

המוסדות הכספיים¹

1. קווי ההתפתחות העיקריים

בשנת 1970 נמשך הגידול בפעילותו השוטפת של סקטור המוסדות הכספיים בתחום מתן האשראי לענפי המשק השונים, אם כי הקצב הואט בהשוואה ל-1969. דבר זה משתקף בנתונים על האשראי ברוטו שהוענק בשלוש השנים האחרונות ע"י המוסדות הכספיים הגדולים — המרכזים בידם את רובו הגדול של זרם האשראי המוענק — וכן במידת מה גם בנתונים על האשראי נטו² שהעניק הסקטור לענפי המשק השונים. אשראי זה גדל השנה בכ-15 אחוזים, לעומת גידול של כ-20 אחוזים ב-1969 והסתכם ב-800 מיליון ל"י בקירוב.

יש לציין, שהשנה נובע חלק גדול יותר מן העלייה שנרשמה בזרם האשראי, למעשה, מעליית המחירים במשק, כך שבמונחים ריאליים, ההאטה בקצב גידול המימון שהעניק הסקטור היתה גדולה מן המשתקף בנתונים המובאים בפרק זה. האטה זו בקצב גידול פעילותו של הסקטור, אינה קשורה ישירות לרמת הפעילות הכלכלית במשק. סקטור המוסדות הכספיים, הניזון במידה רבה מהאמצעים הפיננסיים המכוונים ע"י הממשלה, באופן ישיר ועקיף, והמעניק את האשראי (בהנחיית הממשלה ועל חשבונה) בתנאי ריבית קבועים ונוחים במיוחד, כמעט שאינו מושפע ישירות מן השינויים בקצב גידול רמת הפעילות הכלכלית במשק. לשינויים אלה השלכה ישירה בעיקר על ממדי עודף הביקוש לאשראי שמעניקים המוסדות, ורק באופן עקיף, דרך השפעתם על מדיניות הפיתוח של הממשלה, משפיעים שינויים אלה על רמת פעילותו של הסקטור.

גם השנה, כשליש מתוספת האשראי נטו שניתן ע"י סקטור המוסדות הכספיים, נרשם בענף הדיור והבנייה. האשראי נטו לענף זה הסתכם השנה בכ-276 מיליון ל"י, לעומת כ-213 מיליון ל"י ב-1969 וכ-160 מיליון ל"י ב-1968. גידול זה מוסבר בעיקר ע"י המשך העלייה הניכרת בזרם האשראי ברוטו למשתכני הדיור הציבורי (בעיקר עולים חדשים), ובמידת מה גם ע"י הגידול שחל השנה, ביחד עם העלייה הניכרת ברמת הפעילות בענף הבנייה, בזרם המקדמות שניתנו ע"י הבנקים למשכנתאות לקבלנים ולחברות הבנייה. לעומת זאת, חלו השנה ירידות חדות בזרם האשראי ברוטו למשתכני הדיור הפרטי, כנראה עקב המחסור בבנקים למשכנתאות במקורות פיננסיים לא-מוכוונים, וכן באשראי ברוטו לבנייה שהוענק לרשויות מקומיות, בתי עסק ובתי הארחה, מוסדות ומפעלים, אשר ממדיו תלויים במידה רבה בהיקף המקורות הפיננסיים המוכוונים ע"י הסקטור הציבורי לגורמים אלה.

¹ המוסדות הכספיים הנידונים בפרק זה מוגדרים כמתווכים פיננסיים, אשר עיקר עיסוקם הוא גיוס כספים לזמן בינוני וארוך, לשם השקעתם בנכסים פיננסיים, כגון הלוואות וניירות ערך. בהגדרה זו אינם כלולים מוסדות בנקאיים, אשר רוב התחייבויותיהם קצרות מועד, מוסדות שאת עיקר מקורותיהם הכספיים מספקים מספר מצומצם של בעלים וחברות החזקה אשר רוב השקעותיהן בחברות בנות. כמו כן אינן כלולות בדיון בפרק זה קופות גמל וחברות ביטוח, על אף שהן תואמות את הגדרת המוסדות הכספיים, מאחר שהן זוכות לדיון נפרד במסגרת הדו"ח.

² השינויים ביתירות האשראי.

התוספת נטו ביתרת האשראי לענף החקלאות הסתכמה השנה, בדומה לשנתיים האחרונות, בכ-90 מיליון ל"י. תוספת זו, אשר חורגת במידה רבה מסדרי הגודל של השנים הקודמות, קשורה רק בחלקה, בשינויים שחלו ברמת ההשקעות בענף זה. בחלקה, היא נובעת גם מן הגידול ההדרגתי של האשראי לזמן קצר שהפנה סקטור המוסדות הכספיים למימון הפעילות השוטפת בענף החקלאות, במסגרת הרחבת הסדר האשראי המרוכז, וכן מן הגידול בממדי האשראי לזמן בינוני וארוך הניתן במסגרת תכניות ההבראה הכספית של משקים חקלאיים. אף כי ההשקעה בענף החקלאות — למעט הכשרת קרקע, ייעור, ניקוז וכו', שהינן בעיקר השקעות ישירות של הסקטור הציבורי — גדלה השנה במחירים שוטפים בכ-12 אחוזים, גדל גם השנה, האשראי ברוטו לזמן בינוני וארוך לענף החקלאות בכ-17 אחוזים.

בעקבות ההאטה הניכרת שחלה השנה בקצב גידול האשראי ברוטו, שהעניק סקטור המוסדות הכספיים לענף התעשייה, גדל השנה האשראי נטו לענף בכ-20 מיליון ל"י לעומת כ-64 מיליון ל"י ב-1969, והסתכם ב-179 מיליון ל"י בקירוב. הירידה שנרשמה ב-1970 בקצב גידול ההשקעות בענף החרושת (ירידה במחירים שוטפים משיעור גידול של כ-50 אחוזים ב-1969 לכ-25 אחוזים), אין בה כשלעצמה, כדי להסביר את מלוא הירידה בשיעור גידול האשראי ברוטו שהוענק השנה, (ירידה משיעור גידול של כ-65 אחוזים ב-1969, לשיעור גידול של כ-14 אחוזים). ירידה זו קשורה בחלקה בהקטנת שיעור ההלוואה המזולת מערך ההשקעה "המאושרת". הקטנת שיעורי ההלוואות אשר הוחלט עליה ב-1969, השפיעה למעשה רק ב-1970 (עקב הפיגור שבין אישור ההלוואה לבין ביצוע ההשקעה), ויש בה כדי להסביר חלק מן ההאטה שנרשמה ב-1970 בשיעור גידול ההשקעות הענף (ראה דיון בגוף הפרק).

כבשנים קודמות, גם השנה, נתאפשר מתן האשראי נטו של סקטור המוסדות הכספיים לענפי המשק השונים¹, ברובו הגדול, הודות לגידול במקורות המימון שהם בהכוונתו של הסקטור הציבורי. נראה, כי גם השנה, הוגברה תלותם של המוסדות, בתחום המימון, במקורות אלה. אם כי תרומתו הישירה של הסקטור הציבורי (הפיקדונות למתן הלוואות) לגידול נטו במקורות הפיננסיים של הסקטור, היתה דומה לזו של 1969, גרשם השנה גידול ניכר בתרומתם נטו של קופות הגמל — ושל סקטור חו"ל (מקורות שהם בהכוונתו של הסקטור הציבורי — ראה דיון בסעיף 2) ומצד שני, חלה ירידה נטו של כ-10 מיליון ל"י במקורות הפיננסיים שמספק סקטור העסקים הפרטיים למוסדות הכספיים, לעומת גידול של כ-34 מיליון ל"י ב-1969.

לעומת המשך הגידול בפעילותו של סקטור המוסדות הכספיים בתחום מתן האשראי, נרשמה השנה האטה ניכרת בממדי ההתרחבות של פעילות הסקטור בשוק ניירות הערך. ב-1969 גדל תיק ניירות הערך של סקטור המוסדות הכספיים בכ-146 מיליון ל"י (בעיקר הודות להתפתחותן המרשימה של קרנות איגרות החוב), ואילו ב-1970 מסתכם הגידול בכ-26 מיליון ל"י בלבד². האטה ניכרת זו בגידול תיק ניירות הערך של המוסדות הכספיים, מוסברת, מצד אחד, ע"י המשך המגמה של ירידת המחזור והשערים בשוק המניות, אשר לא אפשרה לחברות להשקעה להרחיב את פעילותן בשוק ניירות הערך ומצד שני, ע"י החלשת הציפיות לפיחות אשר הקטינה את כוח המשיכה של תעודות ההשתתפות של קרנות איגרות החוב ב-1970; שינוי זה בציפיות, ביחד עם החיסכון שנכפה על סקטור משקי הבית בצורה של מיליות חובה למיניהם, הקטינו במידה רבה את ממדי התפתחותן של קרנות איגרות החוב השנה.

נפתו של סקטור המוסדות הכספיים הגיע בסוף השנה לכ-6,570 מיליון ל"י (ואם לכלול את הפקדות המוסדות אצל החשב לכ-8,416 מיליון ל"י).

¹ למעט אשראי לממשלה.

² ללא שיערוך מניות.

2. השפעת הממשלה על פעולתם של המוסדות הכספיים

השפעת הממשלה על רמת פעילותו של סקטור המוסדות הכספיים (ועל שוק ההון בכלל), עולה מעבר למשקל ההתחייבויות הפיננסיות הישירות של הסקטור לממשלה¹ (ולגבי שוק ההון בכלל, היא עולה מעבר לחלקו של התיווך הפיננסי הממשלתי בסך התיווך הפיננסי המוסדי במשק). למעשה, שולטת הממשלה גם על הקצאת רובם המכריע של האמצעים הפיננסיים אשר מספקות לסקטור קופות הגמל ותכניות החיסכון של הבנקים, שהם הנושים העיקריים של הסקטור, אחרי הממשלה. שליטה זו של הממשלה היא תוצאה של השחרורים וההקלות במס הכנסה על התשואה מהשקעות הוזכות למעמד של "השקעה מוכרת"², וכן של התקנות המכתיבות לקופות הגמל, תכניות החיסכון וחברות הביטוח את הרכב תיק השקעותיהן.

נוסף על כך מכוונת הממשלה, דרך סמכויות הפיקוח על מטבע חוץ המוקנות לה, את רוב השימוש בכספים שמגייס הסקטור בחו"ל, בשוק המילואות ואיגרות החוב, וכן את השימוש בכספים שמגייסים המוסדות המתמחים במימון ענפי המשק השונים בשוקי המניות בחו"ל. גם השימוש בחלק מן האמצעים הפיננסיים שמספקים משקי הבית לסקטור (כספי תכניות החיסכון לבניין) מוכוון בידי הממשלה. ניתן איפוא להסיק, שאף על פי שמשקל הממשלה בסך התחייבויות הסקטור — למעט קרנות הנאמנות להשקעה בניירות ערך — מסתכם בסוף 1970 בכ-38 אחוזים (ראה לוח ט"ו-1), הרי שרוב רובם של האמצעים הפיננסיים העומדים לרשות סקטור המוסדות הכספיים, למימון ענפי המשק השונים, הם למעשה בהכוונתו של הסקטור הציבורי. אילו אפשר היה לנכות מפירוט ההתחייבויות המובא בלוח זה, את מקורות המימון של החברות להשקעה ששימשו לרכישת ניירות ערך (חברות אלה עוסקות גם במתן אשראי), היו ממדי שליטת הממשלה על פעילות הסקטור בשטח מתן האשראי בולטים ביתר שאת.

השפעת הממשלה על שוק ההון בכלל, ועל המוסדות הכספיים בפרט, אינה מצטמצמת לפיקוח על הקצאת מרבית האשראי המוענק גרידא, והיא מתבטאת גם בקביעת תנאי המימון שיש להעמיד ללווים השונים, (גובה המימון, שערי הריבית, תנאי הפירעון, סוג ההצמדה, או גובה הפרמיה שעל הלווה לשלם תמורת הוויתור על הצמדת חובו, וכו'). עובדה זו נכונה הן לגבי המימון שמספקת הממשלה ישירות, והן לגבי רובו המכריע של המימון שמקורו במכירת איגרות חוב "מוכרות". במידת הצורך מפצה האוצר את המוסדות הכספיים על הפער שבין מחיר ההון המגויס ותנאי הצמדתו, לבין תנאי האשראי הניתנים ללווים השונים ומבטיח למוסדות הכספיים מירווח של כ-1-2 אחוזים. לגבי אותו חלק שמגייסים המוסדות המופקד אצל החשב, אשר מזרים אותו (או חלק ממנו) חזרה למוסדות, מביאים בחשבון תנאי ההפקדה של האוצר את התנאים שבהם יש להעניק את האשראי, וכן את המרווח שיש להבטיח למוסדות הכספיים³.

האשראי המוכוון לפיתוח התעשייה, החקלאות, המלאכה והתיירות, שמעניק סקטור המוסדות הכספיים בהנחיות הממשלה, ניתן כיום, בדרך כלל, בשערי ריבית הנעים בין 6 ל-9 אחוזים וללא הצמדה⁴. אולם רוב האשראי לענף השירותים (כולל חלק מן האשראי לרשויות המקומיות, אך למעט האשראי לתיירות) ניתן בהצמדה למדד או לשער החליפין ובשערי ריבית הנעים כיום בין 5 ל-8 אחוזים. האשראי האפותיקאי למשתכנים ניתן ברובו ללא הצמדה, ובריבית של כ-7 עד 12 אחוזים.

יוצא איפוא שסקטור המוסדות הכספיים אשר גיוון כאמור, במידה רבה מהאמצעים הפיננסיים

¹ ראה לוח ט"ו-1.

² התחייבויות של גופים אשר לממשלה שליטה על הקצאתן.

³ הסדר של הפקדות חוזרות, מנפח כמובן באופן מלאכותי את היקף המאזן של המוסדות הכספיים.

⁴ על התהליך ההדרגתי של ביטול ההצמדה על האשראי המוכוון לזמן בינוני וארוך שהיה בשנים 1962-1968 ראה, בנק ישראל, דין וחשבון 1967, עמ' 405-406, וכן: דין וחשבון 1968, עמ' 309-310.

לוח ט"ז-1

התחייבויות המסדות הכספיים¹ למקטורים השונים, 1968 עד 1970

(מיליוני ל"י)

1970	1969 ²	1968	
6(2,992.7)3,021.7	2,660.9	2,341.8	ממשלה
6(135.2) 89.2	124.2	119.1	מוסדות לאומיים ורשויות מקומיות
208.1	205.5	183.8	חברות הסקטור הציבורי ³
6(860.9) 956.9	665.9	478.9	מוסדות בנקאיים
1,621.2	1,267.1	1,078.0	קופות גמל
16.2	17.4	12.7	חברות ביטוח
272.2	281.9	247.7	עסקים פרטיים ⁴
71.4	71.0	59.5	מוסדות שלא למטרת רווח
6(678.0) 582.0	588.4	542.7	חוץ לארץ
250.9	233.8	218.8	משקי בית
456.6	396.4	367.6	יתרה מצטברת של הכנסות פחות הוצאות
321.3	250.2	231.0	לא ידוע ⁵
6(7,884.7)7,867.7	6(6,785.7) 6,762.7	5,881.6	סך הכול
338.3	285.9	185.9	התחייבויות בתוך הסקטור
6(8,223.0)8,206.0	6(7,071.6) 7,048.6	6,067.5	סך הכול
(אחוזים)			
37.9	39.2	39.9	ממשלה
1.7	2.2	2.0	מוסדות לאומיים ורשויות מקומיות
2.6	3.0	3.1	חברות הסקטור הציבורי
10.9	9.8	8.2	מוסדות בנקאיים
20.6	18.7	18.4	קופות גמל
0.2	0.3	0.2	חברות ביטוח
3.5	4.2	4.2	עסקים פרטיים
0.9	1.0	1.0	מוסדות שלא למטרת רווח
8.6	8.7	9.2	חוץ לארץ
3.2	3.4	3.7	משקי בית
5.8	5.8	6.2	יתרה מצטברת של הכנסות פחות הוצאות
4.1	3.7	3.9	לא ידוע
100.0	100.0	100.0	סך הכול

(1) למעט קרנות נאמנות.

(2) נתונים מתוקנים.

(3) חברות בבעלות הממשלה, המוסדות הלאומיים והרשויות המקומיות.

(4) לרבות משקים חקלאיים.

(5) לרבות ניירות ערך שנמכרו לציבור ורוכשיהם לא זוהו.

(6) ללא העברות חשבונאיות ו/או מחיקות.

המוכוונים ע"י הממשלה, באופן ישיר ועקיף, ואשר מעניק את המימון לענפי המשק השונים (בהנחיות הממשלה ועל חשבונה), בתנאי אשראי קבועים ונוחים במיוחד, כמעט שאינו מושפע ישירות מן ההתפתחויות בשוק הכספים ומרמת הפעילות הכלכלית במשק. להתפתחויות אלה יש השלכה ישירה בעיקר על ממדי עודף הביקוש לאשראי שמעניקים המוסדות וכן על הרכב המקורות הפיננסיים העומדים לרשותם, אך לא על רמת פעילותו של הסקטור. אולם, בעקיפין משפיעות

ההתפתחויות הכלכליות במשק על רמת הפעילות של הסקטור, דרך השפעתן על מדיניות הפיתוח של הממשלה.

ב-1970 חל שינוי בהרכב הגידול של המקורות הפיננסיים שעמדו לרשות סקטור המוסדות הכספיים, למימון פעילותו בתחום האשראי. בעוד שתרומתו הישירה של הסקטור הציבורי, לגידול נטו במקורות הפיננסיים של הסקטור היתה דומה לזו של אשתקד (כ-343 מיליון ל"י לעומת כ-347 מיליון ל"י ב-1969) גדלה תרומתו נטו של סקטור חו"ל — בעיקר ע"י קבלת מלוואות — מכ-46 מיליון ל"י ב-1969 ל-90 מיליון ל"י בקירוב, וכן תרומתו נטו של קופות הגמל מכ-189 מיליון ל"י לכ-354 מיליון ל"י השנה. גידול ניכר זה בחלקן של קופות הגמל השנה במימון פעולתו של סקטור המוסדות הכספיים, קשור בעיקר בהגדלת קצב הצבירה של הקופות ב-1970 וכן בשינויים שהוכנסו בתקנות ההשקעה שלהן, שחייבו את הקופות להגדיל את חלקן של ההשקעות המאושרות בתיק הנכסים שלהן. גורמים אלה איפשרו השנה לסקטור המוסדות הכספיים להגדיל במידה רבה, את היקף מכירות איגרות החוב שהוא מנפיק לקופות הגמל.

כמובן, אין ללמוד משינוי זה בהרכב הגידול של המקורות שעמדו לרשות המוסדות על החלשת השפעתה של הממשלה על פעילותם בשוק האשראי, מאחר שכאמור, גם אלה מקורות שבהכוננתו של הסקטור הציבורי. יתרה מזו: לצד הגידול הניכר שנרשם ב-1970 במקורות הסקטור שבהכוננתו הישירה והעקיפה של הסקטור הציבורי, נרשמה השנה ירידה נטו של כ-10 מיליון ל"י במקורות הפיננסיים שמספק סקטור העסקים הפרטיים למוסדות הכספיים (לעומת גידול של כ-34 מיליון ל"י ב-1969), ועל כן נראה, כי גם השנה, בדומה לאשתקד, הוגברה תלותם של המוסדות בתחום המימון במקורות הפיננסיים "המכוונים".

3. האשראי שמעניק סקטור המוסדות הכספיים וייעודיו הענפיים

בשנת 1970 נמשך הגידול בזרם האשראי ברוטו שהעמיד סקטור המוסדות הכספיים לרשות ענפי המשק השונים, אם כי בשיעור קטן מזה של אשתקד. האשראי נטו שהעניק הסקטור, לענפי המשק השונים (למעט אשראי לממשלה) גדל השנה בכ-15 אחוזים, לעומת כ-20 אחוזים ב-1969, והסתכם ב-800 מיליון ל"י בקירוב.

הגידול הרב שנרשם אשתקד ביתרת האשראי שהעניק הסקטור לענף הדיור והבנייה נמשך גם השנה. האשראי נטו שהוענק לענף זה הסתכם השנה בכ-276 מיליון ל"י, לעומת כ-213 מיליון ל"י ב-1969 וכ-160 מיליון ל"י ב-1968. הגידול השנה מוסבר ע"י העלייה הניכרת בזרם האשראי ברוטו שניתן למשתכני הדיור הציבורי (בעיקר עולים חדשים) ובמידת מה גם ע"י הגדלת המקדמות לקבלנים ולחברות בנייה. לעומת זאת, חלו השנה ירידות חדות בזרם האשראי ברוטו למשתכני הדיור הפרטי וכן בזרם האשראי לבנייה שהוענק לרשויות מקומיות, בתי עסק ובתי הארחה, מוסדות ומפעלים.

בזרם האשראי ברוטו לענף החקלאות, אשר בחלקו אינו קשור ברמת ההשקעות השוטפות של הענף, נרשם השנה גידול רב, הדומה לזה של השנתיים האחרונות, ואילו בקצב גידול האשראי ברוטו שהופנה לענף התעשייה חלה השנה תאטה ניכרת. התוספת נטו ביתרת האשראי לענף החקלאות הסתכמה השנה, בדומה לשנתיים האחרונות, בכ-90 מיליון ל"י, והאשראי נטו לענף התעשייה הסתכם ב-1970 בכ-179 מיליון ל"י, לעומת כ-159 מיליון ל"י ב-1969 וכ-96 מיליון ל"י ב-1968.

ביתרת האשראי לענף השירותים¹ נרשם גידול של כ-20 מיליון ל"י, לעומת כ-2 מיליון ל"י

¹ חלק מן הגידול ביתרת האשראי, הנכלל בלוח ט"ז-2 תחת הכותרת "מוסדות בנקאיים וכספיים" הוא למעשה הענקת בלתי ישירה של אשראי לזמן בינוני וארוך לבתי מלון, ע"י מוסדות כספיים החסרים מנגנוני גבייה.

ב-1969 וכ-89 מיליון ל"י ב-1968. בעוד שהגידול הרב ביותר האשראי ב-1968 היה קשור במימון קו צינור הנפט החדש, היה הקיפאון בגידול יתרת האשראי לענף ב-1969 קשור להתפחויות בשוק הכספים הבינלאומי, וכן בציפיות לפיחות הל"י. גורמים אלה הביאו, בעיקר ב-1969, להקטנת הביקוש לאשראי מצד ענף הספנות, ענף אשר מקבל את האשראי, שמגייסים המוסדות הכספיים בהצמדה למטבע החוץ ובתנאי ריבית המקבילים לשער הריבית הבינלאומי.

א. הממשלה

יתרת האשראי שניתן לממשלה, מוגדרת בפרק זה כסיכום של סך ניירות הערך הממשלתיים שבידי המוסדות הכספיים והפיקדונות שהם מחזיקים אצל החשב. פיקדונות המוסדות הכספיים אצל החשב מורכבים מיתרות של כספי הנפקות איגרות חוב שהועברו לאוצר, מכספי תכניות החיסכון לבניין, מיתרות של אשראים שנתקבלו מגורמים שונים (ישירות ו/או בתיווכם של מוסדות בנקאיים) והופקדו בחשב, מפירעונות מוקדמים על חשבון חובות שקיבלו המוסדות הכספיים בעקבות ההנחות שהעניק האוצר למקדימים בפירעון חובותיהם ועוד. עם זאת, קרוב ל-75 אחוזים מיתרת הפיקדונות של הסקטור אצל החשב, הם תוצאה של ההסדר, שלפיו מפקיד, בדרך כלל, סקטור המוסדות הכספיים אצל החשב חלק של כ-50-70 אחוזים מכספי הנפקות איגרות חוב למימון תקציב הפיתוח.

יתרת פיקדונות המוסדות הכספיים אצל החשב גדלה השנה בכ-302 מיליון ל"י (כ-10 מיליון ל"י בלבד יותר מן הגידול של אשתקד), וזאת למרות הגידול הניכר שחל השנה בהעברות השוטפות של המוסדות לחשב, מכספי הנפקות של איגרות חוב — העברות אלה הסתכמו השנה בכ-277 מיליון ל"י לעומת 197 מיליון ל"י ב-1969 — וכן למרות הגידול הניכר בהפרשי ההצמדה למדד שזקפו השנה. הסבר לתופעה זו יש למצוא בגידול הסכומים שפרעו המוסדות הכספיים למחזיקי איגרות חוב (בעיקר פדיונות של מילונות ברירה ושל מילונות אחרים), אשר חלק מתמורתם הופקד בזמנו אצל החשב.

לאחר שאשתקד נרשם גידול ניכר בסך כ-44 מיליון ל"י, בתיק ניירות הערך הממשלתיים שבידי המוסדות הכספיים, לעומת גידול בדמה של כ-9-10 מיליון ל"י בשנים הקודמות, הסתכם השנה הגידול בתיק הני"ל בכ-22 מיליון ל"י בקירוב. ירידה זו בממדי הגידול בתיק ניירות הערך הממשלתיים של סקטור המוסדות הכספיים, מוסברת ע"י האטת ממדי התפתחותן של קרנות איגרות החוב, (בתיק השקעותיהן של אלה נרשם רוב הגידול של השנתיים האחרונות בסך ניירות הערך הממשלתיים שבידי סקטור המוסדות הכספיים). מאחר שקרנות אלה רכשו בעיקר מילונות קליטה וביטחון בשוק המשני, מסקטור משקי הבית, לא היווה רוב הגידול בתיק ניירות הערך הממשלתיים של סקטור המוסדות הכספיים, בשנתיים האחרונות, הזרמת כספים לקופת האוצר.

ב. הדיור והבנייה

השיא החדש ברמת הפעילות של ענף הבנייה למגורים בשנת 1970, שהתבטא הן במספר הדירות שבבנייתן הוחל והן במספר הדירות שנגמרו ונמכרו בשנה זו, נתן את אותותיו ברמת הביקוש לאשראי האפותיקאי שמעניקים הבנקים למשכנתאות, הן מצד המשתכנים והן מצד הקבלנים וחברות הבנייה.

האשראי ברוטו, שהעניקו הבנקים למשכנתאות באופן ישיר לרוכשי הדיור הפרטי והציבורי, גדל השנה בכ-36 אחוזים (לאחר שכבר ב-1969 גדל בכ-42 אחוזים לעומת 1968 וכ-100 אחוזים לעומת 1967), והסתכם ב-298 מיליון ל"י בקירוב. למרות המשך גידול מואץ זה בזרם האשראי שהוענק למשכנתנים, נראה כי השנה נמשך הגידול בממדי עודף הביקוש לאשראי שלא בא על סיפוקו. עקב שליטתה של הממשלה על השימוש ברוב הגידול במקורותיהם הפיננסיים של הבנקים

יתרת האשראי שנתנו המוסדות הכספיים לפי ענף הייעוד הראשוני, 1968 עד 1970

שיעור הגידול של התוספת		התפלגות התוספת		הגידול לעומת השנה הקודמת			1970	*1969	1968	
1970	1969	1970	1969	1970	1969	1968				
(אחוזים)				(מיליוני ל"י)						
12.4	66.7	22.5	23.0	179.2	159.4	** (95.6) 30.6	1,326.7	1,147.5	988.1	תעשייה
0.1	0.7	11.5	13.2	** (91.9) 74.9	91.4	90.8	653.5	578.6	487.2	חקלאות
29.6	32.8	34.5	30.6	275.9	** (212.9) 189.6	160.3	2,084.7	1,808.8	1,619.2	דיור ובנייה
*** . .	*** . .	0.2	0.2	2.0	1.5	-1.6	23.7	21.7	20.2	מסחר
14.0	-0.1	12.6	12.7	101.0	88.6	96.1	747.3	646.3	557.7	רשויות מקומיות
***. .	***. .	2.5	0.3	19.8	2.3	88.5	442.3	422.5	420.2	שירותים
										מוסדות בנקאיים
7.5	195.3	11.2	11.8	89.7	82.1	** (27.8) 22.8	335.0	245.3	163.2	וכספיים
-12.0	259.0	2.4	3.2	19.3	21.9	6.1	51.7	32.4	10.5	משקי בית
-40.0	106.0	2.6	5.0	20.9	35.0	17.0	148.5	127.6	92.6	שוונות
15.1	19.7	100.0	100.0	** (799.7) 782.7	** (694.8) 671.8	** (580.6) 510.6	5,813.4	5,030.7	4,358.9	סך הכול
										ממשלה (בעיקר
				323.4	335.6	** (304.5) 369.5	1,967.9	1,644.5	1,308.9	פיקדונות אצל החשב)
										סך הכול כולל
				** (1123.1) 1106.1	** (1030.4) 1007.4	** (885.1) 880.1	7,781.3	6,675.2	5,667.8	ממשלה

* נתונים מתוקנים.

** ללא מחיקות.

*** חישוב שיעורי הגידול כאן אינו רלבנטי, עקב הסכומים הקטנים שבהם מדובר.

**** חישוב שיעורי הגידול כאן אינו משמעותי — ראה דיון בעמ' 301—302 על האשראי לענף השירותים.

למשכנתאות מזה, והצרכים הניכרים ב-1970 לאשראי אפותיקאי למימון הדיור לעולים מזה, בא לידי ביטוי עודף ביקוש זה בעיקר בשוק הדיור הפרטי.

זרם האשראי ברוטו שהעניקו הבנקים למשכנתאות לרוכשי הדיור הפרטי קטן השנה בכ-21 אחוזים והסתכם בכ-55 מיליון ל"י בלבד, וזאת, בזמן שהריבית הריאלית שגבו הבנקים למשכנתאות ירדה למעשה, עקב הקביעות היחסיות בשערי הריבית הנגבים, והעלייה הרבה שנרשמה השנה במדד המחירים לצרכן. הירידה במספר ההלוואות שהוענקו למשתכנים במסגרת תכניות הדיור הפרטי הסתכמה בכ-13 אחוזים, ולמרות הגידול הניכר שחל במחירי הדירות והשיפור המתמיד בטיב הדירות הנבנות, ירדה גם ההלוואה הממוצעת בכ-10 אחוזים. יש להניח, כי הגברה זו במחסור באשראי למימון הדיור הפרטי ב-1970, פעלה בכיוון האטת קצב מכירת הדירות בשוק זה, ואף היה בה כדי לדרבן קבלנים וחברות בנייה, אשר התקשו להשיג משכנתאות ללקוחותיהם, לחפש אחר גורמי ביקוש מוסדיים.

לעומת זאת, גדל השנה זרם האשראי ברוטו שהעניקו הבנקים למשכנתאות בהכוונתו של הסקטור הציבורי בכ-64 אחוזים, והסתכם ב-243 מיליון ל"י בקירוב. עלייה זו התרחשה במקביל לעלייה התלולה בבנייה הציבורית למגורים וכן להפניית עולים לשוק הפרטי. כ-65 אחוזים מן הגידול ב-1970, באשראי ברוטו לדיור הציבורי, הופנה לעולים. אשראי זה גדל השנה בכ-60 מיליון ל"י והסתכם בכ-102 מיליון ל"י, גידול של כ-90 אחוזים במספר ההלוואות שניתנו ושל כ-25 אחוזים בהלוואה הממוצעת.

באשר למקדמות לקבלנים ולחברות בנייה, אומדן המבוסס על נתוני חלק מן הבנקים למשכנתאות, מצביע על עלייה של כ-35 אחוזים בזרם האשראי שהוענק, לעומת גידול איטי של כ-10 אחוזים שנרשם ב-1969. עם זאת, נראה, כי אין בנתונים אלה כדי להצביע על שיפור יחסי בנזילותם של הקבלנים וחברות הבנייה. יש לזכור, כי ב-1970, חל גידול רב בצורכי המימון שלהם שהוכתב ע"י הרמה הגבוהה במיוחד בהתחלות הבנייה למגורים במשק.

בזרם האשראי ברוטו שהעניקו השנה הבנקים למשכנתאות, לרשויות מקומיות, לבתי עסק והארח, מוסדות, חברות ומפעלים, נרשמה השנה ירידה חדה של כ-34 אחוזים לעומת 1969; וזאת לאחר שכבר ב-1969, קטן זרם אשראי זה בכ-10 אחוזים.

ב-1969 נבעה הירידה בחלק זה של זרם האשראי האפותיקאי, (שגם הוא, רובו ככולו אשראי המוענק בהכוונת הסקטור הציבורי) מהקטנת ממדי האשראי שהופנה לרשויות מקומיות, כשבורם האשראי לשאר ענפי המשק נרשמה עלייה קלה, ואילו ב-1970 היתה הירידה בזרם האשראי לענפי המשק השונים (למעט מגורים) כללית, והורגשה במיוחד באשראי לבתי עסק והארח ולמוסדות.

בסיכום שנתי, גדלה השנה יתרת האשראי שהעניק סקטור המוסדות הכספיים לענף הדיור והבנייה בכ-276 מיליון ל"י. בסוף 1970 מגיעה יתרה זו לכ-2,085 מיליון ל"י שהן כ-36 אחוזים מיתרת האשראי שהעניק סקטור המוסדות הכספיים לענפי המשק השונים. משקל סקטור משקי הבית ביתרת האשראי לענף הדיור והבניה, לסוף 1970, נאמד בכ-66 אחוזים.

ג. תעשייה

בשנת 1970 במקביל להתפתחויות בתחום ההשקעות הואט גם קצב גידול האשראי ברוטו שהעניק סקטור המוסדות הכספיים לענף התעשייה. האטה זו בקצב הגידול של זרם האשראי, משתקפת היטב בנתונים על הגידול ביתרות האשראי בשלושת השנים האחרונות. האשראי נטו שהוענק לענף התעשייה הסתכם השנה בכ-179 מיליון ל"י, לעומת כ-159 מיליון ל"י ב-1969 וכ-96 מיליון ל"י ב-1968.

על ההאטה הניכרת בזרם האשראי השנה, מצביעים גם הנתונים על האשראי ברוטו שהעניקה קבוצת הבנקים לפיתוח התעשייה (המעניקה את רובו המכריע של האשראי המוול, המוכוון

למפעלים ע"י הסקטור הציבורי דרך המוסדות הכספיים). אשראי זה, הנאמד השנה בכ-320 מיליון ל"י, לעומת כ-280 מיליון ל"י ב-1969 וכ-170 מיליון ל"י ב-1968, גדל ב-1970 בשיעור של כ-14 אחוזים, לעומת כ-65 אחוזים ב-1969.

אף כי חלה השנה ירידה ניכרת בשיעור גידול ההשקעות בענף החרושת: מכ-50 אחוזים ב-1969 לכ-25 אחוזים ב-1970, אין לזקוף את מלוא הירידה בשיעור גידול זרם האשראי שהוענק השנה, להאטת קצב גידול ההשקעות.

בתחילת שנת 1969, הורדו שיעורי ההלוואות אשר להם זכאים המשקיעים במפעלים מאושרים מ-55, 50 ו-45 אחוזים מערך ההשקעה, באזורי פיתוח א, ב ו-ג, בהתאמה, ל-45, 40 ו-33 אחוזים. מאחר שקיים פיגור בין מועד השגת האישור להלוואה לבין התחלת ביצוע ההשקעה (ומימוש הזכות להלוואה), ההורדות שבשיעורי ההלוואות מערך ההשקעה, שהוחלט עליהן ב-1969, היו למעשה אפקטיביות, בעיקר לגבי תכניות ההשקעה שבוצעו ב-1970. הקטנה זו של היחס שבין סך ההלוואות המוכוונות לבין סך ההשקעות הממומנות, יש בה, כמובן — כאשר שאר התנאים קבועים — כדי להאיט את הגידול בזרם האשראי ברוטו שהוענק. יתרה מזו, אם נזכור, כי הורדות אלה בשיעורי ההלוואות, פירושן הגדלת צורכי המימון "העצמי" (הוצאות השקעה בניכוי הלוואות מכוונות ומענקים) של היזמים במפעלים מאושרים, בשיעורים שנעים בין 20 ו-65 אחוזים (תלוי במיקומו של המפעל המוקם), וכי קיים פער ניכר בין תנאי הריבית על ההלוואות המוכוונות לבין מחיר ההון "העצמי" של היזמים, יתברר, כי גם לשינויים שחלו בפועל ב-1970 במדיניות הענקת האשראי, היה, כנראה, חלק בהאטת הגידול בהשקעות הענף.

יש לציין, שב-1970 לא היתה אחידות בשינויים בורמי האשראי המזל, שהוכוון ע"י הסקטור הציבורי, דרך הבנקים לפיתוח התעשייה, לענפי המשנה השונים של ענף התעשייה, הן מבחינת כיווני השינויים והן מבחינת ממדיהם. בעוד שהאשראי ברוטו לענפי המתכת גדל השנה בכ-55 אחוזים, ולענפי העור, הטקסטיל וההלבשה — בכ-85 אחוזים, בשאר ענפי המשנה של ענף התעשייה, (אשר קיבלו ב-1969 כ-65 אחוזים מן האשראי ברוטו שהוענק ע"י הקבוצה) חלה האטה ניכרת בזרם האשראי שהוענק, ואף חלו ירידות חדות במספר ענפי משנה.

יתרת האשראי שהעניקו המוסדות הכספיים לענף התעשייה הגיעה בסוף 1970 לכ-1,327 מיליון ל"י, שהן כ-23 אחוזים מיתרת האשראי הכולל שהעניק סקטור המוסדות הכספיים (למעט האשראי לממשלה).

ד. חקלאות

תוספת האשראי נטו שהפנה סקטור המוסדות הכספיים לענף החקלאות הסתכמה השנה, בדומה לשנתיים הקודמות, בכ-92 מיליון ל"י; בשנים קודמות, לעומת זאת, היתה תוספת האשראי נטו שנרשמה פחות ממחצית גודל זה. בשנים האחרונות הלך ונחלש הקשר שבין השינויים באשראי נטו שהוענק לבין השינויים ברמת ההשקעות בענף. חוסר מיתאם זה נובע בחלקו מן ההגדלה ההדרגתית באשראי לזמן קצר שהפנה סקטור המוסדות הכספיים למימון הפעילות השוטפת בענף החקלאות, במסגרת של הרחבת הסדר "האשראי המרוכז", וכפי הנראה, גם מן הגידול בממדי האשראי לזמן בינוני וארוך, הניתן במסגרת תכניות הביסוס או ההבראה הכספית של משקים חקלאיים. ייתכן שלכך תרמה גם העברה לגבייה במוסדות כספיים של סכומי אשראי שניתנו בעבר למשקים חקלאיים, שלא דרך סקטור המוסדות הכספיים.

בעוד שההשקעה בענף החקלאות (למעט הכשרת קרקע, ייעור, גיקוז וכו'), שהינן בעיקר השקעות ישירות של הסקטור הציבורי) גדלה השנה במחירים שוטפים בכ-12 אחוזים, גדל השנה זרם האשראי ברוטו לזמן בינוני וארוך שנתנו המוסדות הגדולים שבקבוצת המוסדות הכספיים המלווים לחקלאות (המרכזים כ-90 אחוזים מיתרת האשראי לחקלאות של סקטור המוסדות הכספיים) בכ-17 אחוזים.

4. התפתחות הפונד החדש של המוסדות הכספיים

סקטור המוסדות הכספיים הנידון בפרק זה כולל 83 מוסדות אשר סווגו ל-7 קבוצות משנה (ראה פירוט בלוח ט"ז-3). הסיווג נעשה בהתאם לתחומי ההתמחות של המוסדות השונים (עיסוק בניירות ערך במסגרת של חברת מניות או במסגרת של השקעה משותפת בנאמנות, עיסוק במימון של ענפי משק שונים וכו'). ניתוח המקורות והשימושים של הקבוצות השונות מאפשר להציג את תנועות ההון הסקטוראליות שבסוגי הפעילות השונים של סקטור המוסדות הכספיים.

א. הבנקים למשכנתאות

קבוצה זו מונה 17 בנקים למשכנתאות, אשר ארבעה מהם: טפחות, בנק אפותקאי כללי, בנק משכנתאות לשיכון ובנק לפיתוח ומשכנתאות, מהווים יחד כ-85 אחוזים מן המאזן המאוחד של הקבוצה. היחס בין ההון העצמי של הקבוצה לבין סך ההתחייבויות הוא נמוך במיוחד (פחות מ-5 אחוזים), אולם חלק ניכר מפעילותה של הקבוצה הוא באחריותה של הממשלה. הגידול נטו במקורותיהם הפיננסיים של הבנקים למשכנתאות (למעט האמצעים שהופנו לממשלה), הסתכם השנה בכ-264 מיליון ל"י, לעומת כ-281 מיליון ל"י ב-1969 וכ-213 מיליון ל"י ב-1968.

גם השנה גדלה תלותם של הבנקים למשכנתאות במימון הממשלתי הישיר והעקיף. לעומת גידול נטו של כ-20 מיליון ל"י שנרשם אשתקד בהתחייבויות הקבוצה לסקטור העסקים הפרטיים, חלה השנה ירידה נטו בסעיף זה של כ-30 מיליון ל"י. ירידה חדה זו היה בה כדי להאיט את הגידול המאוזן של הבנקים למשכנתאות, אף כי ב-1970 גדלה ההזרמה נטו לבנקים אלה, מן המקורות הפיננסיים שבהכוונתו של הסקטור הציבורי (בעיקר כדי לממן אותו החלק מסקטור משקי הבית הזכאי להשתכנות במסגרת תכניות הדיור הציבורי).

קשיי הבנקים למשכנתאות לגייס אמצעים פיננסיים שלא בהכוונתו של הסקטור הציבורי, באו לידי ביטוי בעיקר באשראי נטו לסקטור העסקים הפרטיים. אשראי זה ירד מכ-90 מיליון ל"י ב-1969 לכ-35 מיליון ל"י ב-1970.¹

המאזן המאוחד של הקבוצה (למעט ההפקדות אצל החשב) הגיע בסוף 1970 לכ-2,439 מיליון ל"י שהן כ-37 אחוזים מהמאזן המאוחד של סקטור המוסדות הכספיים.

ב. קבוצת הבנקים לפיתוח התעשייה

קבוצה זו מונה 5 מוסדות, אשר בגדול שבהם, הבנק לפיתוח התעשייה, מחזיקה הממשלה כ-50 אחוזים מן ההון הנפרע. קבוצה זו מאופיינת ביחס הגבוה במיוחד שבין מקורותיה העצמאיים והחיצוניים (המגיע בסוף 1970 לכ-45 אחוזים) וכן בתלותה הכמעט בלעדית במקורות המימון שמספקת לה הממשלה במישרין ובעקיפין.

בשנת 1970, נמשך הגידול בממדי ההתרחבות של הקבוצה. הגידול נטו במקורותיה הפיננסיים (למעט האמצעים שהופנו לחשב) הסתכם השנה בכ-183 מיליון ל"י, לעומת כ-158 מיליון ל"י ב-1969 וכ-82 מיליון ל"י ב-1968.

לצד מימון המפעלים של הסקטור הפרטי וחברות הסקטור הציבורי, מילאה השנה קבוצה זו של מוסדות, תפקיד פעיל הרבה יותר מאשר בעבר, בגיוס אמצעים פיננסיים לצורכי עצמה ולצורכי מימון תקציב הפיתוח של הממשלה.

בעוד שאשתקד הנפיקה קבוצת הבנקים לפיתוח התעשייה, איגרות חוב בסך של כ-34 מיליון ל"י ומשכה בסיכום שנתי מיתרת פקדונותיה אצל החשב, סך של כ-33 מיליון ל"י, מגיע השנה

¹ אשראי זה ממומן בחלקו גם ממקורות מימון המוכוונים ע"י הסקטור הציבורי.

סיכום המאזן המאזרחי של המוסדות הכספיים¹, לפי הקבוצות השונות, 1968 עד 1970

העלייה או הירידה (-) לעומת השנה הקודמת				1970	² 1969	1968	1970	² 1969	1968	מספר המוסדות	
1970	1969	1970	1969								
				(מיליוני ל"י)		(אחוזים)	(מיליוני ל"י)		(אחוזים)		
³ 12.1	13.4	263.5	³ 257.9	37.1	38.2	39.4	2,439.0	2,175.5	1,917.6	17	בנקים למשכנתאות
16.4	16.5	182.9	158.0	19.8	19.6	19.7	1,300.1	1,117.2	959.2	5	בנקים להשקעות בתעשייה
											מוסדות כספיים המלווים לענפי
14.1	3.3	81.9	18.5	10.1	10.2	11.5	661.3	579.4	560.9	4	משק אחרים ⁴
⁵ 12.5	14.3	⁵ 96.3	96.0	13.2	13.5	13.8	865.5	769.2	673.2	18	מוסדות כספיים המלווים לחקלאות
26.0	21.8	209.0	143.6	15.4	14.1	13.6	1,012.7	803.7	660.1	13	חברות להשקעה
36.9	33.0	22.0	14.8	1.2	1.1	0.9	81.7	59.7	44.9	15	חברות להלוואה למשקי בית
13.1	234.7	24.2	130.0	3.2	3.3	1.1	209.6	185.4	55.4	11	קרנות נאמנות
15.5	16.8	879.8	818.8	100.0	100.0	100.0	6,569.9	5,690.1	4,871.3	83	סך הכול
							1,845.7	1,543.9	1,251.8	—	סך כל הפיקדונות אצל החשב

- (1) ללא תפקדות אצל החשב.
- (2) נתונים מתוקנים.
- (3) ללא מחיקות, גידול של כ-280.9 מיליון ל"י שהן כ-14.6 אחוזים.
- (4) לתיירות, לספנות ולרשויות מקומיות.
- (5) ללא מחיקות, גידול של כ-113.3 מיליון ל"י שהן כ-14.7 אחוזים.

היקף הנפקותיה של הקבוצה לכ-130 מיליון ל"י, גיוס המילווה מחו"ל (דרך המוסדות הבנקאיים) לכ-96 מיליון ל"י, וכן הגידול נטו בפיקדונותיה אצל החשב לכ-130 מיליון ל"י. בעוד שהאשראי נטו שהעניקה הקבוצה לסקטור העסקים הפרטיים הסתכם השנה בכ-131 מיליון ל"י, לעומת כ-143 מיליון ל"י ב-1969, הפנתה השנה קבוצה זו לחברות הסקטור הציבורי אשראי נטו בסך של כ-35 מיליון ל"י, לעומת כ-25 מיליון ל"י ב-1969.

ג. המוסדות הכספיים העוסקים במימון החקלאות

קבוצה זו מונה 18 מוסדות, אשר מתמחים במימון של המשקים החקלאיים. משקלם של בנק החקלאות ובנק יעד, הממלאים גם פונקציה של בנק מסחרי, מהווה כ-68 אחוזים מן המאזן המאוחד של הקבוצה. שאר המוסדות שבקבוצה הם, רובם ככולם, קרנות משותפות של משקים חקלאיים ואירגוני התיישבות מזרמים שונים. כן כלולים בהם כמה מוסדות הקשורים לסוכנות היהודית. העלייה הניכרת של השנתיים האחרונות בממדי ההתרחבות של הקבוצה, נמשכה גם השנה. הגידול נטו במקורותיהם הפיננסיים של המוסדות הנמנים בקבוצה זו (למעט האמצעים שהופנו לחשב) הסתכם השנה בכ-113 מיליון ל"י, לעומת כ-96 מיליון ל"י ב-1969 וכ-88 מיליון ל"י ב-1968. כבשנים קודמות, גם השנה, רוב הגידול במקורות, בא מפיקדונות הממשלה למתן הלוואות, והוא הופנה ברובו המכריע למשקים חקלאיים, בין השאר גם למימון הון חוזר ולהבראה כספית של משקים.

ד. מוסדות המלווים לענפי משק אחרים

קבוצה זו מונה 4 מוסדות, אשר לפי סדר גודלם הם: בנק הספנות, החברה לפיתוח מפעלי תיירות, אוצר השלטון המקומי ואיגרות. קבוצה זו של מוסדות מממנת בעיקר את הרשויות המקומיות וענפי השירותים (ספנות, תיירות וכו'). הגידול נטו במקורותיהם הפיננסיים של מוסדות אלה הסתכם השנה בכ-82 מיליון ל"י, לעומת כ-19 מיליון ל"י ב-1969 וכ-98 מיליון ל"י ב-1968. סך של כ-15 מיליון ל"י מן הגידול במקורות הפיננסיים של הקבוצה, מוחזק השנה כפיקדון בחו"ל, ולא שימש את המוסדות למימון ענפי המשק השונים.

השנה הרוב המכריע של התוספת נטו במקורות של הקבוצה, מקורו בהקטנת פיקדונות המוסדות אצל החשב ובהגדלת פיקדונות הממשלה למתן הלוואות וכן בהנפקת מניות לחו"ל. בעוד שהאשראי נטו שהעניקה הקבוצה לרשויות המקומיות גדל מכ-17 מיליון ל"י ב-1969 לכ-27 מיליון ל"י השנה, והאשראי נטו לעסקים הפרטיים המוענק דרך המוסדות הבנקאיים, בעיקר למפעלי תיירות מכ-20 מיליון ל"י ב-1969, לכ-35 מיליון ל"י, נמשכה גם השנה הירידה ביתרת האשראי שהיא העניקה ישירות לסקטור העסקים הפרטיים (בעיקר לגורמי הספנות, המקבלים את האשראי בהצמדה למטבע חוץ ובתנאי ריבית המקבילים לרמת שערי הריבית בשוקי הכספים הבינלאומיים). יתרת אשראי זו קטנה השנה בכ-10 מיליון ל"י, לאחר שכבר קטנה ב-1969 בכ-25 מיליון ל"י.

ה. החברות להשקעה

קבוצה זו מונה השנה 13 מוסדות¹, אשר נוסדו במטרה למלא תפקיד של מתווך מוסדי להשקעה בניירות ערך ישראליים, וזאת ע"י גיוס כספים ממספר רב של משקיעים, ופיזור האמצעים

¹ לעומת 15 ב-1969 — חברה אחת הפסיקה לפעול, וחיסלה את תיק השקעותיה. החברה השנייה עברה להתמחות בלעדית במימון משקי בית, ולכן הועתקה לקבוצת החברות להלוואה למשקי בית.

הפיננסיים העומדים לרשותם בתיק מגוון של ניירות ערך. אינן כלולות בקבוצה זו חברות החזקה, מאחר שהן אינן ממלאות, בדרך כלל, את התנאי היסודי של פיזור תיק ההשקעות, וכן חברות אשר מקורותיהן הכספיים באים ממספר מצומצם של בעלים.

את רוב החברות להשקעה הנדונות בקבוצה זו הקימו מוסדות בנקאיים. אף כי היום, רוב הון המניות אינו בידי הבנקים המייסדים, הבטיחו אלה את המשך שליטתם על החברות על ידי מתן עדיפות בזכויות ההצבעה לסוג מסויים של מניות.

מאחר שאין קיים בישראל חוק מיוחד המסדיר את פעולתן של החברות להשקעה והמגביל את פעילותן לשוק ניירות הערך, עוסקות חלק מן החברות להשקעה בניירות ערך בגיוס כספים למתן הלוואות, ברוב המקרים בהכוונת הממשלה ובערבותה. כתוצאה מכך, אין הרכב הנכסים וההתחייבויות של כמה חברות שונה בהרבה מזה של מוסדות ביניים פיננסיים אחרים, כגון בנקים לפיתוח וכו', ואף רובם הגדול של האמצעים הפיננסיים העומדים לרשותן מופנים לעסקי האשראי. עם זאת, נבדלות חברות אלה ממוסדות אחרים (המחזיקים ניירות ערך משיקולי נזילות ו/או על מנת לשלוט על מפעלים) בכך שניהולן של תיק ניירות הערך מהווה בשבילן מטרה כשלעצמה.

כל הגידול שחל למעשה בפעילותן של קבוצת החברות להשקעה השנה נרשם בתחום מתן אשראי לזמן בינוני וארוך לענפי המשק השונים, וחלקו הגדול ניתן בהכוונתה (הישירה ו/או העקיפה) של הממשלה, וכן במימון תקציב הפיתוח ע"י הנפקות של איגרות חוב. תיק ניירות הערך הלא-ממשלתיים של החברות להשקעה גדל אמנם מבחינה חשבונאית בכ-20 מיליון ל"י, לעומת גידול של כ-33 מיליון ל"י ב-1969, אולם הגידול שנרשם השנה נובע רובו ככולו כתוצאה מהחלפת מניות, אשר לוותה בשערוכים חשבונאיים וכן מהעברת תיק ניירות הערך ממוסד כספי (שאינו נמנה בקבוצת החברות להשקעה) לחברת השקעה הקשורה עמו בקשרי בעלות. כך שלמעשה ניתן לומר שהשנה קפאה פעילותה של הקבוצה בשטח ניירות הערך, לאחר שב-1969 נסתמנה התאוששות מה בשטח זה.

הגידול נטו במקורותיהן הפיננסיים של החברות להשקעה (למעט האמצעים שהופנו לחשב) הסתכם השנה בכ-190 מיליון ל"י¹, לעומת גידול של כ-144 מיליון ל"י ב-1968. רוב הגידול נטו בהתחייבות הקבוצה נרשם השנה (כמו ב-1969) בסעיף איגרות החוב. השנה הנפיקה קבוצת החברות להשקעה איגרות חוב בסך של כ-180 מיליון ל"י, לעומת כ-154 מיליון ל"י ב-1969 והעבירה לחשב מכספי איגרות חוב אלה סך של 94 מיליון ל"י לעומת כ-77 מיליון ל"י ב-1969. משקל קופות הגמל ותכניות החיסכון של הבנקים בקניית איגרות החוב של הקבוצה הגיע השנה לכ-78 אחוזים, לעומת כ-70 אחוזים ב-1969.

רוב הגידול במקורות הפיננסיים של החברות להשקעה הופנה לרשויות מקומיות — אלה זכו לאשראי נטו בסך של כ-54 מיליון ל"י לעומת כ-35 מיליון ל"י ב-1969 — וכן לסקטור העסקים הפרטיים — 78 מיליון ל"י לעומת כ-66 מיליון ל"י ב-1969.

סך תיק ניירות הערך של החברות להשקעה הסתכם השנה בכ-262 מיליון ל"י, שהן כ-26 אחוזים מסך הנכסים של הקבוצה (למעט האמצעים המופקדים אצל החשב) וכ-86 אחוזים בלבד מסך ההון העצמי של החברות.

1. קרנות נאמנות

קבוצה זו מונה 11 קרנות. ארבע מהן, שנוסדו בשנים 1968 ו-1969 משקיעות את רוב אמצעיהן בשוק איגרות החוב, בעוד 7 הקרנות הוותיקות ממשיכות להשקיע, בהתאם לתקנות היסוד שלהן, בין 60 ו-90 אחוזים מאמצעיהן בשוק המניות. בשנת 1970 המשיכה קבוצת קרנות איגרות החוב להתפתח, אם כי בממדים קטנים בהרבה

¹ ללא שערור מניות והעברת תיק ניירות הערך המוזכר לעיל.

מאלה של 1969. באשר לקרנות המתכונות בהשקעה בשוק המניות, נמשך השנה הקיפאון ששרר בשנים הקודמות, והן נאלצו לפדות במשך השנה, בדומה ל-1969, כ-15 אחוזים מסך הערך הנקוב של תעודות ההשתתפות שלהן.

במשך שנת 1970, הצליחו קרנות איגרות החוב להנפיק נטו (בניכוי פדיונות), תעודות ההשתתפות בערך נקוב של 38.4 מיליון ל"י, לעומת 129.2 מיליון ל"י ב-1969 ו-28.7 מיליון ל"י ב-1968 (שהיתה למעשה שנת יסודן של שתי קרנות איגרות החוב הראשונות). סך הנכסים של קרנות איגרות החוב, במחירי שוק, הסתכם בסוף 1970 בכ-210 מיליון ל"י שהן כ-90 אחוזים מסך הנכסים של קבוצת קרנות הנאמנות.

את התפתחותן המרשימה של קרנות אלה ב-1969, יש לזקוף לגידול הרב שחל בשנה זו בשיעורי התשואה על איגרות חוב צמודות מדד שנסחרו מחוץ לבורסה (בעיקר מילונות קליטה וביטחון) וכן לציפיות ששררו במשך 1969 לעליית מחירים ולפיחות הלירה הישראלית. התפתחויות אלה איפשרו לקרנות איגרות החוב, המשקיעות, לפי תקנות היסוד שלהן, את מירב אמצעיהן בנכסים צמודי מטבע חוץ וצמודי מדד, להתפתח בממדים ללא תקדים. לעומת זאת, החלשת הציפיות לפיחות ב-1970, אשר הקטינה את כוח המשיכה של תעודות ההשתתפות של קרנות איגרות החוב¹, ביחד עם חסכון החובה שנגבה השנה מסקטור משקי הבית, פעלו בכיוון האטת ממדי התפתחותן של קרנות איגרות החוב השנה. נראה, כי אלמלא הציפיות להמשך עליית המחירים היו גורמים אלה מביאים השנה להאטה גדלה עוד יותר בממדי התפתחותן של הקרנות הנדונות.

באשר לקרנות הוותיקות, המתכונות בהשקעה בשוק המניות, שנת 1970 היתה שנת נסיגה נוספת. הירידות הדרסטיות במחזור העסקות וברמת השערים בשוק המניות, נתנו גם השנה את אותותיהן בהיקף קרנות אלה. בימי הזוהר שלהן, הגיע תיק השקעותיהן במחירי שוק לכ-50 מיליון ל"י, אולם התהליך הרצוף של פדיון תעודות ההשתתפות ב-6 השנים האחרונות צימצם את תיק השקעותיהן, אשר הגיע בסוף 1970, במחירי שוק לכ-21 מיליון ל"י.

בעקבות המשך תהליך נסיגתן של קרנות "המניות", מצד אחד, והתפתחותן של קרנות איגרות החוב מצד שני, המשיך לעלות גם השנה משקלן של איגרות החוב בתיק המצרפי של הקבוצה: מכ-77 אחוזים ב-1969 לכ-83 אחוזים. סך התיק המצרפי של הקרנות הסתכם בסוף 1970, במחירי הנפקה בכ-209 מיליון ל"י.

כמחצית הגידול באמצעיהן היפנו השנה קרנות הנאמנות, לרכישת איגרות חוב של מוסדות כספיים, בעיקר איגרות צמודות ו/או נקובות במטבע חוץ, והיתר הופנו בעיקר לרכישת מילונות קליטה וביטחון בשוק המשני.

ז. החברות להלוואה למשקי בית

קבוצה זו הינה הקטנה שבקבוצות המוסדות הכספיים, והיא מונה 15 מוסדות. השנה נוסף לה מוסד כספי אשר היה שייך לקבוצת החברות להשקעה ולעומת זאת נגרע ממנה אוצר החייל שצורף, עקב הגברת פעילותו בשוק האשראי לזמן קצר, לסקטור המוסדות הבנקאיים. כל המוסדות בקבוצה זו – פרט למוסדות: יציל, עדוד, יהב וקרן לקואופרציה צרכנית – הם בעלי היקף מאון אשר אינו עולה על 3 מיליון ל"י.

הגידול נטו במקורותיה הפיננסיים של הקבוצה, המופנים כאמור למימון סקטור משקי הבית, הסתכם השנה בכ-22 מיליון ל"י לעומת כ-15 מיליון ל"י ב-1969.

¹ קרנות אלה המשיכו גם ב-1970 להשקיע כמחצית אמצעיהם בניירות ערך נקובי ו/או צמודי מטבע חוץ.

5. הנכסים וההתחייבויות של סקטור המוסדות הכספיים

המאזן המאוחד של סקטור המוסדות הכספיים (למעט הפקדות אצל החשב) גדל השנה בכ-15 אחוזים לעומת כ-17 אחוזים ב-1969 וכ-13 אחוזים ב-1968. נפחו של סקטור המוסדות הכספיים הגיע בסוף השנה לכ-6,570 מיליון ל"י (ואם לכלול את הפקדות המוסדות אצל החשב, לכ-8,416 מיליון ל"י).

א. התחייבויות

תיק ההתחייבויות של המוסדות הכספיים מורכב ברובו המכריע מהתחייבויות לזמן בינוני וארוך. משקל ההון העצמי בסך ההתחייבויות של הסקטור מגיע בסוף 1970 לכ-23 אחוזים. יחס זה גבוה במיוחד, בהתחשב בעובדה שחלק ניכר מפעילותם של המוסדות נעשה על אחריותם של מפקידי האמצעים הפיננסיים החיצוניים של הסקטור. הדבר בולט משבוחנים את היחס שבין ההון העצמי לבין ההתחייבויות "החופשיות". תופעה זו קשורה בחלקה בהשתתפות הגדולה של הממשלה בהון הנפרע של כמה מוסדות כספיים הנמצאים בשליטתה, אולם היא גם ביטוי עקיף לשליטתה של הממשלה על שוק ההון אשר בעקבותיה מצטמצמות אפשרויות המוסדות הכספיים לגייס אמצעים פיננסיים חיצוניים שלא מן המקורות שבהכונת הממשלה.

כשבודקים את הגידול שחל בהתחייבויות המוסדות הכספיים בולטות הירידות הניכרות במשקל ההון העצמי והפיקדונות הלא ממשלתיים למתן הלוואות בגידול זה, לעומת העלייה הניכרת שנרשמה בסעיף איגרות חוב וכן בסעיף "הפיקדונות והמילואים האחרים" (בעיקר מחו"ל).

את ההאטה בגידול ההון העצמי — גידול שהסתכם השנה בכ-118 מיליון ל"י, לעומת כ-202 מיליון ל"י ב-1969 — ניתן לזקוף להפסקת ההתפתחות המואצת של קרנות איגרות החוב (ראה דיון לעיל). לעומת זאת, קשורה הירידה הניכרת בגידול נטו בפיקדונות הלא ממשלתיים למתן הלוואות (גידול נטו של כ-3 מיליון ל"י לעומת 92 מיליון ל"י ב-1969) בהקטנת יתרת פיקדונותיהם של המוסדות הלאומיים בסקטור המוסדות הכספיים.

למרות הגידול הרב יחסית שנרשם השנה בפירעונות המוסדות הכספיים על חשבון מצבת איגרות החוב שלהם (בעיקר פדיונות של מילואים ברירה שהונפקו בעבר), גדלה השנה יתרת איגרות החוב של הסקטור בכ-498 מיליון ל"י, לעומת כ-352 מיליון ל"י ב-1969. עלייה זו מוסברת הן ע"י הגידול הרב בהפרשי השערוך (הנאמדים בכ-120 מיליון ל"י) שנוקפו השנה עקב עליית מדד המחירים והן ע"י הגברת מכירת איגרות חוב של המוסדות הכספיים ב-1970 שנתאפשרה במידה רבה עקב הגדלת הצבירה של קופות הגמל ושינוי התקנות שחיבו אותן להשקיע אחוז גבוה יותר מאמצעיהן באיגרות חוב מוכרות.¹ השנה מכר סקטור המוסדות הכספיים איגרות חוב בסכום של כ-534 מיליון ל"י, לעומת כ-386 מיליון ל"י ב-1969.

הגידול ביתרת פיקדונות הממשלה למתן הלוואות, שהינו תרומתה הישירה של הממשלה למימון פעולותיו של הסקטור בתחום מתן האשראי, הסתכם השנה בכ-333 מיליון ל"י, לעומת כ-313 מיליון ל"י ב-1969. יתרת פיקדונות אלה הגיעה בסוף 1970 לכ-2,657 מיליון ל"י, שהן כ-40 אחוזים מסך ההתחייבויות של הסקטור (בניכוי המקורות הפיננסיים שהופקדו אצל החשב).

ב. הנכסים

תיק הנכסים של המוסדות הכספיים מורכב ברובו (כ-90 אחוזים) מהלוואות, חלק קטן (כ-9 אחוזים) מניירות ערך וחלק זעום (פחות מאחוז אחד) — נכסי דלא ניידי. בעוד שסעיפי הלוואות גדלו השנה בכ-800 מיליון ל"י, לעומת כ-695 מיליון ל"י ב-1969,

¹ סקטור קופות הגמל הינו הרוכש העיקרי של איגרות חוב סקטור המוסדות הכספיים.

לוח ט"ז-4

הנכסים וההתחייבויות של המוסדות הכספיים, 1968 עד 1970

העלייה או הירידה (-) לעומת השנה הקודמת ³				1970	1969	1968	1970	1969 ¹	1968		
1970	1969	1970	1969								
(אחוזים)		(מיליוני ל"י)		(אחוזים)			(מיליוני ל"י)				
72.7	0.3	55.9	0.2	2.0	1.3	1.6	132.8	76.9	76.7	נכסים	
20.5	10.4	406.0	187.7	36.4	34.9	36.9	2,391.5	1,985.5	1,797.8	מזומנים ויתרות בבנקים	
14.6	17.7	337.0	346.5	40.6	40.5	40.1	³ (2,638.9)2,667.9	2,301.9	1,955.4	הלוואות לציבור מאמצעי המוסדות הכספיים	
7.6	26.5	56.7	160.6	11.5	13.1	12.4	³ (800.0) 754.0	³ (766.3) 743.3	605.7	הלוואות לציבור מפיקדונות הממשלה	
22.1	75.1	22.1	42.9	1.9	1.8	1.2	122.1	100.0	57.1	הלוואות לציבור מפיקדונות למתן הלוואות	
3.7	29.9	16.7	103.3	7.1	7.9	7.1	465.2	448.5	345.2	ניירות ערך ממשלתיים	
7.1	1.8	2.4	0.6	0.5	0.5	0.7	36.4	34.0	33.4	ניירות ערך לא ממשלתיים ⁴	
15.8	17.3	896.8	841.8	100.0	100.0	100.0	³ (6,586.9)6,569.9	³ (5,713.1)5,690.1	4,871.3	נכסי דלא נידי	
										סך הכול	
8.4	16.7	117.8	202.3	23.3	24.8	24.8	1,529.4	1,411.6	1,209.3	התחייבויות	
23.1	19.6	498.6	352.4	40.4	37.9	37.0	2,653.5	2,154.9	1,802.5	הון עצמי	
										איגרות חוב	
24.2	19.9	270.0	185.0	21.1	19.6	19.1	(1,385.0)	1,115.0	930.0	מזה: יתרה של חובת החשב	
22.0	19.2	228.6	167.4	19.3	18.3	17.9	(1,268.5)	1,039.9	872.5	איגרות חוב נטו	
54.0	75.2	93.7	74.5	5.5	3.0	2.1	³ (267.3) 363.3	173.6	99.1	פיקדונות ומילווה מבנקים	
14.5	15.8	332.9	312.9	40.4	40.4	40.7	³ (2,628.4)2,657.4	2,295.5	1,982.6	פיקדונות ממשלה למתן הלוואות	
0.5	14.1	3.4	92.4	10.4	12.7	13.4	³ (726.5) 680.5	³ (746.1) 723.1	653.7	פיקדונות למתן הלוואות	
39.6	20.4	135.5	58.0	5.8	6.0	5.8	³ (477.6) 381.6	342.1	284.1	פיקדונות ומילווה אחרים	
18.3	-15.1	3.1	-3.0	0.3	0.3	0.4	20.0	16.9	19.9	פיקדונות עובר ושב	
-5.8	-25.1	-18.2	-62.7	-5.0	-5.5	-5.1	-330.8	-312.6	-249.9	חשבונות אחרים	
										מזה: (א) פיקדונות אצל החשב, למעט היתרה	
-7.4	-33.2	(-31.8)	(-106.9)	(-7.0)	(-7.5)	(-6.6)	(-460.7)	(-428.9)	(-322.0)	שלחובת החשב בקשר להפקדת	
11.7	61.3	(13.6)	(44.2)	(2.0)	(2.0)	(1.5)	(129.9)	(116.3)	(72.1)	כספי הנפקות איגרות חוב	
15.8	17.3	896.8	841.8	100.0	100.0	100.0	³ (6,586.9)6,569.9	³ (5,713.1)5,690.1	4,871.3	(ב) חשבונות אחרים נטו	
										סך הכול	

(1) נתונים מתוקנים.

(2) אומדן.

(3) ללא העברות חשבוניות ו/או מחיקות.

(4) לרבות השקעות בחברות עור.

נרשמה השנה ירידה חדה בתוספת לתיק ניירות הערך של סקטור המוסדות הכספיים. תוספת זו הסתכמה השנה בכ-26 מיליון ל"י,¹ לעומת כ-146 מיליון ל"י ב-1969. האטה ניכרת זו מוסברת, כאמור, מצד אחד, ע"י המשך המגמה של ירידת המחזור והשערים בשוק המניות ב-1970 אשר לא איפשרה לחברות להשקעה להרחיב את פעילותן בשוק לניירות ערך; ומצד שני, ע"י החלשת הציפיות לפיחות אשר ביחד עם החיסכון שנכפה על סקטור משקי הבית בצורה של מילות חובה למיניהם, הקטינו במידה רבה את ממדי התפתחותן של קרנות איגרות החוב השנה. יש לציין, כי בעוד שהשנה נשמרה רמת הגידול של 1969 בסעיף ההלוואות לציבור מפיקדונות הממשלה (שהינם תרומתה הישירה של הממשלה למימון פעילותו של הסקטור בתחום מתן האשראי) חלה ירידה חדה בהלוואות לציבור מפיקדונות לא ממשלתיים למתן הלוואות (מכ-161 מיליון ל"י לכ-57 מיליון ל"י ב-1970) ועלייה ניכרת בתוספת ההלוואות לציבור "מאמצעי המוסדות הכספיים (מכ-188 מיליון ל"י לכ-406 מיליון ל"י), אמצעים שהינם למעשה מקורות פיננסיים המוכוונים באופן עקיף למוסדות הכספיים ע"י הסקטור הציבורי. שינוי בולט נוסף במצבת הנכסים של המוסדות הכספיים הינו הגידול הניכר במזומנים ופיקדונות המוחזקים בבנקים ע"י המוסדות הכספיים, הנובע ברובו מהגדלת ההפקדות במוסדות פיננסיים בחו"ל.

6. זרמי כספים לפי סקטורים

סעיף זה נועד להציג את תמונת זרמי הכספים בין כלל סקטור המוסדות הכספיים, כיחידה, לבין שאר הסקטורים במשק. הניתוח כאן נעשה בהסתמך על מאזנים וחשבוניות הכנסות והוצאות של המוסדות הכספיים. מהשוואת מאזני המוסדות בשנתיים רצופות, מתקבלים זרמי התקבולים והתשלומים, כתוצאה מעסקות בנכסים פיננסיים, ומדו"חות הכנסות והוצאות מתקבלים זרמי הכספים המוגדרים כ"עסקות לא פיננסיות" (ראה לוח ט"ז-5).

מחשובן זרמי כספים צריך לנכות כל אותם השינויים המאזניים אשר אינם מייצגים זרמי כספים למעשה, אלא פעולות חשבונאיות גרידא, כגון שיערוכים, הפרשות למיניהן וכו'. במאזן התשלומים, המוצג בלוח ט"ז-5, לא נוכו מתקבולי ותשלומי העסקות בנכסים פיננסיים, שינויים הנובעים משיערוכים וכן חלק מן ההפרשות לקרנות, אשר אינן ניתנות לזיהוי במאזנים.

היקף העסקות של המוסדות הכספיים עלה השנה בכ-8 אחוזים, לעומת גידול של כ-20 אחוזים ב-1969, והסתכם ב-1,636 מיליון ל"י בקירוב. בעוד שהעסקות הריאליות של הסקטור (תקבולי ריבית, הצמדה וכו') גדלו השנה, בדומה ל-1969, בכ-22 אחוזים, כמעט שלא חלו שינויים ב-1970, בהיקף התקבולים נטו של הסקטור. אם גם נזכור, כי חלק גדול יותר מן התקבולים נטו השנה, מקורו בשיערוך מצבת איגרות החוב של המוסדות, עקב העלייה הניכרת שנרשמה ב-1970 במדד המחירים לצרכן, ניתן להסיק גם מנתונים אלה, כי חלה השנה האטה בקצב גידול פעילותו של סקטור המוסדות הכספיים.

הסקטורים העיקריים אשר נתנו השנה אשראי נטו למוסדות הכספיים, היו קופות הגמל, המוסדות הבנקאיים וסקטור חו"ל. הסקטורים העיקריים אשר קיבלו אשראי נטו היו סקטור העסקים הפרטיים וסקטור משקי הבית. הממשלה אשר הופיעה אשתקד כמלווה נטו בסך קטן של כ-14 מיליון ל"י, מופיעה השנה כלווה נטו, בסכום דומה.²

¹ ללא שיערוך מניות.

² אין להסיק מנתון עודף התקבולים על התשלומים של הסקטור המוסדות הכספיים מהממשלה (ראה לוח ט"ז-5), על מידת השפעת הממשלה על פעילות המוסדות הכספיים בתחום האשראי, וזאת מ-2 טעמים: א. גם חלק נכבד מפעילות המוסדות הממומן ממקורות לא ממשלתיים, מוכוון ע"י הממשלה (ראה דיון בסעיף 2).

ב. חלק ניכר מסכום התשלומים נטו של הסקטור לממשלה, מקורו בגיוס הכספים של המוסדות אשר מותנה בהסכמת הממשלה, וזאת עקב שליטתה של הממשלה על חלק נכבד משוק ההון המקומי, וכן על גיוס ההון בחו"ל. לגבי חלק זה, משמשים למעשה המוסדות, כסוכנים פיננסיים של הממשלה.

לוח ט"ז-5

מאזן התשלומים של המזכרות הכספיים לפי מקצורים, 1969 ו-1970

(מיליוני ל"י)

יתרת תקבולים על תשלומים		תשלומים			תקבולים			
1970	1969	העלייה או הירידה (-) מ-1969 ל-1970	1970	1969	העלייה או הירידה (-) מ-1969 ל-1970	1970	1969	
32.7	38.8	123.3	602.5	479.2	117.2	635.2	518.0	עסקות לא פיננסיות
								עסקות בנקסים פיננסיים
								הממשלה
² (-14.0)	³ (15.0) -5.0	³ (13.6) -16.4	322.8	335.4	-1.2	317.8	319.0	מוסדות לאומיים ורשויות מקומיות
	² (-92.7) -138.7	² (-33.5) -56.5	103.5	84.6	-63.3	-35.2	28.1	חברות הסקטור הציבורי
	-10.9	7.5	9.7	14.2	-22.9	-1.2	21.7	המוסדות הבנקאיים
	² (96.4) ² 192.4	151.7	98.6	35.3	104.0	291.0	187.0	קופות הגמל
	341.0	190.7	12.1	-1.6	164.0	353.1	189.1	חברות הביטוח
	0.4	-0.8	-2.0	5.5	-6.3	-1.6	4.7	העסקים הפרטיים ⁴
	² (-336.6) -319.6	² (-388.0) -365.0	307.5	399.2	-46.3	-12.1	34.2	המוסדות שלא למטרת רווח
	-28.9	4.0	18.4	7.5	-14.5	-3.0	11.5	חוץ לארץ
	² (+87.9) -8.1	34.4	9.6	1.7	-52.1	-6.4	45.7	משקי בית ⁵
	³ (-148.7) -128.7	³ (-42.0) -12.0	163.1	141.8	-95.4	34.4	129.8	לא ידוע ⁶
	64.5	23.2	—	—	41.3	64.5	23.2	
	-41.6	-39.2	9.7	1,042.9	7.3	1,001.3	994.0	סך הכול בנקסים פיננסיים
								טעויות והשמטות
	8.9	0.4	-8.5	-0.4				סך כל התקבולים והתשלומים
	—	—	124.5	1,636.5	124.5	1,636.5	1,512.0	

- (1) נתונים מתוקנים.
- (2) ללא מחיקות והעברות חשבונאיות.
- (3) בניכוי אומדן סך גיריות הערך הממשלתיים שרכש הסקטור ממשקי הבית.
- (4) לרבות משקים חקלאיים.
- (5) לרבות פיקדונות קבלנים שנמכרו למשקי בית באמצעות מוסדות בנקאיים.
- (6) לרבות גיריות ערך שנמכרו לציבור ורוכשיהם לא זוהו.

התקבולים נטו מסקטור המוסדות הבנקאיים הסתכמו השנה בכ-96 מיליון ל"י, לעומת כ-152 מיליון ל"י ב-1969. ירידה זו נובעת, רובה ככולה, מההקטנה שחלה השנה בקצב הגידול של תכניות החיסכון. סך איגרות החוב של מוסדות כספיים שבתיק ניירות הערך של תכניות החיסכון, גדל השנה בכ-63 מיליון ל"י לעומת כ-116 מיליון ל"י ב-1969.

התקבולים נטו מקופות הגמל גדלו בכ-150 מיליון ל"י לעומת 1969, והסתכמו בכ-341 מיליון ל"י. גידול ניכר זה מקורו, כאמור, בהגברת המכירות של איגרות חוב לקופות הגמל ב-1970 (מכ-177 מיליון ל"י ב-1969 לכ-260 מיליון ל"י). בחלקו הוא נובע גם משיעור מצבת איגרות החוב שבידי הקופות, בעקבות העלייה הניכרת שנרשמה השנה במדד המחירים לצרכן.

התקבולים נטו מסקטור חוץ לארץ, הסתכמו השנה בכ-88 מיליון ל"י, לעומת כ-34 מיליון ל"י ב-1969. אולם גיוס הכספים מחו"ל ע"י המוסדות, היה השנה גדול הרבה יותר, מאחר שחלק מן האמצעים הפיננסיים שגייס הסקטור, מוחזקים כפיקדונות במוסדות פיננסיים בחו"ל.

התשלומים נטו לסקטור העסקים הפרטיים קטנו מכ-388 מיליון ל"י ב-1969 לכ-337 מיליון ל"י השנה. זהו, כמובן, ביטוי להאטת קצב גידול פעולתם של המוסדות ב-1970, בתחום מימון ענפי המשק השונים. לעומת זאת, גדלו התשלומים נטו לסקטור משקי הבית מכ-42 מיליון ל"י ב-1969 לכ-149 מיליון ל"י השנה. גידול ניכר זה בתשלומים נטו לסקטור משקי הבית מקורו, מצד אחד, בהאטה הניכרת שנרשמה השנה בקצב התפתחותן של קרנות איגרות החוב, ומצד שני, בהורמה המוגברת של אשראי למשתכני הדיור הציבורי.