצב האיטי בתחילת ההתאוששות בהשקעות נקבע, כנראה, על-ידי קיומו של מלאי ניכר של דירות מתקופת המיתון, מגבלות טכניות הקשורות באורך תקופת הבנייה, וקשיים ארגוניים בהתרחבות הבנייה הציבורית.

מלאי ההון, הנקי והגולמי (בענפי המשק פרט לדיור), גדל מתחילת 1969 לסופה בכ-9 אחוזים, לאחר גידול של 8 אחוזים ב-1968. שיעורים אלה משקפים עליות של 19 ו-43 אחוזים בהתאמה, בהשקעה הגולמית.

לוח ה' 1

ההשקעה הגולמית וההשקעה הנקייה, 1965 עד 1969

השינוי הריאלי כל שנה לעומת קודמתה					1969	1968	1967	1966	1965	
1969	1968	1967	1966	1965-1961	1969	1968	1967	1966	1965	
(במיליוני ל"י, במחירים שוטפים)										
19	43	-15	-15	10	2,776	2,223	1,455	1,700	1,957	ההשקעה הגולמית בענפי המשק
9	3	6	10	12	1,119	994	898	832	741	בניכוי בלאי בענפי המשק
28	106	-36	-30	10	1,657	1,229	557	868	1,216	ההשקעה הנקייה בענפי המשק
33	16	-32	-19	13	934	657	532	787	977	ההשקעה הגולמית במגורים
5	4	7	9	10	364	325	292	273	249	בניכוי הבלאי במגורים
60	30	-53	-29	14	570	332	240	514	728	ההשקעה הנקייה במגורים
סך כל ההשקעה הגולמית										
22	36	-21	-16	11	3,710	2,880	1,987	2,487	2,934	בונכסים קבועים
					122	284	52	118	143	השקעה במלאי
15	47	-22	-12	11	3,832	3,164	2,039	2,605	3,077	סך כל ההשקעה הגולמית
8	3	6	10	11	1,483	1,319	1,190	1,105	990	בניכוי הבלאי
19	106	-43	-23	11	2,349	1,845	849	1,500	2,087	סך כל ההשקעה הנקייה

תנודות חריפות במיוחד חלו בשיעור הגידול של מלאי ההון בתעשייה — מכ-2-3 אחוזים בתקופת המיתון ל-11 אחוזים ב-1969 — שיעור שהינו גבוה אף מהממוצע שנמצא בתקופה שלפני המיתון. כן השתנה בשנתיים האחרונות המבנה הפנימי של ההשקעות בתעשייה, בהשוואה להתחלקות הענפית של מלאי ההון בתחילת 1968. ההשקעות בשנתיים אלה התרכזו בעיקר בענפי המתכת (כולל כלי הובלה) והטכסטיל, ואילו בחלקם של המזון, המכרות והמינרלים האל-מתכתיים חלה ירידה.

בשנת 1969 חלה ירידה נוספת בחלקו של המימון הציבורי¹ בהשקעות — משיא של 67 אחוזים בשנת 1967 ל-47 אחוזים ב-1969. היא מבטאת עלייה איטית במימון הציבורי בהשוואה לגידול המהיר של ההשקעות. אולם משקל המימון של הסקטור הציבורי ב-1969 עדיין גבוה מחלקו הממוצע בתקופה שלפני המיתון שעמד על כ-40 אחוזים.

2. התפתחות ההשקעה ומרכיביה במשך השנה

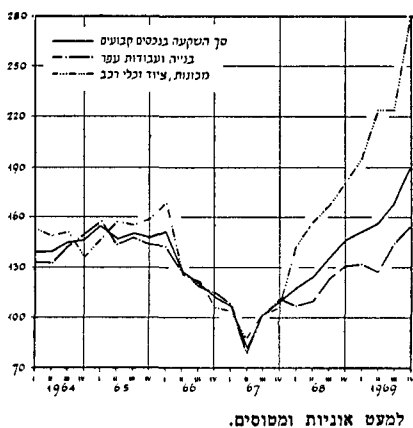
אופייני להתפתחות בהשקעות בשנת 1969 הוא המשך מגמת הגידול הרצוף בהשקעות, מגמה שהחלה באמצע שנת 1967. הגידול היה שונה מרביע לרביע: במחצית הראשונה של השנה חל גידול מועט בלבד בסך ההשקעות אך לעומת זאת הוחש הקצב במידה ניכרת ברביע השלישי ובעיקר הרביעי. בין הרביע האחרון של 1968 לסוף 1969 גדלו ההשקעות (פרט לאניות ומטוסים) בכ-31 אחוזים, בהשוואה לעלייה של כ-27 אחוזים בהשקעה הממוצעת משנה לשנה.

דיאגרמה ה' - 1

ההשקעה הגולמית בנכסים קבועים *
לפי רבעי שנה, 1964 עד 1969

(מדדי כמות)

הבסיס: ממוצע תלת חודשי 1967=100



קצב הגידול המהיר ביותר לאורך כל התקופה מאז 1967 היה של המכונות, הציוד וכלי הרכב מיבוא (למעט אניות ומטוסים), בעוד שהבנייה שלא למגורים התרחבה בקצב איטי הן לאורך כל התקופה והן ב-1969 (עיין בלוח ה'-2). בין הממוצע לרביע בשנת השפל 1967 לרביע האחרון של 1969 גדל הציוד המיובא פי שלושה ויותר, הציוד מייצור מקומי — יותר מפי שניים, הבנייה למגורים — ב-74 אחוזים ועבודות בנייה ועפר אחרות ב-42 אחוזים בלבד.

השפעת ההשקעות על הפעילות הכלכלית במשק בטווח הקצר משתקפת במרכיבי היבוא והתוצר הגלומים בה. ההשפעה המרחיבה של ההשקעות על התוצר והתעסוקה במשק, מצד אחד, ועל היבוא מצד שני נמשכה, בהתאם לאומדנים בלוח ה'-2, עד לסוף 1969. בין סוף 1968 לסוף 1969 גדל ערך היבוא הכולל הגלום בהשקעות בכשליש וערך התוצר הנובע — ביותר מרבע. גידול מהיר

בתוצר הנובע מביצוע ההשקעות חל במחצית השנייה של 1969 לעומת יציבות בו במחצית הראשונה של השנה. היבוא הכולל התרחב באופן דומה בשתי מחציות השנה.

¹ המימון הציבורי כולל את ההשקעות הישירות בנכסים קבועים של הממשלה, הרשויות המקומיות והמוסדות הלאומיים, ההלוואות והמענקים מתקציב פיתוח שנתן הסקטור הציבורי למטרת השקעה ורכישת מניות של עסקים מצד הממשלה.

לוח ה' 2

ההשקעה הגולמית בנכסים קבועים*, לפי רבעי שנה, 1964 עד 1969

(מדדי כמות : הבסיס : ממוצע תלת חודשי 1967=100)

סך כל ההשקעה בנכסים קבועים*	בתי מגורים	בנייה אחרת	מכונות ציוד וכלי רכב*		מרכיבי היבוא והתוצר הגלומים בהשקעה*	
			מיצור מקומי	מיבוא	מרכיב היבוא	מרכיב התוצר**
1965 I	155	197	133	144	150	155
II	147	187	115	128	162	143
III	150	177	129	134	159	145
IV	148	174	124	142	164	144
1966 I	151	168	127	153	184	145
II	127	157	107	111	140	125
III	120	139	106	119	122	119
IV	112	128	107	113	101	114
1967 I	107	115	103	108	101	108
II	81	77	81	83	89	80
III	102	104	100	102	102	102
IV	110	104	116	107	108	110
1968 I	118	104	108	127	159	110
II	124	115	107	120	191	113
III	136	121	125	148	184	126
IV	146	124	136	133	224	133
1969 I	151	134	130	178	213	138
II	156	148	112	153	289	133
III	169	162	135	198	248	153
IV	190	174	142	221	326	168

* למעט אניות ומטוסים.

** במחירי גורמי ייצור.

ה מקור : הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה וחשבונות בנק ישראל על בסיס השיטות והנתונים של מחקר "תשומה-תפוקה" משנת 1968 לאחר עדכון.

3. השקעות ציבוריות ופרטיות

בין 1967 ל-1969 הוכפלה ההשקעה שבבעלות הסקטור הפרטי, בעוד שהשקעות הסקטור הציבורי וחברותיו גדלו בתקופה זו בכ-50 אחוזים (עיין בלוח ה'-3). ההבחנה המדויקת בין השנים 1968 ל-1969 ביחס לשיעורי הגידול בסקטורים השונים משתבשת במידה רבה מחמת השרירותיות שבעיתוי הרישום של רכישת אניות¹. בסך השקעות הממשלה, הרשויות המקומיות והמפעלים הממשלתיים (דואר, רכבת וכד') לא חל שינוי רב בתקופת המיתון ויצרנות יחסית זו נמשכה גם בשנתיים האחרונות.

¹ השקעות הסקטור הפרטי, פרט לאניות, גדלו בשנת 1969 ב-35 אחוזים ובשנת 1968 — ב-50 אחוזים. ההבדל בין נתונים אלה לשיעורים המופיעים בלוח ה'-3 משקף קניית אניות ע"י חברות פרטיות בסכום של 200 מיליון ל"י ב-1968 ורק כ-22 מיליון ל"י ב-1969.

ההשקעה בנכסים קבועים בענפי המשק, לפי הסקטור המשקיע או היוזם, 1965 עד 1969

העלייה או הירידה (-) לעומת השנה הקודמת					1969	1968	1967	1966	1965	
1969	1968	1967	1966	1965						
(אחוזים)					(מיליוני ל"י, במחירי 1969)					
ההשקעה בענפי המשק (פרט לדיור) לפי הסקטור המשקיע * :										
4	7	14	-9	15	441	425	398	348	381	ממשלה, רשויות מקומיות ומוסדות לאומיים
4	7	-17	-3	17	218	210	197	236	244	מפעלים ממשלתיים **
50	71	-18	-14	-31	660	440	257	313	364	חברות הסקטור הציבורי ***
סך כל ההשקעות בבעלות הסקטור הציבורי										
23	26	-5	-9	-7	1,319	1,075	852	897	989	
19	14	-7	11	-3	205	172	151	162	146	מוסדות שלא למטרת רווח
16	75	-27	-23	7	1,252	1,082	620	854	1,109	עסקים פרטיים ****
סך כל ההשקעות בבעלות הסקטור הפרטי										
16	63	-24	-19	6	1,457	1,254	771	1,016	1,255	
19	43	-15	-15	—	2,776	2,329	1,623	1,913	2,244	סך ההשקעה בכל הסקטורים
ההשקעה בבתי מגורים לפי הסקטור היוזם :										
43	-4	-41	-26	5	239	167	173	294	395	בנייה ציבורית למגורים
30	24	-28	-16	9	695	536	432	601	714	בנייה פרטית למגורים

* קיים הבדל הגדולי בין "השקעות" של הסקטור הציבורי לבין "קניות בחשבון הון" של סקטור זה.
 ** המפעלים העסקיים של הסקטור הציבורי, כולל: דואר, רכבת, שדות תעופה, נמלים, מפעלים של הרשויות המקומיות.
 *** החברות, שבידי הסקטור הציבורי אפשרות הכרעה בהנהלתן.
 **** מחושב כשארית.

התנהגות דומה מאפיינת את המוסדות שלא למטרת רווח. למעלה מ-80 אחוזים מסך השקעותיהם בשנים האחרונות מיועדים לחינוך (בעיקר חינוך גבוה) ולבריאות. השקעות אלו נקבעות במידה רבה על ידי העברות הון (תרומות) מחו"ל, וכן על ידי מימון ממשלתי מתקציב הפיתוח.

בתברות הסקטור הציבורי, שהשקעותיהן תלויות הן בגורמים המשפיעים על הסקטור הפרטי והן בהחלטות ממשלתיות בתחומים השונים, חלה עלייה רצופה וחדה ב-1968 וב-1969. בתקופת המיתון, לעומת זאת, ירדו השקעותיהן באופן ניכר כבר בשנת 1965. כך שבאופן כללי ניתן לציין שחלו למעשה תנודות דומות בהשקעות החברות הציבוריות ואלו של סקטור העסקים הפרטיים. הפרויקטים העיקריים של חברות אלו בשנתיים האחרונות הן: קו הנפט אילת-אשקלון; התעשיות הכימיות בערד; רכישת אניות ומטוסים מצד צי"ם, אל-על וארקיע; תחנת הכוח ברידינג; ופיתוח התעשייה האווירית ותעשייה בטחונית אחרת.

סקטור העסקים הפרטיים מגיב באופן חריף על תנאי גיאיות ושפל במשק. לאחר ירידה עד לכדי מחצית ההשקעות בין 1965 ל-1967, היא הוכפלה בין 1967 ל-1969. ההשקעות של סקטור זה מקיפות חלק ניכר מענף התעשייה, משקים חקלאיים, כלי רכב מסחריים, בתי הארחה, מסחר, ושירותים פרטיים אחרים.

בבנייה הפרטית למגורים החל הגידול עוד ב-1968 ונמשך, בקצב מואץ במקצת, ב-1969. ההשקעות בבנייה הציבורית למגורים עוד המשיכו לרדת ב-1968, אך גדלו ב-43 אחוזים ב-1969. בולטת כאן התגובה המהירה יותר של הסקטור הפרטי לגידול בביקוש. אך יש לזכור, שמשרד השיכון קנה דירות רבות מהבנייה הפרטית, בעיקר בשנה האחרונה, לשם מסירה לעולים.

4. ההשקעה בענפי המשק

סך כל ההשקעה בענפי המשק (למעט דיור) גדלה בשנת 1969 ב-19 אחוזים בהשוואה לגידול של כ-43 אחוזים בשנה הקודמת. בתקופת המיתון חלה בהשקעות אלה ירידה מוחלטת: מ-2.2 מיליארד ל"י (במחירי 1969) ב-1965 ל-1.6 מיליארד ב-1967. הגיאיות המתחדשת הביאה עמה

לוח 4 - 'ה

התחלקות השינויים בהשקעה, 1965 עד 1969

(מיליוני ל"י, מחירי 1969)

בין 1967 ל-1969	בין 1968 ל-1969	בין 1967 ל-1968	בין 1965 ל-1967	
1,482	678	804	-1,125	סך ההשקעה בנכסים קבועים
23	17	6	-16	חקלאות
-32	-19	-13	-9	השקיה
411	179	232	-186	תעשייה
65	8	57	-68	בנייה
42	23	19	-35	חשמל
439	127	312	-216	תחבורה
205	112	93	-91	מסחר ושירותים
1,153	447	706	-621	סך כל ענפי המשק (פרט לדיור)
329	231	98	-504	בתי מגורים

כבר ב־1968 השקעות (פרט לבתי־מגורים) בסכומים גבוהים מאלה של שנת השיא — 1965. גידול נוסף של כ־450 מיליון ל"י חל בשנת 1969. כשלושה רבעים מכלל התוספת להשקעות בין 1967 ל־1969 יועדו לשני ענפים — לתעשייה ולתחבורה.

ההשקעות בתעשייה הגיעו ב־1968 לרמת השיא שלפני המיתון ב־1964, והן גדלו ב־1969 בשיעור של כ־36 אחוזים לאחר שהוכפלו כמעט בשנה הקודמת. בסך ההשקעה במכרות ומחצבים לא חל כנראה שינוי ניכר — עם גמר עבודות הפיתוח במפעלי ים המלח (שלב ב').

ההשקעות בחרושת התרחבו בשנה האחרונה בכ־180 מיליון ל"י, כאשר הדגש העיקרי מושם, כמו ב־1968, בענפי הטכסטיל, מוצרים כימיים ונפט (כולל ערד) ומוצרי מתכת (כולל את תעשיות מערכת הביטחון). שלושה ענפים אלה קיבלו כ־55 אחוזים מסך יבוא הציוד. לעומת זאת, חלה ירידה במשקלם של ענפי המזון, והמינרלים האל־מתכתיים, בהשוואה לחלקם בהשקעות בעבר. באופן דומה התחלקו בין הענפים המענקים שנתנה רשות ההשקעות למפעלים מאושרים, בהתאם לחוק עידוד השקעות הון. הסכום הכולל של מענקים אלה לתעשייה הגיע לכ־31 מיליון ל"י, זאת, לאחר תשלום מענקים בסך 28 מיליון ל"י ב־1968. סכומים אלה מהווים כ־5 עד 7 אחוזים מסך כל ההשקעות בחרושת, אך יש לזכור, שהם ניתנים למפעלים מאושרים בלבד. ענף הטכסטיל ("גיבור" ומפעלי אשפרה) וענף הכימיה והנפט קיבלו כל אחד כ־20 אחוזים מסך המענקים; מוצרי המתכת — כ־12 אחוזים; וענף כלי הובלה (כולל "מנועי בית שמש") — כ־13 אחוזים. כשני שלישי ניתנו למשקיעים במפעלים באזורי פיתוח, לעומת שלישי להשקעות במרכז הארץ. נוסף על הוזלה זו של ההשקעות בחרושת והקלות רבות אחרות¹ שניתנו במסגרת החוק האמור,

לוח ה' 5

התחלקות מלאי ההון הגולמי בענפי התעשייה והשינויים בו,

1968 ו־1969

(אחוזים)

הענף	התחלקות מלאי ההון בסוף 1967	התחלקות ההשקעות ב־1968 עד 1969
מזון ומוצרי טבק	16	11
טכסטיל	15	16
מכרות ומחצבים	14	10
כימיקלים וזיקוק דלקים	10	11
מתכת	10	18
מינרלים אל מתכתיים	8	2
מכונות, חשמל ושונות	7	9
כלי הובלה	6	8
גייר ודפוס	5	4
גומי ופלסטיק	4	6
עץ ונגרות	3	2
הלבשה ועור	2	3
סך הכול	100	100

המקור: התחלקות מלאי ההון הגולמי — אומדנים ארעיים של בנק ישראל; התחלקות ההשקעות — נתונים על יבוא ציוד, פקר התעשייה 1968, והשקעות במפעלים בהקמה והרצה, של הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה.

¹ להסבר מפורט יותר עיין דין וחשבון בנק ישראל 1967, עמ' 26.

ניתן לציין את המשך הגידול במכירות וברווחיות בחרושת ב־1969 כגורם להתרחבות ההשקעות. אינדיקטורים מקורבים להתפתחות הרווחיות בתעשייה¹ מצביעים על עלייה בלתי פוסקת מאז 1967, לאחר הירידות בתקופת המיתון. רמת רווחיות גבוהה יחסית וגדלה, יוצרת אצל המשקיעים ציפיות לרווחיות גבוהה גם בעתיד וממילא מעודדת השקעות. מאחר שאנו כבר מצויים אצל ציפיות, יש להזכיר גם את החששות לפיחות שהתקיימו לקראת סוף שנת 1969. אלה הביאו, ללא ספק, להקדמת הזמנות ורכישות של ציוד מחו"ל. כן יש לציין, את קיומו של תהליך מעבר מקניות בחו"ל של ציוד צבאי לייצור מקומי. לגורם זה יש השלכה לא רק על התעשייה הבטחונית עצמה אלא על יצרנים רבים אחרים המספקים לה חלקים לפי הזמנה.

לסיכום ניתן להראות, כי ההשקעה המוגברת בתעשייה בשנתיים האחרונות היתה מלווה בשינויי מבנה יסודיים, בהשוואה לדפוסי ההתפתחות הישנים שלפני השפל. לוח ה־5 מציג את התחלקות ההשקעות החדשות בשנתיים אלו לפי ענף ראשי בתעשייה, בהשוואה להתחלקות מלאי ההון הגולמי בסוף שנת 1967.

למרות ארעיות הנתונים הם מצביעים על כמה מהשינויים הבולטים בכיווני הפיתוח של ענפים שונים שצוינו כבר לעיל.

ההשקעות בתחבורה² גדלו אף הן באופן ניכר. הן מושפעות מביצוע פרויקטים מיוחדים, ובראש ובראשונה צינור הנפט מאילת לאשקלון, שההשקעה בו התרכזה ברובה בשנת 1969. לעומת זאת, נשארה ההשקעה בסך "העבודות הציבוריות": בכבישים, נמלים, דואר ורכבת בהיקף דומה לזה של השנה הקודמת. עבודות אלה אינן תלויות במישרין בפעילות הכלכלית השוטפת במשק (אם כי הן יכולות לשמש כווסת ממשלתי לפעולות הכלכליות) ולא חלו בהן תנודות מיוחדות בזמן המיתון. בחמש השנים 1965 עד 1969 עמדה ההשקעה בפרוייקטים אלה על כ־300 מיליון ל"י לשנה (במחירי 1968).

סעיף שלגביו אין משמעות מיוחדת לעתוי המדויק של רשום ההשקעה הוא "אניות ומטוסים". ההשקעה בו ירדה מ־190 מיליון ל"י ב־1968 ל־91 מיליון ב־1969, אף כי הצי המסחרי והאווירי נמצאים בתהליך של התרחבות בקצב גובר. בשנת 1969 נמכרו מספר אניות נוסעים ואניות משא, וחלק מההזמנות של אניות ומטוסים, שנעשו בשנתיים האחרונות, יגיע ארצה רק ב־1970 ו־1971.

הרכישה המוגברת של כלי רכב, שגדלה בשנה האחרונה בכשני־שליש, תלויה הן בהתפתחות הפעילות בענפים אחרים במשק, כגון: בנייה ועבודות עפר ותעשייה, והן בציפיות לעליית מחירים בגלל פיחות או הטלת מס. נוסף על כך עשוי היה להשפיע על התרחבות זו הגרט ההולך וגדל של רכב ישן, והארכת קווי ההובלה, תוך הגברת הפעילות הכלכלית והבנייה הבטחונית בשטחים המוחזקים.

בחקלאות חלה השנה עלייה קלה בהשקעות, אך אין לראות בה מפנה במגמת הירידה הנמשכת כבר יותר מעשר שנים³. ההשקעות במטעים המשיכו לרדת והגיעו לרמה הנמוכה של 20 מיליון ל"י בלבד, בהשוואה לממוצע של כ־50 מיליון בתחילת שנות ה־60. כאן באים לידי ביטוי הן מגבלות מצד הביקוש החזוי והן מצד גורמי הייצור העיקריים — מים וקרקע. היקף עבודות הכשרת הקרקע והייצור נמוך במקצת מהיקף העבודות ב־1967 ו־1968. הן בוצעו, כנראה, בעיקר באזורי הצפון (כולל רמת הגולן). הגידול בהשקעות בענף חל במכונות וציוד חקלאי המיועדים להחלפת הציוד המתבלה — כמותו של האחרון גדלה מדי שנה — לעבודות חקלאיות בהאחזיות החדשות ולהחלפת כוח אדם.

בהשקעות במפעלי מים נמשכת הירידה שהחלה מאז גמר העבודות במוביל הארצי

¹ השינוי בשיעור התשואה ליחידת הון, כאשר התשואה מחושבת כהפרש בין התוצר לשכר.

² עיין לוח —נספח 2.

³ עיין לוח ב'ה'־1.

ב-1964. לעומת השקעה בסך 160 מיליון ל"י בקירוב ב-1963, הושקעו בשנה האחרונה במפעלי מים מקומיים ואזוריים כ-43 מיליון ל"י בלבד. הגידול של כ-24 אחוזים בהשקעות בחשמל נובע כולו מהמשכת העבודות בהקמת תחנת הכוח הגדולה ברידינג ד', שבה הושקע ב-1969 סכום כפול מזה שב-1968.

לוח ה' - 6

ההשקעה הגולמית בענפי המשק לפי הענף, 1960 עד 1969

(מיליוני ל"י, במחירי 1969)

1969	1968	1967	1966	1965	1964	1963	1962	1961	1960	
194	177	171	163	187	201	184	207	220	234	חקלאות
(65)	(69)	(82)	(65)	(82)	(91)	(86)	(100)	(99)	(108)	מזה: תפוקה חקלאית
43	62	75	79	84	113	161	150	109	93	השקיה
673	494	262	337	448	489	451	378			חרושת מכרות ומחצבים
73	65	8	26	76	70	68	76	441	363	ציוד לבנייה
119	96	77	119	112	67	74	103	83	74	חשמל
897	770	458	533	674	721	405	363	415	286	תחבורה ותקשורת
(91)	(190)	(53)	(55)	(108)	(206)	(59)	(75)	(195)	(127)	מזה: א. אניות ומטוסים
(292)	(168)	(88)	(147)	(200)	(206)	(162)	(121)	(92)	(59)	ב. כלי רכב
(514)	(412)	(317)	(331)	(366)	(309)	(184)	(167)	(128)	(100)	ג. תחבורה אחרת
777	665	572	656	663	588	498	422	407	354	מסחר ושירותים
934	703	605	895	1,109	1,035	933	939	747	612	דיוור
										סך כל ההשקעה
3,710	3,032	2,228	2,808	3,353	3,284	2,774	2,638	2,422	2,016	בנכסים קבועים

ה מקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה.

ההשקעה בענף המסחר והשירותים גדלה בשנתיים האחרונות בשיעור נמוך יחסית, כ-16 אחוזים לשנה, לאחר שבתקופת המיתון היא ירדה רק במידה צנועה. סיכום זה של השינויים בענף כולו מורכב מתגודות בכיוונים מנוגדים של ענפי המשנה. בהשקעות בהקמת בתי עסק ומשרדים חלה ירידה מוחלטת זו השנה השנייה. התופעה מובנת על רקע המלאי העצום שהצטבר מהבנייה העודפת של השנים הקודמות, ואשר סיפק את רוב הביקוש הנובע מהתרחבות הפעילות הכלכלית. גידול רב חל ב-1969 בהשקעות במוסדות חינוך ובריאות ובמוסדות שלא למטרת רווח. ההשקעות בבתי הארחה ירדו במקצת ב-1969 אחרי עלייה גדולה בשנת 1968. בהשקעות אלה ואחרות המיועדות לפיתוח התיירות חלה התרחבות ניכרת מאז מלחמת ששת הימים, בגלל גלי תיירות חוץ ופנים שבאו בעקבותיה.

5. ההשקעה ומרכיביה לפי סוג הנכס ומקורו

בהמשך להתפתחות ב-1968, חלה השנה עלייה נוספת בחלקו של הציוד בסך ההשקעות בענפי המשק, פרט לדיוור. חלקם של המכונות והציוד, שעמד בתקופת המיתון על כ-41 אחוזים, עלה ל-46 אחוזים ב-1968 ול-52 אחוזים ב-1969. שיעורים אלה גבוהים מממוצע של כ-45 אחוזים בתקופה שלפני המיתון. תופעה זו מתבטאת גם ביחס בין ציוד לבנייה בענפים בודדים, למשל בתעשייה, אם כי לא בכולם. כלומר, הסבר חלקי לכך מהווה שינוי בהרכב ההשקעות בכיוון לענפים

עתידי ציוד, כמו ענף הבנייה (הכולל רק ציוד בנייה), תעשייה וחשמל ופחות לענפים עתידי בנייה — כמו מסחר ושירותים, או השקיה. לשינוי בסוג ההשקעה בתוך הענפים אפשר להביא הסברים שונים כדלהלן.

(א) גורמים הקשורים בשינויים למעשה במחירים (היחסיים) של בנייה וציוד ובציפיות לשינויים בהם בעתיד: מחירי הבנייה עלו בשנתיים האחרונות יותר ממחירי הציוד; המענקים הניתנים לפי החוק לעידוד השקעות הון גבוהים יותר בציוד מאשר בבנייה — כ־33 אחוזים ו־20 אחוזים בהתאמה, באיזורי הפיתוח; ובעיקר — הציפיות לפיחות הביאו ב־1969 להקדמת רכישה של ציוד שרובו מיובא, אף אם המבנה עדיין לא היה מוכן.

(ב) בשנתיים האחרונות היה קיים מלאי ריק של בתי־עסק, משרדים ומבני תעשייה ומלאכה (שהיו מיועדים בעיקר להשכרה) מהבנייה העודפת בשנים שלפני המיתון.

(ג) חל, כנראה, מעבר לציוד יקר יותר יחסית לערך המבנה הדרוש להפעלתו, כגון: מחשבים, מכונות מסובכות יותר וציוד אופטי חשמלי.

(ד) זהירות יתר של משקיעים, לאור לקחי המיתון. במשך מספר שנים ניתן להכניס ציוד נוסף על מבנים קיימים או מושכרים מענפים אחרים, ואף לסככות ארעיות ולדחות בינתיים את הצורך בבנייה.

לוח ה' - 7

ההשקעה הגולמית בנכסים קבועים לפי סוג הנכס, 1965 עד 1969

העלייה או הירידה (-) לעומת השנה הקודמת				1969	1968	1967	1966	1965	
1969	1968	1967	1966						
(אחוזים)				(מיליוני ל"י, במחירי 1969)					
33	16	-32	-19	934	703	605	895	1,109	בתי מגורים
8	15	-20	-9	567	525	455	568	623	מבנים שלא למגורים
14	28	2	-12	562	494	387	380	434	עבודות בנייה ועפר אחרות
									סך כל המבנים
20	19	-22	-15	2,063	1,722	1,447	1,843	2,166	ועבודות העפר
-6	-16	26	-21	65	69	82	65	82	נכסי השקעה מייצור חקלאי
									מכונות וציוד
39	26	-13	-5	442	319	253	289	304	מייצור מקומי
34	85	-25	-17	757	564	305	409	493	מיבוא
36	58	-20	-12	1,199	883	558	698	797	סך כל המכונות והציוד
74	91	-40	-26	292	168	88	147	200	כלי רכב
-52	258	-4	-49	91	190	53	55	108	אניות ומטוסים
									סך כל ההשקעה
22	36	-21	-16	3,710	3,032	2,228	2,808	3,353	בנכסים קבועים

קצב הגידול של ההשקעות במכונות וציוד אמנם נשאר בשנת 1969 גבוה מזה של ההשקעות בבנייה, אולם הואט בהשוואה לשיעור העלייה התלול שהתקיים עם היציאה מהשפל. בתוך כך חל שינוי מה בהתחלקות המכונות והציוד לפי מקורם. היבוא הישיר של ציוד מחו"ל גדל בשנת 1969 ב־34 אחוזים לאחר 86 אחוזים ב־1968 וירידה חריפה במיתון. הייצור המקומי של מכונות

וציוד גדל השנה ב-39 אחוזים, לאחר 26 אחוזים ב-1968. שינוי זה אירע בעיקר במכונות וציוד בענף התעשייה (כולל חשמל, בנייה ומים), אולם אף בענף זה עדיין נמוך אחוז הייצור המקומי מזה ששרר בתקופת המיתון ולפניה (עיין לוח ה'-8). חלקו של הציוד מייצור מקומי הכולל את כלי הרכב המסחריים לא עלה כלל.

לוח ה'-8

אחוז הייצור המקומי בהשקעות * במכונות, ציוד וכלי תחבורה

לפי ענף ייעוד, 1964 עד 1969

1969	1968	1967-1966	1965-1964	
57	58	64	57	חקלאות
26	23	32	29	תעשייה
15	11	37	23	ציוד לבנייה
35	26	25	25	חשמל ומפעלי מים
42	45	48	43	תחבורה וקשר **
52	54	52	53	מסחר ושירותים
				סך הכול (פרט לאניות ולמטוסים)
37	37	45	41	
				סך הכול (כולל אניות ומטוסים)
35	31	42	35	

* ההשקעות במחירים קבועים של שנת 1969.

** פרט לאניות ומטוסים.

המקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה.

ביצוע ההשקעה יוצר, במישורין ובעקיפין, הכנסה ותעסוקה במשק. השפעה זו היא מיידית ומשתקפת בפעילות הכלכלית השוטפת. סך הערך המוסף הנוצר בארץ תוך כדי ביצוע ההשקעות פחת בתקופת המיתון בכ-850 מיליון ל"י (במחירי 1969). בתקופת הגיאות בין 1967 ל-1969, חלה בתוצר הנובע עלייה בסכום דומה, וכך הוא חזר לרמה של שנת 1965 (עיין לוח ה'-9). אולם בתקופה האחרונה ירד חלקו של מרכיב התוצר בערך ההשקעה, מכ-62 אחוזים ב-1966 ו-1967 ל-55 אחוזים ב-1969. הדבר נובע מהשינויים בסוגי ההשקעות, כפי שפורטו לעיל — חלה עלייה במשקל הציוד, בו גבוה מרכיב היבוא ונמוך מרכיב התוצר לעומת ירידה במשקל הבנייה שבה משקל התוצר הוא דומיננטי¹.

השינויים בתעסוקה הנובעת מההשקעות מקבילים להתפתחות התוצר הנובע. הירידה בהשקעות בתקופת המיתון היתה גורם מכריע בקביעת מידת האבטלה במשק. גם בהתאוששות שבאה בעקבותיה תרמה תוספת ההשקעות באופן ניכר לגידול הכללי בתוצר ובתעסוקה, אך זאת יחד עם התרחבות היצוא והצריכה הציבורית².

היבוא הגלום בהשקעות נותן, כמוכן, תמונה משלימה. מרכיב היבוא הכולל בבנייה, בציוד ובכלי תחבורה הגיע, לפי אומדן, בשנתיים האחרונות לכדי 33 אחוזים מערך ההשקעה (במחירי 1969). היחס המקביל, בשנים 1966 עד 1967, עמד במוצע על כ-26 אחוזים.

¹ ליתר הבהרה ופירוט של נושא זה עיין במאמרו של א' ברגמן "השפעת השינויים בהשקעה על התוצר והתעסוקה בתקופות מיתון וגיאות בישראל, 1965 עד 1968", סקר בנק ישראל מס' 34, ירושלים, מארס 1970.

² עיין גם בפרק "התעסוקה והשכר",

היבוא, המיסים והתוצר הנלומים בהשקעות, 1965 עד 1969

1969	1968	1967	1966	1965	1969	1968	1967	1966	1965	
(מיליוני ל"י, במחירי 1969)					(אחוזים)					
33	34	26	26	28	1,213	1,034	584	736	939	מרכיב היבוא
12	11	12	12	12	442	333	258	337	389	מרכיב המיסים
55	55	62	62	60	2,055	1,665	1,386	1,735	2,025	מרכיב התוצר
100	100	100	100	100	3,710	3,032	2,228	2,808	3,353	סך ההשקעה

להמחשת סדר הגודל של השינוי הזה נציין שהגידול בערך היבוא הגלום בהשקעות מהווה קרוב למחצית מכלל העלייה בפער במאזן התשלומים בין 1967 ל-1969.

6. המחירים

עלייה ניכרת חלה בשנתיים האחרונות במחירי ההשקעות, יחסית למחירי השימושים האחרים במשק — כ-5.5 אחוזים ב-1969 וכ-6.5 אחוזים ב-1968. אך העלייה במחירים ב-1968 נבעה בחלקה מהפיחות בסוף 1967 והתבטאה בעליית מחירים גבוהה יותר במכונות וציוד, ואילו ב-1969 קשורה עליית המחירים להתרחבות הרבה בתפוקת ענף הבנייה ולהיווצרותו של עודף ביקוש בשוק הדירות. עליית מחירי ההשקעה בבנייה בשנה האחרונה מוערכת בכ-7 אחוזים, לעומת כ-4 אחוזים במחירי מכונות וציוד.

עודף הביקוש בשוק הדירות ובחלק מעבודות העפר לא היה תופעה כלל ארצית אלא התרכז בעיקר באיזורים מסויימים. הביקוש המיוחד למגורים באיזור ירושלים, או הביקוש לעבודות בינוי בטחוניות בגבולות המדינה הם דוגמאות לכך. ייתכן שהיו במקביל לכך גם קשיים, בהשגת עובדים מקצועיים ובארגון הבנייה במקומות אחדים, אך יש לזכור במיוחד את הבעיות הטכניות הנובעות מתהליך הבנייה הממושך מטבעו ומונעות התאמה מהירה של היצע לביקוש משתנה. כתוצאה מכך היו הבדלים בולטים בעליית מחירי הדירות באיזורים השונים¹.

העלייה העיקרית במחירי התשומות בבנייה חלה בחומרים ומוצרי מתכת מיבוא עקב עליית המחירים הניכרת של מוצרים אלה בחו"ל. העלייה בשכר העבודה (ליום עבודה סטנדרטי) מוערכת ב-6 אחוזים בקירוב, אולם אין מדד מחירים מתאים לאישור הערכה זו.

מחירי הציוד תלויים במידה רבה בשער החליפין האפקטיבי ושינויי המחירים בחו"ל מאחר שמרכיב היבוא בהשקעות אלו גבוה. ב-1969 לא חל שינוי בשער האפקטיבי ועליית המחירים, של כ-5 אחוזים בממוצע, נובעת מההתפתחויות האינפלציוניות בכמה ארצות אירופאיות ובארצות-הברית — ספקי הציוד העיקריים. גידול מועט יותר חל במחירים הסיטוניים של המוצרים מייצור מקומי.

¹ השינויים במחירי הדירות, אינם שווים לשינויים במחירי ההשקעות משום שהם כוללים דירות מיד שנייה וכן נכללים בהם באופן סמוי מחירי הקרקע עליה עומד הבנין. ליתר פירוט, לגבי נושא זה, הבנייה למגורים בכלל, ומחירי התשומות, עיין בפרק י"ב "הבנייה והדירור".

7. מלאי ההון במשק

מלאי ההון הגולמי בענפי המשק (למעט דיור) גדל בשנת 1969 ב-9 אחוזים, במחירים קבועים. אם נסכם את שיעור הגידול הריאלי בארבע השנים האחרונות נקבל עלייה ממוצעת של כ-7 אחוזים, שיעור השווה לקצב הצמיחה הממוצע של התוצר הלאומי בשנים אלה. לעומת זאת, הגיע שיעור הצמיחה של ההון ושל התוצר בתקופה שבין 1960 ל-1965 ל-10 עד 11 אחוזים בממוצע. שיעור גידול גבוה במיוחד ב-1969 חל במלאי ההון הריאלי בתעשייה — כ-11 אחוזים, בהשוואה לעלייה של 2 אחוזים בלבד ב-1967 וממוצע של 9 אחוזים בתקופה שלפני המיתון. גידול רב זה של כושר הייצור בתעשייה מהווה בסיס הדרוש כדי לשמור על קצב הצמיחה המהיר של התפוקה התעשייתית לשנים הבאות. העלייה המהירה בייצור התעשייתי בשנתיים האחרונות התאפשרה במידה רבה ע"י שימוש במלאי הון שהיה בלתי מנוצל ב-1966 וב-1967.

לוח ה' 10

גידול מלאי ההון הגולמי הריאלי * לפי הענף, 1960 עד 1969

(אחוזים)

ממוצע	חקלאות	השקיה	תעשייה וציוד בנייה	חשמל	תחבורה ותקשורת	מסחר ושירותים	סך כל מלאי ההון בענפי המשק (למעט דיור)	מלאי ההון במגורים	סך כל הנכסים הקבועים
1965-1960	5	9	9	8	15	16	11	10	10
1966	3	5	3	8	9	12	7	7	7
1967	3	4	2	4	7	10	5	4	5
1968	3	3	8	5	13	10	8	5	7
1969	3	2	11	6	13	10	9	6	8

* מתחילת השנה לסופה.

קיומו של כושר ייצור בלתי מנוצל בסך ענפי המשק משתקף ביחס הון-תוצר¹, שהיה גבוה במיוחד בשנות השפל, ירד ב-1968 והתקרב ב-1969 בחזרה לרמה שלפני המיתון (עיין בלוח ה' 11). כמות ההון למועסק נמצאת במגמה ארוכת טווח של עלייה בכל ענפי המשק. התנודות המופיעות ביחס זה תלויות גם הן במידת הניצולת של גורמי הייצור — הון ועבודה. שינויים רבי משקל אירעו על פני התקופה של עשר השנים האחרונות בהרכב הענפי של מלאי ההון. ירידה חריפה חלה בחלק החקלאות וההשקיה בסך מלאי ההון הגולמי בענפי המשק — מ-31 אחוזים בסוף 1959 ל-21 אחוזים בסוף 1969. כן ירד, אם כי במידה פחותה מזו, חלקה של התעשייה. לעומת זאת, עלה משקלם של ענף התחבורה וענף המסחר והשירותים והגיע למחצית מכלל מלאי ההון במשק (למעט בתי מגורים).

התפלגות התוספת למלאי ההון בשנת 1969 מצביעה על המשך מגמת הירידה של החקלאות

¹ יש לזכור, שמלאי ההון הגולמי מהווה הערכה לכושר הייצור המצוי במשק בזמן מסוים, אך אינו אומד את ההון ששימש למעשה בתהליך הייצור.

לוח ה' - 11

היחסים הון-תוצר והון למועסק בענפי המשק, 1960 עד 1969

1969	1968	1967	1966	1965	1964	1963	1962	1961	1960	
2.22	2.33	2.53	2.42	2.24	2.19	2.20	2.20	2.21	2.23	הון/תוצר — ס"ה
										הון/תוצר —
1.52	1.60	1.75	1.67	1.54	1.50	1.50	1.51	1.51	1.52	למעט דיור
										הון למועסק —
23.1	22.2	23.2	20.6	18.7	17.3	16.6	15.3	14.5	13.9	למעט דיור

ומפעלי המים ועל עלייה נוספת במשקל התחבורה והשירותים. אולם משקל התעשייה בתוספת עשוי לרמוז על שינוי אפשרי במגמת הירידה בחלקו של ענף זה (עיין בלוח ה'-12).

לוח ה' - 12

מלאי ההון הגולמי במשק לפי הענף, 1969

(במחירי 1969)

הענף	מלאי ההון בתחילת 1969	ההשקעה הגולמית ב-1969	הגרס ב-1969	התוספת למלאי ההון ב-1969	מלאי ההון בסוף 1969	משקל והענף במלאי ההון ב-1969	משקל והענף במלאי ההון בסוף 1969	מלאי ההון ב-1969
חקלאות	3,760	194	85	109	3,869	22	14	5
השקיה	1,883	43	8	35	1,918	9	7	1
תעשייה וציוד בנייה	5,628	746	128	618	6,246	26	23	28
חשמל	1,535	119	31	88	1,623	7	6	4
תחבורה ותקשורת	5,675	897	144	753	6,428	18	24	34
מסחר ושירותים	6,276	777	153	624	6,900	18	26	28
סה"כ מלאי ההון (למעט מגורים)	24,757	2,776	549	2,227	26,984	100	100	100
בתי מגורים	14,582	934	35	899	15,481			
סך כל מלאי הון בנכסים קבועים	39,339	3,710	584	3,126	42,465			

המקור: על יסוד אומדני ד"ר א"ל נעתון. להגדרות והסברים ראה: א"ל נעתון: הון תעסוקה ותפוקה בישראל, 1950 עד 1959, בנק ישראל, ירושלים 1961, עמ' 2.

התוספת למלאי ההון הגולמי תלויה בהשקעה הגולמית וכן בערך הגרט — המשקף את הנכסים שיצאו ממעגל הייצור בגלל התיישנותם. בשנתיים האחרונות מגיע הגרט בקירוב ל-20 אחוזים מסך ההשקעה הגולמית בענפי המשק, להוציא דיור. בחקלאות הוא מהווה כמחצית מערך ההשקעה, אך בתעשייה, תחבורה ומסחר ושירותים — בסביבות 15 אחוזים. מלאי ההון הגולמי משקף, בהנחות מסוימות, את כושר הייצור השוטף הקיים במשק. מלאי

ההון הנקי מבלאי מהווה הערכה של פוטנציאל הייצור הגלום בנכסי ההון עד תום תקופת השירות הכלכלי שלהם. השינויים הריאליים בבלאי ההון הנקי בשנתיים האחרונות דומים לאלה של מלאי ההון הגולמי. הבדל ניכר בין שיעורי השינוי בלט בשתי שנות המיתון, כאשר סך מלאי ההון הנקי בענפי המשק עלה בשיעור נמוך יותר מזה של ההון הגולמי. בענף התעשייה אף נרשמה ירידה במלאי ההון הנקי בשנת 1967 שבה היה הבלאי התחשיבי גבוה מסך ההשקעה הגולמית בענף (כלומר, ההשקעה הנקייה היתה שלילית). בשנים 1968 ו-1969 הגיע ערך הבלאי רק לכמחצית מערך ההשקעה. השינויים החריפים ביחס בין הבלאי להשקעה הגולמית (או בהשקעה הנקייה) מבטאים את העובדה שהבלאי מהווה חלק קבוע ממלאי ההון הגולמי שהתנודות בו קטנות יחסית בהשוואה לשינויים הניכרים בערך ההשקעה משנה לשנה. העלייה הקלה בחלקו של הציוד בסך מלאי ההון אין בה בכדי לשנות באופן משמעותי את ערך הבלאי.

8. מימון ההשקעה

העלייה החדה בהשקעות הסקטור הפרטי והחברות הציבוריות בשנתיים האחרונות היתה מלווה בירידה בחלק הישיר של הממשלה במימון. אחוז המימון הציבורי¹ בהשקעות, שירד מאז שנת 1967, היה עדיין גבוה בכ-5 אחוזים מרמת המימון הממוצעת בתקופה שלפני המיתון (עיין לוח ה'-13).

עם זאת יש לזכור שהממשלה מכוונת מימון נוסף להשקעות, המוענק על ידי המוסדות הכספיים, קופות הגמל וכו', בנוסף לאמצעים הניתנים מתקציביה דרך מוסדות אלה.² הכוונה זו מתבטאת בפיקוח על הקצאת רוב רובו של האשראי וקביעת תנאי המימון ללווים. עיקר הגידול בסך האשראי נטו שנתנו המוסדות הכספיים בשנת 1969, הופנה לדיור ולענף התרופות — במקביל לעלייה הניכרת של ההשקעות בענפים אלה.

לוח ה'-13

אחוז המימון הציבורי ברוטו בהשקעות, 1961 עד 1969

ממוצע עד 1965	1966	1967	1968	1969
85	89	91	91	*100
20	16	68	46	30
25	23	19	32	18
48	70	77	56	44
44	53	60	62	52
45	54	70	58	47
33	36	61	47	48
40	48	67	55	47

* ה"מימון הציבורי" ב-1969 היה גבוה יותר מערך ההשקעה בענף זה.

פ פ

¹ כולל השקעות ישירות בנכסים קבועים על ידי הסקטור הציבורי (פרט לחברות הסקטור הציבורי), הלוואות, מענקים ורכישת מגירות של עסקים מצד הממשלה. להסברים נוספים עיין בדיווח שבין בנק ישראל 1968, פרק ה' עמ' 89, 90.

² עיין בפרק "המוסדות הכספיים".

מקור מימון שאיננו תלוי במידה רבה בסקטור הציבורי הוא המימון הפנימי של המשקיעים (הכולל את המימון הפרטי מחו"ל). במקור זה חלה כנראה בשנתיים האחרונות עלייה ניכרת בעקבות הגידול ברווחיות במשק הפרטי. כן חלה עלייה במקורות מימון אחרים, כגון קופות הגמל ובנקים.

בשנת 1969 היה סך המימון שהופנה ע"י הסוכנות והממשלה (מתקציביה) לענף החקלאות וההשקיה גבוה מערך ההשקעה בנכסים קבועים בענף זה. בחלקו גועד, כנראה, מימון זה ל"הבראה כספית" של משקים מסויימים ולא למטרות השקעה חדשה. להשקעות בחשמל מקור מימון נכבד נוסף והוא הלוואות חברות הביטוח. חברות אלו רכשו בשנת 1969 איגרות חוב של חברת החשמל בסכום של כ-25 מיליון ל"י, לאחר כ-28 מיליון ב-1968 ו-18 מיליון ב-1967. מקור זה מממן איפוא בממוצע כרבע מסך ההשקעות בנכסים קבועים בענף.