

מאזן התשלומים

1. קווי ההתפתחות העיקריים

עודף היבוא האזרחי גדל בשנת 1990 בכמיליארד דולרים, עם התאוששות הפעילות הכלכלית (לוח ו'-1). במקביל גדלו ההעברות החד-צדדיות, וצמצמו את רישומו של גידול עודף היבוא על החשבון השוטף של מאזן התשלומים. כך הסתכם חשבון זה בעודף של 0.7 מיליארד דולרים, לעומת 1.1 מיליארד בשנה הקודמת. ירידת החוב החיצוני נטו נמשכה אפוא גם השנה, ויחס החוב לתוצר ירד מ-38 אחוזים אשתקד ל-31 אחוזים בתום שנה זו. צמצום היקפו של החוב וצמיחת התוצר תרמו 3 מתוך 7 נקודות אחוז, ויתרת הצמצום משקפת את התפתחות המחירים בארץ, ושערי החליפין בארץ ובעולם. העלייה הגוברת במהלך השנה נתנה אותותיה בהתפתחויות שנסקרו לעיל: תרומתה להתאוששות הכלכלית הגדילה את עודף היבוא, ואילו גידול ההעברות החד-צדדיות של יהדות העולם, כסיוע לקליטה הראשונית של העולים, צמצם את ההרעה בחשבון השוטף בכ-450 מיליוני דולרים. הירידה התלולה ביחס החוב לתוצר, בשנים האחרונות, משפרת את כושרו של המשק לעמוד בעתיד בהחזר ההלוואות, שתירשנה למימון קליטת העלייה הנמשכת.

הגידול בעודף היבוא האזרחי (למעט שירותי הון) משקף השנה בעיקר את גידול הפער בין נפח היבוא לנפח היצוא: למעט הסחר ביהלומים, שהתכווץ, גדל היבוא האזרחי בכ-9 אחוזים, והיצוא — בכ-5 אחוזים בלבד.

גידול הביקושים המקומיים מסביר את מרבית הגידול ביבוא, אך אין בו כדי הסבר מספיק למתינותו של גידול היצוא, על רקע אבטלה נמשכת והתייעלות רבת ממדים בתעשייה. התרחבות הסחר העולמי הואטה מ-7.1 אחוזים ל-3.9 אחוזים, אולם גם בשיעור זה יש משום אומדן יתר לעליית הביקוש העולמי ליצוא הישראלי. המשבר במפרץ הפרסי מוצא ביטוי בולט בירידה תלולה של התיירות לישראל ובהתייכרות ההובלה והדלק המיובא במחצית השנייה של השנה. פגיעה נוספת היתה בהזמנות ליצוא מוצרים מישראל, וזו תשפיע על היצוא במהלך שנת 1991. ירידת הביקוש לנשק בעולם בשנים האחרונות המשיכה לפעול להקטנת יצוא המגזר הביטחוני, תוך מאמץ לעבור למוצרים אזרחיים. ברווחיות הייצור ליצוא לא חל, כנראה, שינוי רב השנה, למרות עלייה נוספת של פריון הסקטור העסקי. בשנים 1988 ו-1989 נרשם שיפור ברווחיות — פרי התייעלות שהיתה בתעשייה. עם זאת, לא הושגה עדיין רמת הרווחיות שהביאה לגידולו המהיר של היצוא בסוף שנות השבעים.

שער האמצע של השקל הוזז בשנת 1990 פעמיים: במאסר הוא פוחד בכ-6 אחוזים, ובספטמבר — בכ-10 אחוזים נוספים. הפיחות הממוצע בפועל כנגד סל המטבעות הסתכם בכ-11 אחוזים, וכנגד הדולר — בכ-5 אחוזים בלבד (דיאגרמה ו'-5).

נייד שער החליפין בתוך תחום השתנות התגלה כמכשיר יעיל להרגעת תנועות ההון במהלך השנה; אולם לאחר הפיחות בחודש ספטמבר נמשך יבוא ההון בהתמדה, ושער החליפין נותר בסביבות הגבול התחתון של התחום עד סוף הרביעי הראשון בשנת 1991, שבו פוחד שער האמצע בכ-6 אחוזים. נראה, שחלק מיבוא ההון ברביע האחרון של השנה לא נשא אופי ספקולטיבי ושיקף פעולתם של גורמים אחרים.

מאפייני החוב החיצוני השתפרו השנה: יחס החוב נטו לתוצר ירד בכ-7 נקודות אחוז, ויחס החוב נטו ליצוא — בכ-9 נקודות אחוז. מאפיינים אחרים של המשק כלווה נטו בעולם נותרו יציבים: פריסת החוב,

לוח ו' - 1

אינדיקטורים להתפתחויות במאזן התשלומים, 1977 עד 1990

1990	1989	1988	1987	1986	1982- 1985	1977- 1981	
(מיליארדי דולרים, מחירים שוטפים)							
0.7	1.1	-0.7	-0.9	1.7	-1.0	-0.6	החשבון השוטף הכולל
0.5	0.9	-0.2	-0.1	1.0	-1.1	-0.7	החשבון השוטף "המתוקן"
5.1	3.8	5.2	5.8	3.8	4.4	3.3	עורף היבוא הכולל
3.6	2.5	3.1	3.3	2.6	3.0	1.8	עורף היבוא האזרחי ²
2.4	1.2	1.4	1.8	1.0	1.7	1.2	עורף היבוא האזרחי, למעט שירותי הון
4.0	3.0	3.1	3.2	4.2	2.5	1.6	ההעברות החד-צדדיות נטו לסקטור הציבורי
1.8	1.8	1.4	1.6	1.2	0.8	1.1	ההעברות החד-צדדיות נטו לסקטור הפרטי
0.7	0.7	-1.6	0.9	0.3			יבוא הון פרטי נגזר ³
15.6	16.2	18.5	18.2	18.2	17.5	10.2	החוב החיצוני נטו
32.5	31.2	31.3	31.8	30.6	28.8	18.5	החוב החיצוני ברוטו
7.0	6.2	4.8	6.0	4.9	3.8	3.0	יתרות מטבע החוץ במוסדות מרכזיים
שיעורי שינוי כמותיים							
5.1	6.3	-4.6	8.7	1.4	5.0	9.0	היצוא למעט יהלומים ושירותי הון
9.4	1.8	-1.2	11.9	12.5	2.2	5.8	היבוא האזרחי למעט יהלומים ושירותי הון
3.9	7.1	9.3	6.5	4.1	3.2	3.6	הסחר העולמי
שערי חליפין, יחסים ומדדים (1980 = 100)							
2.02	1.92	1.60	1.59	1.49	0.39	0.0044	שער החליפין של השקל לעומת הדולר של ארה"ב
2.21	2.00	1.72	1.68	1.47	0.35	0.0046	שער החליפין של השקל לעומת סל 5 המטבעות
31.1	37.8	43.8	53.1	63.2	70.9	58.7	יחס החוב החיצוני נטו לתוצר (אחוזים)
84.1	96.3	119.0	129.3	152.7	165.4	128.4	יחס החוב החיצוני נטו ליצוא (אחוזים)
69	70	72	79	80	88	100	מדר מחירי היבוא יחסית למחירי השימושיים המקומיים ⁴
71	74	75	79	82	93	102	מדר מחירי היצוא יחסית למחירי השימושיים המקומיים ⁵
94	94	91	99	100	105		מדר מחירי היצוא יחסית למחירי התוצר העסקי ⁶
113	116	118	111	114	109	105	מדר תנאי הסחר של היצוא והיבוא האזרחי ⁷

- (1) מתוקן בגין מקדמות על חשבון יבוא ביטחוני. ראה הערה (1) לטקסט.
 (2) למעט יבוא ביטחוני ישיר.
 (3) ראה: לוח ו'-16.
 (4) מחושב כיחס בין מדר מחירי היבוא בחשבונאות הלאומית למדר מחירי השימושים המקומיים (ללא יבוא ביטחוני ישיר וללא יהלומים).
 (5) מחושב כיחס בין מדר מחירי היצוא בחשבונאות הלאומית למדר מחירי השימושים המקומיים (ללא יבוא ביטחוני ישיר וללא יהלומים).
 (6) התוצר העסקי במחירי גורמי ייצור, 1986 = 100.
 (7) למעט שירותי הון ויהלומים.

לוח ו' - 2

מאזן התשלומים, 1985 עד 1990

1990	1989	1988	1987	1986	1985	
(מיליוני דולרים, במחירים שוטפים) ¹						
-5,086	-3,768	-5,173	-5,627	-3,729	-3,882	1. חשבון המוצרים והשירותים נטו
5,790	4,863	4,513	4,769	5,382	4,997	2. ההעברות החד-צדדיות נטו ¹
1,820	1,828	1,364	1,585	1,198	757	א. הסקטור הפרטי
3,970	3,035	3,149	3,184	4,184	4,240	ב. הסקטור הציבורי
704	1,095	-660	-858	1,653	1,115	3. החשבון השוטף נטו
-207	88	-585	532	538	94	4. תנועות ההון נטו לזמן ארוך ובינוני ²
-181	39	-752	485	192	91	א. הסקטור הפרטי
-26	49	167	47	346	3	ב. הסקטור הציבורי
497	1,183	-1,245	-326	2,191	1,209	5. החשבון הבסיסי נטו
-336	-477	430	839	-677	-126	6. תנועות ההון נטו לזמן קצר
-163	-256	-159	107	-34	-4	א. הסקטור הפרטי הלא פיננסי
-172	-221	589	732	-642	-122	ב. הסקטור הציבורי
-79	-631	-521	0	-118	-4	7. תנועות ההון של מערכת הבנקאות
477	1,321	173	148	-402	-687	8. טעויות והשמטות
-560	-1,397	1,163	-661	-992	-392	9. העלייה (-) או הירידה (+) ביתרות מטבע החוץ של המוסדות המרכזיים ³

* ההפרשים בסיכומים נובעים מעיגולים.

(1) פירוט בלוח ו'-13.

(2) ראה לוחות ו'-נ', ו'-נ', ו'-נ'. 8. תנועות ההון נטו של הסקטור הפרטי מתקבלות מסכום שורה 3 בלוח ו'-נ' 7 ושורה 7 בלוח ו'-נ' 8.

(3) השינוי ביתרות מנוכה בשיערוך המטבעות הזרים ביחס לדולר.

המקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה וציבורי בנק ישראל.

חלוקתו על פי הסקטור המלווה ושיעור הריבית על הלוואות חדשות שהתקבלו. החוב השוטף, עם זאת, עלה השנה.

כך כבר עם השיפור בחוב החיצוני נמשכת הליברליזציה ההדרגתית בפקוח על מטבע חוץ. בין ההקלות שהונהגו: קיצור תקופת המינימום, לקבלת אשראי ישיר מחו"ל במסגרת ההיתר הכללי, מ־30 חרשים (עד תחילת 1989) ל־6 חרשים בתום 1990, ביטול ההגבלה הקובעת ריבית מרבית על הלוואות מחו"ל, והקלות בקריטריונים לאישור השקעות של חברות ישראליות בחו"ל. קרנות האשראי המוכוון בוטלו השנה, לאחר שאלמנט הסובסידיה שהיה גלום בהן בעבר נעלם, עם שכלול שוקי הכספים.

האחדת השערים נמשכה בקצב מתון גם השנה, ביטוח השער הורד ב־3 נקודות אחוז נוספות (שתיים מהן לקראת תום השנה), שיעורי מכס והמס על יבוא שירותים הורדו, וההיטל על רכישת מטבע חוץ בוטל. בסך הכול מוערכת האחדת השערים שבוצעה בכאחוז אחד בממוצע שנתי, על צד היצוא ועל צד היבוא. אולם תחולתן של ההגבלות המינהליות לא צומצמה, למרות פגיעתן הרעה ביעילות, ביציבות המחירים במשק וברווחיות היצוא. (ריון ראה בסעיף היבוא.) בתחילת 1991 אומצה תכנית לחשיפה הדרגתית של המשק ליבוא מארצות שעמן אין לישראל הסכם סחר חופשי ("שלישיות"); עיקרה — המרת ההגבלות המינהליות במכס, ששיעורו יופחת בהדרגה, במסלול קבוע וידוע מראש. החשיפה חשובה דווקא אם תתממש תחזית העלייה, וההשקעה תגדל בממדים ניכרים. חשוב להבטיח, שההשקעות תהיינה בייצור מוצרים היכולים להתחרות במשק המקומי ובחו"ל ללא מטריות הגנה מסיבית. זהו תנאי ליכולתה של ישראל לעמוד בהחזר ההלוואות שתילקחנה למימון השקעות אלה. נוסף על כך תשפר החשיפה את תנאי הסחר של המשק — עם הסטת חלק מהיבוא למקורות זולים יותר. המפתח להצלחת התכנית טמון באמינות שתרכוש לעצמה בצאתה לדרך. זו ררושה כדי להשפיע על אופיין של ההשקעות במשק מעתה ואילך, וכדי לעודד מפעלים קיימים להיערך לחשיפה הדרגתית בעוד מועד.

2. החשבון השוטף

א. החשבון השוטף, התוצר והשימושים המקומיים

בשנת 1990 הסתכם העודף בחשבון השוטף של מאזן התשלומים ב־700 מיליוני דולרים (לוח ו'—2). בחשבון השוטף ה"מתוקן" בגין תשלום מקדמות עבור יבוא ביטחוני נרשם צמצום של כ־400 מיליוני דולרים. צמצום זה מסכם עלייה תלויה של 1.2 מיליארדי דולרים בעודף היבוא האזרחי, למעט תשלומי ריבית, וגידול של כ־900 מיליוני דולרים בהעברות החד־צדדיות לסקטור הציבורי; התשלומים עבור היבוא הביטחוני עלו כ־300 מיליוני דולרים, ואילו תשלומי הריבית לחו"ל נטו ירדו בכ־200 מיליונים. במונחי תוצר עלה משקל עודף היבוא האזרחי מ־6 אחוזים ב־1989 ל־7.6 אחוזים ב־1990, כמשקלו בתוצר ב־1988. העודף בחשבון השוטף השנה משלים תקופה של 5 שנים, שבהן נצבר בחשבון השוטף עודף שאיפשר את צמצומו של החוב החיצוני נטו.

הגידול הרב של עודף היבוא האזרחי (למעט תשלומי ריבית) משקף ברובו את הרחבת נפח היבוא ב־6 אחוזים. נפח היצוא עלה בשני אחוזים בלבד, ותנאי הסחר הורעו בכשני אחוזים (לוח ו'—3). זאת בעיקר בשל התייקרותו הרבה של יבוא הדלק ושל יבוא השירותים, התייקרות הקשורה לאירועי המפרץ. למעט

¹ היבוא הביטחוני למשק הישראלי נתון לתנודות חדות משנה לשנה, אולם ההוצאה בגינו סדירה הרבה יותר, והסיוע הביטחוני המשמש למימון סדיר גם הוא. לצורכי ניתוח עדיף להחליף את סדרת היבוא הביטחוני בסדרת ההוצאה השנתית למימון, הכוללת בשנים מסוימות מקדמות עבור יבוא עתידי, ואילו בשנים אחרות — ניצול מקדמות משנים עברו. הגירעון בחשבון השוטף ה"מתוקן" בגין המקדמות מוצג בלוח ו'—1. היקף המקדמות ששולמו בשנתיים האחרונות היה דומה.

לוח ו' - 3
חשבון הסחורות והשירותים¹, 1987 עד 1990

העלייה או הירידה לעומת השנה הקודמת										
במחיר					בכמות					
1987-	1988	1989	1990	1988	1989	1990	1988	1989	1990	
(מיליוני דולרים)					(אחוזים)					
1. היבוא	7,992	8,354	8,438	10,152	9.5	1.0	3.6	-4.4	0.0	16.1
סחורות, למעט דלק ויהלומים	1,148	1,062	1,247	1,536	-20.3	22.2	22.6	16.1	-3.9	0.4
דלק	1,901	2,613	2,869	2,895	8.8	36.1	13.6	17.5	-19.4	-11.1
יהלומים	3,172	3,556	3,913	4,357	1.9	2.0	16.0	9.8	7.9	-4.1
שירותים, למעט הון	973	805	775	961	24.4	-3.8	4.3	-31.6	0.1	18.9
יוש"ע ²	15,185	16,389	17,242	19,900	5.8	6.9	8.9	1.1	-1.6	6.0
סך היבוא האזרחי, למעט הון	2,438	2,633	2,661	2,735						
יבוא שירותי הון	2,472	2,106	1,225	1,500						
יבוא ביטחוני ישיר	20,095	21,129	21,128	24,135						
סך כל היבוא										
2. היצוא	6,078	6,912	7,625	8,496	10.3	1.2	5.3	1.7	9.0	5.8
סחורות, למעט יהלומים	2,059	2,746	3,027	3,054	21.0	19.0	13.8	2.3	-7.4	-11.3
יהלומים	4,141	4,467	4,692	5,006	9.0	-0.2	5.3	-1.3	5.2	1.3
שירותים, למעט הון	1,148	826	743	966	16.7	0.8	7.3	-35.1	-10.7	21.0
יוש"ע ²	13,426	14,951	16,088	17,522	13.4	3.7	6.8	-3.5	3.8	2.0
סך היצוא, למעט הון	861	1,004	1,273	1,527						
יצוא שירותי הון	14,288	15,955	17,361	19,049						
סך כל היצוא										
3. הגירעון המסחרי, למעט יוש"ע	1,913	1,442	813	1,656						
למעט יהלומים ויבוא דלק	158	132	158	159						
העודף השוטף ביהלומים	2,903	2,371	1,901	3,032						
סך הגירעון המסחרי	969	911	779	648						
עודף השירותים למעט הון ויוש"ע	1,759	1,439	1,154	2,379						
עודף היבוא האזרחי למעט הון	1,576	1,629	1,388	1,207						
יבוא שירותי ההון נטו	3,335	3,067	2,542	3,586						
עודף היבוא האזרחי	5,807	5,174	3,767	5,086						
סך כל עודף היבוא										

(1) על בסיס רישום יבוא הסחורות סי"פ ויצוא הסחורות פו"ב.

(2) יהודה, שומרון וחבל עזה.

(3) נתונים לשנת 1987 הם על פי סיווג ישן, ואילו לשנת 1988 — על פי סיווג חדש. שיעורי השינוי לשנת 1988 חושבו לפי הסיווג הישן.

המקור: עיבודי בנק ישראל, על פי נתוני הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה.

הסחר ביהלומים — הנתון לתנודות גדולות, אך שומר על עודף יצוא יציב וקטן יחסית — עלה נפח היבוא בכ-9 אחוזים, ואילו היצוא עלה בכ-5 אחוזים בלבד.

צמצום העודף בחשבון השוטף והגידול הרב של עודף היבוא האזרחי משקפים בעיקר את התאוששות הפעילות הכלכלית ב-1990; התאוששות זו גברה במהלך השנה, עם גידול היקף העלייה לישראל. המשבר במפרץ הפרסי, במחצית השנייה של השנה, הותיר את רישומו על פעילות היצוא והיבוא במגזרי המשק השונים. השפעתו בולטת בהתייקרות הדלק המיובא, בירידה תלולה של התיירות לישראל ובבלימת גידולה של התיירות היוצאת, שאינה תואמת את התפתחות רכיביה האחרים של הצריכה הפרטית. אולם יש להניח, שלאיים הביטחוני היו השלכות נוספות: אי הוודאות אולי דחתה השקעות במשק, במיוחד של משקיעי חוץ, ופגעה בקשרי הסחר דרך מחירי הובלה גבוהים ורתיעה מלסחר עם ישראל. סביר להניח שאווירת טרנס-המלחמה באזור הכבידה על יצואנים לקשור חושים ליצוא יותר מאשר על יבואנים, שדיווחו אף הם על קושי זמני בהשגת אשראי למימון היבוא. ברור כי המשבר פעל לצמצום הסחר — אולם אין בידינו די עדויות ישירות המאפשרות לאמוד את ההשפעה הכוללת על עודף היבוא, או אפילו לקבוע בוודאות את כיוונה. חישוב חלקי של סעיפים בודדים (תיירות, דלק ותחבורה) מצביע על השפעה לכיוון הגדלת עודף היבוא, אך לתוצאה זו יש להתייחס בזהירות.

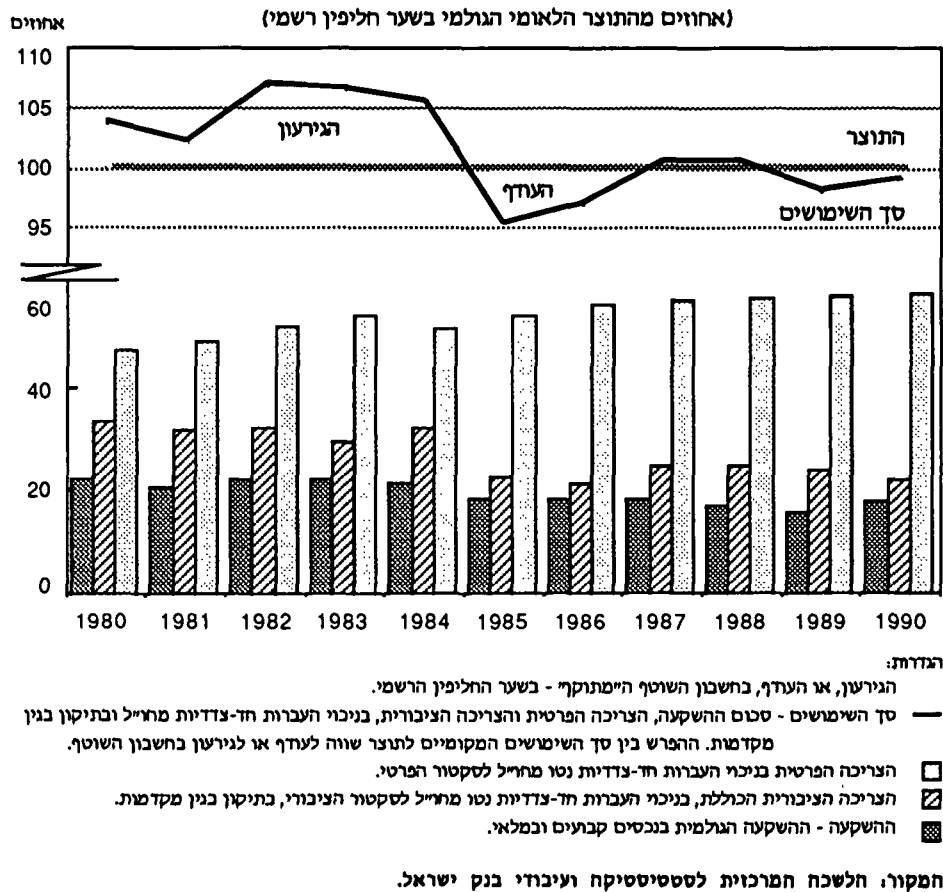
עם זאת נראה, כי ההשפעה הדומיננטית על עודף היבוא היתה של ההתאוששות המחזורית בפעילות, שהתעצמה עם גאות העלייה במהלך השנה. גידול מהיר של עודף היבוא מתיישב עם התפתחות זו, וכן גם גידולן הרב של ההעברות החד-צדדיות מחו"ל. כמחצית הגידול — כ-450 מיליוני דולרים — נובעת מהעברות מטבע חוץ של הסוכנות למימון הקליטה הראשונית של העולים.

צמצום העודף בחשבון השוטף משקף השנה (מכוח זהות של סך המקורות עם סך השימושים) את הרחבת הפער שבין השימושים המקומיים לבין התוצר (שכן משקל ההעברות החד-צדדיות בתוצר נותר קבוע). השפעת כל אחד מהשימושים מתוארת בדיאגרמה ו'-1. משקל ההשקעות בתל"ג עלה ב-1990 בכ-2 נקודות אחוז. משקל הצריכה הפרטית ממקורות פנים (כלומר בניכוי העברות חד-צדדיות לפרטים מחו"ל) עלה בנקודת אחוז אחת, והצריכה הציבורית ממקורות פנים ירדה בכ-2 נקודות אחוז. העודף בחשבון השוטף הצטמצם אפוא בנקודות אחוז אחת. כמחצית מגידולו של שיעור ההשקעה בתוצר מומנה השנה בהקטנת הצריכה, ושאר הגידול התבטא בהרעה במאזן התשלומים.

הגידול בעודף היבוא מתיישב עם ייסוף ריאלי — ירידת היחס שבין מחיר המוצרים הסחירים במשק (יצוא, יבוא ותחליפיהם) לבין המוצרים הבלתי סחירים, או בין מחירי סחר החוץ לבין מחירי השימושים המקומיים. ייסוף ריאלי כזה עולה לכאורה מן המדרים (לוח ו'-1).

הניתוח דלעיל נכון בתנאי תעסוקה מלאה, כאשר גורמי הייצור העומדים לרשות המשק מנוצלים, והתוצר צומח בקצב מתאים. בתנאים אלה משקפות התנודות משנה לשנה במאזן התשלומים בעיקר את השינויים בהתפתחות הביקושים המקומיים. אולם בשלוש השנים האחרונות גברה האבטלה, והגיעה בשנה הנסקרת ל-9.6 אחוזים. בתנאי אבטלה מפסיק גידול הביקושים המקומיים לבלום גידול נוסף של היצוא ושיפור במאזן התשלומים, וגם הייסוף הריאלי מאבד ממשמעותו: השנה הוא מבטא בעיקר את עליית המחירים בענף הבנייה, יחסית לזו של המוצרים הסחירים. בתעסוקה מלאה היתה נוצרת תחרות של ענף זה עם הענפים האחרים על כוח אדם וגורמי ייצור אחרים. לחץ זה היה מביא לבלימת היצוא ולהגדלת היבוא. בתנאי האבטלה במשק אין זה תיאור נאמן של המציאות. עם זאת לא נמצאה גם התופעה האופיינית למצב של אבטלה: בתנאים אלה אמור השכר הריאלי לרדת, ובכך לאפשר את קליטתו של כוח האדם הפנוי בייצור ליצוא ולשוק המקומי, וכך היה גידולו של עודף היבוא מתמתן, למרות גידול הביקושים המקומיים. עליית השכר הנומינלי כסקטור העסקי אמנם התמתנה (כ-15 אחוזים השנה לעומת כ-18 אחוזים בשנה הקודמת), ועלתה כפחות מעליית מדר המחירים לצרכן. אולם שיעור עלייתם של מחירי התוצר העסקי היה נמוך יותר — 10 אחוזים בלבד, וכך, מנקודת ראות העובדים, ירד השכר הריאלי ומנקודת ראות המעביד עלתה עלות העבודה. השיפור הרב בפריז העבודה

דיאגרמה ו-1
רכיבי השימושים המקומיים והחשבון השוטף היימתוקן,
1990 עד 1980



מנע שחיקה ברווחיות הייצור — אולם תהליך שיפור הרווחיות שאפיינ את השנתיים הקודמות נעצר. (הסיבות להתפתחות השכר והמחירים מנותחות בפרקים ג' וד' של דוח זה). התוצר העסקי גדל השנה בכ-7 אחוזים ובמחציתה השנייה — בכ-11 אחוזים במונחים שנתיים. ייתכן שלו היה השכר הריאלי גמיש יותר, ולן איפשר שיפור ברווחיות גם השנה — היה התוצר העסקי גדל עוד יותר, וגידולו של עודף היבוא היה מתמתן. יש לציין, שקשיחות השכר בולטת דווקא בתעשייה, במפעלים גדולים ומאוגדים, ובמפעלים שבבעלות הסקטור הציבורי. שיעור היצוא של מפעלים אלה גבוה יותר מאשר במגזרי משק אחרים. (ראה להלן).

התפתחות הביקוש העולמי לא תרמה השנה להאצת הגידול ביצוא: הסחר העולמי התרחב השנה בכ-3.9 אחוזים, שיעור מתון לעומת השנים הקודמות — אולם השוק ליצוא הישראלי התרחב פחות, בשל משכר המפרץ. התופעה מתבטאת במלוא עוצמתה ביצוא התיירות, שהצטמצמה בכ-9 אחוזים, אולם

רקיבי השינוי הכמותי ביצוא, 1976 עד 1990

המקור: נתוני הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה ועיבודי בנק ישראל.

עם זאת נותרת השאלה, אם, לנוכח האבטלה במשק, היה ניתן להגדיל יותר את היקף היצוא השנה אילו היה הפיחות הנומינלי גדול יותר. ייתכן כי בטווח הקצר היה מושג כרווחיות שיפור שולי, שהיה מגדיל את היצוא בקווי ייצור קיימים. שיפור כזה היה מושג גם ללא פחות נוסף, אילו הגיב השכר ביתר נגמישות לאבטלה ולגידול היצע העבודה של העולים. אולם מגמת הגידול בטווח הארוך יותר נשענת על פיתוח מוצרים וחדירה לשווקים חרשים, ובנויה על שולי רווח גבוהים, שאינם תלויים באחוזים בודדים של פחות. אולם דא עקא שמדיניות נמשכת של האצת קצב הפיחותים הנומינליים מיתרגמת לעלייה נמשכת של השכר והמחירים — וזו שוחקת את הפיחות הנומינלי. עלייה על מסלול של צמיחה מהירה ונמשכת דורשת יזמות וזמן. התייעלות התעשייה בשנים האחרונות הניבה גידול רב של הפריזן ב־1990, אך טרם נשלמה — בעיקר במגזר הביטחוני, העובר תהליך של התאמה. במובן זה ניתן לומר, שהתעשייה עדיין לא התגברה על כל בעיות ההיצע, שחלקן נובע מהשינוי בהרכב הביקושים בעולם.

לוח ו' - 5

יצוא הסחורות לפי ענפים, 1987 עד 1990

העלייה או הירידה לעומת השנה הקודמת									
במחיר					בכמות				
1990	1989	1988	1990	1989	1988	1990	1989	1988	1987
(מיליוני דולרים)					(אחוזים)				
609	567	527	655	14.6	-11.5	10.2	-17.9	5.1	12.8
201	176	132	181	12.4	-4.7	2.0	-21.6	-21.7	34.3
409	390	395	474	14.5	-13.6	13.4	-15.3	17.1	5.8
5,534	6,336	7,068	7,868	9.9	1.9	5.2	3.9	9.5	5.8
2,413	2,834	3,229	3,338	5.6	1.3	2.7	10.4	12.4	0.6
1,260	1,390	1,579	1,817	6.9	4.2	7.3	3.5	9.1	7.2
1,861	2,112	2,259	2,713	18.6	1.0	7.1	-4.4	5.9	12.2
2,059	2,746	3,027	3,054	21.0	19.0	13.8	2.3	-7.4	-11.3
10	12	75	22						
10	16	27	24						
8,201	9,644	10,669	11,576	12.9	5.9	7.6	1.9	4.5	0.8
-64	14	-17	-26						
928	596	516	709	17.1	1.0	6.0	-40.2	-14.3	29.8
9,065	10,254	11,168	12,259	13.1	5.6	7.5	-2.4	3.1	2.1
6,078	6,912	7,625	8,496	10.3	0.7	5.6	1.7	9.6	5.5

(1) על בסיס רישום היצוא פו"ב.

(2) הנתונים לשנת 1987 הם על פי סיווג ישן ולשנת 1988 — לפי סיווג חדש. שיעורי השינוי לשנת 1988 חושבו לפי הסיווג הישן.

המקור: נתוני הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה ועיבודי בנק ישראל.

ב. יצוא הסחורות

יצוא הסחורות הגיע בשנת 1990 ל־12.3 מיליארדי דולרים, שהם כ־65 אחוזים מסך היצוא של ישראל (לוח ו'–5). עיקר היצוא הוא מתוצרת התעשייה — יהלומים בערך של כ־3 מיליארדי דולרים ומוצרים תעשייתיים אחרים בהיקף של 7.9 מיליארדים. עוד מייצאת ישראל תוצרת חקלאית טרייה בכ־650 מיליוני דולרים וסחורות מכל הסוגים ליוש"ע בכ־700 מיליונים.

(1) התפתחות היצוא התעשייתי (למעט יהלומים)

הגידול בנפח היצוא התעשייתי התמתן ב־1990 לעומת השנה הקודמת — 5.8 אחוזים לעומת 9.5 אחוזים. שיעור גידול זה נמוך יחסית לממוצע בשנות השמונים, שהגיע לכ־7.5 אחוזים. בחתך של קבוצות ענפים (לוח ו'–5) מתרכזת ההאטה ביצוא של קבוצת ענפי המתכת והאלקטרוניקה. יצוא קבוצה זו עלה בשיעור מזערי, לאחר הרחבה ניכרת, בשיעור של 11.4 אחוזים לשנה, בשנים 1988 ו־1989. האטה מסוימת נרשמה גם ביצוא קבוצת ענפי הכימיה והפלסטיקה והאצה — ביצוא הכולל של הענפים האחרים.

בחתך של מחציות שנה, מתרכזת ההאטה במחצית הראשונה של השנה (לוח ו'–ג'–3): יצוא ענפי המתכת והאלקטרוניקה ירד בכ־4 אחוזים; בגידול של יצוא קבוצת הכימיה והפלסטיקה נרשמה האטה ניכרת, ורק יצוא הטקסטיל וההלבשה גדל בקצב מואץ. במחצית השנייה, לעומת זאת, הואץ קצב גידולם של מרבית רכיבי היצוא — חוץ מיצוא הטקסטיל וההלבשה. בסך הכול לא עלה היצוא במחצית הראשונה — ובשנייה גדל בכ־14 אחוזים, במונחים שנתיים.

בחינת היצוא לענפיו (לוח ו'–ג'–2) מעלה, שיש שונות רבה בשיעורי הגידול השנתיים גם בין ענפים שונים באותה שנה וגם בין שנים עוקבות באותו ענף. תנודתיות זו רבה במידה ניכרת מזו שבנתוני הייצור בענפים השונים, גם באלו המפנים חלק ניכר מתוצרתם ליצוא. בענפי המתכת והאלקטרוניקה משקפת התנודתיות, בין היתר, את משך זמן הייצור הארוך ואת השפעתן של עסקאות בודדות גדולות על היקפו הכולל של היצוא השנתי, והפער בין הייצור ליצוא מתבטא בשינויים גדולים במלאי המוצרים בתהליך. דוגמא בולטת — אם כי לא יחידה — מספק ענף כלי ההובלה. ענף זה הוא ריכוזי יחסית, מתאפיין בעסקאות גדולות ובחוזי אספקה שהם לעיתים ארוכים משנה. התוצאה היא פער ניכר בין נתוני הייצור לבין נתוני היצוא בענף זה, למרות שכ־80 אחוזים מהייצור מופנים ליצוא (על פי סקר התעשייה לשנת 1988). השפעת התנודתיות ביצוא ענף זה על נתוני היצוא התעשייתי הכולל מוצגת בלוח ו'–6. למרות משקלו הנמוך בסך היצוא התעשייתי — כ־7 אחוזים בלבד ב־1988 — משפיע הענף ומשנה את תמונת ההתפתחות השנתית. גידול היצוא התעשייתי הואץ ב־1989 והתמתן ב־1990. בניכוי יצוא כלי ההובלה גדל היצוא בקצב אחיד בשנים 1988 ו־1989 והואץ מעט ב־1990. השפעתו של יצוא כלי ההובלה על יצוא קבוצת ענפי המתכת והאלקטרוניקה בולטת, כמובן, עוד יותר, אם כי משקלו ביצוא הקבוצה אינו עולה על 16 אחוזים. תמונת הכלימה החדה ב־1990, לאחר גידול מהיר יחסית בשנתיים הקודמות, מתחלפת, בניכוי יצוא כלי ההובלה, בתמונה של גידול בולט ב־1988, שהתמתן לקצב נמוך יחסית ואחיד בשנתיים הבאות. תנודתיות מצויה, כאמור, גם בענפים נוספים, ועל כן יש טעם לנתח את התפתחות היצוא — ובמיוחד את ההרכב הענפי — במסגרת של מספר שנים ולא שנה־שנה. אם נקביץ את שלוש השנים 1988 עד 1990 יחד, נקבל גידול בשיעור של כ־6.5 אחוזים לשנה, בממוצע. שיעור זה נמוך בכאחוז מן הממוצע של שנות השמונים. יש להזכיר כי במחצית השנייה של שנות השבעים צמח היצוא התעשייתי בקצב מהיר עוד יותר — כ־16 אחוזים בממוצע לשנה.

לוח ו'-6

היצוא התעשייתי (למעט יהלומים) והגורמים המשפיעים עליו, 1983 עד 1990

1983- 1990	1988- 1990	1990	1989	1988	1987	1986	1985	1984	1983	
7.5	6.4	5.8	9.5	3.9	9.3	5.7	7.7	19.6	-0.6	הגידול השנתי של היצוא התעשייתי (אחוזים)
8.1	7.1	-15.9	47.6	-21.6	-6.8	31.7	40.3	6.5	-32.7	מזה: כלי הובלה
		8.1	6.5	6.7	11.5	3.0	5.1	20.8	3.9	אחר
										עלות השכר ליחידת תוצר בתעשייה (מדדים)
95.7	94.5	93.8	93.7	95.9	98.1	100.0	89.4	92.8	101.7	על פי סקרי התעשייה ¹
95.2	98.9	98.3	98.2	100.1	98.7	100.0	89.5	87.1	89.9	על פי מדד הייצור התעשייתי
										שיעור התשואה להון (אחוזים)
11.0	11.2	11.3	11.3	11.1	9.9	9.0	12.7	13.2	9.6	
										מחירי התפוקה ליצוא יחסית למחירי סך התפוקה (מדד)
98.4	92.8	92.6	92.7	93.0	97.2	100.0	109.1	101.7	101.1	
										גידול הסחר העולמי במוצרים ² (אחוזים)
5.8	7.0	5.4	6.6	8.9	5.1	3.0	4.4	10.0	2.9	
										הריבית על האשראי הבנקאי לזמן קצר במונחים דולריים (אחוזים לשנה)
		10.2	11.1	9.8	9.0	8.7	10.3			בקרנות היצוא
		12.3	9.1	22.0	22.1	19.3	15.3			בממוצע על האשראי לתעשייה
		1.9	-1.8	11.1	12.0	9.7	4.5			הפער

(1) על פי סקרי התעשייה לשנים שבהן נערך סקר (88, 87, 85/6, 83/4); מחויץ בין הסקרים על פי מדד הייצור התעשייתי.

(2) יצוא המדינות המתועשות, נתוני קרן המטבע הבינלאומית.

המקור: נתוני הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה. קרן המטבע הבינלאומית ובנק ישראל.

תנאי הביקוש למוצרי התעשייה הישראלית בעולם לא השתפרו השנה: גידול סחר המוצרים של המדינות המתועשות הואט מ-7 אחוזים בשנת 1989 לכ-6 אחוזים השנה. האטה רבה יותר נרשמה בסחר המוצרים של המדינות המתפתחות, שבהן משקל חומרי הגלם רב יותר: שיעור הגידול התמתן מ-7.7 אחוזים ב-1989 לכ-3.4 אחוזים ב-1990. משקל חומרי הגלם ביצוא הישראלי אמנם נמוך, אולם נמנה עמם יצוא ענפים ככרייה וחציבה, מינרלים אלימנטליים וכמה ענפי־משנה בענף הכימיה. כאמור, נראה שבביקוש ליצוא הישראלי היתה האטה רבה עוד יותר: השפעת המתח באזור במחצית השנייה של השנה, עם פרוץ המשבר במפרץ ואירועים פנימיים פגעו בו והשפיעו ודאי על נפח ההזמנות ליצוא שנצבר בתקופה זו, אך אולי גם על היצוא השוטף. עם זאת נראה, שעיקר השפעתו של המשבר במפרץ תבטא בשנת 1991. גם ירידת הביקוש לנשק בעולם פגעה בביקוש ליצוא הישראלי יותר משמורד היקף הסחר העולמי, וזאת בגלל משקלם הגבוההיחסית של מוצרים אלה ביצוא הישראלי.

הביקושים המקומיים, לתוצרת התעשייה בישראל גברו השנה ככל שגברה העלייה — אולם השפעתם הממתנת על היצוא הישראלי מוגבלת, בשל עורף כושר הייצור במשק. יתירה מזו: הקניות הביטחוניות לא גדלו גם השנה, ובמוצרים אחרים — התחלופה בין השוק המקומי ליצוא אינה גדולה, ובענפים שבהם היא חשובה יש עדיין כושר ייצור לא מנוצל. בסיכום נראה, שתנאי הביקוש לא היטיבו השנה עם היצוא התעשייתי — אם כי עיקר ההרעה התרכזה במחצית השנייה של השנה, ואילו היצוא גדל דווקא במחצית זו.

גורמים מצד ההיצע עמדו ברקע המשבר שאליו נקלעה התעשייה לאחר תכנית הייצוב. המשבר היה חריף במיוחד במפעלים שעיקר תוצרתם מופנה ליצוא²: עלות השכר ליחידת תפוקה עלתה בתקופה הראשונה לאחר תכנית הייצוב לרמה גבוהה מזו ששררה בשנים 1984 ו-1985 (לוח ו'-6). מחירי התפוקה ליצוא עלו פחות ממחירי התפוקה לשוק המקומי. למשבר הרווחיות היו סיבות נוספות (שיעורי מס אפקטיביים, ריבית גבוהה והצורך להתארגן מחדש עם הירידה התלולה של האינפלציה). בשל קשיחות השכר פנו המפעלים למאמץ התייעלות, במטרה להעלות את התוצר לעובר. מסקרי התעשייה שנעשו בשנים 1987 ו-1988 מתברר, כי במפעלי היצוא היתה ההתייעלות רבה יותר: בין 1987 ו-1988 עלה השכר הנומינלי בשיעורים דומים בתעשייה ובסקטור היצוא, בכ-20 אחוזים, אולם עלות השכר ליחידת תוצר ירדה בסקטור היצוא ב-6 אחוזים, ובסך כל התעשייה — ב-3 אחוזים בלבד. ההתייעלות לוותה בפיטורי עובדים בהיקף נרחב: סקטור היצוא הקטין את תשומת העבודה בכ-6 אחוזים, תוך הגדלת היקף היצוא התעשייתי בכ-4 אחוזים. העדר פיחות בשנת 1988 פוצה חלקית בעליית מחירים חריגה של היצוא התעשייתי במונחי דולרים — כ-10 אחוזים. ב-1989 ירדה עלות השכר ליחידת תפוקה בתעשייה בממוצע, תוך גידול הפרייון. הפיחות הממוצע לסל היה רב — כ-16 אחוזים — ונועד לפצות על העדר הפיחות ב-1988. אך במקביל עלה מדר המחירים הסיטוניים לשוק המקומי, ולא הושג שיפור במחיר היחסי של היצוא. בשנת 1990 עלה השכר הנומינלי לשעת עבודה בתעשייה בכ-18 אחוזים (בשקלים). הפיחות הנומינלי האפקטיבי עלה על הפיחות הממוצע בשנתיים האחרונות בכאחוז, אולם עליית מחירי הסחר בעולם הואטה השנה, ותרמה להאטה רבה של עליית מחירי התוצר התעשייתי, שעלו בכ-8 אחוזים בלבד. עליית הפרייון הגדולה צמצמה את עליית השכר ליחידת תפוקה לפחות מאחוז אחד. עם זאת, בשל גידול ניצולת ההון, לא נפגעה, כנראה, רווחיות המפעלים. שיעור גידולו של היצוא

² אינדיקטורים לרווחיות היצוא התעשייתי. מוצגים בלוח ו'-7. כבר בשנה שעברה הזהרנו והראינו, שאינדיקטורים אלה אינם מסבירים היטב את היצוא. השנה פורסם סקר התעשייה לשנת 1988, ובו נמדר שיפור רב ברווחיות בשנת 1988 — ירידה בת 6 אחוזים של עלות העבודה ליחידת תוצר. האינדיקטור שלנו הצביע על הרעה בשיעור דומה. לפיכך מנותח היצוא כאן בעזרת הנתונים לתעשייה כולה, ואינדיקטורים למצבו של הייצור ליצוא יחסית לתעשייה כולה.

לוח ו' - 7

התפתחות המחירים היחסיים של מוצרים בחו"ל לעומת ישראל, והשכר הריאלי 1983 עד 1991 I/

התקופה	שער החליפין הרשמי של השקל (ממוצע תקופתי)		המחיר היחסי ²			מדד השכר	מדד השכר
	לעומת הדולר (1)	לעומת סל 5 המטבעות ¹ (2)	לעומת ישראל (3)	לעומת ישראל (4)	לעומת ישראל (5)	הריאלי	הריאלי
						ליחידת תפוקה ביצוא ³ (6)	ליחידת תפוקה ביצוא ³ (7)
(מדדים, הבסיס: 1986 = 100)							
1983	0.056	0.051	96.6	79.7	94.82	102.91	95.52
1984	0.293	0.245	103.7	78.4	94.61	97.71	93.33
1985	1.179	1.000	118.2	89.6	106.30	85.83	84.45
1986	1.488	1.446	100.0	100.0	100.00	100.00	100.00
1987	1.595	1.678	91.5	104.1	96.60	103.91	108.95
1988	1.599	1.719	81.3	95.9	87.46	111.70 ⁴	119.24
1989	1.916	1.995	85.9	92.8	87.88	108.06	120.08
1990	2.016	2.207	84.9	102.2	89.86	109.24	130.43
I 1988	1.575	1.717	82.5	100.7	90.08	113.87	117.81
II	1.578	1.718	81.0	98.0	88.12	112.19	119.04
III	1.638	1.717	82.6	91.9	86.65	108.83	116.47
IV	1.605	1.722	79.3	92.8	85.00	111.92	123.63
I 1989	1.809	1.912	84.4	94.5	88.23	108.85	116.59
II	1.880	1.941	85.8	90.3	87.09	107.94	119.94
III	1.995	2.055	87.8	92.7	88.48	105.89	119.39
IV	1.982	2.073	85.7	93.9	87.73	109.54	124.41
I 1990	1.967	2.104	84.8	97.2	88.36	109.89	126.67
II	2.028	2.172	84.5	98.7	88.50	109.42	131.37
III	2.048	2.260	86.0	105.8	91.88	107.28	130.05
IV	2.021	2.293	84.3	106.9	90.70	110.38	133.62
I 1991	2.067	2.323	82.6	104.1			

(1) סל המטבעות — ממוצע שערים יציגים; סל חמשת המטבעות מכיל דולר ארה"ב, מרק גרמני, לירה שטרלינג, פרנק צרפתי, יין יפני, סל ארבעת המטבעות ללא דולר ארה"ב.

(2) שער החליפין של השקל, מוכפל במדר המחירים הסיטוניים בחו"ל, ומחולק במדר המחירים הסיטוניים של תפוקת התעשייה (למעט מזון, כרייה וחציבה). טורים 3 ו-4 מחושבים בשער החליפין הרשמי וטורים 5 עד 7 בשער החליפין האפקטיבי ליצוא.

(3) $W/(PX \cdot E \cdot Y)$, כאשר:

W — השכר היומי הנקוב לפועל בתעשייה (ללא יהלומים).

PX — מחיר היצוא התעשייתי (ללא יהלומים) במונחי דולרים.

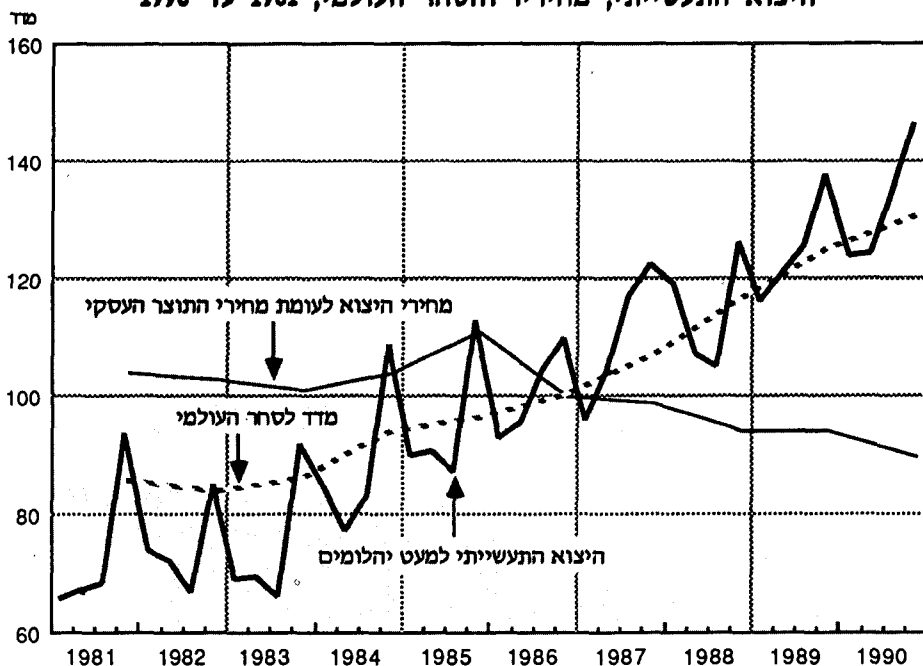
Y — התפוקה ליום עבודה בתעשייה (ללא יהלומים).

E — שער החליפין האפקטיבי ליצוא.

(4) בשנת 1988 מורה אינדיקטור זה על ירידה תלולה של רווחיות היצוא. נתוני סקר התעשייה מורים על שיפור ברווחיות סקטור היצוא בשנה זו ב-6 אחוזים. לפיכך יש לנהוג בסדרה המחושבת כאן בוהירות יתירה. המקור: I.F.S., הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה ובנק ישראל.

דיאגרמה ו-2

היצוא התעשייתי, מחיריו והסחר העולמי, 1981 עד 1990



המקור: נתוני קרן המטבע הבינלאומית, הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה ותיבודי בנק ישראל.

התעשייתי (למעט כלי הובלה, כדי לנכות את תנודתיותו) עלה השנה על זה של הסחר במוצרים תעשייתיים, וכך הגדיל היצוא הישראלי את פלח השוק שלו בכ-2 אחוזים, לאחר ירידה של אחוז אחד אשתקד.

האינדיקטורים לעלות השכר ליחידת תפוקה בתעשייה מצביעים בשלוש השנים האחרונות על רמה גבוהה במקצת מממוצע השנים 1983 עד 1990. עם זאת, הודות לגידול ניצולת ההון, לא ירד שיעור התשואה בשנים אלו (לוח ו'-6).

האשראי שהועמד לרשות היצואנים בקרנות היצוא התייקר בשנים 1989 ו-1990 יחסית לסל האשראי לתעשייה כולה. קרנות היצוא בוטלו בספטמבר 1990, אולם אלמנט הסבסוד בקרנות נעלם עוד קודם לכן, עם שכלול שוקי הכספים בארץ — שקירב את הריבית על אשראי מקומי הצמוד למטבע חוץ לזו הנהוגה בעולם. עדות לכך נמצא בירידת שיעורי ניצול המכסות בקרנות היצוא, מ-87 אחוזים בשנת 1986 ל-49 אחוזים בשנת 1989.

עליית מחירי התפוקה ליצוא דמתה בשלוש השנים האחרונות לזו של התפוקה לשוק המקומי. עם זאת, היחס ביניהם נמוך יחסית לשנים 1983 עד 1986. אולם נראה, שהרחבת היצוא התעשייתי נשענת בעיקרה על ניצול יתרונות של התמחות ועל ייצור מוצרים המאפשרים שולי רווח גבוהים — כתנאים של שכר גבוה, שאינם אפשריים בשוק קטן כישראל. השפעתה של הרחבת הסחר העולמי על גידול היצוא בולטת כמוצג בדיאגרמה ו'-2. להקטנת היצוא פעלה התפתחות המחיר היחסי של התפוקה ליצוא

לעומת זו של התפוקה המיועדת לשוק המקומי — ואף על פי כן הוא גדל בהתמדה. (דיון רחב בכך ראה ברוח לשנת 1989).

העדר השיפור הנוסף ברווחיות בשנת 1990 היה, כנראה, בלתי צפוי מראש, ועל כן לא פגע ביצוא במהלך שנה זו. ההשקעות בתעשייה, גם בענפי היצוא, מעידות על ציפיות היצרנים להמשך הרחבתו של היצוא בעתיד. נראה שהתהליך ההתרחבות בתעשייה וביצוא החל רק במחצית השנייה של שנת 1990, תוך קליטת עובדים חדשים, והופרע בגלל המשבר במפרץ, שהחריף בתחילת 1990. גידול מהיר של היצוא נשען בעבר על צמיחת הענפים עתירי המו"פ, ובראשם ענפי המתכת והאלקטרוניקה. שיעור הגידול ביצוא ענפים אלה (למעט כלי הובלה) היה מתון בשנתיים האחרונות, תוך צמצום של היצוא הביטחוני וגידול היצוא האזרחי. שיקום הרווחיות, בעיקר במגזר הביטחוני, עדיין לא הושלם. השנה הובילו בגידול היצוא דווקא הענפים ה"מסורתיים" שעיקר יצואם לאירופה. גידול זה נשען על התחזקות המטבעות האירופיים יחסית לדולר. (דיון מפורט — בהמשך).

(3) ההרכב הענפי ביצוא התעשייתי (למעט יהלומים) והשפעת שערי החליפין

השינויים החדים בשערי החליפין בעולם בשנים האחרונות יוצרים הכרל גדול בתנאי הסחר של היצואנים הישראליים בין המייצאים לאירופה לבין המייצאים לגוש הדולר. מחיר החדירה לשווקים הוא גבוה מאוד, ולכן הסטת הסחר קשה ומעטה יחסית. התוצאה היא התמחות מפעלים בשוק מסוים. מסורתית, ענפי המתכת והאלקטרוניקה מייצאים לשוק הדולרי — לארצות הברית ולארצות מתפתחות שהסחר עימן נערך בדולרים — ואילו התעשיות ה"מסורתיות" טקסטיל והלבשה, מזון, וריהוט מתמחות בשוקי אירופה.

כיוון שאין בידנו מדדי מחירים ליצוא הסחורות על פי יעדיהן, בחרנו להשתמש ביצוא ענפים אלה כאינדיקטור להתפתחות היצוא ליעדים השונים, וכך, דרך ניתוח הרכב היצוא ניתן לעמוד על השפעת השינוי בשערי החליפין בעולם על היצוא על פי יעדיהן.

התפתחות נפח יצוא ענפי המתכת והאלקטרוניקה בצד ענפי הטקסטיל וההלבשה, המזון והעץ מוצגים בדיאגרמה ו'–3 כנגד שער החליפין של הדולר למרק הגרמני. כדאיות היצוא בענפי המתכת עולה עם עליית שער חליפין זה יחסית לכדאיות היצוא של קבוצת התעשיות הקלות. המיתאם בין יצוא התעשיות הקלות לשער החליפין החיצוני הוא גבוה, בעיקר בשנים האחרונות. מגמת גידולו של יצוא הקבוצה נעצרה, והשינויים משנה לשנה מוסברים יפה בשינוי שער החליפין. הקשר הנצפה בין התפתחות יצוא ענפי המתכת לשער החליפין רופף הרבה יותר. בולטת מגמת גידולו החזקה של יצוא זה על פני השנים וכן תנודתיותו, וגם אם הוא רגיש לשינויי השער, רגישות זו אינה בחזקת הסכר חשוב בהתפתחותו.

עם זאת, במפעלי המתכת והאלקטרוניקה, גדלה עלות השכר ליחידת תפוקה יותר מאשר בענפים אחרים עוד ב־1986, עם ההיחלשות הרבה של הדולר, והתייצבה מאז 1988. מאמץ ההיערכות של המפעלים במגזר זה החל מוקדם יחסית, תוך פיטורי עובדים וצמצום הייצור, וכך גדל היצוא (למעט כלי הובלה) בשנים 1985 עד 1987 ב־2.8 אחוזים לשנה בלבד, ואילו בשנים 1988 עד 1990 — בכ־10 אחוזים לשנה.

בעיה מיוחדת בקבוצת ענפים זו נוצרה במפעלי היצוא הביטחוני. נוסף על הגידול הרב של עלות השכר בהם בשנים 1986 ו־1987, ירד הביקוש לתוצרתם בעולם. מאמץ ההיערכות מחדש מחייב מפעלים אלה לעבור, לפחות חלקית, למוצרים אזרחיים. בגיוון סל המוצרים היתה ההצלחה עד כה חלקית בלבד. עליית השכר בסקטור הציבורי ב־1990 החריפה את מצב המפעלים, משום שכרובם נהוגים הסדרי הצמדה לשכר הסקטור הציבורי, ובכמה מהם המשבר עדיין בעיצומו. המגזר האזרחי בקבוצת ענפים זו הגדיל את היצוא השנה תוך עליית רווחים.



קבוצת ענפי הטקסטיל, ההלבשה, המזון והעץ נהנתה עד 1987 משיפור ברווחיות היצוא ומעלייה רבה של הביקוש המקומי, והייצור התרחב לשני היעדים גם יחד. בשנים 1988 ו-1989 נקטעה הצמיחה, עם המיתון בשוק המקומי ומיצוי השיפור הנובע מהתחזקות המטבעות האירופיים; יצוא הענפים הצטמצם, ועמו הייצור. בשנת 1990, שבה נחלש שוב הדולר, נהנו ענפים אלה משיפור ברווחיות, ובמחצית השנייה — גם מהתאוששות השוק המקומי. הייצור התרחב, היצוא גדל, ועלו ההשקעות. תגובתם של ענפים אלו על שינויים ברווחיות ובביקוש מהירה מזו של ענפי המתכת — שכן עיקר תוצרתם הוא מוצרי מדף, ומשך הייצור בהם קצר יחסית. התפתחות ענף המזון שונה מעט מזו של יתר הענפים, שכן רוב היצוא מתרכז במספר קטן של מוצרים (שימורי פירות וירקות), הנתונים לתנודות מחירים בחו"ל. עם זאת, במיצוע של מספר שנים התנהגותו של ענף זה אינה שונה מהתנהגות הענפים האחרים בקבוצה.

קבוצת ענפי הכימיה והפלסטיקה מייעדת את תוצרתה לשווקים האירופיים ולשוק האמריקאי, בחלקים כמעט שווים. התפתחות היקף היצוא של הענפים הללו נתונה לתנודות קטנות יותר עם שינוי שערי החליפין בעולם. בשנת 1990 הואט קצב הגידול של יצוא ענף הכימיה, בשל תנודות במחירי הדלק ומוצרי, שהחלו כבר במחצית הראשונה של השנה. יצוא ענף הגומי והפלסטיקה המשיך לצמוח בקצב מהיר.

מוצרי ענף הכרייה והחציבה הם בעיקר פוספטים ואשלג, כלומר חומרי גלם. יצוא ענף זה נתון לתנודות, יחד עם שוק חומרי הגלם בעולם. בשלוש השנים האחרונות הצטמצם היצוא תוך תנודות במחירים.

ענף ה"שונות" מורכב מתעשיית חפצי החן — שרובה ייצור תעשייתי של תכשיטי זהב בעלי ערך מוסף נמוך יחסית, אך גם מתעשיות האופטיקה ומכשירי המדידה המדויקים. תעשיות אלה מתוחכמות ומצליחות מאוד בשנים האחרונות. יעדו העיקרי של הענף כולו הוא גוש הדולר, אך בעוד שאת תעשיית התכשיטים פוקד משבר — תוצאת המיתון בביקוש לתוצרתו בארה"ב — גדל היצוא המתוחכם הכלול בענף.

(4) מחירי יצוא הסחורות מישראל

מחירי יצוא הסחורות מישראל עלו בשנת 1990 ב־5.3 אחוזים במונחי דולרים, או ב־0.2 אחוזים בלבד במונחי הסל. במונחים שקליים עלו מחירי היצוא ב־10 אחוזים בלבד, לאחר 20 אחוזים בשנה הקודמת. לוח ו'־8 מציג את עליית מחירי היצוא הישראלי לעומת מחירי היצוא והיבוא של ארצות הסחר העיקריות. המחירים בחו"ל שוקללו במשקלות היצוא הישראלי ליעדים השונים. מתברר כי עליית מחירי הסחר (במטבע מקומי) רומה לזו של היצוא הישראלי במונחי מטבעות הסל. ההאטה בעליית מחירי הסחר בעולם — בכ־3 אחוזים לעומת השנה הקודמת וב־2.6 אחוזים לעומת ממוצע השנתיים הקודמות

לוח ו'־8

מחירי היצוא הישראלי לעומת מחירי ארצות היעד העיקריות 1986 עד 1990

1990	1989	1988	1987	1986	1990	1989	1988	1987	1986	
(אחוזים, בדולרים)					(אחוזים, במטבעות מקומיים)					
עליית מחירי היצוא של:										
12.6	-0.5	9.3	16.3	2.6	3.7	8.4	0.3	4.2	-10.0	בריטניה
15.9	-2.0	3.2	14.9	24.1	-1.1	5.2	2.2	-0.3	-4.3	צרפת
15.5	-2.5	3.3	17.4	30.9	-0.8	4.5	0.9	-2.7	-3.5	גרמניה
0.5	-0.8	10.0	9.1	21.0	5.4	6.9	-2.5	-6.1	-14.7	יפן
0.6	1.4	4.5	-2.8	0.3	0.6	1.4	4.5	-2.8	0.3	ארה"ב
עלייה ממוצעת של										
6.6	-0.1	4.7	5.4	9.9	0.5	3.4	2.8	-2.0	-2.1	מחירי היצוא ¹
עלייה ממוצעת של										
7.2	0.0	3.4	9.7	2.8	1.3	3.5	1.6	2.5	-7.8	מחירי היבוא ¹
עליית מחירי היצוא										
5.3	1.2	10.3	8.5	2.8	9.6	19.5	11.0	15.4	27.4	הישראלי בפועל ²

(1) יצוא המדינות שהוזכרו לעיל משוקלל במשקלות היצוא הישראלי (ולא יהלומים וללא היצוא ליוש"ע) לאותן מדינות, בשנה הקודמת. היצוא למדינות השוק המשותף ול־EFTA נכלל ביצוא לגרמניה, משום שהתנהגות מטבעותיהן רומה לזו של המארק הגרמני; זאת מלבד היצוא לבריטניה ולצרפת. היצוא לארה"ב כולל את היצוא ליתר מדינות העולם, משום שרוב הסחר עם מדינות אלה מתנהל בדולרים.

(2) בשקלים ובדולרים.

ה מקור : נתוני OECD ובנק ישראל.

— תרמה אפוא להאטת מחירי התוצר הישראלי. האטה ניכרת נרשמה בפיחות האפקטיבי (הכולל את ביטוח השער) לעומת השנה הקודמת, אולם הפיחות בשנת 1989 בא לאחר שנה שבה פוחת סל המטבעות בשיעור זעום בלבד. הפיחות האפקטיבי הממוצע בשנים 1988 ו-1989 הגיע לכ-8.5 אחוזים לשנה (הפיחות הנומינלי לסל היה 9.1 אחוזים), ואילו הפיחות האפקטיבי לסל בשנת 1990 היה כ-8.9 אחוזים. (הפיחות הנומינלי לסל — 10.5 אחוזים). הפיחות האפקטיבי תרם אפוא כחצי אחוז להאצת עלייתם של מחירי התוצר, לעומת הממוצע בשנתיים הקודמות, וקיזו חלק מהשפעת ההאטה במחירי הסחר בעולם.

(5) היצוא החקלאי

נפח היצוא החקלאי עלה השנה ב-13 אחוזים בקירוב (לוח ו'-5). הרחבת היצוא לא היתה פרי הרחבה מתוכננת, אלא תוצאה של תנאי אקלים נוחים ויבולים ברוכים. יצוא ההדרים, שהצטמצם בשנים האחרונות בקצב מהיר יחסית, עלה ב-34 אחוזים, תוך ירידת מחירים ניכרת במונחי המטבעות של שוקי היעד באירופה. היצוא האחר — הכולל בעיקר אבוקדו, ירקות ופרחים — התרחב בכ-6 אחוזים, תוך ירידת מחירים ממוצעת מתונה מאוד (במונחי מטבעות אירופה). פירוט נוסף ראה בסעיף החקלאות בפרק ב'.

(6) יצוא ענף היהלומים

נפח יצוא היהלומים הצטמצם בשנת 1990 ב-11 אחוזים, במקביל לצמצום דומה בנפח היבוא. מחירי היבוא והיצוא עלו בשיעור ניכר ודומה, אך עורף היצוא נותר יציב — כ-160 מיליוני דולרים. הצטמצמות הסחר, זו השנה השנייה, נגרמה בעיקר בגלל ירידה תלולה של הביקוש ליהלומים בארה"ב — השוק העיקרי לתוצרת הענף — עם התמתנות הצמיחה הכלכלית שם, אך נפגע גם היצוא לשווקים משניים חשובים אחרים, כמו הונג קונג. היצוא למספר מדינות קטן, בעיקר באירופה התרחב. ענף זה ידע גם בעבר מחזוריים של גיאות ושפל, הקשורים לתנודות חזקות בביקוש לתוצרתו ולתחרות הגוברת בעולם.

ג. יבוא הסחורות (למעט יבוא ביטחוני ישיר)

מחזור הגיאות והשפל, שפקד את המשק בשנים האחרונות, משתקף בעוצמה רבה בנתוני יבוא הסחורות (לוח ו'-9). לאחר גידול של כ-15 אחוזים בממוצע בשנים 1986 ו-1987, הצטמצם נפח היבוא בשנתיים שלאחריהן וגדל שוב ב-9 אחוזים בשנת 1990. אם ננכה מהיבוא הכולל מספר סחורות, הנתונות להשפעת גורמים מיוחדים (יבוא דלק, יהלומים ויבוא מוצרים מיוש"ע), נקבל תנודה חריפה עוד יותר: היבוא עלה ב-1990 ב-16 אחוזים, לאחר שירד בכשני אחוזים לשנה, בשנתיים הקודמות.

הצריכה הפרטית גדלה ב-5 אחוזים (לוח ב'-7), ואילו יבוא המוצרים המוגמרים הכולל בצריכה עלה ב-13 אחוזים; ההשקעה בענפי המשק עלתה ב-14 אחוזים (לוח ב'-8), ואילו היבוא ליעד זה גדל ב-28 אחוזים. הגדלת חלקם של המוצרים המיובאים בשימושים אלו לא נתמכה בהתפתחות המחירים היחסיים: מוצרי ההשקעה מיבוא התייקרו מאוד יחסית לאלו מייצור מקומי, ובמוצרים בני קיימא לצריכה פרטית נרשמו עלייות מחירים דומות בסחורות מייצור מקומי ומיבוא. העדר המיתאם בין התפתחות יבוא הרכיבים להתפתחות מחיריהם היחסיים אופייני לשנים האחרונות (ראה דוח 1989). הוא מרמז על מידתה המוגבלת של התחלופה בין מוצרים מוגמרים מיבוא לכאלה מייצור מקומי, בעיקר בשימושים שגדלו השנה — השקעות ומוצרים בני קיימא.

ביבוא המוצרים לצריכה פרטית ניכרת האצה על פני השנה (ריאגרמה ו'-4): במחצית הראשונה גדל היבוא ב-3 אחוזים, ובשנייה — ב-13 אחוזים. לפחות חלק מהאצה זו ניתן לייחס להתגברות העלייה

לוח ו' - 9

יבוא הסחורות (למעט יבוא ביטחוני ישיר) לפי ייעודים¹, 1987 עד 1990

העלייה או הירידה לעומת השנה הקודמת ²										
בכמות			במחיר							
1990	1989	1988	1990	1989	1988	1990	1989	1988	1987	
(אחוזים)						(מיליוני דולרים)				
13.2	-8.3	12.9	6.4	-0.9	2.6	1,602	1,329	1,463	1,337	1. סחורות לצריכה פרטית
28.0	-19.7	15.5	4.1	-4.1	1.4	747	561	727	627	מזה: נכסי צריכה בני קיימא
28.3	-15.6	-7.5	7.7	-3.1	4.2	2,228	1,612	1,971	2,148	2. נכסי השקעה
22.5	-7.5	-8.4	8.3	-1.9	4.2	1,636	1,234	1,361	1,539	מזה: מכוניות וציוד, מכשירים ואביזריהם
2.5	-36.2	-0.2	2.5	0.3	3.6	421	327	511	486	כלי תחבורה יבשתיים
4.7	-0.7	-0.7	6.7	9.6	9.6	11,319	10,130	9,310	8,216	3. סך התשומות לייצור
0.4	-3.9	16.1	22.6	22.2	-20.3	1,536	1,247	1,062	1,148	מזה: דלק
-11.1	-19.4	17.5	13.6	36.1	8.8	2,895	2,869	2,613	1,901	יהלומים גולמיים ומלוטשים (נטו)
12.4	4.1	-7.4	1.9	2.5	13.8	6,888	6,014	5,635	5,168	אחר
						-45	-44	-259	-246	4. סחורות שלא פורטו, פחות החזרות
8.5	-2.7	-0.4	6.8	7.2	7.7	15,104	13,027	12,486	11,455	5. סך יבוא הסחורות נטו, לפי סחר חוץ
						-521	-473	-457	-415	6. התאמות מאזן התשלומים
52.3	-25.4	-48.4	8.8	-3.3	8.5	177	107	148	304	7. יבוא סחורות מיו"שע
										8. סך יבוא הסחורות האזרחי נטו
9.1	-3.0	-1.6	6.8	7.1	7.7	14,760	12,661	12,177	11,344	לפי מאזן התשלומים (סי"פ)
16.1	0.0	-4.4	3.6	1.0	9.5	10,152	8,438	8,354	7,992	מזה: למעט, דלק יהלומים ויוש"ע

(1) על בסיס רישום היבוא סי"פ.

(2) שיעורי השינוי חושבו לפני עיגול המספרים.

(3) הנתונים עבור שנת 1987 הם על פי סיווג ישן, ואילו ל-1988 — על פי סיווג חדש. שיעורי השינוי לשנת 1988 חושבו על פי הסיווג הישן.

ה מקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה.

במשך השנה. יבוא מוצרי ההשקעה עלה ב־19 אחוזים במחצית הראשונה ובעוד 11 אחוזים בשנייה. ירידת שיעורי הריבית לזמן ארוך ולזמן קצר נמשכה גם במחצית השנייה של השנה. האטת שיעור הגידול משקפת, אולי, התגברות מסוימת של אי הוודאות באשר להשפעת המשבר במפרץ הפרסי ובאשר למדיניות עידוד ההשקעות של הממשלה.

הגידול הרב שהיה השנה ביבוא נכסי ההשקעה בכלל וביבוא המכונות והציוד בפרט, פיצה, אמנם, על הצטמצמות היבוא של מוצרי ההשקעה בשנים 1988 ו־1989 — אולם רמת ההשקעות עדיין נמוכה מן הנדרש. התאמת היקף התעסוקה והייצור הדרושים כדי לקלוט את העולים שכבר הגיעו ואת אלו שיבואו — תוך שמירה על שיעורי אבטלה סבירים — מחייבת הרחבה רבה נוספת של יבוא מוצרי ההשקעה. משקלו של יבוא התשומות לייצור בסך יבוא הסחורות למשק מגיע ל־77 אחוזים. גידולו של יבוא התשומות (למעט דלק ויהלומים) הואץ מ־4 אחוזים בשנת 1989 ל־12 אחוזים ב־1990. שיעור הגידול הגבוה, יחסית להרחבת התפוקה, מעיד על יבוא למלאי, המאפיין תקופות של האצה בהרחבת הייצור. מחיר התשומות הוול יחסית למחירי התפוקה, עובדה שתורמה להרחבת היבוא, וירידת הריבית לזמן קצר השנה משקפת ירידה של עלות החזקת המלאי.

מחירי יבוא הדלק לישראל עלו השנה בכ־23 אחוזים, והגיעו לרמה הגבוהה ביותר מאז שנת 1985. נפח היבוא לא השתנה, לאחר צמצום בשנה הקודמת. (ניתוח מפורט של יבוא הדלק ומשק האנרגיה ראה בפרק ב'). יבוא היהלומים הגולמיים הצטמצם, זו השנה השנייה, במקביל לצמצום היצוא של ענף זה (ראה לעיל).

בתחילת שנת 1990 הופעל שלב נוסף במסגרת הסכמי הסחר החופשי עם השוק המשותף ועם ארה"ב. על פי המוסכם הורדו שיעורי המכס על מוצרים המיובאים מארה"ב (בעיקר מוצרי טקסטיל) וכן מספר ומפורטוגל. שיעורי מס הקנייה הורדו אף הם, על פי תכנית רב שנתית לכיטול אפליה במס הקנייה בין ייצור מקומי ליבוא מתחרה. כן בוטל, במאס 1990, ההיטל על רכישת מטבע חוץ — אולם ירידתו של שיעור המס הממוצע, אחוז אחד, היתה קטנה מאשר בשנתיים הקודמות (2 אחוזים ב־1988 ו־3 אחוזים ב־1989; לוח ו'–10). הפחתות המס הבולטות היו על רכב נוסעים מסוגים מסוימים, על מוצרי טקסטיל והלבשה ועל ריהוט בסיסי. היטל מיוחד הוטל על יבוא חיטה — והעלה את שיעור המס מ־2 אחוזים ל־11 אחוזים. השינוי בהרכב היבוא לכיוון מוצרים עתירי מס סתר את ירידת שיעורי המס, כך שהמס הממוצע על היבוא נותר ללא שינוי.

האחדת שערי החליפין האפקטיביים על מוצרים שונים נמשכה, אם כי בקצב איטי, ותורמה כאחוז אחד להקטנת סטיית התקן. ברם, השינוי בהרכב היבוא סתר את השפעת האחדת השערים, והשונות בין שערי החליפין האפקטיביים נותרה ללא שינוי, לאחר ירידה גדולה בשנה הקודמת.

בתחום הליברליזציה של סחר החוץ לא היתה השנה התקרמות רבה. תחולתן של הוראות מינהליות, המכבידות על יבוא חופשי של מוצרים, עדיין רחבה. השפעת ההגבלות קשה לכימות, וחלקן מוצרקות בנימוקים של הגנה על הצרכן. מבדיקת התפתחות של תחולת ההגבלות במהלך שנות השמונים (1980 עד 1988) עולה גידול ניכר, ב־60 אחוזים, של מספר פריטי המכס הנתונים להגבלות. במקביל נמדדה עלייה בת 30 אחוזים של מחירי התפוקה התעשייתית יחסית למחירי המוצרים המיובאים במהלך התקופה. נראה שלפחות חלק מעלייה זו ניתן לייחס להרחבת ההגבלות, שכן שיעורי המכס ומס הקנייה לא נשתנו במידה ניכרת.

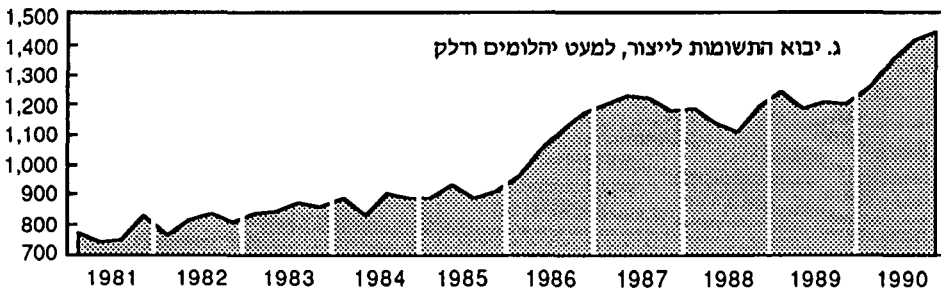
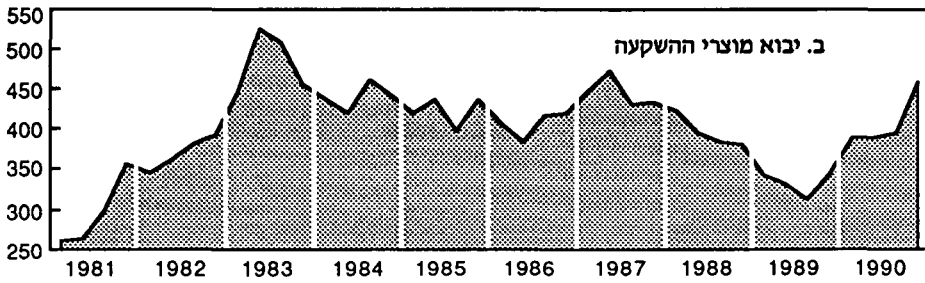
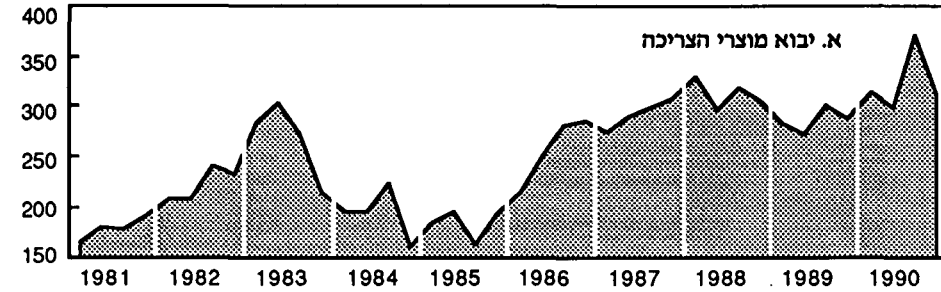
הצורך בקליטה מוגברת של עובדים בתעשייה מובא לעתים כנימוק מרכזי לדחיית החשיפה של השוק המקומי ליבוא — אולם ניסיונה של ישראל במהלך שנות השישים והשבעים, כמו גם ניסיון של מדינות אחרות, מורה, כי החשיפה ליבוא לא פגעה בתעסוקה או בצמיחת המשק. בין המאפיינים הבולטים של תכניות חשיפה שהצליחו נציין שניים: התמקדות בביטול הגבלות מינהליות והחלטיות בביצוע תכניות חשיפה (מסקנות אלה נובעות ממחקר מקיף על 39 ניסיונות ליברליזציה ב־19 מדינות,

דיאגרמה ו-4

התפתחות יבוא הסחורות, 1981 עד 1990

מיליוני
דולרים

(נתונים רבעוניים, מצוּי עונתיות, במחירי 1986)



1) למעט יהלומים וייבוא בטחוני יסיר.

המקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה ותיבודי בנק ישראל.

לוח ו' - 10

מיסוי היבוא בישראל, 1980 עד 1990

1990	1989	1988	1986	1980	
					שיעור המס הממוצע
23	23	27	25	25	מוצרים לצריכה שוטפת
71	75	98	97	120	בני קיימא
5	4	6	7	3	תשומות לייצור
					נכסי השקעה
9	10	11	11	9	מכונות וציוד
48	64	73	83	43	כלי תחבורה
11	11	16	16	8	כל היבוא
					השינוי במס הממוצע בגין ¹
-1	-3	-2	+3		שינוי שיעורי המס
+1	-2	+2	+5		שינוי הרכב היבוא
					סטיית התקן היחסית בשערי
17	17	23	21	20	החליפין האפקטיביים ² (אחוזים)
					השינוי בסטיות התקן בגין ²
-1	-2	-3	-4		שינוי שיעורי המס
+1	-4	+5	+5		שינוי הרכב היבוא

(1) הנתונים כוללים מכס, מס קנייה ותשלומי חובה. בשנת 1980 — גם תשלום לקרנות.

(2) תרומת השינויים בהרכב וסטיות התקן חושבו על פי נתונים מפורטים ל-28 קבוצות מוצרים מיובאים, כלוח ח'-10 בשנתון הסטטיסטי של הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה.

המקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה ועיבודי בנק ישראל.

כולל ישראל, שפרסם לאחרונה הבנק העולמי³). קליטת העלייה דורשת השקעות נוספות בהיקף נרחב וניצול יעיל יותר של אמצעי הייצור המצויים במשק. במצב הנוכחי, ייתכן שחלק מההשקעות החדשות יופנה לייצור מוצרים הכדאיים למשקיע רק בזכות מטריית ההגנה הקיימת, המונעת או מייקרת יבוא מוצרים מתחרים. עיוות מבני זה יפגום בכושר התחרות של המשק, ויביא לגירעון במאזן התשלומים ולקושי בהחזר חובות לחו"ל. יש להבטיח אפוא, כבר היום, שהרחבת הייצור תתנהל על בסיס של שיקולים כלכליים ארוכי טווח — כי יורחב ייצורם של מוצרים המסוגלים להתחרות הן בשוק המקומי המתרחב והן בשוקי העולם גם ללא הגנה מסיבית. זו הסיבה העיקרית לדחיפותה של תכנית החשיפה ליבוא.

סיבה נוספת נעוצה במבנה ההגנה: המשק הישראלי חשוף יחסית ליבוא מארצות אירופה ומארה"ב, בשל הסכמי הסחר החופשי. עיקר ההגנה הקיימת היא מפני יבוא מארצות אחרות — "שלישיות" — שהן זולות יותר בחלק מהמוצרים. מצב זה מסיט את היבוא מארצות זולות ליקרות, ומגריל את ההוצאה הכרוכה ביבוא. נרגים זאת בנתונים לשנת 1990: הגירעון המסחרי (ברוטו, למעט יהלומים, דלק וסחר עם יוש"ע) מתרכז כולו בסחר עם מדינות יקרות יחסית, שיש עמן הסכמי סחר. מתוך גירעון של 2.2 מיליארדי דולרים, 2.0 מיליארדים הם בסחר עם השוק המשותף, 0.3 מיליארד בסחר עם ארה"ב, ו-0.7

³ D. Papageorgiou, A.M. Choksi and M. Michaely (1990), "Liberalizing Foreign Trade in Developing Countries," The World Bank, Washington, D.C.

מיליארד בסחר עם מדינות אפס"א, שעמן מקיימת ישראל הסדרי סחר חלקיים. הסחר עם יתר ארצות העולם — שברובן ניתן לרכוש סחורות במחיר זול יותר — מסתכם בעורף של כ-0.8 מיליארד דולרים. ניתן אפוא לקבוע, שהגנה על תוצרת הארץ מהווה מס על כלל התושבים, דרך ייקור סל המוצרים, ועל היצוא — דרך פגיעה בכושרו להתחרות בשוקי העולם. מס זה מסבסד תעסוקת עובדים, לעיתים מעטים יחסית, במפעלים המוגנים. חשיפה, שתזויל את סל התצרוכת, תאפשר לשלם שכר דולרי נמוך יותר בלי שרמת החיים של העובדים תרד, והורדת עלות השכר במפעלי היצוא תגביר את כושר התחרות של המשק.

עם זאת, חשיפה מהירה מדי עלולה לגרום להשבתת אמצעי ייצור קיימים ולפיטורי עובדים — סכנה מיידית ומוחשית, שיש להביאה בחשבון. הפתרון הנגזר משיקולים אלה הוא תכנית חשיפה הדרגתית, במסלול קבוע וידוע מראש. שני הרכיבים ההכרחיים של תכנית כזאת הם:

1. מסר ברור, אמין ומיידי, שתהיה לו השפעה על אופיין של השקעות חדשות מעתה ואילך.
 2. הגדרה של תקופת היערכות למפעלים קיימים, תקופה שתנוצל להתאמה הדרגתית למצב החדש. זאת כדי למנוע פיטורי עובדים בהיקף רחב והשבתת אמצעי ייצור.
- הממשלה אימצה לאחרונה תכנית חשיפה, שבמרכזה החלטה לבטל את חובת רשיונות היבוא, החלה היום על מוצרים רבים, ולהטיל במקומה מכס, ששיעוריו יופחתו בהדרגה, במסלול מוכרז מראש. התכנית אמורה להיות מופעלת החל ב-1.9.1991.

כיוון שתכנית החשיפה אינה מעוגנת בחקיקה, ומראש הושאר בה מרחב לשיקול דעת נוסף במהלך ביצועה, יהיה על מפעיליה לצבור את האמינות הדרושה תוך כדי הביצוע. חשוב במיוחד למעט במספר החריגים, שיוכו להקלות מיוחדות, כדי שלא להזמין לחץ ומיקוח, במטרה להשיג הקלות נוספות בעתיד. ניתן לפתור מקרים חריגים במיוחד באמצעים זמניים ועל בסיס אדי-הוק. "חוק ההיטלים המיוחדים", שהתקבל בכנסת ב-1.1.1991 הוא מרחיק לכת, ויש בו די והותר לטיפול במקרים אלו. (לפיכך היה ניתן להמעיט במתן שיקול דעת נוסף גם במסגרת תכנית החשיפה, ובכך לחזק את אמינותה.) חוק ההיטלים המיוחדים מסמיך את שר התמ"ס (ושרים כלכליים אחרים בתחום סמכותם) להטיל ארבעה סוגי היטלים: היטל ביטחה (לעתים — יחד עם שר האוצר) היטל היצף, היטל משווה (השניים האחרונים — על פי המלצת ועדה ציבורית) והיטל מחקר. זאת בכפיפות להסכמים שישראל חתומה עליהם (הסכמי סחר חופשי וגאט"ט).

מטרת היטל הביטחה מוגדרות באופן רחב ביותר. הסעיפים הבולטים הם "מניעת שינוי לרעה במאזן התשלומים או ביתרות מטבע החוץ של המדינה" (בסמכות שר התמ"ס יחד עם שר האוצר) ו"הגנה על ייצור מקומי מפני נזק ממשי שנגרם או עלול להיגרם על ידי יבוא מתחרה, בהתחשב בתועלת למשק הנובעת מיבוא" (בסמכות שר התמ"ס לבדו).

היטל היצף מוטל על יבוא במחיר שהוא זול מהמחיר ה"סביר" או ה"מקובל", והיטל משווה מוטל על יבוא מסובסד בארץ המקור. כמשק קטן, ישראל אינה צריכה למנוע יבוא במחיר זול אלא במקרים מועטים, שבהם מחיר המוצר המיובא הוא נמוך רק לתקופה קצרה — שכן מחיר נמוך לאורך זמן אינו מעיד על היצף, אלא על מחיר שוק נמוך יותר. החוק, כפי שהוא מנוסח לא יביא להגנה המתבקשת בלבד. מפריעה במיוחד הטלתו של ההיטל ל-3 שנים עם אפשרות להארכה בלתי מוגבלת.

החוק פותח פתח רחב ביותר להיטלים על היבוא, עד כדי סיכול תכנית החשיפה כולה — אולם אם הוא ישמש לטיפול במקרים מעטים בלבד, וכמקביל תופעל תכנית החשיפה בנחישות, ללא סטיות מהמהלך המוכרז מראש, תצבור התכנית את האמינות, החיונית להצלחתה.

ד. חשבון השירותים

הגירעון בחשבון השירותים לא השתנה השנה (לוח ו'-11). שיפור רב חל בשירותי ההון נטו: תשלומי הריבית לחו"ל ירדו בכ-180 מיליוני דולרים. יבוא שירותי ההון עלה בכ-3 אחוזים, עם גידול החוב

לוח ו' - 11

חשבון השירותים¹, 1987 עד 1990

העלייה או הירידה לעומת השנה הקודמת						
1990	1989	1988	1990	1989	² 1988	² 1987
1. היבוא						
(מיליוני דולרים)			(אחוזים)			
6.1	6.2	15.6	1,370	1,291	1,216	1,078
11.9	14.4	8.5	1,485	1,327	1,161	1,041
			115	104	85	110
2.8	1.1	8.2	2,735	2,661	2,633	2,438
17.4	5.7	7.9	2,036	1,733	1,640	1,505
			136	125	111	107
8.7	5.8	9.0	7,876	7,242	6,846	6,279
17.3	1.7	-1.8	784	668	657	669
11.3	10.0	11.9	4,357	3,913	3,556	3,172
2. היצוא						
11.8	4.1	8.7	1,989	1,779	1,708	1,595
14.4	-1.1	5.3	504	441	446	423
-5.9	9.0	-0.3	1,382	1,468	1,346	1,347
			19	20	48	35
20.0	26.8	12.4	1,527	1,273	1,004	861
13.6	3.0	11.8	1,824	1,606	1,559	1,355
			48	47	35	28
9.6	8.6	8.0	6,790	6,193	5,701	5,223
12.7	-0.8	-0.5	257	228	230	220
6.7	5.0	7.6	5,006	4,692	4,467	4,141
3.5	-8.3	13.9	1,086	1,050	1,144	1,056
-13.0	-14.8	5.9	1,207	1,388	1,629	1,576
-16.7	-14.5	-6.7	648	779	911	969

(1) על בסיס רישום יבוא הסחורות ס"פ ויצוא הסחורות פו"ב.

(2) הנתונים לשנת 1987 הם על פי סיווג ישן, בעוד שלשנת 1988 הם על פי סיווג חדש.

שיעורי השינוי לשנת 1988 חושבו לפי הסיווג הישן.

המקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה.

החיצוני ברוטו — ואילו יצוא שירותי ההון גדל בכ־20 אחוזים, עם העלייה הרכה של היתרות ושל נכסי מערכת הבנקאות.

נפח היבוא של שירותים אחרים, למעט שירותי ההון, הצטמצם בכ־4 אחוזים, תוך עליית מחירים חריגה (כ־16 אחוזים). יבוא שירותי התחבורה הצטמצם בגלל המשבר במפרץ: חברות זרות הקטינו את היקף פעילותן באזור והעלו את תעריפיהן. התיירות היוצאת הצטמצמה, כנראה מאותה סיבה. הצטמצמות צריכת שירותי התיירות אינה מתיישבת עם גידולם של יתר סעיפי הצריכה הפרטית, בעיקר לא עם גידול הצריכה של בני הקיימא, שהתפתחו בעבר בדומה לתיירות.

לעומת זאת התרחב יצוא שירותי התחבורה של חברות ישראליות, וזאת כדי לפצות על צמצום הפעילות של החברות הזרות. הובלת מטענים לישראל וממנה תאמה את התפתחות היצוא והיבוא של המוצרים. מחירי החברות הישראליות עלו במידה מתונה יחסית למחירי ההובלה של החברות הזרות. התיירות לישראל הצטמצמה בכ־9.0 אחוזים, בצל המתח הביטחוני מחוץ ומבית. התיירות לישראל רגישה לאי השקט באזור, וסובלת בשנים האחרונות מתנודות חריפות.

ה. הסחר עם יוֹשׁ"ע

קשרי הסחר עם יוֹשׁ"ע השתבשו בשנת 1988, והצטמקו בכ־30 אחוזים ויותר — בצלה של האינתיפאדה (לוח ו'–12). עודף היצוא של ישראל לשטחים התאזן, בממוצע, בשלוש השנים האחרונות, לאחר עודף

לוח ו'–12

חשבון הסחורות והשירותים עם יוֹשׁ"ע, 1987 עד 1990

העלייה או הירידה לעומת השנה הקודמת										
בכמות			במחיר							
1990	1989	1988	1990	1989	1988	1990	1989	'1988	'1987	
(אחוזים)						(מיליוני דולרים)				
1. היבוא מיוש"ע										
52.3	-25.4	-48.4	8.8	-3.3	8.5	177	107	148	304	א. יבוא הסחורות
13.5	5.9	-23.6	3.4	-3.9	28.6	784	668	657	669	ב. יבוא השירותים
						774	659	644	643	מזה: שכר עבודה
18.9	0.1	-31.6	4.3	-3.8	24.4	961	775	805	973	ג. סך כל היבוא
2. היצוא ליוש"ע										
29.8	-14.3	-40.2	6.0	1.0	17.1	709	516	596	928	א. יצוא הסחורות
1.2	-1.2	-14.2	11.3	0.3	15.9	257	228	230	220	ב. יצוא השירותים
21.0	-10.7	-35.1	7.3	0.8	16.7	966	743	826	1,148	ג. סך כל היצוא
3. עודף היצוא ליוש"ע										
						532	409	448	624	א. עודף יצוא הסחורות
						527	440	427	449	ב. עודף יבוא השירותים
						5	-31	21	175	ג. סך כל עודף היצוא

(1) הנתונים לשנת 1987 הם על פי סיווג ישן, ואילו לשנת 1988 — על פי סיווג חדש. שיעורי השינוי לשנת 1988 חושבו לפי הסיווג הישן.

ה מקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה ועיבודי בנק ישראל.

של כ־200 מיליוני דולרים ומעלה בשנים שלפני האינפיפארה. משקלם של שירותי העבודה ביבוא גבוה. תשומת העבודה של עובדי השטחים בישראל עלתה השנה במידה ניכרת, עם הגברת הפעילות בענף הבנייה. ייתכן כי עלייה זו מסבירה את גידולו הרב של סחר הסחורות השנה, שכן סחר זה נושא אופי של סחר־פנים. יצוין שנתוני הסחר עם יוֹשׁ"ע מהימנותם נמוכה מזו של נתונים אחרים במאזן התשלומים, שכן הם מבוססים על סקר חגורה ולא על נתוני מכס.

ו. ההעברות החד־צדדיות

סך ההעברות החד־צדדיות עלה ב־930 מיליוני דולרים (לוח ו'–13). המקור העיקרי לגידול השנה — כ־450 מיליוני דולרים — היה בהעברות הסוכנות היהודית, לצורך מימון חלקה בקליטה הראשונית של העולים. העברות הממשלה עלו ב־485 מיליוני דולרים, בשל ניצול רב יותר של המענק האמריקאי על פני השנה הקלנדרית (לוח ו'–נ'–6).

בסך ההעברות לסקטור הפרטי לא חל שינוי רב, למרות רגישותן בעבר למחזורים ספקולטיביים. העברות העולים במזומן ירדו השנה בכ־80 מיליוני דולרים, למרות גל העלייה. גם אם נניח כי אין ביכולתם של העולים להעביר עמם את כל חסכוניהם במטבע העובר לסוחר — ירידה בסעיף זה תמוהה ביותר. הגידול הזעום של ההעברות העולים בסחורות נראה אף הוא תמוה ביותר (על פי השינוי בסעיף זה הביאה משפחה בת ארבע נפשות חפצים בערך של כ־300 דולרים בלבד). אומדן חסר של ההעברות בעין אינו משנה את החשבון השוטף, שכן אותו חסר מתבטא גם ביבוא הסחורות וגם בהעברות החד־צדדיות. לעומת זאת, אם אמנם יש חסר באומדן העברות העולים במזומן — נקבל הטיה (כלפי מטה) בחשבון השוטף, וזו תתבטא בגידול הסעיף "טעויות והשמטות".

לוח ו'–13

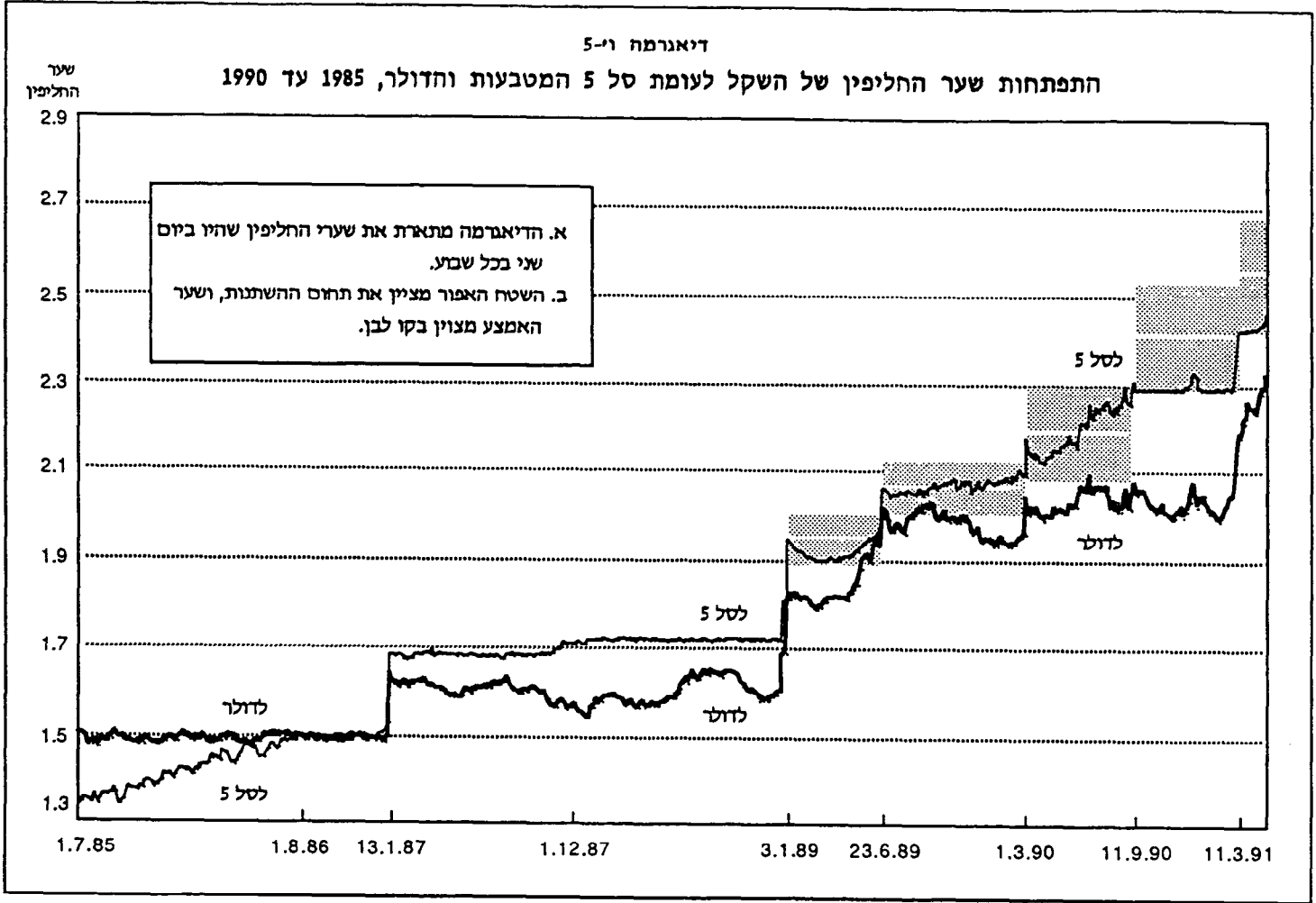
ההעברות החד־צדדיות, 1986 עד 1990

	1990	1989	1988	1987	1986
(מיליוני דולרים)					
1. סך כל ההעברות נטו (2 + 3)	5,790	4,863	4,513	4,769	5,382
2. הסקטור הפרטי נטו	1,820	1,828	1,364	1,585	1,198
א. פיצויים מגרמניה	619	584	557	531	424
ב. העברות פרטים במזומן	591	754	583	826	630
מזה: העברות אישיות של עולים	545	623	348	500	354
אחרים	45	130	235	328	277
ג. העברות פרטים בסחורות	37	23	25	24	21
ד. העברות מלכ"ר	674	542	290	290	186
ה. העברות פרטים לחו"ל	-100	-75	-90	-86	-65
3. הסקטור הציבורי נטו	3,969	3,035	3,150	3,183	4,183
א. העברות המוסדות הלאומיים	782	333	337	314	411
ב. העברות בין ממשלתיות	3,187	2,702	2,813	2,869	3,772

• הפרשים בסיכומים נובעים מעיגולים.

(1) כולל את סיוע ממשלת ארה"ב.

ה מקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה ועיבודי בנק ישראל.



א. תנועות ההון של הסקטור הפרטי

היקפן של תנועות ההון בשנת 1990 מצביע על רגיעה יחסית. תנועות ההון המחזוריות שאפיינו את השנים הקודמות — יצוא הון בעת ציפיות לפיחות ויבוא הון אחריו — הצטמצמו. רכישת היתרות של הסקטור הפרטי הסתכמה ב־1990 ב־550 מיליוני דולרים בלבד, בעוד שהגירעון בחשבון השוטף של סקטור זה הסתכם בכ־1,270 מיליונים.

למדיניות שער החליפין נודעת השפעה על התהוות הציפיות לפיחות, הגורמות לתנועות ההון המחזוריות. על כן נסקור בקצרה את השינויים במדיניות שער החליפין מתחילת 1989. (סקירה נרחבת לשנים קודמות בפרק ו' של דוח 1989). בינואר 1989 אומצה מדיניות של ניהול שער החליפין כלפי סל המטבעות בתוך תחום השתנות, שרוחבו 3 אחוזים מעל ומתחת לשער האמצע, ובמאסר 1990 הורחב תחום זה ל־5 אחוזים לכל כיוון. כדי לצמצם את היקפן של תנועות ההון המחזוריות, נקבע, כי תתאפשרנה תנודות של שער החליפין בתוך התחום, כתגובה לתנועות הון ספקולטיביות של הטווח הקצר. כך, כאשר רכישות מטבע חוץ גוברות בגלל התהוות ציפיות לפיחות, עולה מחיר סל המטבעות במונחים שקליים, רכישות נוספות של מטבע חוץ מתייקרות, וקטן הרווח הספקולטיבי הצפוי מהפיחות. זאת ועוד: התנודות של שער החליפין בתחומן מאפשרות ייסוף נומינלי לאחר מימושן של ציפיות לפיחות, כאשר יבוא ההון מגדיל היצעים של מטבע חוץ, ולפיכך קטן הרווח הניתן למימוש.

הנהגת התחום, בינואר 1989, באה ימים מספר לאחר פיחות מקדים של 5 אחוזים ביחס לסל המטבעות, ובד בבד עם פיחות משלים של 8 אחוזים. שער האמצע הועלה ביוני 1989 ב־6 אחוזים, ופעמיים בשנת 1990 — במאסר ב־6 אחוזים ובספטמבר ב־10 אחוזים. שינויים אלו בשער האמצע באו לאחר עלייתו של שער החליפין בפועל לחלקו העליון של תחום ההשתנות. בפיחותים של 1990 היתה חפיפה חלקית בין תחום ההשתנות של שער האמצע החדש לזה של שער האמצע הקודם. כיוון שבעת הזאת התחום במאסר ובספטמבר 1990 נמצא שער החליפין בחלקו העליון של התחום, איפשרה מדיניות זו את יציבות שער החליפין בפועל, וכך ירד הרווח הספקולטיבי הצפוי מהזאת שער האמצע.

בשלושת הרכיבים הראשונים של 1990 עלה שער החליפין בהתמדה — ואילו מספטמבר 1990 ועד מאסר 1991 הוא נשאר בפועל קבוע. יבוא ההון בתקופה זו יצר עודף היצע של מטבע חוץ, ולכן גרם להיצמדותו של השער לתחתית תחומן. ב־1990 היה הפיחות השנתי ביחס לסל בן 11 אחוזים. שיעור שינוי זה דומה לממוצע הפיחותים בארבע השנים האחרונות, ומבטא את המשכה של מדיניות שער החליפין כעוגן לקצב עליית המחירים המקומיים.

כדי שכושר התחרות של היצוא לא ייפגע יתר על המידה, על רקע האטת קצב עליית המחירים, עודף כושר הייצור במשק וגל העלייה — הועלה שער האמצע במאסר 1991 בכ־6 אחוזים. לראשונה מאז הנהגת התחום הועלה שער האמצע בלי ששער החליפין בפועל עלה מתחתית התחום הקודם. השינוי בשער האמצע ביטא את ההפרדה המושגית של משטר שער החליפין בין הגמשת תנודתיותו של השער, על ידי יצירת התחום, שנועדה למתן מחזורי תנועות הון ספקולטיביים — לבין שיקולי מדיניות מקרו־כלכליים, שלאורם נקבע שער האמצע.

למדיניות שער החליפין נודעת, כאמור, השפעה ישירה על היקפן של תנועות הון ספקולטיביות. לפני הנהגת תחום נידור שער החליפין, שיקף חשבון ההון בעיקר תנועות ספקולטיביות שנבעו מציפיות לשינויים בשער החליפין. מחזוריים ספקולטיביים אלו מאופיינים ברכישת מטבע חוץ בעקבות ציפיות לפיחות ומכירתו אחריו. הציפיות לפיחות נבעו ממדיניות הפיחותים כלפי סל המטבעות, מדיניות המוסברת בעיקר בהפרש בשיעורי האינפלציה בשנים האחרונות בין המשק המקומי למשקים אלו.

לוח ו' - 14

שער החליפין של השקל, 1985 עד 1990

11.3.91	11.9.90	1.3.90	23.6.89	3.1.89	1.12.87	13.1.87	1.8.86	1.7.85	תחילת התקופה ¹
7. .	10.3.91	10.9.90	28.2.90	22.6.89	25.12.88	30.10.87	12.1.87	31.7.86	סוף התקופה
2.43	2.29	2.2	2.07	1.92	1.72	1.68	1.50	1.49	שער החליפין הממוצע ²
0.0	0.4	2.4	0.7	1.1	0.2	0.2	0.4	0.6	הסטייה הממוצעת של שער החליפין ³
2.55	2.41	2.19	2.07	1.95					שער האמצע ⁴
± 5.0	± 5.0	± 5.0	± 3.0	± 3.0					תחום המוכרז (אחוזים)
	0.99	1.03	0.94	1.00	1.06	1.40			ריבית התפ"ס הממוצעת (אחוזים) ⁵
0.02	0.06	0.17	0.20	0.24	0.30				הסטייה הממוצעת של הריבית ⁶

(1) השמטנו את חודש נובמבר 1987 ושבוע בסוף 1988 — שבמהלכם בוצע פיתוח.

(2) במנחים של שקלים לדולר בתקופה הראשונה, ושקלים ליחידת סל 5 המטבעות בתקופות הבאות.

(3) סטיית התקן היחסית משער החליפין הממוצע, באחוזים, מחושבת על פי נתונים יומיים.

(4) במנחים של שקלים לסל המטבעות. על תחום השתנות לשער חליפין הוכרז עם הפיחות בתחילת 1989.

(5) נתונים חודשיים.

(6) סטיית התקן היחסית מהריבית הממוצעת, באחוזים (החל מתחילת 1987, מאחר שבתקופה זו החלה מגמת ירידתה של הריבית להתייצב).

(7) הנתונים כלוח חושבו על פי מהלך שער החליפין עד אפריל 1991.

תנועות ההון הספקולטיביות ניתנות לאפיון בעזרת המיתאם שבין התפתחויות הציפיות לפיחות, הבאות לידי ביטוי, למשל, בתנודות הפרמיה על הדולר השחור, לבין התנועות בחשבון ההון, הנמדדות על ידי יבוא ההון הנגזר של הסקטור הפרטי. יבוא ההון הנגזר של הסקטור הפרטי נמדד כהפרש בין רכישות מטבע החוץ של סקטור זה מבנק ישראל לבין חשבוננו השוטף. למרות חשיבותו של מדר זה נדרשת זהירות בניתוחו, הן מפני שההפרדה המושגית והסטטיסטית בין פעולות הסקטור הפרטי לבין פעולות הסקטור הציבורי אינה חד-משמעית, והן מפני שיבוא ההון הנגזר של הסקטור הפרטי כולל גם רכישות מטבע חוץ מבנק ישראל למטרות קניית נכסים בחו"ל, רכישות שאינן ספקולטיביות במהותן. מחזור ספקולטיבי בהיקף נרחב במיוחד התפתח בסוף 1988, כשבציבור התהוו ציפיות לפיחות. אלו התבטאו בעליית מחיר הדולר השחור ובזינוקה של הפרמיה על הדולר השחור לכ-17 אחוזים (לוח ו'-נ'). 10. בד בבד עם עליית מחירו של הדולר השחור ייצא הציבור לחו"ל כ-1.8 מיליארדי דולרים. ברביע הראשון של 1989, לאחר פיחות לעומת הדולר בכ-13 אחוזים, בשני שלבים, שככו הציפיות לפיחות. ירידת הפרמיה על הדולר השחור לפחות מאחוז אחד לוותה ביבוא הון של כ-1.5 מיליארדי דולרים. מחזורי תנועות ההון הספקולטיביים סביב הפיחותים הבאים — ביוני 1989 ובספטמבר 1990 — נמשכו זמן קצר, ועוצמתם היתה פחותה. על מחזור הציפיות סביב הפיחות של מארס 1990, שהיה בעל העוצמה הגדולה ביותר בשנה זו, ניתן ללמוד מנתונים רבעוניים. ברביע האחרון של 1989 עלתה הפרמיה על הדולר השחור לממוצע של כ-10 אחוזים, ונשארה ברמה דומה עד לפיחות של מארס 1990. אחריו נרגעו הציפיות לפיחות, ועמם ירדה הפרמיה על הדולר השחור ל-2.4 אחוזים. בעקבות הפיחות, יובא במארס, אפריל ומאי הון מעבר למתבקש מפעילות החשבון השוטף, בערך של כ-700 מיליוני דולרים, כהיקף ההון שיוצא בארבעת החודשים שקדמו למארס 1990.

גל תנועות ההון סביב הפיחות של ספטמבר 1990 היה מתון במיוחד. הערכת השפעתן של הציפיות לפיחות על תנועות ההון באותה תקופה אינה חד-משמעית, הן בגלל משבר המפרץ, שהשלכתו על פרמיית הדולר השחור קשה לכימות, והן לאור הגידול המשמעותי של הגירעון בחשבון השוטף של הסקטור הפרטי (לוח ו'-ג-9). למרות עליית הפרמיה על הדולר השחור בין יולי לספטמבר מכ-3 לכ-6 אחוזים, לא היתה ירידתן של יתרות מטבע החוץ, בשל משיכות הסקטור הפרטי, מעבר לזו המתחייבת מהיקף החשבון השוטף של סקטור זה. כחודש לאחר הפיחות של ספטמבר הלכו ונרגעו הציפיות לפיחות, ובדצמבר ירדה הפרמיה על הדולר השחור לכ-3.6 אחוזים. מהתמתנותם של הגלים הספקולטיביים עולה, שניוד שער החליפין בתוך תחום הוא אמצעי יעיל להרגעת תנועות ההון במהלך השנה. ברביע האחרון של 1990, בעקבות פעולות הסקטור הפרטי, ירדו היתרות בכ-140 מיליוני דולרים בלבד, למרות גירעון בן 600 מיליונים בחשבון השוטף של סקטור זה. מאחר שבעת התהוות הציפיות לפיחות של ספטמבר לא נרשם יצוא הון נגזר, ואילו לאחר הפיחות הגיע יבוא ההון הנגזר לכ-460 מיליוני דולרים — יש לשער כי יבוא ההון במחציתה השנייה של 1990 מוסבר רק חלקית במחזורי הציפיות לפיחות.

השינוי בפער בין הריבית המקומית לריבית חו"ל הוא הקובע את היקפן של תנועות ההון מעבר להשפעת מחזורי הציפיות לפיחות. המדיניות המוניטרית יוצרת תמריצים לתנועות הון, כשתנורת הריבית המקומית אינה מקבילה לזו של ריבית חו"ל.

ב-1990 חתרה המדיניות המוניטרית לשמירת הריביות הנומינליות הממוצעות ברמה דומה לזו של סוף 1989. לעומת שנים שקדמו ל-1989, ירדה הריבית הרביטורית במידה ניכרת, ואילו בריבית הקרדיטורית חל שינוי מועט. התפתחויות אלו, ועמן ירידת הריבית בחו"ל, הובילו להגדלת פער הריביות בין ישראל לחו"ל כנכסים ולהקטנתו באשראים. שינוי זה בפער הריביות ניתן לאמור (כרמה נתונה של סיכון לשינוי שער החליפין) על פי השוואת פרקי זמן בשנת 1990 לפרקי זמן ב-1989, שבהם היתה רמת

לוח ו' - 15

יבוא ההון ופערי הריביות על אשראי ונכסים בין הארץ לחו"ל, 1989 ו-1990

1990				1989		
רביע IV	רביע III	רביע II	רביע I	רביע IV	רביע III	מחצית א'
יבוא ההון הנגזר של הסקטור הפרטי (מיליוני דולרים)						
463	-6	387	-128	-691	-64	1,466
הפרמיה על הדולר השחור (אחוזים)						
5.3	5.4	2.4	8.1	10.1	5.1	0.8
3.0	3.0	3.0	3.5	3.0	2.3	2.9
6.4	6.5	6.8	6.8	7.6	6.9	8.4
פערי הריביות בצד האשראי (אחוזים לרביע)						
4.4	4.5	4.7	4.8	5.5	4.7	6.0
פערי הריביות בצד הנכסים (אחוזים לרביע)						
1.0	1.0	0.9	1.5	0.9	0.1	0.5

(1) הפער בין הריבית המקומית לריבית היורו דולר לשלושה חודשים.

הציפיות לפיחות זהה⁴ (לוח ו' - 15). נמצא כי ב־1990 גדלה במידת מה הכראיות של נטילת אשראי מקומי לעומת אשראי מחו"ל, והכראיות של השקעה פיננסית בשקלים לעומת השקעה במטבע חוץ גדלה אף יותר. יש לשער, שיבוא ההון של הסקטור הפרטי בשנת 1990, מעבר לנדרש למימון גירעונו, הוא בחלקו תגובה על גידול הכראיות של מכירת מטבע חוץ לשם השקעה בארץ. את השפעת ירידתו המסוימת של פער הריביות מצד האשראי, המעודדת נטילת אשראי מקומי, קיווה ההקלות על נטילת אשראי בחו"ל והתרחבות אשראי הספקים, הגדל עם היקף היבוא.

הנהגת תחום הניידות של שער החליפין ב־1989 והרחבתו ב־1990 איפשרו את הורדת הריבית המקומית ביתר יציבות: בעוד שבתקופה שקדמה ל־1989, כששער החליפין בפועל היה קבוע, גרמו תנועות ההון הספקולטיביות לשינויים בשיעור הריבית המקומית — צמצמה מדיניות התחום את הלחצים הפועלים על הריבית, באפשרה שינויים בשער החליפין (לוח ו' - 14). אמנם, תנועות ההון סביב הפיחות של מארס 1990 תרמו להורדת הנזילות במשק, עקב ירידת הביקושים לנכסים שקליים ועליית הביקושים לאשראי שקלי — אולם העלייה הזמנית של הריבית הקרדיטורית בכ־2.3 נקודות אחוז היתה קטנה במידה ניכרת מעליות קודמות של שיעור הריבית (כדוגמת העלייה התלולה, כ־6.8 נקודות אחוז, עקב יצוא ההון רב העוצמה בסוף שנת 1988). במלים אחרות: ניידות שער החליפין בתחומה התבטאה בהפחתת אי־היציבות בשווקים הפיננסיים.

היקפן של תנועות ההון מושפע ממכלול האפשרויות העומדות לרשות הציבור לביטוח נכסיו והתחייבויותיו נגד שינויים בשער החליפין. בנובמבר 1989 הציע בנק ישראל מכשיר חדש — מכרזי אופציות לרכישת מטבע חוץ. בתקופה שקדמה להצעת האופציות נהג הציבור, בצפות לפיחות, לרכוש מטבע חוץ כדי למכרו לאחר הפיחות. היצע האופציות משמש חלופה מסוימת לתנועות הון מחזוריות, בספקו ביטוח נגד שינויים בשער החליפין. במהלך 1990 גדל היקף השימוש במכשיר האופציות. יתרתן

⁴ הציפיות לפיחות נאמדות לפי שיעור הפרמיה על הדולר השחור.

לוח ו' - 16

מאזן התשלומים של הסקטור הציבורי ושל הסקטור הפרטי, 1988 עד 1990¹

1990		1989		1990	1989	1988
II	I	II	I			
(מיליוני דולרים, במחירים שוטפים)						
ה ס ק ט ו ר צ י ב ו ר י						
1,572	233	1,038	-123	1,804	915	581
1. החשבון השוטף ¹						
151	-176	124	-75	-26	49	-633
2. תנועות ההון ²						
1,722	56	1,162	-198	1,779	964	-52
3. החשבון הבסיסי						
52	-57	-70	23	-5	-47	108
4. יבוא ההון הישיר לזמן קצר						
284	-135	-339	-215	149	-554	590
5. תנועות ההון של הבנקים עבור הסקטור הציבורי						
-703	-109	134	184	-812	318	548
6. טעויות והשמטות — הסקטור הציבורי						
-1,356	245	-886	206	-1,111	-680	-1,194
7. השפעת הסקטור הציבורי על יתרות מטבע החוץ של בנק ישראל (עלייה מצוינת במינוס)						
ה ס ק ט ו ר פ ר ט י						
-1,164	-104	-136	142	-1,268	6	-760
1. החשבון השוטף ¹						
-199	17	-71	110	-181	39	48
2. תנועות ההון לזמן ארוך ² וכינוני						
-1,363	-87	-207	252	-1,449	45	-712
3. החשבון הבסיסי ¹						
-84	-79	-284	27	-163	-256	-159
4. יבוא ההון הישיר לזמן קצר						
-249	21	-651	574	-228	-77	-1,111
5. תנועות ההון של הבנקים עבור הסקטור הפרטי						
989	300	250	753	1,289	1,004	-375
6. טעויות והשמטות						
707	-156	891	-1,608	552	-717	2,357
7. השפעת הסקטור הפרטי על יתרות מטבע החוץ של בנק ישראל (עלייה מצוינת במינוס)						
457	260	-755	1,466	716	711	-1,597
8. יבוא ההון הנגזר של הסקטור הפרטי ¹						

* הפרשים בסיכומים נובעים מעיגולים.

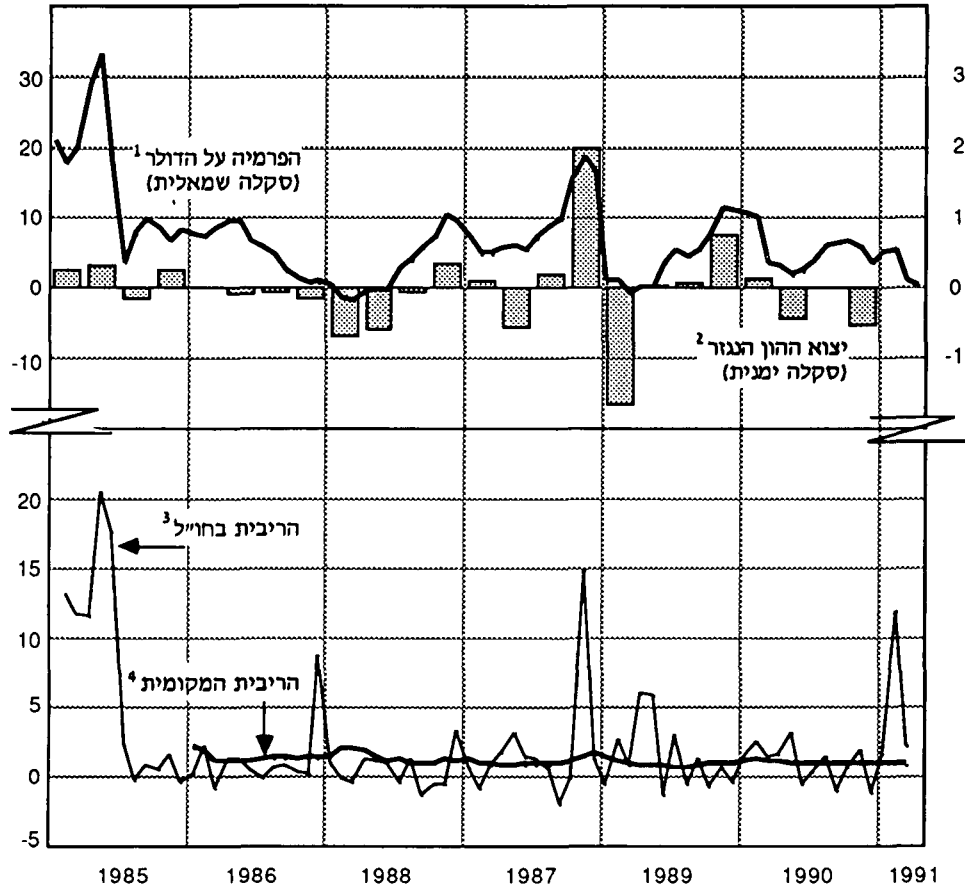
- 1) החשבון השוטף בשני הסקטורים, מותאם לעסקאות מזהות בין שני הסקטורים, ועל כן הוא שונה מזה המופיע בלוח ו' - ג' 1. שינוי נוסף נובע מתיקון בגין מקדמות ביטחוניות.
 - 2) פדיון המניות הבנקאיות לתושבי חוץ נוכח מתנועות ההון של הסקטור הפרטי, והוא כלול בתנועות ההון של הסקטור הציבורי.
 - 3) מוגדר כהפרש שבין רכישות הסקטור הפרטי לבין חשבונו השוטף.
- ה מקור : הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה ועיבודי בנק ישראל.

דיאגרמה וי-6

תנועות החון והגורמים המשפיעים עליהן, 1985 עד תחילת 1991

אחוזים

מיליארדי
דולרים



(1) בשוק השחור, יחסית לשער היציג.

(2) ראה לוח וי-10.

(3) ריבית היורדולר ל-3 חדשים מחושבת בשקלים - במנחים חדשיים.

(4) הריבית האפקטיבית על חו"ד - במנחים חדשיים.

הנמוכה ביותר היתה במאי, כ־120 מיליוני דולרים, והגבוהה ביותר — בנובמבר ודצמבר, כ־440 מיליוני דולרים (לוח ו'–נ'–13). כנגד זאת צמצם בנק ישראל את כדאיות הביטוח נגד שינויים בשער החליפין דרך אפיק הפת"ם, על ידי הפחתת הריבית על פת"ם לזמן קצוב. אין בידינו הסבר מלא ליבוא ההון הנגזר ברביע האחרון של השנה. ייתכן כי נוסף על ירידת הציפיות

לפיתוח, גידולו של פער הריביות הקרדיטוריות, הנהגת מכרזי האופציות, והמשך תהליך הליברליזציה בפיקוח על פעולות במטבע חוץ (ראה להלן) — תרמה ליבוא ההון התעצמותו של גל העלייה לקראת סוף השנה.

בגלל הפיקוח על מטבע חוץ חלק ניכר מתנועות ההון אינן מרווחות, וחלקן מוסט מאפיקים מוגבלים יותר למוגבלים פחות. עם המשכו של תהליך הרפורמות ההדרגתי בשוק ההון הצטמצם היקף הפיקוח על מטבע חוץ, ונפתחו אפיקים חדשים של תנועות הון לטווח הקצר. באפריל 1989 קוצרה התקופה המזערית לקבלת אשראי ישיר מחו"ל מ־30 ל־18 חודשים, ובסוף שנת 1990, אחרי שני קיצורים נוספים, הועמדה תקופה זו על שישה חודשים בלבד. נוסף על כך בוטלה במאי 1990 ההגבלה הקובעת ריבית מרבית מותרת על אשראי מחו"ל. ב־1990 בוטלה ההגבלה הכמותית על יבוא ההון באמצעות מערכת הבנקאות. בספטמבר 1990, במסגרת צמצום מעורבותה של הממשלה בהקצאת ההון במשק, בוטלו מרבית הסדרי האשראי המוכוון, שנועד בעבר לסבסוד היצוא.

הפיקוח על תנועות הון פוגע ביכולתן של החברות לנהל ביעילות את פעולתן בחו"ל, ובכך מוסיף עלות לגיוס אשראי בחו"ל, ומקטין את התשואה של החזוקת נכסים מחוץ למדינה. נוסף להקלות על גיוס אשראי ישיר מחו"ל, ניתנו לחברות ב־1990, במסגרת מדיניות כוללת, היתרים מיוחדים להשקיע ישירות בחו"ל, ובעקבותיהם עלה ערך ההשקעות נטו של הסקטור הפרטי הלא־פיננסי בחו"ל מ־62 מיליוני דולרים ל־252 מיליונים (לוח ו'–ג'–8).

בר בכר עם גידול ההשקעות של תושבי ישראל בחו"ל ירדו ההשקעות נטו של תושבי חוץ במשק המקומי מ־150 מיליוני דולרים לכ־110 מיליונים. ההתפתחויות בהשקעות נטו מחו"ל גרמו בשנת 1990 ליצוא הון של כ־140 מיליוני דולרים. הנפילה בהשקעות נבעה מירידת ההשקעות ברוטו של תושבי חוץ, שהחלה כבר ברביע השני של השנה — אולם תופעה זו חשיבותה מוגבלת, שכן זהו סעיף המורכב, בדרך כלל, ממספר קטן של עסקאות. יחד עם פירעון הלוואות נטו של הסקטור הפרטי, כ־40 מיליוני דולרים, נרשם בשנת 1990 יצוא הון פרטי לזמן ארוך ובינוני בערך של כ־180 מיליוני דולרים. התפתחותן של תנועות הון אלו אינה מתואמת עם יבוא ההון באפיקים הבלתי מרווחים, ומושפעת, כאמור, מעסקאות של חברות בודדות, וכן מפיגור בעדכון רישומן של ההלוואות.

ב. החוב החיצוני והיתרות

החוב החיצוני נטו של ישראל לחו"ל ירד ב־1990 בכ־680 מיליוני דולרים, ורמתו הגיעה ל־15.6 מיליארדי דולרים (לוח ו'–19). בצירוף הגידול בתוצר וייסוף ריאלי של השקל לעומת הדולר גרמה ירידת החוב לירידה של יחס החוב נטו לתוצר — מ־38.4 אחוזים ל־31.3 אחוזים (דיאגרמה ו'–7). במשך השנה עלה החוב החיצוני ברוטו בכ־1,240 מיליוני דולרים, תוך עלייה בת 790 מיליוני דולרים של היתרות, גידול בן 980 מיליוני דולרים של נכסי מערכת הבנקאות, ועלייה של אשראי היצואנים לחו"ל בכ־150 מיליונים.

בה בשעה שבמשק היתה התאוששות, עמדה כלכלת ישראל על סף מפנה, עם תחילתו של תהליך קליטת העלייה בהיקף נרחב. בעקבות תהליך זה גוברת חשיבותה של יכולת המדינה לגייס הון בחו"ל ושל נכונות הזימים לממשו. יבוא הון מחו"ל בתקופת קליטת עלייה תורם למעבר מהיר וחלק לדמת תוצר גבוהה יותר. בעזרת יבוא הון ניתן להגדיל, מעבר למתאפשר ממקורות מקומיים בלבד, את ההשקעות במשק. הרחבת ההשקעות במשק מקבלת משנה חשיבות לאור המטרה של קליטת העולים בשוק העבודה, תוך כדי בניית תשתית למגורים.

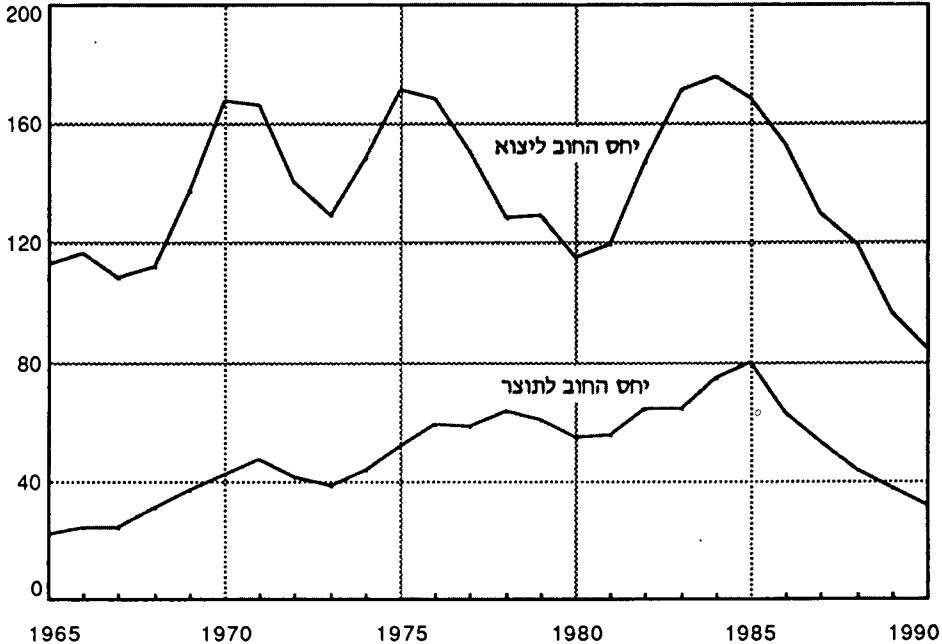
במסגרת ניתוח חובה החיצוני של המדינה מתעוררת השאלה, באיזו מידה ההתפתחויות ב־1990 מקלות או מקשות על גיוס הון בעתיד, כפי שנלמד מהשינויים באינדיקטורים המקובלים להתפתחות של החוב.

דיאגרמה וי-7

יחס בין החוב נטו לתוצר וליצוא בישראל,

1965 עד 1990

אחוזים



הגדרות:

החוב - החוב נטו בדולרים, במחירים שוטפים, בסוף השנה.

היצוא - היצוא השנתי מ"ב - בדולרים, במחירים שוטפים.

התוצר - התוצר השנתי על פי החשבוונאות הלאומית, מתורגם לדולרים בשער החליפין הרשמי.

המקור, הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה ובנק ישראל.

יחס החוב נטו לתוצר ירד ב־1990 ב־6.9 נקודות אחוז לעומת השנה הקודמת. השינוי מורכב מההתפתחויות במצבת החובות ומצמיחת התוצר, אולם מושפע גם מתנודות של שערי החליפין, במיוחד של השקל ביחס לדולר. הקטנת החוב והצמיחה במשק תרמו לירידת יחס החוב לתוצר השנה 3.4 נקודות אחוז, וייסופו הריאלי של השקל לעומת הדולר תרם 3.5 נקודות אחוז; ייסופו הריאלי של השקל לעומת הסל תרם 1.4 נקודות אחוז, והיתרה, 2.1 נקודות אחוז, משקפת את ייסוף הסל יחסית לדולר. להיחלשות הדולר השפעה ניכרת על ירידתו של יחס החוב לתוצר, מאחר שכ־88 אחוזים מכלל התחייבויות המשק במטבע חוץ הן התחייבויות דולריות; אולם, כאמור, ייסופו הריאלי של השקל לעומת הדולר משקף בעיקר את היחלשות הדולר כלפי סל המטבעות, כאשר מדיניות שער החליפין מתנהלת על בסיס הסל. היחלשות זו של הדולר לעומת מטבעות הסל האחרים החלה עוד ב־1985, וממדיה לא היו צפויים בעת מתן ההלוואות. כיוון ששוקי מטבע החוץ מאופיינים בתנודות שערים ניכרות, אופפת אי־וודאות ניכרת את ההתפתחויות הצפויות בתחום זה בעתיד.

ירידתו של יחס החוב לתוצר הוא אינדיקטור לשיפור יכולת החזר החובות ויבוא ההון של המשק — אולם יחס זה, מלבד רגישותו לשינויים בשער חליפין, אינו משקף את התפלגות החוב לטווחי פירעון.

איגרות חוב של מדינת ישראל — מכירות ופדיונות, 1986 עד 1990
(מיליוני דולרים)

השנה ¹	מכירות		פדיונות		מכירות נטו
	שטרות	אג"ח ושטרות	שטרות	אג"ח ושטרות	
1986	324	872	172	344	528
1987	299	636	225	448	188
1988	346	548	172	409	139
1989	509	784	168	363	421
1990	409	734	252	438	296

(1) נתוני 1986 עד 1989 הם נתוני שנת תקציב, המתחילה במארס.

שירותי החוב הם סך תשלומי הקרן והריבית לחו"ל; ככל שחלק החוב לטווח ארוך גדול יותר, נטל שירותי החוב בטווח הקצר קטן יותר. משום כך מקובל למדוד את היכולת המיידית של המדינה לשרת את חובותיה גם לפי יחס שירותי החוב להכנסות השוטפות במטבע חוץ, המורכבות מהכנסות מיצוא ומהעברות חריצדדיות. יחס שירותי החוב נטו להכנסות אלו ירד ב־1990 לרמה של כ־13 אחוזים (לוח ו'—20), והוא נמוך משמעותית בהשוואה לזה של מדינות אחרות הנושאות נטל חוב כבד.

יחס החוב ליצוא (ריאגרמה ו'—7) ירד ב־1990 מכ־97 אחוזים לכ־88 אחוזים. אינדיקטור זה נקי יותר מאשר יחס החוב לתוצר מהשפעות מחירים, ועל כן ירידתו משקפת ביתר בהירות את ירידת נטל החוב כתוצאה מירידת החוב ומהתרחבות הפעילות במשק.

החוב השוטף, הכולל את חוב המשק לזמן הקצר ואת ההתחייבויות שנועדו לפירעון בתוך השנה הבאה, עלה בשנת 1990 בכ־2.3 מיליארדי דולרים. כ־1.4 מיליארדי דולרים מתוספת זו מקורם בחובה הקצר של מערכת הבנקאות (לוח ו'—19) — אולם עקב צבירת הנכסים של מערכת הבנקאות, שאף הם ברובם נזילים, נשאר חובה נטו של מערכת הבנקאות יציב.

כ־84 אחוזים מהתחייבויות מערכת הבנקאות לחו"ל נובעים מפיקדונות תושבי חוץ (פת"ח). למרות האפשרות לניצול נרחב של פיקדונות אלו כאמצעי למימון פעילות מקומית, מופקדים כ־64 אחוזים מהם בחזרה בבנקים בחו"ל. פיקדונות פת"ח המופקדים בחו"ל מעלים את החוב ברוטו של המשק, אך אינם משפיעים על ההתחייבויות נטו.

מערכת הבנקאות הישראלית מלווה נטו למערכת הבנקאות העולמית. עודף נכסיה של מערכת הבנקאות הישראלית מעל התחייבויותיה לבנקים בחו"ל גדל ב־1990 מ־3.8 מיליארדי דולרים ל־4.3 מיליארדים.

על רקע יציבותו של החוב הבנקאי נטו התרחבה השנה פעילותה של מערכת הבנקאות כלפי חו"ל. מקורו של ההון שמערכת הבנקאות גייסה בחו"ל היה גידול פיקדונותיהם של תושבי חוץ בכמיליארד דולרים — חלקו תשלומי ריבית על פיקדונות קיימים וחלקו תוצאת הליברליזציה בפיקוח על מטבע חוץ, שעודדה בעקיפין פיקדונות נוספים. בניצול קווי אשראי בנקאיים, שעלותם השולית למערכת

לוח ו' - 18

הריבית¹ על הלוואות דולריות, שהתקבלו במשך השנה, 1986 עד 1990
(אחוזים)

1990	1989	1988	1987	1986
7.3	8.3	9.3	7.3	7.3
9.0	10.4	9.1	8.6	8.9
9.4	10.5	9.0	8.2	7.9

הסקטור הממשלתי
(טווח ארוך ובינוני)

הסקטור הפרטי
(טווח ארוך ובינוני)

סקטור פרטי לא־פיננסי
(טווח קצר)

(1) הריבית משוקללת לפי תקבולים בסקטורים.

הבנקאות גבוהה מזו של פיקדונות הפת"ח, היתה ירידה. בשלושת הרביעים הראשונים של השנה שימש גיוס ההון הנוסף אך ורק לצבירת נכסים בחו"ל, כשהאשראי המקומי במט"ח הצטמצם בכ־350 מיליוני דולרים. אולם גידולו של האשראי המקומי במטבע חוץ, כ־400 מיליוני דולרים, מבטא, כנראה, שינוי במגמה של ירידת הביקושים המקומיים להון בכלל וליבוא הון מחו"ל בפרט.

היציבות היחסית של מאפייני החוב האחרים — כגון פריסת החוב וחלוקתו על פי קבוצות מלווים ועל פי מטבעות — משמרת את ירידתו של נטל החוב ב־1990, כפי שהיא מתבטאת ביחס החוב לתוצר וביחס החוב ליצוא.

מצבת ההתחייבויות של המשק לחו"ל הוא ההפרש בין החוב החיצוני ברוטו לנכסי מערכת הבנקאות בחו"ל. בשנה האחרונה מעידה התפלגותה של מצבת החובות על יציבות של חלק החוב לטווח קצר ובינוני ברמה של כ־27 אחוזים, כך שחלקו של החוב לטווח ארוך נשאר כ־73 אחוזים מכלל החוב. מקורותיו של החוב החיצוני יציבים במיוחד, בהיותם כרוכים במידה רבה בקשריה המיוחדים של ישראל עם ארצות הברית ועם יהדות התפוצות. כ־60 אחוזים ממצבת התחייבויותיה של המדינה הם חובות ממשלתיים, הנובעים משלושה מקורות: (1) חובות ישירים לממשלת ארצות הברית (18 אחוזים); (2) חובות שהומרו בערכות מלאה באיגרות חוב סחירות בשוק ההון בארצות הברית; 90 אחוזים מהערכות נתנה ממשלת ארצות הברית, ואת יתר 10 האחוזים הפקידה ממשלת ישראל בקרן נאמנות בארצות הברית (22 אחוזים); (3) איגרות חוב ושטרות של מדינת ישראל, שנמכרו בעזרת מפעל הבונדס (20 אחוזים).

כ־28 אחוזים מחוב הסקטור הממשלתי לטווח בינוני וארוך ממומן ממכירות איגרות חוב ושטרות ממשלתיים במטבע חוץ במסגרת מפעל הבונדס בחו"ל. מפעל הבונדס מוכר איגרות חוב של מדינת ישראל בריבית נמוכה מריבית השוק וכן שטרות המיועדים גם למשקיעים אמריקניים במחיר שוק של חצי אחוז מתחת לריבית הפריים. בעוד שסך המכירות של ארגון הבונדס ירד במעט לעומת השנה הקודמת, מ־784 מיליוני דולרים ל־734 מיליונים, הוגבלה מכירת השטרות שעלותם היחסית למדינה גבוהה, ומכירותיהם ירדו מ־509 ל־409 מיליוני דולרים (לוח ו' - 17). גם ברביע האחרון של השנה ניכרה ירידה של כ־90 מיליוני דולרים במכירת השטרות לעומת התקופה המקבילה אשתקד.

ירידת הריביות הדולריות בעולם הוזילה השנה את מחיר גיוס ההון לישראל: לעומת השנה הקודמת ירדו הריביות על הלוואות דולריות לזמן ארוך ובינוני — של הסקטור הממשלתי בכנקודת אחוז, ושל

לוח ו' - 19

נכסים והתחייבויות של המשק הישראלי לחוץ לארץ, 1986 עד 1990

1990	1989	1988	1987	1986	
(מיליוני דולרים)					
15,560	16,244	18,515	18,214	18,212	1. ההתחייבויות נטו (1)-(2)-(3)-(4)=1'
24,055	23,797	24,537	25,339	24,062	2. מצבת ההתחייבויות'
16,736	16,571	16,598	16,544	16,187	א. הממשלה
4,591	4,519	4,574	4,805	3,991	ב. הסקטור הפרטי הלא-פיננסי
2,728	2,707	3,366	3,990	3,883	ג. מערכת הבנקאות נטו
7,000	6,208	4,829	6,027	4,924	3. יתרות מטבע החוץ של המוסדות המרכזיים
1,495	1,345	1,192	1,097	925	4. אשראי של יצואנים לחו"ל
6,633	4,336	4,193	4,397	3,980	5. החוב שוטף
2,573	1,204	1,138	1,190	1,197	א. החוב הקצר של מערכת הבנקאות
1,660	1,423	1,387	1,425	1,131	ב. החוב הקצר הפרטי הלא-פיננסי
0	0	100	0	25	ג. החוב הקצר הממשלתי הישיר
2,400	1,709	1,568	1,782	1,627	ד. פירעון תוך השנה הבאה (ז"א + בינוני)
-1,861	-3,216	-1,828	-2,728	-1,869	6. החוב השוטף נטו (1)-(3)-(5)-(6)
-12	-20	-10	-15	-10	7. החוב השוטף נטו יחסית להתחייבויות נטו (100) × (1)-(6) = (7)
32,464	31,224	31,312	31,786	30,637	8. ההתחייבויות ברוטו של המשק'

* הפרשים בסיכומים נובעים מעיגולים.

(1) נתוני החוב בלוח זה תואמים את אלה שפורסמו על ידי הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה. הנתונים שפרסם המפקח על מטבע חוץ שונים במקצת, בשל מועדי עדכון שונים.

ה מקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה ועיבודי בנק ישראל.

הסקטור הפרטי הלא-פיננסי בכ"ס 1.5 נקודות אחוז. גם במחירי האשראי לטווח הקצר ניכרה ירידה. ממוצע הריביות על הלוואות של הסקטור הפרטי הלא-פיננסי לטווח קצר ירד מ"מ 10.5 אחוזים ב"ס 1989 ל"ל 9.4 אחוזים ב"ס 1990. מאחר ששיעורי ירידתן של הריביות הדולריות בעולם היו דומים, ניתן לומר כי הפער בין מחיר האשראי בעולם למחירו לישראל לא נשתנה במידה ניכרת.

הגידול בצד נכסיו של המשק במטבע החוץ, ובמיוחד ברכיב היתרות של המוסדות המרכזיים, תרם להורדת החוב נטו, למרות עליית החוב ברוטו של המשק. יתרות מטבע החוץ מוחזקות בידי המוסדות המרכזיים כדי לקדם ביקושים למטבע חוץ. רמתן של היתרות עלתה במהלך 1990 בכ"ס 800 מיליוני דולרים, אולם ערכן, הנמדד על פי הוצאות חודשי יבוא, נשאר יציב ברמה של כ"ס 3.6 חודשים (לוח ו' ג'-11). הרמה הרצויה של החזקת היתרות מושפעת ממספר גורמים, ובהם עלות החזקתן, מידת המחויבות שנוטל על עצמו הבנק המרכזי ליציבות שער החליפין, הביקושים הצפויים למטבע חוץ והערכות לגבי זעזועים בלתי צפויים המשפיעים על ביקושים למטבע חוץ — גורמים הקשורים זה בזה. ככלל, לא הביאה השפעתם המשולבת של רכיבים אלו על היצע היתרות השנה לשינוי ברמה של היתרות המוחזקות, המבוטאת בחודשי יבוא, וזו דמתה לרמה הממוצעת מאז 1986.

לוח ו' - 20

אינדקסורים לנטל החוב החיצוני, 1986 עד 1990

1990	1989	1988	1987	1986	
(מיליוני דולרים)					
2,573	2,502	2,504	2,286	2,370	1. תשלומי הריבית על החוב החיצוני ברוטו
1,484	1,237	970	817	830	2. תקבולי הריבית מהנכסים במטבע חוץ
1,088	1,265	1,534	1,469	1,540	3. תשלומי הריבית על החוב החיצוני נטו
162	159	129	152	132	4. שירותי ההון האחרים (חובה)
43	36	34	40	26	5. שירותי ההון האחרים (זכות)
1,709	2,291	6,560	1,627	1,498	6. סך כל פירעון הקרן
2,916	2,956	3,411	3,209	3,144	7. סך כל שירותי החוב נטו ¹
7	7	9	8	8	8. הריבית כאחוז מהחוב החיצוני נטו ¹
2	3	5	5	5	9. הריבית הריאלית על החוב החיצוני ²
2	3	3	4	5	10. תשלומי הריבית כאחוז מההכנסה לרשות המשק ³
6	8	11	11	14	11. הריבית נטו כאחוז מהיצוא ⁴
17	19	23	24	28	12. שירותי החוב נטו כאחוז מהיצוא ⁵
13	14	18	18	19	13. שירותי החוב נטו כאחוז מהיצוא וההעברות ⁶
6	7	8	9	11	14. שירותי החוב נטו כאחוז מהתוצר הגולמי ⁷

* הפרשים בסיכומים נובעים מעיגולים.

(1) מחושב לפי החוב בפיגור של חצי שנה.

(2) שווה לסעיף 8 בלוח זה מנוכה בשיעור האינפלציה הממוצע (חמש שנים) בארצות התעשייתיות, כדי לבטא ציפיות לאינפלציה ארוכת טווח.

(3) הכנסה לרשות המשק מוגדרת כאן כתוצר הלאומי (ברולרים) + ההעברות החרצודריות נטו למשק.

(4) היצוא פו"ב בניכוי יצוא שירותי הון. המרדים האחרים הכוללים יצוא בלוח זה מבוססים על אותה הגדרה.

(5) הנתונים משנת 1988 ואילך מחושבים בניכוי החלפת החוב לממשלת ארה"ב.

ה מקור : הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה ועיבודי בנק ישראל.

לוח ו'-נ'-1

מאזן התשלומים, 1985 עד 1990

1990	1989	1988	1987	1986	1985	
(מיליוני דולרים, מחירים שוטפים) ¹						
-5,086	-3,768	-5,173	-5,627	-3,729	-3,882	1. חשבון המוצרים והשירותים נטו
-2,700	-1,478	-1,754	-1,863	-1,253	-677	א. הסקטור הפרטי
-2,386	-2,290	-3,419	-3,764	-2,476	-3,205	ב. הסקטור הציבורי ²
5,790	4,863	4,513	4,769	5,382	4,997	2. ההעברות החד-צדדיות נטו ³
1,820	1,828	1,364	1,585	1,198	757	א. הסקטור הפרטי
3,970	3,035	3,149	3,184	4,184	4,240	ב. הסקטור הציבורי
704	1,095	-660	-858	1,653	1,115	3. החשבון השוטף נטו (2) + (1) = (3)
-880	350	-390	-278	-55	80	א. הסקטור הפרטי
1,584	745	-270	-580	1,708	1,035	ב. הסקטור הציבורי
-207	88	-585	532	538	94	4. תנועות ההון נטו לזמן ארוך ובינוני ⁴
-181	39	-752	485	192	91	א. הסקטור הפרטי
-26	49	167	47	346	3	ב. הסקטור הציבורי
497	1,183	-1,245	-326	2,191	1,209	5. החשבון הבסיסי נטו (4) + (3) = (5)
-1,061	389	-1,142	207	137	171	א. הסקטור הפרטי
1,558	794	-103	-533	2,054	1,038	ב. הסקטור הציבורי
-336	-477	430	839	-677	-126	6. תנועות ההון נטו לזמן קצר
-163	-256	-159	107	-34	-4	א. הסקטור הפרטי הלא פיננסי
-172	-221	589	732	-642	-122	ב. הסקטור הציבורי
-79	-631	-521	0	-118	-4	7. תנועות ההון של מערכת הבנקאות הפרטית
477	1,321	173	148	-402	-687	8. טעויות והשמטות
-560	-1,397	1,163	-661	-992	-392	9. העלייה (-) או הירידה (+) ביתרות מטבע החוץ של המוסדות המרכזיים ⁵

* ההפרשים בסכומים נובעים מעיגולים.

(1) הגירעון בחשבון המוצרים והשירותים של הסקטור הציבורי מוגדר כך: יבוא ביטחוני ישיר + יבוא ממשלה לנמ"א + תשלומי ריבית נטו לחוץ לארץ — הכנסות משירותי נמל (ללא דלק) + רכיב של יבוא תשומות הממומן על ידי הממשלה.

(2) פירוט בלוח ו'-13.

(3) ראה לוחות ו'-7 ו'-נ'-8. תנועות ההון נטו של הסקטור הפרטי מתקבלות מסכום שורה 3 בלוח ו'-נ'-7 ושורה 7 בלוח ו'-8.

(4) השינוי ביתרות מנוכה בשיערוך המטבעות הזרים ביחס לרולר.

המקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה ועיבודי בנק ישראל.

לוח ו' - נ' - 2

היצוא התעשייתי לפי ענפים ראשיים¹, 1987 עד 1990

העלייה או הירידה לעומת השנה הקודמת										
בכמות			במחיר							
1990	1989	1988	1990	1989	1988	1990	1989	1988	1987	
(אחוזים)			(מיליוני דולרים)							
-4.2	-0.0	-10.9	-2.3	14.3	16.6	270	288	252	235	כרייה וחציבה
6.5	10.7	-8.3	7.9	-2.6	30.5	652	567	527	436	מזון, משקאות וטבק
3.8	-5.2	1.7	7.8	1.7	14.1	232	207	215	185	טקסטיל
18.4	5.6	-15.4	9.8	-4.5	23.0	545	419	416	400	הלבשה
						10	8	10	7	עור ומוצריו
13.3	5.7	-12.2	12.1	-1.8	11.4	60	47	45	47	עץ ומוצריו
-5.8	-1.7	26.0	5.8	1.3	4.3	26	26	26	19	נייר ומוצריו
20.1	-1.3	-5.4	5.8	1.3	4.3	28	22	22	23	דפוס והוצאה לאור
12.6	8.1	-5.0	5.0	4.9	5.6	369	312	275	221	גומי ופלסטיקה
5.9	9.3	5.3	7.9	4.0	7.2	1,448	1,268	1,115	1,039	כימיקלים
3.0	5.7	15.6	4.3	-3.3	13.2	25	23	23	17	מינרלים אלימתכתיים
5.1	13.9	47.9	-1.4	5.1	-6.8	115	111	93	74	מתכת בסיסית
4.0	7.2	23.2	0.7	4.1	7.7	691	660	591	503	מוצרי מתכת
2.4	-2.6	-14.7	8.2	3.2	8.1	317	287	285	212	מכונות
5.5	6.6	23.5	3.6	-0.0	5.3	1,634	1,495	1,403	1,085	ציוד חשמלי ואלקטרוני
-15.9	47.6	-21.6	2.0	-0.8	3.5	581	677	462	540	כלי הובלה
23.6	11.9	12.4	7.7	3.0	7.3	821	617	535	446	שונות
5.8	9.5	3.9	5.2	1.9	9.9	7,868	7,068	6,336	5,534	סך הכול, ללא יהלומים ואו"מ ²
-11.2	-7.2	2.3	13.7	18.8	21.0	3,054	3,027	2,746	2,059	יהלומים נטו
0.1	3.9	3.1	8.1	7.0	13.2	10,923	10,095	9,082	7,592	סך כל היצוא התעשייתי

(1) על בסיס רישום היצוא פו"ב.

(2) כולל יצוא סחורות אחרות בהיקף של עד 50 מיליוני דולרים בשנים הכלולות בלוח.

(3) הנתונים לשנת 1987 הם על פי סיווג ישן, ואילו לשנת 1988 — על פי סיווג חדש. שיעורי השינוי לשנת 1988 חושבו לפי הסיווג הישן.
המקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה ועיבודי בנק ישראל.

לוח ו' - נ' - 3

התפתחות היצוא התעשייתי על פי מחציות שנים, 1988 עד 1990
(מנוכה עונתיות)

שיעורי שינוי כמותיים					משקלות	
1990	1990	1989	1989	1988	1988	
6.6	0.0	5.4	8.5	-4.5	100	תעשייתי ללא יהלומים
6.5	-4.2	5.0	11.4	-4.3	45	מזה: מתכת ואלקטרוניקה
3.9	1.6	7.2	6.5	-2	22	כימיקלים ופלסטיקה
0.2	12.1	2.5	8.4	-14.2	10	טקסטיל והלבשה
5.3	-3.2	15.5	11.1	-14.1	18	מוזון

ה מקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה ועיבודי בנק ישראל.

לוח ו' - נ' - 4

התפתחות שערי החליפין בעולם, 1988 עד 1990
(העלייה או הירידה לעומת השנה הקודמת, אחוזים)

סוף	סוף				
1990	1989	1990	1989	1988	
השינוי בשערי מטבעות נבחרים לעומת הדולר					
-14.2	-0.7	-14.1	7.2	-2.3	מרק גרמני
-17.19	14.6	-7.9	8.9	-8.2	לירה שטרלינג
-7.0	16.3	4.9	7.8	-11.4	יין יפני
-14.7	-0.7	-14.7	7.3	-1.0	פרנק צרפתי
השינוי בשערים ריאליים לעומת הדולר ¹					
-11.1	0.3	-12.5	9.0	-0.0	מרק גרמני
-17.2	13.1	-9.8	8.6	-8.9	לירה שטרלינג
-3.7	16.3	6.5	10.2	-7.2	יין יפני
-13.0	-0.3	-14.4	8.7	-0.1	פרנק צרפתי
השינוי בשער החליפין של השקל לעומת					
3.7	22.2	5.1	20.0	0.3	דולר ארה"ב
20.8	23.0	22.5	11.8	2.7	מרק גרמני
25.2	6.6	14.7	10.1	9.0	לירה שטרלינג
11.5	5.0	0.6	11.3	13.0	יין יפני
21.6	23.0	23.4	11.8	1.3	פרנק צרפתי
11.1	19.7	10.5	16.1	2.4	סל המטבעות ²
שיעורי השינוי במדד מחירי					
15.7	14.1	8.5	17.6	17.4	התפוקה התעשייתית לשוק המקומי ³

(1) שערי החליפין לעומת הדולר, מנוכים בהפרשי עליות המחירים הסיטוניים במדינות המתאימות.

(2) ממוצע שערים יציגים של חמשת המטבעות, לפי שקלול המשקף את הרכב סחר החוץ של ישראל.

(3) מחירים סיטוניים של תפוקת התעשייה לשימושים מקומיים, למעט מוזון, כרייה וחציבה.

ה מקור: I.F.S., בנק ישראל והלשכה המרכזית לסטטיסטיקה.

לוח ו'-נ'-5

ההתפלגות הגיאוגרפית של סחר החוץ הישראלי, 1985 עד 1990
(אחוזים, מחושב בדולרים במחירים שוטפים)

1990	1989	1988	1987	1986	1985	
מקורות יבוא הסחורות ¹						
54	54	55	64	63	59	אירופה ²
22	22	21	22	25	30	צפון אמריקה
24	24	24	14	12	11	היתר
100	100	100	100	100	100	סך הכול
יעדי יצוא הסחורות ²						
45	42	44	44	40	40	אירופה ³
28	27	27	28	29	29	צפון אמריקה
27	31	29	29	31	31	היתר
100	100	100	100	100	100	סך הכול

(1) למעט יבוא ביטחוני ישיר ויהלומים (גולמיים).

(2) למעט יצוא יהלומים.

(3) השוק המשותף ואפ"א.

ה מקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה.

לוח ו' - נ' - 6

סיוע מממשלת ארה"ב, 1986 עד 1990

1990	1989	1988	1987	1986	
(מיליוני דולרים)					
3,253	2,769	2,907	2,981	3,817	1. מענקים
2,076	1,569	1,707	1,781	1,867	מזה: ביטחוני
1,177	1,200	1,200	1,200	1,950	אזרחי
0	0	156	270	405	2. תקבולי הלוואות לטווח ארוך ובינוני
1,088	1,826	5,943	1,129	1,081	3. פירעון הלוואות לטווח ארוך ובינוני ²
231	987	4,867	165	135	א. קרן ²
857	839	1,076	964	946	ב. ריבית
3,253	2,769	3,063	3,251	4,222	4. סך כל הסיוע ברוטו $(4 = 1 + 2)$
2,165	943	-2,880	2,122	3,141	5. סך כל הסיוע נטו $(5 = 4 - 3)$
-231	-987	-4,711	105	270	א. תקבולי הלוואות נטו $(2 - 3)$
2,396	1,930	1,831	2,017	2,871	ב. מענק בניכוי תשלומי ריבית $(3 - 1)$

* הפרשים בסיכומים נובעים מעיגולים.

(1) כולל סיוע חירום בסך 750 מיליוני דולרים לשנה בשנים 1985 ו-1986.

(2) כולל פירעון במסגרת המרת החוב באגרות חוב סחירות בערכות כמעט מלאה של ממשלת ארה"ב: 4,704 מיליוני דולרים בשנת 1988 ו-723 מיליונים בשנת 1989.

ה מקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה ועיבודי בנק ישראל.

לוח ו' - נ' - 7

הלוואות לזמן ארוך ובינוני, 1985 עד 1990

1990	1989	1988	1987	1986	1985	
(מיליוני דולרים, לא כולל מערכת הבנקאות)*						
1,642	2,293	6,607	2,001	1,908	1,224	1. סך כל תקבולי ההלוואות
1,001	1,701	5,868	1,086	1,236	739	א. הסקטור הציבורי
734	825	713	620	618	525	מזה: מילווה העצמאות והפיתוח
0	723	4,778	0	0	0	אג"ח בערבות ממשלת ארה"ב
0	0	156	270	405	0	הלוואות ממשלת ארה"ב
641	592	739	916	671	485	ב. הסקטור הפרטי הלא פיננסי
1,709	2,291	6,560	1,627	1,498	1,229	2. סך כל פירעון ההלוואות
1,027	1,652	5,701	1,039	891	736	א. הסקטור הציבורי
573	404	510	475	375	312	מזה: מילווה העצמאות והפיתוח
231	987	4,867	165	135	109	הלוואות ממשלת ארה"ב
682	639	859	588	607	493	ב. הסקטור הפרטי הלא פיננסי
-67	2	46	374	410	-5	3. סך כל ההלוואות נטו
-26	49	167	47	346	3	א. הסקטור הציבורי
161	421	203	145	243	213	מזה: מילווה העצמאות והפיתוח
0	723	4,778	0	0	0	אג"ח בערבות ממשלת ארה"ב
-231	-987	-4,711	105	270	-109	הלוואות ממשלת ארה"ב
-41	-47	-120	327	64	-8	ב. הסקטור הפרטי הלא פיננסי

* הפרשים בסיכומים נוכעים מעיגולים.

(1) למעט הלוואות מערכת הבנקאות.

ה מקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה ועיבודי בנק ישראל.

לוח ו' - נ' - 8

השקעות תושבי חוץ בישראל והשקעות ישראלים בחוץ לארץ, 1985 עד 1990

1990	1989	1988	1987	1986	1985	
(מיליוני דולרים)						
326	421	438	423	316	218	1. השקעות תושבי חוץ
						א. השקעה בניירות ערך
45	102	84	118	83	51	הרשומים בבורסה ¹
255	294	333	286	193	134	ב. השקעה ישירה
2	3	2	4	8	10	ג. איגרות מילווה עצמאות ופיתוח ²
2	0	0	-6	14	5	ד. בסחורות
22	22	17	21	18	17	ה. השקעה חוזרת של רווחים
213	272	994	213	133	129	2. מימוש השקעות של תושבי חוץ
						מוזה: השקעה בניירות ערך
63	121	855	163	66	61	הרשומים בבורסה ¹
112	148	-556	210	183	89	3. השקעות תושבי חוץ (נטו)
446	166	111	127	138	81	4. השקעות של ישראלים בחו"ל
164	54	23	39	12	30	א. השקעה בניירות ערך
282	112	88	88	126	51	ב. השקעה ישירה
194	103	35	75	83	91	5. מימוש השקעות של ישראלים בחו"ל
252	62	75	52	55	-10	6. השקעות של ישראלים בחו"ל (נטו)
-140	86	-632	158	128	99	7. השקעות פרטים מחו"ל נטו (6)-(3)
361	99	44	-36	-64	-57	8. ניירות ערך זרים בידי הבנקים ³
-501	-13	-675	194	192	156	9. סך ההשקעה מחו"ל נטו (8)-(7)

* הפרשים בסיכומים נובעים מעיגולים.

(1) בשנת 1983 — כולל השקעה במניות הבנקים של חברות הקשורות למערכת הבנקאות הישראלית.

(2) פירעונות של בונדס לצורך השקעה.

(3) ב-1988 — כולל פדיון מניות בנקאיות בסך 800 מיליוני דולרים.

(4) כולל השקעות של מערכת הבנקאות במניות בחו"ל.

ה מקור: הפיקוח על מטבע חוץ בבנק ישראל, הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה ועיבודי בנק ישראל.

לוח ו' - נ' - 9

מאזן התשלומים של הסקטור הפרטי, 1989 ו-1990¹

1990				1989			
IV	III	II	I	IV	III	II	I
(מיליוני דולרים, מחירים שוטפים) ²							
-601	-563	-132	28	-40	-96	-123	265
1. החשבון השוטף							
-258	60	18	-1	-82	11	34	77
2. תנועות ההון לזמן ארוך ובינוני							
-859	-503	-114	27	-122	-85	-89	342
3. החשבון הבסיסי ³							
-59	-25	64	-143	-204	-80	10	17
4. יבוא ההון לזמן קצר							
257	-506	-79	100	-442	-210	-335	909
5. תנועות ההון של הבנקים עבור הסקטור הפרטי							
523	466	384	-84	36	214	240	513
6. טעויות והשמטות							
138	569	-255	100	731	160	173	-1,782
7. השפעת הסקטור הפרטי על יתרות מטבע החוץ של בנק ישראל עלייה (-)							
463	-6	387	-128	-691	-64	-50	1,517
8. יבוא ההון הנגזר של הסקטור הפרטי							

* הפרשים בסיכומים נובעים מעיגולים.

(1) עסקאות בין הסקטור הפרטי לציבורי במטבע חוץ כלולות בשלוש שורות:

בשורה 7 מרווחות רכישות הסקטור הפרטי מיתרות בנק ישראל.

החשבון השוטף (שורה 1), מותאם לעסקאות מזהות בין שני הסקטורים, ועל כן שונה מזה המופיע בלוח ו'-2. העסקאות שאינן מזהות כלולות בשורה 6, "טעויות והשמטות".

המקור: הלישבה המרכזית לסטטיסטיקה ועיבורי בנק ישראל.

לוח ו' - נ' - 10

יבוא ההון של הסקטור הפרטי והפער בין שיעורי הריביות, 1985 עד 1990

יבוא ההון הנגזר ¹	הריבית במט"י ²	ריבית חו"ל ³	פער הריביות מט"י-חו"ל ממוצע חודשי ⁴	הפרמיה על הדולר ⁵		
(מיליוני דולרים)						
אחוזים						
1985	I	-239	16.1	11.1	5.0	19.4
	II	-276	19.1	12.5	6.5	26.6
	III	118	17.2	11.0	6.1	7.0
	IV	-243	8.6	0.6	8.0	7.8
1986	I	-21	5.1	0.6	4.5	7.8
	II	92	3.6	0.8	2.8	8.5
	III	46	3.7	0.3	3.3	4.3
	IV	144	3.9	0.5	3.4	1.0
1987	I	626	4.5	3.4	1.2	-0.9
	II	531	4.4	0.3	4.1	-0.4
	III	55	3.8	0.5	3.3	4.2
	IV	-327	3.7	-0.3	4.0	8.9
1988	I	-106	3.6	1.0	2.6	5.8
	II	511	3.3	1.1	2.2	5.8
	III	-190	3.1	1.6	1.4	8.6
	IV	-1811	2.9	0.0	2.9	16.7
1989	I	1517	3.0	5.1	-2.2	0.3
	II	-50	2.5	3.4	-0.9	1.2
	III	-64	2.2	1.8	0.4	5.1
	IV	-691	2.2	-0.2	2.5	10.1
1990	I	-128	2.3	1.6	0.7	8.1
	II	387	2.2	1.5	0.7	2.4
	III	-6	2.1	0.5	1.6	5.4
	IV	463	2.1	0.3	1.8	5.3

* הפרשים בסיכומים נובעים מעיגולים.

(1) הפער בין רכישות מטבע החוץ של הסקטור הפרטי לחשבונגו השוטף.

(2) שיעור הריבית האפקטיבית על חח"ד — מוכפלת בשיעור הפיחות, במונחים חודשיים בשקלים.

(3) שיעור ריבית היורדולר ל-3 חודשים במונחים חודשיים — מחושבת בשקלים.

(4) ההפרש בין השורות (2) ו-(3).

(5) הפרמיה על שער הדולר בשוק השחור יחסית לשער היציג.

המקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה ובנק ישראל.

לוח ו'-נ'-11

יתרות בנק ישראל והמוסדות המרכזיים, 1981 עד 1990

שנה	רביע	יתרות המוסדות המרכזיים	יתרות בנק ישראל	יתרות בנק ישראל "נטו"	חודשי יבוא ה"מכוסים" ביתרות המוסדות
1981		3,814	3,542	2,847	3.1
1982		4,312	3,836	2,993	3.5
1983		3,843	3,694	2,873	3.1
1984		3,318	3,098	2,601	2.6
1985		3,850	3,719	3,190	3.1
1986		4,924	4,703	4,153	3.8
1987		6,027	5,924	5,329	3.7
1988		4,829	4,091	3,432	2.8
1989		6,208	5,330	4,430	3.6
1990		7,000	6,316	5,161	3.6
1987	I	5,364	4,838	4,290	3.9
	II	5,420	5,159	4,600	3.7
	III	5,271	5,115	4,532	3.4
	IV	6,027	5,924	5,329	3.7
1988	I	6,131	5,841	5,210	3.6
	II	5,952	5,781	5,199	3.5
	III	5,174	4,789	4,194	3.0
	IV	4,829	4,091	3,432	2.8
1989	I	6,589	5,887	5,246	3.9
	II	5,985	5,309	4,633	3.4
	III	5,894	5,117	4,411	3.4
	IV	6,208	5,330	4,430	3.6
1990	I	6,262	5,502	4,440	3.6
	II	6,156	5,444	4,305	3.5
	III	6,110	5,397	4,157	3.3
	IV	7,000	6,316	5,161	3.6

1) בניכוי הפקדת הנזילות על פיקדונות תושבי חוץ בבנק ישראל.
מקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה ועיבורי בנק ישראל.

לוח ו' - נ' - 12

מבנה החוב נטו באחוזים, 1986 עד 1990
(נתונים לסוף תקופה)

1990	1989	1988	1987	1986	
100	100	100	100	100	סך החוב נטו
					1. לפי לוויים
63	64	64	58	62	א. הסקטור הציבורי ¹
37	36	36	42	38	ב. הסקטור הפרטי
20	20	18	20	17	1. הסקטור הפרטי הלא-פיננסי
18	17	18	22	21	2. מערכת הבנקאות
					2. לפי מלוויים
39	38	38	66	64	א. הסקטור הציבורי בחו"ל ²
127	116	93	64	59	ב. הסקטור הפרטי הלא-פיננסי בחו"ל ³
-68	-55	-34	-31	-23	ג. מערכת הבנקאות בחו"ל ⁴
					3. לפי מועדים ⁵
127	130	118	125	119	א. ארוך ובינוני
15	7	8	10	9	מזה: פירעון תוך שנה
-27	-30	-18	-25	-19	ב. קצר

* הפרשים בסיכומים נובעים מעיגולים.

(1) כולל את הממשלה ובנק ישראל.

(2) כולל ממשלות זרות ומוסדות בינלאומיים.

(3) כולל בעיקר פיקדונות תושבי חוץ ואיגרות מילווה העצמאות והפיתוח, והחל משנת 1988 — גם איגרות חוב בערכות ממשלת ארה"ב.

(4) כולל את יתרות מטבע החוץ של המשק ואת ההלוואות של בנקים זרים ושל שלוחות חו"ל של בנקים ישראלים — לגורמים ישראלים.

(5) החוב הקצר מוגדר כחוב שמועד פירעונו עד שנה, יתר החוב הוא לזמן ארוך ובינוני.

ה מקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה ועיבודי בנק ישראל.

לוח ו' - נ' - 13

יתרת האופציות במטבע חוץ, 1991¹
(מיליוני דולרים)

194	יולי	135	ינואר
267	אוגוסט	147	פברואר
366	ספטמבר	138	מארס
425	אוקטובר	126	אפריל
444	נובמבר	117	מאי
443	דצמבר	142	יוני

(1) נתונים ערכניים לסוף חודש.