

החיסכון¹

העובדה הבולטת ביותר העולה מתוך אומדני החיסכון היא, כי ב־1961 שוב היה שיעור החיסכון הלאומי הכולל בקו עלייה — לאחר הירידה שחלה ב־1960, ב־1961 הגיע, כנראה, החיסכון לרמתו הגבוהה ביותר עד כה, הן בהיקפו והן כשיעור מן התוצר הלאומי הנקי² (ראה לוח י"ט-1 ודיאגרמה י"ט-1).

עובדה בולטת נוספת היא, שהגידול בחיסכון הכולל לא התחלק בין הסקטורים השונים בשווה, אלא נבע רובו ככולו מעלייה רבה בחיסכון הסקטור הציבורי, בעוד שבסקטורים האחרים (כלל הסקטור הפרטי, בלוח י"ט-3) חלה, כנראה, עלייה צנועה הן בהיקף החיסכון והן ביחס שבין החיסכון להכנסה. ממדי שינוי זה קטנים, מכדי שאפשר יהיה להתייחס אליו באותה מידה של ביטחון כמו לנתונים לגבי חיסכון הממשלה.

החיסכון המוגבר של הסקטור הציבורי ב־1961 מהווה המשך מודגש למגמה שנתגלתה כבר לפני שנים אחדות. אולם רק בשנה זו הגיע הסקטור הציבורי לחיסכון חיובי, שהיווה תוספת קטנה לחיסכון משקי הבית והעסקים, אשר בעבר היו המקור היחיד לחיסכון חיובי במשק הישראלי.

ברם, אילו הוערך יבוא ההון נטו ב־1961 בשערי החליפין האפקטיביים, הכוללים היטלים ופרמיות יצוא, היה החיסכון נהפך מגודל חיובי לגודל שלילי. עודף היבוא מנוכה מסך המקורות שלרשות המשק, והערכתו בסכום גבוה יותר היתה מפחיתה את אומדני התוצר הלאומי וההכנסה, ולפיכך — גם את יתרת החיסכון המחושבת כשארית, לאחר ניכוי הצריכה. אולם מגמת העלייה בשיעור החיסכון משנה לשנה קיימת גם לאחר ההתאמה בשער החליפין — אף כי בצורה פחות מודגשת.

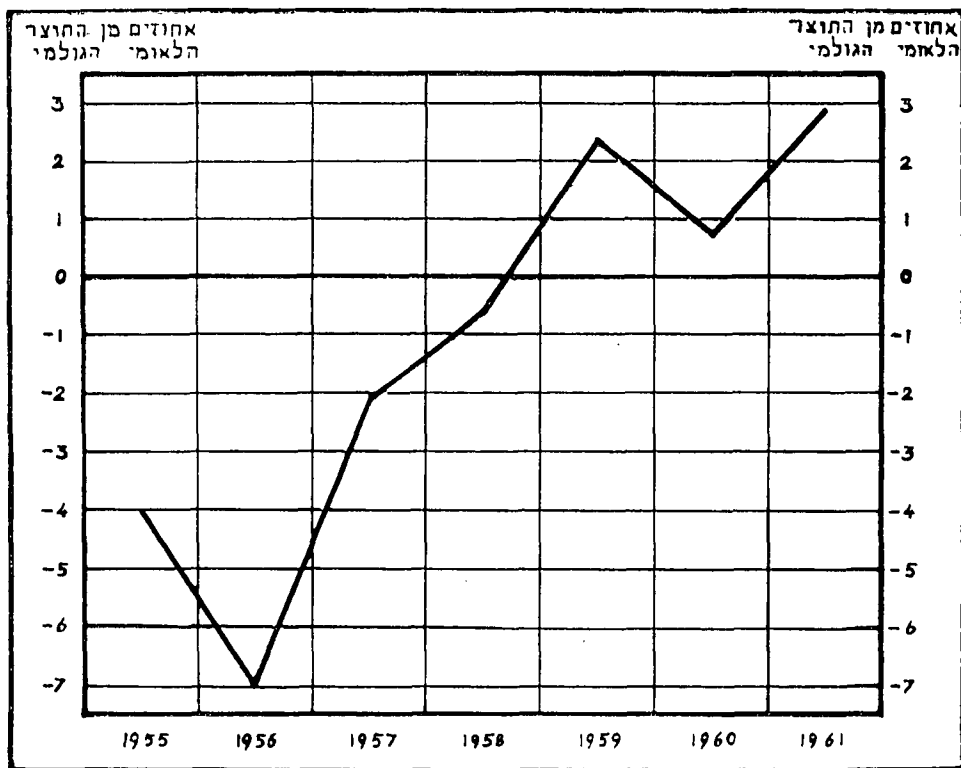
החיסכון השלילי של המוסדות שלא למטרת רווח ביחס להכנסותיהם המקומיות נשאר בעינו גם ב־1961, ואת השינוי בחיסכון הפרטי יש לזקוף, איפוא, לזכות הסקטור המאוחד של משקי הבית והעסקים הפרטיים בלבד. הנתונים המצויים אין בהם כדי לאפשר הערכה כמותית מהימנת של התחלקות השינוי בחיסכון בין העסקים למשקי הבית³.

¹ החיסכון חושב כאן על־ידי ניכוי הצריכה מן התוצר הלאומי (הגולמי והנקי). הטעמים להעדפת גישה זו על פני אומדן ישיר של החיסכון, מתוך נתוני ההכנסה הלאומית, הוסברו בנספח לדו"ח 1960. ההסתמכות על אומדני ההכנסה הלאומית מביאה לאומדן נמוך יותר של החיסכון, אולם אין בה כדי לשנות את מגמת ההתפתחות. על מנת להבליט את ממדי החיסכון מההכנסה המקומית לא נכללו ההעברות החד־צדדיות מחוץ־לארץ בהכנסה שמחוכה חושב החיסכון.

² יש, כמובן, מקום להתייחס למסקנה זו במידה מסוימת של הסתייגות. חישובי החיסכון נעשים בדרך עקיפין, והם, ללא ספק, הפחות מדויקים מבין החשבונות הלאומיים הבסיסיים. אין אפשרות למדוד את החיסכון במישרין, ואפילו מבינה מושגית יש לראותו כיתרה — אם של ההכנסה על הצריכה או של ההשקעה על הגידול בהתחייבויות. טעויות קטנות בחישוב הגדלים, שמהם נגזר החיסכון כיתרה, הן גדולות לעומת יתרה זו, וככל שהיתרה קטנה יותר, כן גדל משקלן היחסי של הטעויות.

³ מתוך הנתונים שעליהם מבוססים לוחות י"ט-5, י"ט-6 וי"ט-7 מסתבר, כי חיסכון משקי הבית גדל במידת־מה כתוצאה מגידול ההשקעה בנכסים ובניירות ערך צמודים (לאחר ניכוי הירידה בחיסכון הפינאנסי הבלתי־צמוד).

שיעור החיסכון הלאומי הנקי, 1955 עד 1961



ההשקעה הגולמית וההשקעה הנקייה במשק גדלו ב-1961 בסכום העולה במידה ניכרת על הגידול בחיסכון המקומי. דבר זה נתאפשר על-ידי יבוא הון רב יותר — אשראי, השקעות והעברות חד-צדדיות. עודף היבוא גדל במקביל כדי לכסות את ההפרש שבין סך השימושים במקורות במשק לבין התוצר הלאומי, אולם חלקו של המימון המקומי (על-ידי החיסכון) בהשקעה עלה, בעוד שחלקו של יבוא ההון פחת. (ראה לוח י"ט-4).

התוספת הרבה להשקעה (אף ללא רכישת נכסי צריכה בני-קיימא) ניכרת בעיקר בסקטורים הפרטיים. למימון תוספת זו נזקקו הסקטורים הפרטיים לאשראי נוסף, כיוון שההשקעה גדלה בהיקף רב יותר מאשר החיסכון וההעברות החד-צדדיות מחוץ-לארץ יחד. בניגוד לכך הגדיל הסקטור הציבורי את השקעותיו בהיקף מצומצם בהרבה מזה של גידול החיסכון המקומי ותקבולי ההעברה שלו מחוץ לארץ יחד, ועל-ידי כך ניתן לו להרחיב בשיעור ניכר את האשראי לסקטורים הפרטיים.

1. הגורמים שכיוונו את התפתחות החיסכון

על אף מגמת העלייה בחיסכון, עדיין היקף החיסכון ושיעורו ביחס לתוצר הלאומי הגולמי נמוכים עד מאוד. מצב זה יסודו בעיקר ביבוא ההון הגדול, שחלק הארי ממנו מהוות ההעברות החד-צדדיות. חלק ניכר מהעברות אלה הן בעיני מקבליהן מקור הכנסה קבוע, פחות או יותר. דברים אלה אמורים בעיקר במוסדות שלא למטרת רווח, ובמידה פחותה מזו — גם במשקי הבית

התוצר הלאומי והחיסכון הלאומי, הגולמי והנקי*, 1955 עד 1961
(מיליוני ל"י)

החיסכון	מחירים שוטפים			מחירי 1959 **			החיסכון הלאומי הגולמי	החיסכון הלאומי הנקי
	התוצר הלאומי הגולמי	החיסכון הלאומי הגולמי	החיסכון הלאומי הנקי	התוצר הלאומי הגולמי	החיסכון הלאומי הגולמי	החיסכון הלאומי הנקי		
1955	2,175	86	- 88	2,546	106	-108	4.0	-4.0
1956	2,635	29	-185	2,991	33	-210	1.1	-7.0
1957	3,070	187	- 66	3,228	197	- 69	6.1	-2.1
1958	3,517	263	- 20	3,600	269	- 21	7.4	-0.6
1959	4,091	411	95	4,091	411	95	10.0	2.3
1960	4,494	393	32	4,342	380	21	8.8	0.7
1961	5,338	585	155	4,844	531	141	11.0	2.9

* חישוב החיסכון מבוסס על אומדני התוצר הלאומי (המתוקנים), לשנים 1958 עד 1961 כהתחשב בשינויי המלאי המוחזק על-ידי הממשלה) בניכוי אומדני הצריכה.

** לפי מדר מחירי המקורות שלרשות המשק.

*** הישובי התוצר הלאומי הגולמי והחיסכון במחירים קבועים נעשו בעזרת אותו מדר מחירים, כך שהישוב שיעור החיסכון לא נפגע.

המקבלים פנסיות מחוץ לארץ. צריכתם של הסקטורים המקבלים את ההעברות גדלה על-ידי כך, וחסכונם ביחס להכנסותיהם המקומיות פוחת. יתר על כן, גם להעברות החד-צדדיות, שאינן נושאות אופי של תקבולי קבע, יש השפעה על רמת הצריכה של מקבליהן. אין ספק כי מקבלי הפיצויים החד-פעמיים הגדילו את צריכתם, בעיקר בנכסי צריכה בני-קיימא, וייתכן שגם הסקטור הציבורי לא עמד בפני הפיתוי להוציא לצריכה יותר משאיפשרו תקבוליו המקומיים (גם אם במידה פחותה מאשר בשנים קודמות).

בשנים 1959 עד 1961 הגיע החיסכון הנקי של משקי הבית וסקטור העסקים (להוציא את המוסדות שלא למטרת רווח שהחיסכון שלהם שלילי) ל-5 עד 8 אחוזים מתוך ההכנסה המקומית הפנויה (ראה לוח י"ט-3). אולם כיוון שהחיסכון של הסקטור הציבורי והמוסדות שלא למטרת רווח, הנוטלים חלק ניכר מן ההכנסה הלאומית, היה שלילי במרבית התקופה, הרי שיעור החיסכון הלאומי נמוך במידה ניכרת משיעור החיסכון הפרטי.

המגמות בהתפתחות החיסכון הן פרי כמה גורמים שפעלו ב-1961. ראשית גדל חיסכון הממשלה כתוצאה מעליית תקבולי המסים בקצב מהיר מאשר ההוצאות השוטפות. בחלקה היתה התפתחות זו פרי מדיניות מכוונת, ובחלקה — עניין של מקרה. שיעור הגידול בהוצאות השוטפות לא חרג מגדר הרגיל, אולם העלייה בהכנסה ממסים, בעיקר ממסים עקיפים, היתה רבה ביותר. העלאת שיעורי המסים ומסי הקנייה בסוף 1960 ובראשית 1961 היתה מתוכננת (וכן, יש להניח, גם הגברת יעילות הגבייה של מס הכנסה). אולם העלייה הניכרת מאוד בתקבולים ממסי עקיפין, בשיעור של 21 אחוזים, בקירוב, היתה גם תוצאה מהגידול בצריכתם של מוצרים שהמסים עליהם גבוהים, בעיקר מוצרי צריכה בני-קיימא, כגון מכוניות.

הציפיות לפיתוח ולעליית מחירים השפיעו גם הן. גורמים אלה באו לידי ביטוי בשינויים בעלי אופי ספקולטיבי במבנה הביקוש; אולם קשה לקבוע את השפעתם הכוללת על הצריכה.

עם זאת אין ספק שהיתה לציפיות השפעה הן על התנהגות משקי הבית והן על התנהגות העסקים הפרטיים. העלייה בתקבולי המסים של הממשלה היתה, כנראה, פועל יוצא משינויים אלה במבנה הביקוש והצריכה.

החששות מפני אינפלציה ומפני פיחות, הביאו לשינוי בהרכב הביקוש למטרות השקעה. בד בבד עם רתיעה מנכסים פינאנסיים בלתי-צמודים, כגון פקדונות חיסכון, גבר הביקוש לנכסים פינאנסיים צמודי-ערך. המעבר להשקעה במוצרי צריכה בני-קיימא הביא לירידה בשיעור החיסכון — לפי ההגדרה המקובלת, המוציאה רכישת מוצרים אלה מכלל ההשקעה; אף כי הגדיל את תקבולי המסים של הממשלה. לעומת זאת לא הושפע היקף החיסכון על-ידי הנטייה להשקיע במניות, באיגרות חוב צמודות ובדירות מגורים. ייתכן שנוסף לשינוי בהרכב ההשקעה, הביאו גורמים אלה גם להגדלת ההשקעה על חשבון הצריכה. נראה, שבעיקר בשוק הדיור נוצר לחץ רב של ביקוש בעקבות ציפיות משקי הבית להמשיך עליית המחירים.¹ גם בשוק איגרות-החוב הצמודות לדולר נוצרה גיאות. יש יסוד להניח שבתנאים המיוחדים, ששררו במשק ב-1961, היתה העלייה בסוגים מסויימים של החיסכון גדולה יותר בהיקפה מהירידה בסוגים האחרים.

השפעת אותם הגורמים ניכרת גם בהתנהגות משקי הבית לגבי ההעברות החד-צדדיות מחוץ-לארץ. חלק מן הפיצויים האישיים מגרמניה מוצא לצריכה. בשל הציפיות לפיחות פחתה הנטייה להמיר את תקבולי מטבע החוץ (ואת הפקדונות צמודי הדולר שנצטברו משנים קודמות). על-אף גידול בסכום ההעברות פחתה ההמרה ב-1961 גם בסכומה המוחלט.² במידה שדחיית ההמרה לא קוזה על ידי הירידה בצורות חיסכון אחרות, היתה לציפיות לפיחות השפעה חיובית על חיסכון מקבלי הפיצויים. ב-1960 היה המצב הפוך.

לוח י"ט-2

העברות חד-צדדיות מחוץ לארץ למשקי הבית, 1959 עד 1961

השנה	מיליוני ל"י	אחוז הגידול לעומת השנה הקודמת
1959	179	
1960	252	40
1961	283	12

בסיכומו של דבר נראה, כי ב-1961 חלה תמורה בהרכב החיסכון, שהתבטאה בעליית משקלו של חיסכון הסקטור הציבורי, ואשר נבעה בחלקה ממבנה מערכת המסים, בעוד שקיום ניירות ערך צמודים והציפיות לשינויי מחירים בתחומים מסויימים (פיחות המטבע, מחירי דירות וכו') הביאו לכך שלא ניכרה, כנראה, השפעתן השלילית הרגילה של הציפיות האינפלציונית על החיסכון — וייתכן שאף היתה להן השפעה חיובית מסוימת. הגידול בחיסכון הממשלה היה עשוי

¹ ההתחלקות המדויקת של ההוצאות לשיכון, שעלו ב-1961 במידה רבה, בין משקי הבית לעסקים הפרטיים (בניינים בתהליך בנייה) קשה לקביעה. קושי זה אינו משפיע על התוצאות המתקבלות לגבי שני סקטורים אלה במיוחד.

² ראה לוח כ"ט-9.

לוח י"ט-3

החיסכון לפי חשבונות ההכנסה של הפקטורים העיקריים, 1959 עד 1961

חוץ לארץ	סך כל הפקטורים המקומיים		הפקטור הציבורי		סך כל הפקטור הפרטי		המוסדות שלא למטרת רווח		העסקים ומשקי הבית ²	
	באחוזים מההכנסה הפנויה	מיליוני ל"י	באחוזים מההכנסה הפנויה	מיליוני ל"י	באחוזים מההכנסה הפנויה	מיליוני ל"י	באחוזים מההכנסה הפנויה	מיליוני ל"י	באחוזים מההכנסה הפנויה	מיליוני ל"י
1. ההכנסה הפנויה (לאחר ניכוי הבלאי) ³										
	1,108	100.0	3,775	100.0	756	100.0	3,019	100.0	169	2,850
1959										
1960	1,267	100.0	4,133	100.0	863	100.0	3,270	100.0	199	3,071
1961	1,484	100.0	4,908	100.0	1,077	100.0	3,831	100.0	220	3,611
2. החיסכון הגולמי ⁴										
	597	10.9	411	-5.4	-41	15.0	452	-29.0	-49	501
1959										
1960	631	9.5	393	-3.8	-33	13.0	426	-25.1	-50	476
1961	744	11.9	585	5.3	57	13.8	528	-22.3	-49	577
3. החיסכון הנקי ⁵										
	597	2.5	95	-9.8	-75	5.6	169	-35.5	-60	229
1959										
1960	631	0.8	32	-8.3	-72	3.2	104	-32.2	-64	168
1961	744	3.2	155	0.9	10	3.8	145	-30.0	-66	211
4. החיסכון הנקי בצירוף ההשקעה הנקייה במוצרי צריכה בני קיימא ⁶										
	597	5.7	217	-9.8	-74	7.6	291	-35.5	-60	351
1959										
1960	631	3.8	157	-8.3	-72	7.0	229	-32.2	-64	293
1961	744	6.3	310	0.9	10	7.8	300	-30.0	-66	366

5. החיסכון הנקי בצירוף
העברות חד-צדדיות
מהחץ-לארץ⁷

1959	408	13.5	25	9.8	433	13.2	162	16.3	595	13.9	97
1960	420	12.6	22	7.7	442	12.3	156	14.3	598	12.7	65
1961	494	12.7	22	7.1	516	12.3	273	20.4	789	14.2	110

6. השינוי בנכסים
ריאליים, נטו⁸

1959	521	18.3	42	32.0	563	18.6	129	17.1	692	18.3	—
1960	513	16.7	39	19.6	552	16.9	111	12.9	663	16.0	—
1961	699	19.4	37	16.8	736	19.2	163	15.1	899	18.3	—

7. השקעה בנכסים
פינאנסיים, נטו⁹

1959	-106	-3.7	-17	-10.1	-130	-4.3	33	4.4	-97	-2.6	97
1960	-93	-3.0	-17	-8.5	-110	-3.4	45	5.2	-65	-1.6	65
1961	-205	-5.7	-15	-6.8	-220	-5.7	110	10.2	-110	-2.2	110

1 הנדרות ההכנסה וההוצאה בלוח זה מותאמות לאלה הנקוטות בפרק ז' "פעולות הסקטור הציבורי". כסומי ההשכונות הלאומיים הותאמו להנדרות אלה ונבדלים לשייך מאלה המופיעים בפרק ב' "המקורות, התוצר וההכנסות".

2 "עסקים ומשקי בית" כוללים את חברות הסקטור הציבורי ואת הסקטור הפינאנסי.

3 ההכנסה הפנויה כוללת את חלקו של כל סקטור בתוצר הלאומי הנקי (כלומר הכנסה בצירוף תקבולי העברה, נטו). הכנסה כסור "סך כל הסקטורים המקומיים" שווה לתוצר הלאומי הנקי ואילו הכנסה כסור "החץ-לארץ" שווה ליבוא לישראל.

4 החיסכון הכוללי כסור "החץ-לארץ" שווה לעורף היבוא.

5 החיסכון הנקי שווה להיסכון הכוללי בניכוי הבלאי (לפי ערך החדוש של הנכסים).

6 צירוף הכנסה וקופה, משירותי מוצרי צריכה בני קיימא, להכנסה הפנויה יפחית מעט את השיעורים לגבי כל השנים, אך העלייה מ-1960 ל-1961 תהיה גם אז גדולה מהשינוי בהיסכון, להוציא את ההשקעה במוצרי צריכה בני קיימא (סעיף 3).

7 חישובי האחווים בסעיף זה מתייחסים להכנסה הפנויה בצירוף העברות חד-צדדיות מהחץ-לארץ, שכן החיסכון נובע כאן משני מקורות אלה גם יחד.

8 שווה לזכר ההשקעה המקומית הנקייה, מתקנת בהתאם לשינויים במלאי המוחזק על-ידי הסקטור הציבורי חושב לפי השינויים הכולליים הריאליים, המופיעים במאזני כל אחד מן הסקטורים המקומיים. בניכוי בלאי לפי ערך החדוש של הנכסים.

9 שווה להפרש שבין ההשקעה (סעיף 6) למקורות העצמיים העומדים לרשות ההשקעה (סעיף 5) — כלומר לאשראי והשקעות ההון שנתקבלו מסקטורים אחרים, או ניתנו להם. לגבי "סך הסקטורים המקומיים" ו"החץ לארץ" מודד סעיף זה זרימת אשראי והון השקעה מהחץ לארץ, נטו, אותה יש להסיק מעורף יבוא הסחורות והשירותים. ההפרש בין המספרים המובאים כאן לאלה שבפאות י"ב, כסור 4, נובעים מכך שההפרשים הופקו באורח בלתי תלוי מדו"חות העסקות הפינאנסיות של הסקטורים.

לאפשר עלייה רבה יותר בחיסכון הפרטי, אילו הושג על-ידי הפחתה בהוצאות השוטפות, ולא על-ידי הגדלת תקבולי המסים. עם זאת ברור, כי העלייה בחיסכון הלאומי ב-1961 לא היתה חלה כלל, אילו גדלו הוצאות הצריכה של הסקטור הציבורי במקביל לגידול תקבולי המסים. קיומם של גורמים מיוחדים, המפחיתים את השפעת הציפיות האינפלציוניות על החיסכון הפרטי, אין בו כדי לחפות על העיוותים בהרכב החיסכון וההשקעה – ההתרכזות המופרזת בדיור ומוצרי צריכה בני-קיימא. נראה, אפוא, שהציפיות האינפלציוניות, גם אם אינן גורמות תמיד ירידה בחיסכון הפרטי, הרי הן מביאות לשינויים בלתי רצויים בהרכבו.

2. החיסכון לפי אומדני ההכנסה והצריכה של הפקטורים העיקריים

בלוח י"ט-3 מובא חלקם של הסקטורים העיקריים בחיסכון בשנים 1959 עד 1961. החישובים נעשו על יסוד אומדני ההכנסה והצריכה של סקטורים אלה. (בלוח י"ט-5 מוצגת גישה אלטרנטיבית לחישוב החיסכון על-יסוד השינויים בסעיפי הנכסים וההתחייבויות במאזני הסקטורים השונים)¹. לוח י"ט-3 מעלה הגדרות שונות של החיסכון, אשר כל אחת מהן כוחה יפה לצרכים אחרים. ההגדרות הראשונות הן החיסכון הגולמי והחיסכון הנקי של כל סקטור מתוך הכנסתו המקומית הפנויה (כלומר, הכנסות מייצור ותקבולי העברה מסקטורים מקומיים אחרים). החיסכון במשמעות זו נבחן לעיל במסגרת הדיון בהתפתחויות בשנת 1961 – העלייה בהיקף החיסכון והגידול היחסי בחיסכון של הסקטור הציבורי. החיסכון הגולמי הפרטי עלה במידה רבה יותר, אך כנגד עלייה זו חל גידול בבלאי, שיש לזקוף אותו לחובת הסקטור הפרטי. ההפרשים בין החיסכון הגולמי לחיסכון הנקי של הסקטור הציבורי בשנים 1959 ו-1960 (ראה לוח י"ט-3) גדולים בהרבה מאלה שהובאו בדו"ח 1960. התיקון מקורו בשיפור אומדני הבלאי לגבי הסקטורים השונים על-ידי ביסוסם על מחירי חידוש. אומדני הבלאי של הסקטורים האחרים לא נשתנו במידה ניכרת בעקבות התיקון. חיסכון סקטור "חוץ-לארץ" מתייחס לעודף היבוא או ליבוא ההון הנקי לישראל, שהוא חיסכון משקי חוץ, המושקע במשק הישראלי. העלייה בחיסכון סקטור "חוץ-לארץ" משקפת את הגידול בעודף היבוא ב-1961. "החיסכון הנקי בצירוף ההשקעה במוצרי צריכה בני-קיימא" הוא מושג שיש לו משמעות בעיקר לגבי סקטור משקי הבית, אם כי הוא משתקף כמובן באומדן החיסכון של המשק בכללו. שיעור החיסכון, הכולל השקעה במוצרי צריכה בני קיימא, גדל בשיעור גבוה במקצת משיעור החיסכון הנקי שאינו כולל השקעה זו (ראה לוח י"ט-3). אילו ניתן להפריד בין ההכנסה והחיסכון של משקי הבית לאלה של העסקים, היתה השפעת הצירוף ניכרת יותר. מקורה של תופעה זו בעלייה של אחוז ההוצאות על מוצרים אלה בתוך כלל ההוצאות של משקי הבית. תהליך זה ניכר מזה שנים אחדות, והוא גבר במידה רבה ב-1961. שיעור הגידול ברכישת מוצרי צריכה בני קיימא בשנה זו הגיע ליותר מכפליים, מאשר בשלוש השנים שקדמו לה. המושג "חיסכון נקי בצירוף העברות חד-צדדיות מחוץ-לארץ" אינו מקובל בדרך כלל, אך יש לו משמעות רבה לגבי המשק הישראלי. הוא מודד את מידת הימנעותו של כל סקטור מצריכת

¹ גישה דו-צדדית זו מספקת אומדנים בלתי תלויים לגבי חיסכון כל סקטור בנפרד (ובכללם סך כל הסקטורים המקומיים וסקטור חוץ לארץ). סיכום כללי של סך כל הסקטורים המקומיים וסקטור חוץ לארץ במאוחד לא יהיה בלתי תלוי. החיסכון המקומי בצירוף חיסכון חוץ-לארץ (עבור ישראל) חייב להשתוות לסך ההשקעה המקומית הריאלית בשני הלוחות. אולם יוכלו להיות הבדלים בכל סקטור בנפרד משום שההשקעה הנקיה בנכסים פינאנסיים נמדדת בשתי הדרכים. בלוח י"ט-3 מובאים מספרים הנובעים מן העסקות הריאליות של כל סקטור. בלוח י"ט-5 מובאים מספרים שהושבו מתוך מאזני הסקטורים במערכת זרמי הכספים (ראה פרק ט"ו, "זרמי הכספים במשק").

מימון ההשקעה המקומית, 1959 עד 1961
(מחירים שוטפים)

1961		1960		1959		
מיליוני ל"י	אחוזים	מיליוני ל"י	אחוזים	מיליוני ל"י	אחוזים	
100.0	1,329	100.0	1,024	100.0	1,008	ההשקעה הגולמית *
32.4	430	35.3	361	31.3	316	1. החיסכון לכיסוי הבלאי
11.7	155	3.1	32	9.4	95	2. החיסכון בניכוי הבלאי
						סך כל המימון המקומי
44.0	585	38.4	393	40.8	411	(החיסכון הלאומי הגולמי)
47.7	634	55.3	566	49.6	500	3. התקבולים החד-צדדיים
6.2	82	7.6	78	2.7	27	4. האשראי הפרטי לזמן ארוך, נטו, והשקעות **
2.1	28	-1.3	-13	6.9	70	5. אשראי אחר, נטו **
						סך כל המימון ממקורות חוץ ***
56.0	744	61.6	631	59.2	597	(יבוא ההון הנקי)
						סך כל מימון ההשקעה הגולמית
100.0	1,329	100.0	1,024	100.0	1,008	ההשקעה הנקייה *
100.0	899	100.0	663	100.0	692	1. המימון המקומי
17.2	155	4.8	32	13.7	95	(החיסכון הלאומי הנקי)
82.8	744	95.2	631	86.3	597	2. המימון ממקורות חוץ (יבוא ההון הנקי)
						סך כל מימון ההשקעה הנקייה
100.0	899	100.0	663	100.0	692	

* מתוקן, ככלוחות האחרים, על-יסוד השינויים במלאי המוחזק על-ידי הסקטור הציבורי.
 ** המקור — נתוני מאזן התשלומים. סכום הסעיפים 4 ו-5 שווה להשקעה הנקייה בנכסים פיננסיים (סעיף 7 בלוח י"ט-3).
 *** המימון ממקורות חוץ (או יבוא ההון הנקי) שווה כהכרח לעודף יבוא הסחורות והשירותים, אף כי יבוא ההון הנולמי עשוי לעלות עליו, ואף עלה עליו למעשה. יתרת יבוא ההון מתבטאת בתוספת למלאי הזהב ויתרות מטבעות (וקנייה כהיקף מצומצם של ניירות ערך זרים). הנחשבים ליצוא הון, בהיותם השקעה בהתחייבויות של חוץ-לארץ.

המקורות שעמדו לרשותו במשך השנה, בלא שהיו כרוכים בקבלת התחייבויות לגבי העתיד. במשמעותו זו שווה החיסכון בדיק לתוספת הנכסים שבבעלות הסקטור, כלומר לעלייה ביתרת נכסיו על התחייבויותיו¹. ביחס בין החיסכון במשמעות זו לבין ההכנסה הפנויה, בצירוף ההעברות החד צדדיות מחוץ לארץ, לא חל בסקטור העסקים ומשקי הבית² שינוי ב-1961 לעומת 1960 (ראה לוח י"ט-3).

1 Net Worth.

² תוצאה זו נובעת מכך שההעברות החד-צדדיות עלו בשיעור נמוך מאשר ההכנסה המקומית.

לוח י"ט 5

החיסכון, לפי המאזנים המאוחדים של הסקטורים העיקריים, 1959 עד 1961

(מיליוני ל"י)

חיסכון של אותר וטעויות ****	החיסכון הנקי שאותר	הבלאי	החיסכון הגולמי שאותר (1-2-3+4)	השינוי בנכסים הפינאנסיים בניכוי ההתחייבויות ***	תקבולי העברה מחוץ לארץ	תקבולי העברה מקומיים **	השינוי בנכסים הריאליים *
(8)	(7)	(6)	(5)	(4)	(3)	(2)	(1)
מזהירים שוטפים							
1961							
—	10	47	57	142	263	33	210 הסקטור הציבורי (1)
2	-68	17	-51	-15	88	2	54 המוסדות שלא למטרת רווח (2)
	20	80	100	-150	—	-5	245 חברות הסקטור הציבורי (3)
			39	34	—	—	5 מערכת הבנקאות והמוסדות הכספיים (4)
114	-12	193	14	8	—	—	6 קופות הגמל וחברות הביטוח (5)
			128	-384	—	-10	502 העסקים הפרטיים ***** (6)
	126	93	219	176	283	-20	306 משקי הבית ***** (7)
78	133	366	499	-316	283	-35	1.063 סך כל הסעיפים (3) עד (7) (8)
80	75	430	505	-189	634	—	1.329 סך כל הסקטורים המקומיים (9)
-79	823	—	823	189	-634	—	— (10) חוץ לארץ
1960							
—	-72	39	-33	74	228	29	150 הסקטור הציבורי (1)
-1	-63	14	-49	-14	86	2	53 המוסדות שלא למטרת רווח (2)

34	65	99	-134	—	-5	228	(3) חברות הסקטור הציבורי
		16	8	—	—	8	(4) מערכת הבנקאות והמוסדות הכספיים
76 { -19	165 {	8	5	—	—	3	(5) קופות הגמל וחברות הביטוח
		122	-220	—	-9	333	(6) העסקים הפרטיים *****
95	79	174	160	252	-17	249	(7) משקי הבית *****
58	110	419	-181	252	-31	821	(8) סך כל הסעיפים (3) עד (7)
56	-24	361	-121	566	—	1.024	(9) סך כל הסקטורים המקומיים
-56	687	687	121	-566	—	—	(10) חוץ לארץ

1959

-1	-73	33	-40	57	236	23	162	(1) הסקטור הציבורי
4	-64	11	-53	-16	85	5	53	(2) המוסדות שלא למטרת רווח
	29	56	85	-85	—	-5	165	(3) חברות הסקטור הציבורי
			31	27	—	—	4	(4) מערכת הבנקאות והמוסדות הכספיים
204 {	146 {	11	9	—	—	—	2	(5) קופות הגמל וחברות הביטוח
				—	—	-8	433	(6) העסקים הפרטיים *****
	69	377	-88	179	-15	189	622 {	(7) משקי הבית *****
-4	233	271	504	-137	179	-28	793	(8) סך כל הסעיפים (3) עד (7)
-1	96	316	411	-96	500	—	1.008	(9) סך כל הסקטורים המקומיים
1	596	—	596	96	-500	—	—	(10) חוץ לארץ

* הושב עלייך השינויים במאזני כל אחד מן הסקטורים המקומיים. השינוי לגבי העסקים הפרטיים הושב כיתרה של היחיד ההון המקומי הנולמי (בצירוף השינוי במלאי של הסקטור הציבורי) בניכוי השינויים בכל הסקטורים האחרים. פרט למלאי הסקטור הציבורי אין הנתונים כוללים (במכוון) שינויים במלאי. המספר המתוהם לעסקים הפרטיים הוגדל, וזה המתוהם למשקי הבית הוקטן, בהתאשב בעלייה בהיקף בניית המגורים הנמצאים בשלבי בנייה בצירוף אשראי הקבלנים למשקי הבית. תיקון זה הכתכם ב־50 מיליון ל"י ב־1961, ב־82 מיליון ל"י ב־1960 וב־65 מיליון ל"י ב־1959. ראה הערה (1) ללוח י"ט. הסבר נוסף יובא בנספח לדו"ח זה.

** מבוסס על תקבולי ההעברה ותשלומי ההעברה של הסקטור הציבורי.

*** מבוסס על מאזנים שהוכנו לגבי כל אחד מן הסקטורים לצורך ניתוח זרמי הכספים (פרק ט"ו). פרט לתיקון אחד (שאינו משפיע על פגומי החיסכון) יש התאמה בין המספרים המופיעים כאן לאלה המופיעים בפרק ט"ו.

**** המספרים בטור זה הם ההפרש בין המספרים שהופקו בלוח י"ט, לפי נישת ההכנסה, לבין אלה שהובאו בלוח זה (טור ז). הם כוללים עלייה בנכסים, או ירידה בהתחייבויות, אשר לא אותרו בנהוגים המופיעים בלוח זה. וכן טעויות באומדן מספרים.

***** המספרים הנפרדים לגבי משקי הבית והעסקים הפרטיים אינם מביאים בהשבון את זרימת האשראי בין שני סקטורים אלה. הסכום לגבי שניהם כהטיבה אחת מהימן יותר.

מבחינת התחלקות הגידול ביתרת הנכסים על ההתחייבויות: בין השקעה בנכסים ריאליים להשקעה בנכסים פינאנסיים (כלומר אשראי, נטו) יש לציין את העלייה הבולטת בהשקעות משקי הבית והעסקים הפרטיים בנכסים ריאליים. היקפן של השקעות אלה גדול מזה של החיסכון ותקבולי ההעברה יחד והוא נתאפשר על-ידי קבלת אשראי, כלומר על-ידי השקעה שלילית בנכסים פינאנסיים (ראה לוח י"ט-3).

ב-1961 עלה חלקו של החיסכון הלאומי במימון ההשקעה במשק לעומת זה של יבוא ההון, לרמה גבוהה מאשר אי פעם בעבר, והגיע ל-17 אחוזים מכלל ההשקעה הנקייה. עלייה זו חלה בעת ובעונה אחת עם עלייה ניכרת בהיקף ההשקעה במשק. אולם על אף העלייה מממן החיסכון הלאומי חלק קטן בלבד מההשקעה במשק. בהשקעה הפרטית מחוץ לארץ, שמקורה במניעים כלכליים (הסעיף "אשראי פרטי לזמן ארוך נטו והשקעות")² לא חלה עלייה של ממש ב-1961, אולם רמתה הייתה גבוהה במידה ניכרת לעומת 1959 והשנים שקדמו לה. עודף היבוא גדל בהיקף רב יותר מאשר ההעברות החד-צדדיות וההשקעות מחוץ לארץ, כך שגם בהתחייבויות המשק הישראלי לחוץ לארץ, נטו, חלה ב-1961 עלייה (ראה לוח י"ט-4).

3. החיסכון לפי המאזנים המאוחדים של הסקטורים העיקריים

בלוח י"ט-5 מובאים נתונים לגבי חיסכון הסקטורים השונים על-פי השינויים במאזניהם. נתונים אלה לקויים בשל העדר האפשרות להפריד לחלוטין בין סקטור משקי הבית לסקטור העסקים הפרטיים. לגבי השינויים בכמה סעיפים חשובים, כגון אשראי משקי הבית לעסקים (לרבות רכישת ניירות ערך על-ידי משקי הבית) ואשראי העסקים למשקי בית (כגון האשראי לצרכנים) אין בנמצא נתונים כמותיים, אלא ידיעות כלליות בלבד. מטעם זה מהימנים יותר הנתונים המתייחסים לשני הסקטורים יחד מאשר אלה הנוגעים לכל אחד מהם בנפרד. עם זאת מאפשר לוח י"ט-5 להפריד מסקטור העסקים ומשקי הבית כמה קבוצות של מוסדות, אשר בלוח י"ט-3 הן מצורפות אליו: חברות הסקטור הציבורי, המוסדות הבנקאיים והכספיים, ומוסדות הגמל והביטוח.

החיסכון לפי המאזנים (לוח י"ט-5) נמוך מאשר החיסכון המבוסס על אומדני ההכנסה והצריכה (לוח י"ט-3) הן לגבי העסקים ומשקי הבית והן לגבי כלל הסקטורים המקומיים, בעוד שה"חיסכון" של סקטור "חוץ לארץ" (כלומר התקבולים, נטו) גדול במידה מקבילה. הפרש זה ניתן היה, עקרונית, להסבירו על-ידי השקעות של עסקים פרטיים במלאי, אשר לא "נתפסו" על-ידי אומדני ההשקעה בנכסים ריאליים. אולם מכך מתבקשת המסקנה שעודף היבוא, המובא בלוח י"ט-3, נמוך מכפי שהוא באמת. הסבר אלטרנטיבי להפרש עשוי להמצא בטעויות בחשבונות הפינאנסיים של הסקטורים השונים, שהביאו לידי הפרזה בעלייה הנקייה בהתחייבויות המשק בכלל, ולפיכך — גם בהתחייבויות העסקים הפרטיים, המחושבות כיתרה. כל אחד משני ההסברים מגדיל את סך החיסכון המקומי ואת חיסכון העסקים הפרטיים המובא בלוח י"ט-5 ואינו מחייב את הקטנת המספרים הכלולים בלוח י"ט-3. (ההסבר הראשון מגדיל את הנכסים והשני מפחית את ההתחייבויות בלוח י"ט-5). מסיבה זו, וכן משום שהגישה המוצגת בלוח י"ט-3 היא הגישה הישירה יותר למדידת החיסכון, יש להעדיף את הנתונים המובאים בלוח זה.³ ההפרשים בין המספרים המובאים

1 Net Worth.

² מספרים אלה נלקחו ממאזן התשלומים. מתוך נתונים בלתי תלויים של מערכת זרמי הכספים ושל משרד האוצר על ניירות ערך שנמכרו לתושבי חוץ, מסתבר כאילו המספרים לשנת 1961 צריכים להיות גבוהים יותר.

³ המסקנה העולה מלוח י"ט-5 כאילו היה החיסכון הנקי של סקטור העסקים שלילי אינה מתקבלת על הדעת. יש בכך חיוק נוסף להשערה שהמספרים המופיעים בלוח ואשר מתוכם מופק אומדן חיסכון העסקים כיתרה, הם נמוכים מדי.

בלוח י"ט-3 לאלה המובאים בלוח י"ט-5, מובאים בלוח י"ט-5 טור 8, כ"חיסכון שלא אותר, בצירוף טעויות".

על אף ההפרשים הניכרים לגבי היקף החיסכון בין שני הלוחות יש דמיון רב ביניהם מבחינת השינויים בין 1960 ל-1961, הן בהיקף החיסכון הציבורי והן בהיקף החיסכון הפרטי (ובחיסכון משקי הבית והעסקים).

לגבי הסקטורים האחרים עולות מלוח י"ט-5 המסקנות הבאות: במוסדות שלא למטרת רווח (ודבר זה מתחזק גם על סמך לוח י"ט-3) ובחברות הסקטור הציבורי עמד היקף חיסכון על אותה רמה כבשנת 1960.¹ המוסדות הבנקאיים והכספיים הגדילו את החיסכון שלהם במידה ניכרת (כפי שמלמדים נתוני החיסכון הגולמי), בעוד שבחברות הביטוח היה הגידול מצומצם יותר. ("החיסכון הפינאנסי" של קופות הגמל נחשב לחלק מחיסכון משקי הבית).

סיבות ההפרשים בין חישובי החיסכון על-יסוד אומדני ההכנסה והצריכה לבין החישובים על-יסוד השינויים במאזני הסקטורים, תחברונה רק בעקבות מחקר נוסף של מאזני הסקטורים ושל זרמי הכספים ביניהם. אולם גם בלעדי זאת מאפשרת לנו "גישת המאזנים" עמידה על הרכב החיסכון של כל סקטור וסקטור מתוך השינויים בנכסים הריאליים והפינאנסיים, זרמי ההון, הבלאי וכו'.² המספרים המתמחים לסקטור הציבורי ולמוסדות שלא למטרת רווח מתאימים לאלה המבוססים על אומדני ההכנסה והצריכה, והם מחזקים, איפוא, את מהימנותם.

4. המאזן המפורט של משקי הבית

בלוח י"ט-6 רוכזו הנתונים המהימנים יחסית לגבי צורות ההשקעה של חסכוניות משקי הבית, או בלשון אחרת, השינויים בנכסים, בהתחייבויות ובהעברות ההון, המהווים את חיסכון משקי הבית.

בלוח זה מוזהים היעודים והמקורות הראשוניים של האשראי אשר ניתן ונתקבל על-ידי משקי הבית. השינויים הבולטים הם כדלקמן: ההשקעה בנכסים ריאליים הייתה גבוהה ב-1961 במידה ניכרת מאשר ב-1960, בין כשהדברים אמורים בדיור בלבד, ובין כשהם חלים גם על מוצרי צריכה בני קיימא. אשר לנכסים הפינאנסיים, הרי ניתן לעמוד על רתיעה ברורה מהשקעה בפקדונות בלתי צמודים (כגון פקדונות עובר ושב, תכניות חיסכון מאושרות, פקדונות אחרים לזמן קצוב ופקדונות במוסדות פינאנסיים). היתרות של סוגי הנכסים השונים הכלולים בקבוצה זו גדלו בשיעור נמוך מאשר ב-1960, או אף חלה בהן ירידה, במקביל לכך חלה עלייה בחלקם של הפקדונות צמודי הערך (פז"ק). הפקדונות במטבע חוץ וגיירות הערך (שיעור העלייה של האחרונים אינו ידוע). התפתחות זו מוסברת על-ידי אותם גורמים שהגדילו את חלקה של ההשקעה בנכסים ריאליים בכלל ההשקעה בנכסים. אין נתונים לגבי השינויים באשראי הישיר לעסקים, אולם הנוהג של "תיווך שטרו" מסחריים באמצעות מוסדות בנקאיים, שהתפשט בשנה האחרונה, יתכן שיש בו כדי ללמד על גידול כזה. חיוזק לסברה זו עשוי לשמש אולי הגידול בסעיף הערבויות הבנקאיות.³ קרוב לוודאי, שחלה עלייה ניכרת בהשקעות בניירות ערך, אך על ממדיה של עלייה זו אין נתונים העשויים לשמש בסיס להערכה כמותית. לוח י"ט-7 ונתונים אחרים יש בהם משום חיוזק לגירסה, שהועלתה כאן, לגבי מגמת ההתפתחות.

¹ על חברות הסקטור הציבורי נמנות חברות העושות רווחים ואחרות שיש להן בדרך כלל הפסדים (בעיקר "עמידר"). מן הראוי לציין כי האומדנים החדשים של בלאי הקטינו את הבלאי שנוקף לחובת סקטור זה, בלוח המופיע בדו"ח לשנת 1960, ביחס לשנוי הנקי בנכסים הריאליים. השנוי בנכסים הריאליים בשנת 1960, המופיע בלוח י"ט-5 גדול מזה שהוצג בדו"ח לשנת 1960 משום ש"עמידר" וחברות אחרות הוספו לסקטור זה.

² פירוט השינויים בנכסים הפינאנסיים מובא בפרק ט"ו, "זרמי הכספים במשק".

³ ראה בפרק י"ד על המוסדות הבנקאיים.

חיסכון משקי הבית, לפי המאזן המאוחד שלהם, 1959 עד 1961

(מיליוני ל"י)

מחירים שוטפים		
העלייה או הירידה (-) לעומת השנה הקודמת		
1959	1960	1961

השינויים בנכסי הון		
274	293	364
20	12	8
65	32	50
189	249	306
194	214	265
383	463	571

- (1) ההשקעה הלאומית הגולמית במגורים
- (2) בניכוי: דירות המוחזקים על-ידי "עמידר" ורשות הפיתוח
- (3) בניכוי: דירות ברשות קבלנים ואשראי מקבלנים למשקי הבית¹
- (4) דירות מגורים ברשות משקי הבית (3)-(2)-(1)
- (5) ההשקעה הגולמית בנכסי צריכה בני קיימא
- (6) סך כל השינויים בנכסי ההון (5) + (4)

השינויים בנכסים פינאנסיים		
6	26	30
36	64	34
7	12	14
19	18	43
11	23	—
1	1	- 1
25	34	36
83	95	112
5	6	7
10	-14	-10
15	19	11
*	*	*
10	13	17
*	*	*
*	6	4
228	303	297
*	*	*

- (7) מזומנים
- (8) פקדונות עובר ושב
- (9) חכניות חיסכון מאושרות
- (10) פקדונות צמודים למטבע חוץ (פ"ק)
- (11) פקדונות לזמן קצוב בל"י
- (12) פקדונות בבנק הדואר
- (13) פקדונות לזמן קצוב, במטבע חוץ
- (14) זכויות בקופות הגמל²
- (15) זכויות בחברות הביטוח³
- (16) פקדונות בבנקים למשכנתאות ובמוסדות חיסכון אחרים
- (17) פקדונות "חיסכון לבניין"
- (18) ניירות ערך מקומיים⁴
- (19) ניירות ערך זרים⁵
- (20) אשראי לעסקים⁶
- (21) אשראי למוסדות שלא למטרת רווח
- (22) סך כל השינויים שנמדדו בנכסים פינאנסיים⁷
- (23) סך כל השינויים בנכסים הפינאנסיים

¹ ר' הערה (1) ללוח י"ט-6. מספרים אלה הם אומדן שחושב בדרך עקיפין. לנבי פרטי החישוב — ראה הנספח ללוח זה.

² השינוי בסך כל הנכסים הפינאנסיים של הקופות (להוציא את קרנות הפצויים).

³ השינוי בקרנות ביטוח החיים של כל החברות הפועלות בישראל.

⁴ הנתונים אינם מאפשרים הפרדת השקעות משקי הבית בניירות ערך מכלל ההשקעות בניירות ערך. מתוך לוח י"ט-7 נראה כי גדלה במידה ניכרת היתרה המהווה השקעות של משקי הבית, העסקים ותושבי חוץ. נראה כי חלק מנירול זה יש לזקוף לזכות משקי הבית, (בשנת 1960 כמעט שלא היה שינוי, ובשנת 1959 חלה עלייה, אך פהות מבי"1961).

⁵ ניירות ערך שנקנו בכספי פקדונות "תמ"מ".

⁶ המספר אינו ידוע, אך נראה כי חלה עלייה ב"1961. ראה הסבר בנוף הפרק וכן ההערות על "תיווך שטרות" בפרק י"ד, "אמצעי התשלום, האשראי והמוסדות הבנקאיים".

⁷ ההבדלים בין השינויים בנכסים ובהתחייבויות המופיעים בלוח זה ובלוח י"ט-6, טור 4, המכוסם על מערכת זרמי הכספים, נובעים בחלקם מכך שבלוח י"ט-6 הוכנסה הקצאה של ניירות הערך למשקי בית ולאחרים, שלא הוכנסה כאן.

לוח י"ט-6

חיסכון משקי הבית, לפי המאזן המאוחד שלהם, 1959 עד 1961 (המשך)

(מיליוני ל"י)

מחירים שוטפים			
העלייה או הירידה (-) לעומת השנה הקודמת			
1959	1960	1961	
השינויים בהתחייבויות ובסעיפים אחרים			
7	13	22	(24) החוב למוסדות הבנקאיים
10	11	20	(25) החוב לקופות הגמל
1	4	5	(26) החוב לחברות הביטוח
—	1	2	(27) החוב לבנקים הפרטיים למשכנתאות
44	60	83	(28) החוב לבנקים "הציבוריים" למשכנתאות
8	- 4	- 32	(29) החוב למוסדות פינאנסיים אחרים
22	24	18	(30) החוב לחברת "עמידר"
*	- 9	- 1	(31) החוב לחברות אחרות של הסקטור הציבורי
*	*	*	(32) החוב לעסקים הפרטיים ⁸
*	8	6	(33) החוב למוסדות שלא למטרת רווח
*	9	10	(34) החוב הישיר לסקטור הציבורי
92	117	133	(35) סך כל השינויים שנמדדו בהתחייבויות
*	*	*	(36) סך כל השינויים בהתחייבויות ⁸
העברות הון			
179	252	283	(37) העברות מחוץ לארץ
15	17	20	(38) העברות לסקטור הציבורי
164	235	263	(39) סך כל תקבולי ההון (38) + (39)
ב ל א י			
69	79	93	(40) בלאי של בניינים ⁹
72	89	110	(41) בלאי של נכסי צריכה בני קיימא
141	168	203	(42) סך כל הבלאי
*	*	*	(43) סך כל החיסכון הנקי (להוציא נכסי צריכה בני קיימא)
*	*	*	(44) סך כל החיסכון הנקי (לרבות נכסי צריכה בני קיימא)

⁸ ההפרש בין השינוי הנמדד בחובות משקי הבית לשינוי המלאי תלוי בגודל החוב לעסקים הפרטיים, הקשור ברכישת דירות ומוצרי בני קיימא, אשראי הקבלנים למשקי הבית הובא בחשבון בהישג ההשקעה בדיוור, ואילו אשראי בקשר לרכישת מוצרי צריכה, גם אם חלה בו עלייה ב-1961, לא יכול היה לגדול ביותר ממיליונים ספורים, בשים לב לאופיו קצר המועד.

⁹ סך הבלאי של בניינים, בניכוי הבלאי על בניינים מושכרים בבעלות ציבורית, ו-40 אחוזים מן הבלאי על בניינים מושכרים בבעלות פרטית, הכפופים לחוק הגנת הדייר.

* לא ידוע.

השינויים ביתרות ניירות הערך המקומיים, לפי הסקטורים המחזיקים, 1960 ו-1961
(מיליוני ל"י)

1961	1960	
		(1) הנפקות מקומיות, נטו
24	21	ניירות ערך של הסקטור הציבורי
509	219	הנפקות ציבוריות ופרטיות של ניירות ערך אחרים, נטו
533	240	סך כל ההנפקות של ניירות ערך מקומיים, נטו
		(2) השינויים ביתרות של סקטורים שונים
17	24	המוסדות הבנקאיים
123	56	קופות הגמל
9	5	חברות הביטוח
9	8	המוסדות הכספיים
120	64	הסקטור הציבורי
4	31	חברות הסקטור הציבורי
283	160	סך הכל
		(3) השינויים ביתרות שבידי משקי הבית,
250	80	העסקים הפרטיים ותושבי חוץ (2)–(1)
30 עד 60 אחוזים	**	(4) אומדן חלקו של סקטור חוץ לארץ ב-(3)

* שווה לסך ההנפקות המאושרות בכל שנה על-ידי האוצר. לרבות מניות הטבה ומניות שהוצאו לצורך המרה בחובות ובמניות אחרות.
** לא ידוע.

בצד ההתחייבויות חל גידול רב במיוחד, כפי שניתן היה לצפות, בחובות לבנקים למשכנתאות. הירידה בחובות למוסדות הכספיים האחרים מוסברת, לפחות בחלקה, במיווג מספר ניכר של חברות בת של בנקים עם חברות האם, בעקבות השינויים שחלו בהוראות בנק ישראל בנידון זה. הנתונים הכלולים בלוחות י"ט-6 וי"ט-7 אינם מספיקים כדי לקבוע בבירור אם שיעור החיסכון של משקי הבית (או סכומו המוחלט, במחירים קבועים) עלה או ירד ב-1961¹. הנעלמים העיקריים בשני צידי המאזן — האשראי לעסקים והשקעה בניירות ערך בצד הנכסים, ואשראי לצרכנים בצד ההתחייבויות — גדלו, כפי הנראה, כולם². אם אמנם היה הגידול בצד הנכסים רב יותר, דבר המתקבל על הדעת, הרי שחיסכון משקי הבית גדל, הן בהיקפו והן בשיעורו ביחס להכנסה.

¹ הנתונים המצויים אין בהם אפילו כדי לאפשר הפרדה בין הכנסת משקי הבית לזו של העסקים הפרטיים.
² כן לא ידוע היקפו של האשראי שניתן על ידי משקי בית לקבלנים כמקדמות על חשבון רכישת דירות ושל האשראי שניתן על ידי קבלנים לרוכשי דירות גמורות.

5. החיסכון בחקלאות לפי המאזן המאוחד של הענף

בלוח י"ט-8 מובאת התחלקות השינויים העיקריים במאזני המשקים החקלאיים, עד כמה שהם מתייחסים לפעילותם החקלאית. בנכסים הריאליים כלולה ההשקעה הגולמית בנכסים חקלאיים בלבד, ולא השקעה בדיור או במפעלי תעשייה. כיוצא בכך, נוכו מן האשראי לזמן ארוך אותם הסעיפים שאינם מתייחסים לחקלאות. הנתונים החסרים להשלמת המאזן הם האשראי לזמן קצר הניתן למשווקים (כגון "שטרות לקבל") והשינוי בהשקעה במניות של חברות שיווק (כגון "תנובה"). השקעה במפעלי תעשייה במישרין או בעקיפין אינה צריכה להכלל בלוח זה. מצד

לוח י"ט-8

החיסכון, לפי המאזן המאוחד של ענף החקלאות, תש"ך ותשכ"א

(מיליוני ל"י)

1960/61	1959/60	
(1) השינויים בנכסים		
השקעות בנכסים ריאליים על-ידי		
96.3	113.5	המשקים החקלאיים (כולל מלאי)
*	*	נכסים פינאנסיים
96.3	113.5	סך כל השינויים הידועים בנכסים
(2) השינוי בהתחייבויות		
13.7	13.4	אשראי בנקאי לזמן קצר
		אשראי לזמן ארוך **
62.0	70.0	אשראי שנתקבל
12.0	9.0	בני כוי: פירעון הלוואות
50.0	61.0	סך כל האשראי לזמן ארוך
*	*	זכאים שונים ***
68.7	74.4	סך כל השינויים הידועים בהתחייבויות
27.6	39.1	(3) החיסכון הגולמי שאותר (1)-(2)
51.0	45.6	(4) הבלאי
-23.6	-6.5	(5) החיסכון הנקי שאותר (3)-(4)

* לא ידוע.

** לרבות אשראי מהמוסדות הלאומיים, הרשויות המקומיות ובנק החקלאות לישראל.

*** לרבות אשראי "שחור".

ההתחייבויות חסרים נתונים על חובות לספקים. ייתכן שחובות המשווקים שקולים, פחות או יותר, כנגד החובות לספקים, אך אין נתונים בנידון זה.

העדר נתונים לגבי חובות אחרים הוא חסרון רציני יותר, שכן בסעיף זה נכלל אשראי ממקורות "השוק השחור", המשמש למטרות חקלאיות והעלול להשתנות בממדיו משנה לשנה. מתוך הידיעות הכלליות שברשותנו מסתבר, שחובות אלה פחתו במידת-מה ב-1960, ובמידה רבה יותר ב-1961, כתוצאה מהענקת אשראי על-ידי הממשלה לשם קונברסיה של חובות אלה. הסכומים שהוקדשו לכך הגיעו ל-3 מיליון ל"י ב-1960 ול-20 מיליון ל"י ב-1961.

אם נניח שההפחתה ב"חובות אחרים" הגיעה למכסימום זה בכל אחת משתי השנים, וכן שהשינויים, שנזכרו לעיל, בצד הנכסים וההתחייבויות קיזזו זה את זה, כי אז כמעט שלא חל כל שינוי בחיסכון הנקי ב-1961 לעומת 1960.