

פרק י"ד

קווי ההתפתחות העיקריים של מערכת הכספים

התפתחות מערכת הכספים של ישראל ומדיניות בנק ישראל בתחום זה לא תובנה במלואן ללא ידיעת הרקע של התנאים המאפיינים את המשק הישראלי. משום כך תוקדם להלן לתיאור התפתחות מערכת הכספים בשנת 1956 סקירה קצרה על תנאים אלה.

1. הגורמים לביקוש רב לאשראי

במשק הישראלי קיימת נטייה חזקה מאד להתרחבות מתמדת. נטייה זו נובעת בעיקרה מגורמי-היסוד הבאים: גידולה המהיר של האוכלוסיה; התהליך המתמיד של קליטת גלי-עלייה הבאים בחלקם מארצות מעוטות-פיתוח, הדורש הכשרה מקצועית התואמת את צרכי המשק הישראלי; פיתוח חבלים שטרם נושבו; הרמה הטכנית הגבוהה של היסודות היוזמים והפעילים במשק, המאפשרת קליטה יעילה של ציוד רב; השאיפה הכללית לשירותים סוציאליים מקיפים ולרמת-חיים העולה והולכת; הרצון לקיים תעסוקה מלאה; הנטל הכלכלי של צורכי-הבטחון; נסיון ההתפתחות האינפלציונית הממושכת בארץ — גורמים אלה, וכיצא בהם, מביאים לקיום רצון עז מצד מוסדות-ציבור, חברות ויחידים להפעיל מקורות נוספים.

הנטייה להתרחבות מהירה היא נכס כלכלי חשוב, אלא שיש לבחון את התוצאות הנובעות ממנה. במשק צעיר, בו צבירת-ההון העצמית של החברות והיחידים זעומה בהכרח, יחסית להיקף המקורות שהם מבקשים להעמיד לרשותם, אין הם יכולים לנסות ולהשיג מקורות אלה אם לא יעמוד לרשותם אשראי. כתוצאה מכך קיים ביקוש רב לאשראי, בחלקו לתקופות ארוכות — לצורכי השקעות בציוד, בדירות למגורים, או בנכסי-צריכה לשימוש-ממושך, ובחלקו לתקופות קצרות — ל"הון החוזר", כלומר למימון-הביניים הדרוש מבחינה טכנית לצורך תהליכי-הייצור או השיווק הרגילים, או לצבירת מלאי.

הביקוש לאשראי בישראל מוגבל גם משום שמחירו, הוא שער-הריבית, איננו נקבע בדרך-כלל באורח חופשי, על-פי תנאי הביקוש וההיצע לאשראי, אלא הוא מוגבל ברובו, על-ידי החוק. כן ניתנות הלוואות הממשלה והסוכנות היהודית, המשמשות מלוות בעלות משקל רב מאד להלוואות לזמן-ארוך, בשער-ריבית נמוך, יחסית. אחת הצורות של שער-ריבית נמוך, ולעתים אף שלילי, היא מתן הלוואות לזמן-ארוך ללא הצמדה לערך יציב או בהצמדה חלקית, בעת ששוררת ציפייה לעליית-מחירים.

2. הגבלת המקורות הקיימים

הביקוש הרב לאשראי מבוסס על ההנחה כי תוספת-אשראי תקנה למקבליה שליטה על גורמי-ייצור או על מוצרים נוספים. אולם בעוד שהנחה זו כוחה יפה לגבי מיפעל בודד או אף לגבי קבוצת-מיפעלים, הרי בתנאי המשק הישראלי יפה כוחה לגבי המשק בכללו רק עד גבול מסויים; שכן המקורות הממשיים הנוספים שניתן להפעילם הם מוגבלים.

אספקת גורמי-ייצור או מוצרים נוספים למשק עשויה לנבוע מיבוא הון, או מהפעלת גורמי-ייצור הקיימים בהווה ואשר אינם מנוצלים, או העתידים להתווסף בעתיד הקרוב, בעקב תהליך-הגידול של המשק.

היקף יבוא ההון נקבע ברובו המכריע על-ידי גורמים חיצוניים, ובהכרח מוגבל הוא. ואילו כמות גורמי-הייצור הקיימים שניתן להפעילם במשק הישראלי בהווה על-ידי תוספת ביקוש — מועטה מאד.

העובדה כי קיימים במשק מובטלים, שמספרם מגיע לרובבות אחדות, מביאה רבים לידי הערכה מוגזמת של כושר-הייצור שאינו מנוצל. חלקם האחד של מובטלים אלה מהווה "גרעין קשה" של אבטלה, שגורמיה נעוצים בקשיי הסתגלות למיבנה החברה והמשק בישראל¹, וחלקם האחר — אבטלת-מעבר "חיכוכית", של אנשים העוברים מענף לענף וממקום למקום, שטבעי כי תהא רבה יותר בארץ של עלייה גדולה מאשר בארצות רגילות. בעוד שיש בישראל אבטלה ניכרת של עובדים בלתי-מקצועיים, הרי יש מחסור רב בעובדים מקצועיים בכמה וכמה ענפים. אף מיבנה השכר בישראל, המבוסס על בידול מועט בין שכרם של עובדים מקצועיים לבין זה של עובדים בלתי-מקצועיים וכן בשכר שבין ענף לענף, מעכב את התהליכים הרצויים של התמחות מקצועית רבה יותר ושל מעבר מענף לענף לפי צורכי המשק. מכל מקום יש להניח כי רק חלקם של המובטלים ייקלט בעבודה — ברמת-השכר הקיימת — על-ידי הגברת הביקוש. אפשר כמו-כן כי קיים גם ציוד שאינו מנוצל במידה מאכסימאלית, אולם אף אם תוגבר הפעלתם של עובדים וציוד, במידת האפשר, אין עדיין אפשרות להגביר את התפוקה הממשית — פרט לזו של שירותים מסויימים — ללא חומרי-גלם נוספים. אלה מוגבלים ביותר במשק הישראלי, ואספקתם הנוספת מחייבת הגברת היבוא.

אף אם ניתן להרחיב במידת-מה את התפוקה, בענף זה או אחר, יש להביא בחשבון את השפעתה של הרחבה זו על רמת הביקוש הכללי במשק. הגדלת התפוקה בענף מסויים מביאה כמו-כן הכנסה לגורמי-הייצור שתורמו להגדלתה; חלקה המכריע של הכנסה זו — ובמידה שאין חלק מההכנסה הנוספת נחסך, אף כולה — מוצא לצריכה; ביקוש נוסף זה יוצר אף הוא הכנסה נוספת, והגברת התפוקה בענף מסויים גורמת איפוא לידי שרשרת של יצירת הכנסה נוספת וביקוש נוסף. אפשר מאד כי גם אם בשלביו הראשונים של תהליך זה מביא הביקוש המוגבר להרחבת התפוקה הממשית, הרי בשלבים הנוספים אין אפשרות להרחיב את התפוקה, במשק הקרוב לתעסוקה מלאה. התוצאה היא כי נוצר חוסר-שיווי-משקל, ברמת המחירים הקיימת. ניתן למנוע היווצרות חוסר-שיווי-משקל זה ברמת-המחירים הפנימית, על-ידי הגברת היבוא, בין של גורמי-ייצור, לצורך הגדלתה הראשונית של אותה תפוקה, ובין של מוצרים לצורך סיפוק הביקוש הנוסף הנוצר בעקבו-

¹ כמפורט בפרק ח' לעיל.

תיה. מכל-מקום, הגברת התפוקה מתבטאת בדרך-כלל בהכרח במישרין או בעקיפין, גם בגידול היבוא.¹

הגורם המניע את התהליך של הרחבת הביקוש הוא הרחבת אמצעי-התשלום — הרחבת האשראי.² הרחבת האשראי גורמת להיווצרות שרשרת של יצירת הכנסה נוספת וביקוש נוסף. במידה שאין הביקוש הנוסף בא על סיפוקו על-ידי המקורות המוגבלים המצויים במשק, נוצר בהכרח חוסר-שיווי-משקל ברמת-המחירים הקיימת. התוצאה מכך היא התפתחות אינפלציונית על תוצאותיה השליליות, מבחינת החלוקה הבלתי-רצויה של עומס האינפלציה בין שכבות-הציבור השונות; הירידה בנטייה לחסכון; העיוותים במערכת-הייצור הגורמים לביזבזו בגורמי-הייצור ולפגיעה בפריון-הייצור; והלחץ שהיא יוצרת להרעת מאזן-התשלומים על-ידי הגדלת היבוא והקטנת היצוא.

מבחינת מרבית התוצאות הנובעות מאינפלציה, שצויינו לעיל, אין הבדל רב אם תהליך זה נבע בראשיתו מהרחבת אשראי שהביאה לעודף ביקוש כספי על ההיצע ברמת-המחירים הקיימת (הקרוי "אינפלציה-של-ביקוש") או אם נבע מהעלאת הוצאות-הייצור הכספיות ("אינפלציה-של-הוצאות"). אשר הרחבת האשראי אך נתלוותה אליה ואיפשרה התפתחותו של התהליך, כדי למנוע הגברת האבטלה וצימצום התפוקה. להתפתחות שני התהליכים כאחד, הרחבת האשראי היא בדרך-כלל תנאי הכרחי, כיוון שגם אינפלציה-של-הוצאות לא תוכל להתפתח זמן ממושך בלי שתגבר האבטלה במידה רבה מאד — אם לא יוגדל האשראי. בעקב ההצמדה הקיימת, בין השכר לבין רמת-המחירים, על-ידי שיטת תוספת-היוקר, עשויה העלאת הוצאות-הייצור ליהפך לתהליך ממושך של העלאת שכר ומחירים.

כיוון שהמשק הישראלי נתנסה בהתפתחות אינפלציונית חריפה, ונוכח בתוצאותיה המזיקות, עשתה הממשלה בשנים האחרונות מאמצים לשמירה על יציבות המחירים. במידה שנוצר במשק חשש של התפתחות אינפלציונית, הגדילה הממשלה — לשם האטת התהליך של עליית-המחירים — את היקפו הממשי של היבוא, על-ידי צימצום ההגבלות על יבואם של נכסי צריכה, ולא עוד אלא אף מכרה מוצרי-יבוא אלה במחירים נמוכים, יחסית, כדי למנוע עליה במדד המחירים לצרכן ועליית-השכר שבעקבותיה. כן הביאה הגדלת הביקוש המקומי לידי צריכה מקומית של

¹ אפילו אם תוספת התפוקה המקומית תופנה כולה ליצוא, לא יביא הדבר לשיפור מלא של מאזן-התשלומים במידה בה הוגדלה התפוקה ליצוא; שכן ההכנסה הנוספת שמקבלים גורמי-הייצור שהשתתפו בתהליך הגדלת היצוא — היצואנים והעובדים המועסקים עליהם, במישרין ובעקיפין — מגדילה את ההכנסה הכללית במשק פי כמה וכמה, וחלק מההכנסה מופנה לביקוש למוצרי-יבוא או למוצרים מקומיים שיש בהם מרכיב-יבוא. כתנאי המשק הישראלי, מרכיב-היבוא בתוספת הביקוש גבוה כנראה למדי, ומשום כך אפשר כי חלק ניכר מתוספת ההכנסה למשק במטבע-חוץ מיצוא — ובתנאים מסוימים אף התוספת כולה — מוצאים ליבוא נוסף. גם במקרה זה גדלה התפוקה הממשית של המשק, אך השיפור במאזן-התשלומים הוא חלקי בלבד. אותו חלק מן היצוא שאמנם משפר את מאזן-התשלומים יגדל ככל שנחסך חלק רב יותר מתוספת ההכנסה מיצוא, ככל שהביקוש הנוסף של המשק מופנה לתפוקה המקומית, וככל שקיימים יותר גורמי-ייצור מקומיים בטלים שניתן להפעילם. דיון זה כוחו יפה לא רק לגבי הגברת התפוקה המשמשת ליצוא, אלא גם זו שלשם צימצום היבוא.

² הגורמים הישירים העיקריים הקובעים את תנודות אמצעי-התשלום הם השינויים בסכום האשראי והמרת יתרות מטבע-החוץ, כיוון שהמרה זו נקבעת בעיקר על-ידי גורמים שאין לבנק המרכזי שליטה ישירה עליהם, בעור שסכום האשראי נקבע במידה רבה על-ידי, יידון להלן האשראי כגורם לקביעת סכום אמצעי-התשלום, בהנחה כי הבנק המרכזי מביא בחשבון גם את השפעת ההמרה על סכום זה.

מוצרים מקומיים, אשר אלמלא כן ניתן היה לייצאם. במרבית המשקים האחרים היתה מדיניות מסוג זה באה אל קצה כעבור תקופת-זמן קצרה, יחסית, לאחר דילדול היתרות או הגדלת החובות במטבע-חוץ עד לקצה היכולת. כיוון שיבוא-ההון במשק הישראלי גדל בשנים האחרונות במידה ניכרת, ניתן היה להאיט במידה רבה את תהליך עליית המחירים בדרך של איזון עודף-הביקוש הפוטנציאלי על-ידי היצע מוגבר של מוצרי-יבוא — בין מוצרים מעובדים ובין חומרי-גלם — ושל מוצרי-ייצוא פוטנציאליים. אפשרות זו, אשר הממשלה השתמשה בה במידה לא מועטה בשנים האחרונות, הסתירה מעיני הציבור את הסכנות הנובעות מהגדלת הביקוש בעקבות הרחבה יתרה של האשראי, והגדילה את האשליה כי אכן ניתן להרחיב את האשראי במידה ניכרת, מבלי שיורגש בשוק עודף של ביקוש על ההיצע ומבלי שיתפתח במשק תהליך של עליית-מחירים אינפלציוני. נית. מסיבה זו, אין חלקים גדולים בציבור ערים לסכנות שבהרחבת היתרה של האשראי, ודבר זה מקשה מאד על המדיניות של הגבלת שיעור הרחבת האשראי, אשר בנק ישראל חפץ לנקוט בה.

3. הקריטריונים לקביעת שיעורה הרצוי של הרחבת האשראי

מתפקיד הבנק המרכזי לקבוע את השיעור הרצוי של הרחבת האשראי לשם הגדלת התעסוקה והתפוקה הממשית במידת האפשר, בלא שההרחבה תביא להרעת מאזן-התשלומים, ובתנאי המשק הישראלי חשוב הדבר, שאף תביא לשיפור בו. לצורך זה עליו לבחון כאמור אם קיימים במשק גורמי-ייצור שניתן להפעילם על-ידי תוספת אשראי, ומהו השיעור שבו יתווספו בעתיד הקרוב גורמי-ייצור כאלה.

כן, על הבנק המרכזי להביא בחשבון את ההשפעה הצפויה על אמצעי-התשלום שלא בדרך של תנודות בסכום האשראי, אלא בדרך של המרת יתרות מטבע-חוץ, שמבחינת השפעתה על אמצעי-התשלום ועל ההכנסה הכספית — כמוה כהרחבת האשראי.

גורם נוסף שיש להביאו בחשבון הוא מידת העדפת-הנוזלות של הציבור; כלומר, מהו החלק מתוספת אמצעי-התשלום שהציבור מבקש לתחזיק בידי כיתרות כספיות, מטעמי זהירות או חס-כון, ומהו אותו חלק מאמצעי-התשלום שהציבור מבקש להשתמש בו באורח מיידי לצורך ביצוע עיסקות. כמו-כן יש להביא בחשבון שינויים אפשריים בהעדפת-הנוזלות לגבי אמצעי-התשלום שהיו בידי הציבור עד כה.

אפשר כי קביעת השיעור הרצוי של הרחבת האשראי על-ידי הבנק המרכזי תושפע על-ידי עודף הביקוש לאשראי הקיים במשק מצד הציבור או מצד הממשלה; אולם קיימת בכך סכנה רבה, שכן, שלא בדומה למוצרים או לשירותים שונים, אפשר שהרחבת האשראי לא תספק את הדרישות לו, ולא תביא לידי שיווי-משקל בין הכמות המבוקשת לבין הכמות המוצעת בשוק האשראי, כל-עוד שער הרבית במשק מוגבל ואינו נקבע על-פי תנאי הביקוש וההיצע. למעשה, אפשר כי הרחבת האשראי עצמה תזין דרישות נוספות להרחבת האשראי בעתיד, וזאת אם הרחבת האש-ראי תגדיל את הביקוש, ותגרום לעליית-מחירים, אשר תגביר בהתמדה את ה"צורך" ביתרות הכס-פיות הדרושות לקיום רמת-הייצור הרצויה. ואכן, עובדה היא כי על-אף הרחבה מתמדת של האש-ראי במשק הישראלי, בשיעור העולה על שיעור עליית התפוקה הממשית והמקורות במשק — תהליך הפועל גם בשנים האחרונות — אין סימנים כי פחת עודף הביקוש לאשראי.

4. הגורמים להגברת הביקוש לאשראי בשנת 1956

גורמים מספר, אשר חשיבותם הורגשה במיוחד בשנת 1956, הגבירו את ביקוש הממשלה והציבור לאשראי.

הביקוש לאשראי מצד הממשלה הושפע בעיקר על-ידי עלייה רבה בהוצאותיה, בעוד שהכנסותיה הפיסקאליות ומקרנות-התמורה לא עלו במידה מקבילה. עיקר העלייה בהוצאות הממשלה קשור בשתי תופעות הבאות:

(א) הוצאות-הבטחון. ההוצאות הרבות לבטחון, אשר לפחות בחלקן לא היו צפויות מראש, ואי-אפשר היה לדחותן, הגדילו את הוצאותיה של הממשלה, וכן של הרשויות המקומיות וגופים ציבוריים אחרים.

(ב) הגברת העלייה. הגידול בהיקף העלייה, והעובדה כי לרשות העולים הועמדו ציוד ותנאי-דיוור ברמה הגבוהה מזו שבעבר, גרמו אף הן להוצאות מוגברות של הממשלה ושל המוסדות הלאומיים.

נוסף על אלה הוגבר הביקוש לאשראי גם מצד הסקטור הבלתי-ממשלתי, בעיקר בעקבות הגורמים הבאים:

(ג) העלאת השכר והוצאות-ייצור אחרות. השכר הכספי במשק הועלה ב-13 אחוזים בממוצע, וכן עלו בשיעור ניכר למדי מחירי חומרי-היבוא. כדי לקיים את הרמה הקיימת של הייצור והתעסוקה בהוצאות כספיות גבוהות יותר דרוש היה ליצרנים ולמשווקים אשראי רב יותר.

(ד) הרחבת התפוקה הממשית. הגדלת התפוקה החקלאית והתעשייתית בשיעור ניכר הגבירה אף היא את הביקוש לאשראי.

(ה) תהליך "העמקת" הייצור המקומי. השינוי בהרכב הייצור המקומי — בייחוד על-ידי הגברת גידולם של חומרי-גלם חקלאיים לעיבוד תעשייתי — הוא תהליך הדורש אף הוא הון חוזר רב יותר, בשל משך-הגידול הארוך של גידולים אלה ביחס לגידולים אחרים, ובשל הצורך באחסנת המלאי בשלבי העיבוד והשיווק השונים בחקלאות ובתעשייה — דבר שדרוש היה כמידה מעטה יותר, בעת שאותם חומרים היו מיובאים מחו"ל.

(ו) הצטברות מלאי בלתי-צפוי בעקב מיבצע סיני. ההפרעות הארעיות במהלכם התקין של הייצור והמכירות בתקופת מיבצע סיני גרמו להצטברות בלתי-צפויה של מלאי כפוי בידי היצרנים והסוחרים, דבר אשר הגביר את הדרישה ליתרות כספיות למימונו של מלאי זה.

5. המרת יתרות מטבע-יחוי

כאמור, בקביעת מדיניות האשראי על הבנק המרכזי להביא בחשבון את ההשפעה על סכום אמצעי-התשלום הנובעת מהמרת יתרות מטבע-יחוי. ההמרה מהווה גורם אשר לבנק ישראל אין השפעה ישירה על תנודותיו, אף כי יש לו השפעה עקיפה, הנובעת מתוצאות מדיניות האשראי על מאזן התשלומים והיתרות במטבע-יחוי. לגבי שנת 1956 כולה לא היתה המרה זו גורם בעל משקל רב מבחינת השפעתה על אמצעי-

התשלום, שכן היא הביאה לעלייתם ב־6 מיליון ל"י. עם זאת, היא היתה גורם חשוב לתנודות באמצעי־התשלום במשך השנה; שכן במחציתה הראשונה של השנה, ובמיוחד ברביע הראשון, בוצעה המרת יתרות בסכומים גדולים והיא השפיעה אז השפעה מכרעת על התנודות בסכום אמצעי־התשלום. לעומת זאת, ברביע השלישי של השנה היתה "המרה שלילית" ניכרת.

6. האשראי לממשלה

על גורם עיקרי נוסף לתנודות בסכום אמצעי־התשלום — הוא האשראי לממשלה — היתה השפעתו של בנק ישראל מוגבלת.

בעת שמתן אשראי היה קשור במישרין בהוצאות הבלתי־רגילות — ובמידה רבה, גם בלתי־צפויות מראש — לצורכי־בטחון, ראהו הבנק כדבר שאין להרהר אחריו; אולם הוא עשה מאמצים לשכנע את הממשלה כי הזדקקות לאשראי בנקאי מרובה משום שאין מצמצמים בהוצאות למטרות שאינן בעלות עדיפות רבה — נזק רב עלול לנבוע ממנה למשק.

בשנה כולה גדל האשראי הבנקאי לממשלה. במידה ניכרת, וגורם זה תרם להגדלת סכום אמצעי־התשלום בכדי 76 מיליון ל"י. השפעת אשראי זה על סכום אמצעי־התשלום אozנה כולה על־ידי המרה שלילית של מטבע־חוץ שעשתה הממשלה, בסכום של כ־79 מיליון ל"י. עם זאת ראוי לציין כי "המרה שלילית" זו, היתה אחד הגורמים להרעה שחלה בשנת 1956 במאזן־התשלומים.

לצורך הבנת־יתר של השפעת הממשלה על מערכת־הכספים, ראוי לבחון לא רק את יחסיה עם מערכת־הבנקאות, אלא גם את פעולותיה הכספיות כלפי הציבור; שכן חלק ניכר מהוצאות הממשלה, בייחוד במסגרת תקציב־הפיתוח, מוצא למתן הלוואות לשם מימון השקעות — ובמידת־מה אף למימון ייצור שוטף — של המשק הבלתי־ממשלתי. מצד שני, מקבלת הממשלה מן הציבור מילות לזמן־ארוך, כן מקיימת הממשלה יחסים כספיים מסועפים עם ספקי מוצרים ושירותים.

בפרק כ' נעשה ניסיון לבנות מסגרת המציינת את יחסיה הכספיים של הממשלה עם סקטור רים אחרים, כולל הציבור. הנתונים החלקיים שבידינו מראים כי בשלושת הרביעים הראשונים של שנת־הכספים 1956/57 לא גדלו חובותיו למועד־הקצר של האוצר, בעיקר לספקים, אדרבא, הם אף פחתו ב־14 מיליון ל"י. מסתבר איפוא כי במידה שמשרדים ממשלתיים אחרים לא פעלו בכיוון מנוגד, לא נזדקק האוצר, בחלקה הגדול של שנת 1956, למימון פעולותיו על־ידי הגדלת חובותיו השוטפים לציבור, ואף הקטין סכום חובות אלה.

7. גידול החסכון

הממשלה ובנק ישראל נקטו, בשנת 1956, באמצעים מרובים לעידוד הגדלת החסכון. פעולות אלה היו בעיקר בצורת הוצאת איגרות־חוב הצמודות לשער־המטבע ולמדד המחירים לצרכן, וכן בצורת עידוד תוכניות־החסכון של בנקים, ותוכניות־חסכון אחרות.

החל מאוגוסט 1955, ועד סוף שנת 1956 הופצו ניירות־ערך צמודים בסכום של 44.5 מיליון ל"י¹. מרביתם נקנתה על־ידי קופות תגמולים וחברות פיננסיות, ורק חלק קטן מהן נקנה על־

¹ אינו כולל את מילוח הבטחון.

ידי הציבור. כן הפעילו בנקים מסויימים תוכניות-חסכון משלהם. צורות-חסכון אלה ואחרות זכו להנחות ממס-הכנסה, ותוכניות הבנקים זכו אף להקלות מבחינת הגבלות האשראי. לא קל לקבוע איזה חלק מחסכונות אלה הוא תוספת חסכונות שצימצמה את ההוצאות השוטפות, ואיזה חלק הוא חסכונות קיימים, שרק שינו צורתם. במידה שהחסכונות הללו נעשו מתוך ההכנסה השוטפת, הרי הכספים שרוכזו במסגרת תוכניות החסכון מימנו באורח בלתי-אינפלציוני השקעות נוספות, של הממשלה ושל מוסדות-ציבור אחרים. אחת התוצאות של חלק מן התוכניות לעידוד החסכון היתה השפעת-מה על צימצום סכום אמצעי-התשלום, אך השפעה זו היתה מוגבלת, שכן הפקדונות לזמן-קצוב, כולל תוכניות-החסכון במוסדות הבנקאיים, גדלו אמנם בשנת 1956 ב-12 מיליון ל"י בקירוב, אולם לעומת זאת הוגדל סכום אמצעי-התשלום על-ידי השקעות המוסדות הבנקאיים בניירות-ערך, בעיקר בקשר לתוכניות-החסכון שלהם, בסכום של 5.5 מיליון ל"י. תוכניות-החסכון והפקדונות לזמן-קצוב איפשרו למוסדות הבנקאיים גם להגדיל את האשראי במידת-מה, כפי שיפורט להלן.

8. האשראי לציבור

כמכשיר-הפעולה המרכזי של בנק ישראל שימשה, גם בשנת 1956, מדיניות האשראי לציבור. לעיל ציינו גורמים חשובים מסויימים שהביאו ב-1956 להגברה רבה של ביקוש הציבור לאשראי. חלקם של הגורמים הללו נעוצים בעלייה הניכרת בשכר, על מנת למנוע הגברת האבטלה שהיתה נובעת מסירוב להרחיב את האשראי, נענה הבנק, אם כי באופן חלקי בלבד, לדרישות להרחבת האשראי לציבור, שהיו קשורות גם בהוצאות-הייצור המוגדלות.¹ הבנק ראה כמו-כן לסייע למימון הגברת התפוקה בחקלאות ובתעשייה, על-ידי הפעלת גורמי-הייצור שנתווספו למשק, ביחוד במידה שהתפוקה הנוספת שימשה ליצוא או שהיתה תחליף ישיר לחומרי-גלם ולמוצרים שקודם-לכן יובאו מחו"ל. משראה הבנק הכרח לאפשר הרחבה ניכרת של האשראי לציבור, ביקש למעט את ההשפעות הבלתי-רצויות הנובעות ממנה על-ידי הכוונת תוספת-האשראי לענפים ולמוצרים שעדיפות גבוהה להם מבחינת שיפור מאזן-התשלומים. הכוונה איכותית זו, כשלעצמה, אין בה כדי למנוע כליל את ההשפעות הבלתי-רצויות של הרחבה יתרה של האשראי, שכן כבר ב"סיבוב" השני משמשת תוספת האשראי כהכנסה של גורמי-ייצור שונים, כגון עובדים וספקים, וזו מגדילה את הביקוש שלהם, המתחלק בין מוצרים ושירותים שונים; עם זאת היא עשויה לעודד הרחבת ענפים או מוצרים מסויימים, שמבחינת המשק הם עדיפים, יחסית, על האחרים.

(א) דרכי הרחבת האשראי

בפני הבנק היו דרכים מספר לביצוע הרחבת האשראי והכוונתו: הבנק יכול היה לקיים את ההגבלות הכמותיות על הרחבת האשראי במוסדות הבנקאיים, ולספק את האשראי הנוסף בדרך של נכיון-מישנה, יתרון דרך זו — בכך שהיא מבטיחה ביצוע קפדני של ההכוונה האיכותית של האשראי ב"סיבוב" הראשון; אך לא בלבד שהיא מאפשרת הרחבת האשראי מבלי שתצמצם את

¹ כפי שצויין במקומות אחרים בדין-וחשבון זה, נמנע גידול רב של האבטלה גם כתוצאה מהרחבת האשראי לממשלה.

נוזלות המוסדות הבנקאיים, אלא היא אף מגדילה את זו על-ידי שהיא יוצרת יתרות נוספות של המוסדות הבנקאיים, דבר המביא לחיזוק הדרישות מצידם להגברת האשראי. דרך אחרת היתה לאפשר למוסדות הבנקאיים להרחיב את האשראי מאמצעיהם-הם.

כיוון שבשנת 1956 גדלה נוזלות המוסדות הבנקאיים במידה רבה, בעיקר בעקב הרחבת האשראי לממשלה וגידול הפקדונות לזמן-קצוב, ובמחצית הראשונה של השנה גם בעקב המרת יתרות מטבע-חוץ, הרי ביכר בנק ישראל במקרים רבים לאפשר למוסדות הבנקאיים לספק למשק את האשראי הנוסף — מאמצעיהם-הם. דבר זה נעשה בחלקו על-ידי הגדלת גופה האשראי שהמוסדות הבנקאיים רשאים לתיתו, ב-3 אחוזים, בחלקו — על-ידי מתן רשות לאותם מוסדות ששיעור-הנוזלות בהם עולה על 50 אחוז להרחיב את האשראי בשיעור של 40 אחוז מעודף-הנוזלות שלהם, ובחלקו על-ידי מתן רשות להם להרחיב את האשראי בשיעור של 40 אחוז מכלל תוכניות-החסכון. אולם, כדי להבטיח כי תוספת-האשראי תכוון למטרות שעדיפותן גבוהה, נדרשו המוסדות הבנקאיים לקבל אישור של בנק ישראל על כל ההלוואות שניתנו בדרכים שצויינו. כן הורחב בשנת 1956 נכיון-המישנה¹, בעיקר בתקופות בהן לא נעשו סידורים להרחבת האשראי מאמצעי המוסדות הבנקאיים. נכיון-המישנה של בנק ישראל שימש גם אמצעי למתן אשראי לעידוד היצוא, שניתן בריבית של 5 אחוזים בלבד.

(ב) היקף הרחבת האשראי

סך-כל האשראי לציבור במטבע ישראלי ובמטבע-חוץ הורחב בשנת 1956 ב-43 מיליון ל"י, שהם גידול של 17 אחוזים לעומת סוף 1955. מזה ניתנו כ-55 אחוזים מאמצעי המוסדות הבנקאיים, ו-45 אחוזים בדרך של נכיון-מישנה של בנק ישראל.

מכלל תוספת האשראי לציבור היו 36 מיליון ל"י אשראי במטבע ישראלי, ואילו תוספת-אשראי בסכום של כ-7 מיליון ל"י ניתנה במטבע-חוץ. מרביתה של תוספת האשראי לציבור ניתנה לחקלאות ולתעשייה, שחלקן בסך-כל האשראי עלה במידה ניכרת. חלקו של האשראי לענפים אחרים במשק לא עלה, והאשראי לבנייה אף פחת בסכומו המוחלט, על-אף עליית הוצאות-הייצור בענף אחרון זה. ההכוונה האיכותית שימשה אחד המכשירים החשובים לעידוד הייצור החקלאי והתעשייתי, במיוחד המיועד ליצוא, ולהגבלת היקף הבנייה שלא לעולים.

(ג) שיטת הפיקוח על האשראי

באשר לשיטת הפיקוח על היקף האשראי, הרי בשנת 1956 התבלטו עוד יותר הליקויים שבשיטה הקיימת, עליהם דובר גם בדיון-חשבון של בנק ישראל לשנת 1955. שיטה זו מבוססת על הוראות שהוצאו מדי פעם בעבר, והיא מורכבת משיעורי-נוזלות שונים המגיעים לכדי 90 אחוז, בהתאם לסכום הפקדונות שהיו מופקדים במועדים שונים, ועל הוראות הקובעות את הסכום המאכסמימלי שמותר להלוות בהתאם ליתרת ההלוואות בתאריך מסוים (הוראות ה"נפח").

¹ כיוון שלחלק מן המוסדות הבנקאיים היתה נוזלות גבוהה, יחסית, נועד נכיון-המישנה, רק בחלקו, להגדלת היתרות שלהם כדי שיוכלו להרחיב את האשראי, כנהוג לגבי נכיון-המישנה בארצות אחרות. חלק מתפקיד נכיון-המישנה בישראל הוא לתת אשראי על-ידי בנק ישראל, למטרות העדיפות מבחינת המשק הלאומי, אולם באמצעות המוסדות הבנקאיים.

בהגדרת הנכסים הנזילים כלולים נכסים שנזילותם מועטה, כגון מילווה ממשלתי 3%, אשר המוסדות הבנקאיים חוייבו בעבר להשקיע בהם אחוז קבוע מתוך פקדונותיהם, ואין הם גיי- תנים להפיכה למזומנים אלא על-פי סידורים מיוחדים הנעשים במקרה של ירידה בסכום הפקדון- נות. כן אין הוראות-הנזילות מפרידות בין מטבע ישראלי לבין מטבע-חוץ, הן מבחינת הפקדונות והן מבחינת הנכסים הנזילים. יתר על כן, יש בהוראות-הנזילות ליקויים אחרים, שיצרו בהן פרצות. שיטת ההגבלות הקיימת היא איפוא מסורבלת ובלתי-גמישה; היא אף גרמה לכך כי אותם מוסדות בנקאיים אשר הפקדונות בהם גדלו בשנים האחרונות במידה רבה יותר מבאחרים, לא יכלו להרחיב את האשראי יחסית לגידול סכום פקדונותיהם, וכך גדלה נזילותם יותר מזו של המוסדות האחרים — במידה רבה בעל-כורחם.

הבנק הוסיף לבחון בשנת 1956 את האפשרויות לשינוי הוראות-הנזילות ועיבד הצעות לפי- שוטן, במגמה להפוך את הוראות-הנזילות למכשיר גמיש, שיאפשר הכנסת שינויים בשיעורי- הנזילות בעת הצורך, כאחד המכשירים המרכזיים לשינוי היקף האשראי, ומעבר לשיעור-נזילות אחד יותר בין המוסדות הבנקאיים השונים.

במשך השנה קיימה הוועדה המייעצת של הבנק דיונים בדבר פישוט ההוראות, אך לא הספיקה לסכם את דיוניה. אולם הצעדים הראשונים בכיוון זה כבר נעשו, בהתייעצות עם הוועדה. אחד מהם היה החלטת הבנק להרשות לכל מוסד בנקאי שהנזילות שלו במטבע ישראלי עלתה על 50 אחוז — להרחיב את האשראי, לפי אישורים מיוחדים של בנק ישראל לצורך הכוונה איכותית, בשיעור של 40 אחוז מעודף הנזילות שלו מעל 50 אחוז.

9. תוצאות העלייה באמצעיהתשלום

הרחבת האשראי לציבור ולממשלה, ובמידת-מה גם המרת היתרות במטבע-חוץ, הביאו להג- דלת אמצעי-התשלום בשנת 1956 ב-23 אחוזים, בעוד שבחישוב ממוצע למשך השנה היו גבוהים ב-18 אחוזים יותר מאשר בשנה הקודמת. כפי שצויין לעיל, נבעה העלייה באמצעיהתשלום, בחלקה, מהרצון למנוע אבטלה בעקבות העלאת השכר והוצאות-הייצור האחרות, ומבחינה זו היא איפשרה התפתחות אינפלציה-של-הוצאות. מצד שני, היא נועדה לאפשר הרחבת הביקוש הממשי למוצרים ולשירותים, על-ידי הממשלה והציבור, ומבחינה זו פעל במשק גם גורם אוטונומי לאינפלציה-של-ביקוש.

חלק ניכר מתוספת הביקוש במשק אוזן על-ידי היצע רב יותר של מוצרים ושירותים, מן התפוקה המקומית, שעלתה בשנת 1956 בכדי 8 אחוזים. אף-על-פי-כן הוגדל גם היבוא, בחל- קו כדי להאיט את עליית-המחירים. העלייה בהיקף התפוקה המקומית לא היתה אפשרית אלמלי גדלו במידה ניכרת התקבולים החד-צדדיים וההכנסות השוטפות מחוץ-לארץ. עם זאת, היה צורך להגדיל במידה ניכרת גם את חובות-החוץ, כולל החובות לזמן-קצר. הגידול הממ- שי בסך-כל המקורות במשק בשנת 1956 היה כ-10 אחוזים¹, בעוד שרמת-המחירים הממוצעת עלתה כנראה בשיעור של 8 אחוזים. עליית-מחירים זו, הנוספת על עליית-המחירים בשנים הקודמות, מתבטאת בהכרח בלחץ מוגבר על מאזן-התשלומים.

¹ חלק מהגידול במקורות נובע מהגדלת יבוא השירותים על-ידי הממשלה, שאינו נכנס לזרם השוק המקומי, ועל-כן אין אמצעי-התשלום משמשים כאמצעי-חליפין בעבורו.