

ההתפתחויות הכלכליות העיקריות בחודשים הראשונים של 1963

את החדשים הראשונים של שנת 1963 איפיינה יציבות במחירי מרבית המוצרים בד בבד עם עלייה תלולה במחירי נכסי דלא ניידים ובמחירי המניות, וכן יציבות בהיקף היבוא ושיפור המאזן המסחרי¹.

העליות הקלות במחירי מספר מוצרים קוזזו עד לחודש אפריל על ידי ירידה במחירי הפירות והירקות, אולם בחודש מאי עלו האחרונים במידה ניכרת, ויחד עם עלייה במחירי הדיור, הביאו לעליית רמת המחירים הכללית. היקף היבוא לא עלה בהשוואה לחודשים המקבילים ב-1962. יציבות זו במרבית המחירים וכן בהיקף היבוא שררה למרות ההצטברות הניכרת של כוח קנייה בידי מעבירי מטבע חוץ, שאליהם ניתן לצרף השנה גם יצואנים, ובעיקר פרדסנים. אולם, שכבות אלה הגיעו כנראה לרוויה מסוימת ברמת צריכתן והן משקיעות את כספיהן בדירות, בקרקעות ובניירות ערך. השקעות אלה הן בחלקן ספקולטיביות ולכן מתלווה אליהן בדרך כלל גם הגדלת נכסים נזילים, שכן החזקת מזומנים היא למעשה תנאי לניצול יעיל של תנודות מחירים בשווקים אלה.

כן יש סימנים לכך שבחגים רבים גוברת בזמן האחרון הנכונות להחזיק בנכסים נזילים — בין בצורת פיקדונות ובין בתכניות חיסכון, ובכך נחלש הלחץ לעליית מחירים כללית. ההכנסות הרגילות במשק עלו כנראה במקצת. תוספת היוקר ששולמה בינואר הגדילה את ההכנסה הממוצעת לשכיר ב-4.5 אחוזים. ייתכן שעלייה זו באה בחלקה על חשבון ירידה בהכנסות אחרות, בצורת "ספיגה" ממשית של תשלומי תוספת היוקר על ידי המעבידים. מכאן שההכנסות הכוללות במשק עלו כנראה בשיעור נמוך מ-4.5 אחוזים. יחד עם זאת נמשכה העלייה המהירה בגביית המסים הישירים ואלה עלו ברביע הראשון של 1963 בשיעור של 30 אחוזים לעומת הרביע הראשון של 1962, ובשיעור של 15 אחוזים לעומת הרביע האחרון של אותה שנה. משום כך היה הגידול בהכנסה הפנויה נמוך מזה של ההכנסות הכוללות. העלייה המתונה בהכנסות הפנויות הרגילות איפשרה את המשך העלייה בצריכה מבלי שהגדלת הביקוש לנכסי הצריכה תעלה במידה רבה על הגדלת ההיצע מייצור מקומי במחירים הקיימים.

מאחר שעודף הביקוש היה מופנה בעיקרו לנכסי דלא ניידים ולנכסים הכספיים, לא נוצר לחץ להגדלת היבוא והוא נשאר בהיקף דומה לזה של השנה הקודמת. נוסף על כך נמשכה העלייה ביצוא והגירעון המסחרי צומצם.

השיפור במאזן התשלומים והגברת זרם ההשקעות והעברות ההון מחוץ לארץ, הביאו לצבירה רבת ממדים של מטבע חוץ ולהתרחבות מוניטארית מהירה. הצבירה המהירה נמשכה עד אמצע אפריל אולם במאי הואט הקצב ועמו אף קצב ההתרחבות של אמצעי התשלום ושל נכסים כספיים אחרים.

¹ הנתונים המובאים בסקירה זו נתקבלו ברובם מהלשכה המרכזית לסטטיסטיקה.

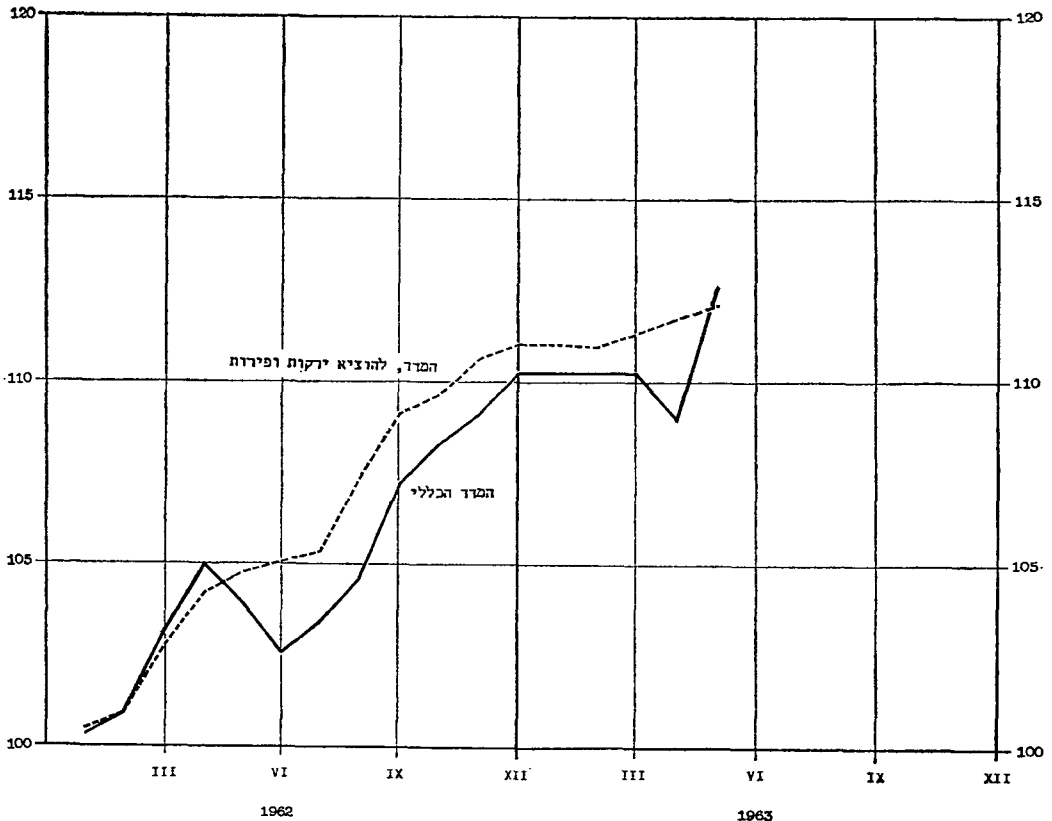
מדד המחירים לצרכן היה יציב בחודשים דצמבר 1962 עד אפריל 1963, ורק בחודש מאי חלה בו עלייה (ראה דיאגרמה 1). לעומת עלייה קלה במחירי שירותים שונים חלה ירידה במחירי המזון ובעיקר במחירי הפירות והירקות. בגלל עלייה בהיקף השיווק עמדו מחירי הפירות והירקות בחודשים הראשונים של 1963 על רמה נמוכה יותר מזו שבחודשים המקבילים ב-1962. אולם, בחודש מאי ניכר מחסור בשיווק ירקות ופירות ומחיריהם עלו ביותר מ-30 אחוזים והעלו את המדד הכולל בקרוב ל-3 נקודות. כמו כן באו בחודש זה לידי ביטוי העליות במחירי הדיור שהעלו את המדד ב-1.5 אחוזים. ירידת-מה חלה במחירי ההלבשה, וההנעלה בהשוואה לסוף 1962, אולם ירידה זו הינה עונתית. מדד המחירים הסיטוניים של תפוקת ענפי התעשייה היה יציב במחצית השנה האחרונה, בכל סעיפיו.

לעומת יציבות זו במחירי מרבית המוצרים המשיכו המחירים לעלות בשוק נכסי דלא נידי ובשוק המניות. אין בידינו נתונים לגבי שיעור עליית מחירי הבנינים והקרקות, אך אינדיקטורים שונים מצביעים על עליות מחירים שאינן נופלות בשיעוריהן מאלה של השנה החולפת. שערי

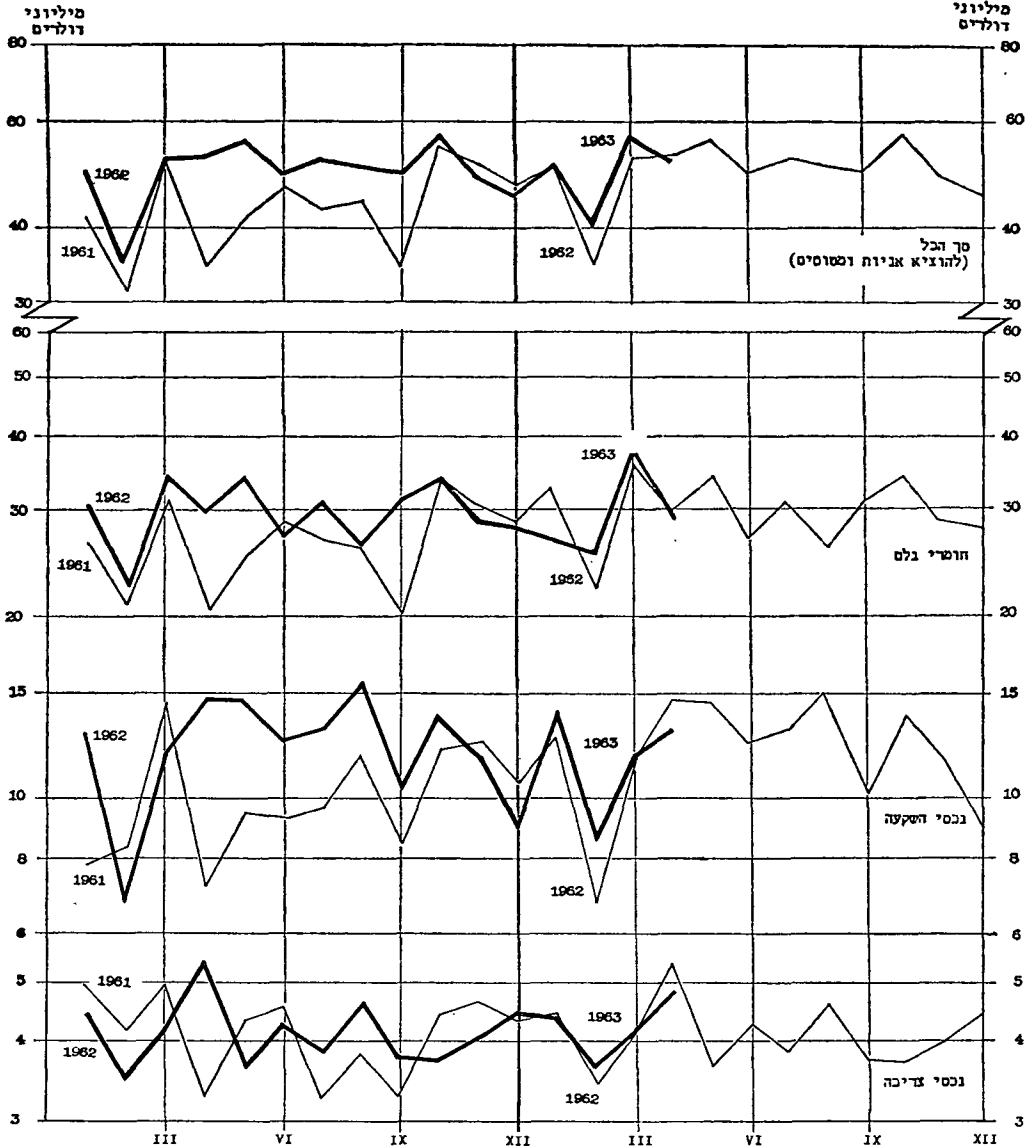
דיאגרמה 1

מדד המחירים לצרכן, 1962 ו-1963

(דצמבר 1961 = 100)



יבוא המוצרים, 1961 עד 1963



כיוול חצי פונריתמי.

המניות עלו בחודשים ינואר עד מאי ב־30 אחוזים בערך, והעלייה בשערי המניות של חברות כספים, ביטוח, מקרקעין וחברות להשקעה אף הגיעה ל־50 אחוזים. עלייה זו חלה על אף הנפקת מניות חדשות בחודשים אלה בסכום של 35 מיליון ל"י — תוספת של 10 אחוזים לערך השוק של כלל המניות שהיו רשומות בבורסה בסוף 1962.

התפתחויות המחירים השונות קשורות בודאי במידה מסוימת גם בציפיות לייצוב מחירי הצריכה על רקע קווי המדיניות הכלכלית, מצד אחד, ולעליית מחירי נכסי דלא נידי ושערי המניות, מצד שני.

(ב) היבוא

בשבעת החודשים אוקטובר 1962 עד אפריל 1963 היה היקף יבוא המוצרים בכל הסעיפים, פרט לאניות ומטוסים, שווה בערך לזה של התקופה המקבילה אשתקד (ראה לוח 1 ודיאגרמה 2). אם נביא בחשבון גם את החודשים הראשונים שלאחר הפיחות, בהם עלה היבוא בשיעור רב מאד, הרי בתקופה כולה, מארס 1962 עד אפריל 1963, עלה יבוא המוצרים בשיעור שנתי של 10 אחוזים — שיעור הנמוך במקצת משיעור הגידול הממוצע של היבוא בשנים האחרונות.

לוח 1

יבוא המוצרים אוקטובר עד אפריל, 1962 ו־1963

(מיליוני דולרים)

אוקטובר 1962 עד אפריל 1963	אוקטובר 1961 עד אפריל 1962	
28.9	30.5	נכסי צריכה
206.9	207.9	חומרי גלם
13.8	22.9	אניות ומטוסים
81.0	80.6	נכסי השקעה אחרים
23.9	19.3	דלק
354.5	361.2	סך הכל

ניתן לומר שיציבות היקף היבוא מאז אוקטובר היה בה משום משקל שכנגד לעלייה הגדולה שחלה בו בחודשים מארס עד ספטמבר 1962. רק במידה שהיקף היבוא ימשיך להיות יציב בחודשים הבאים יואט קצב הגידול של היבוא בתקופה כולה.

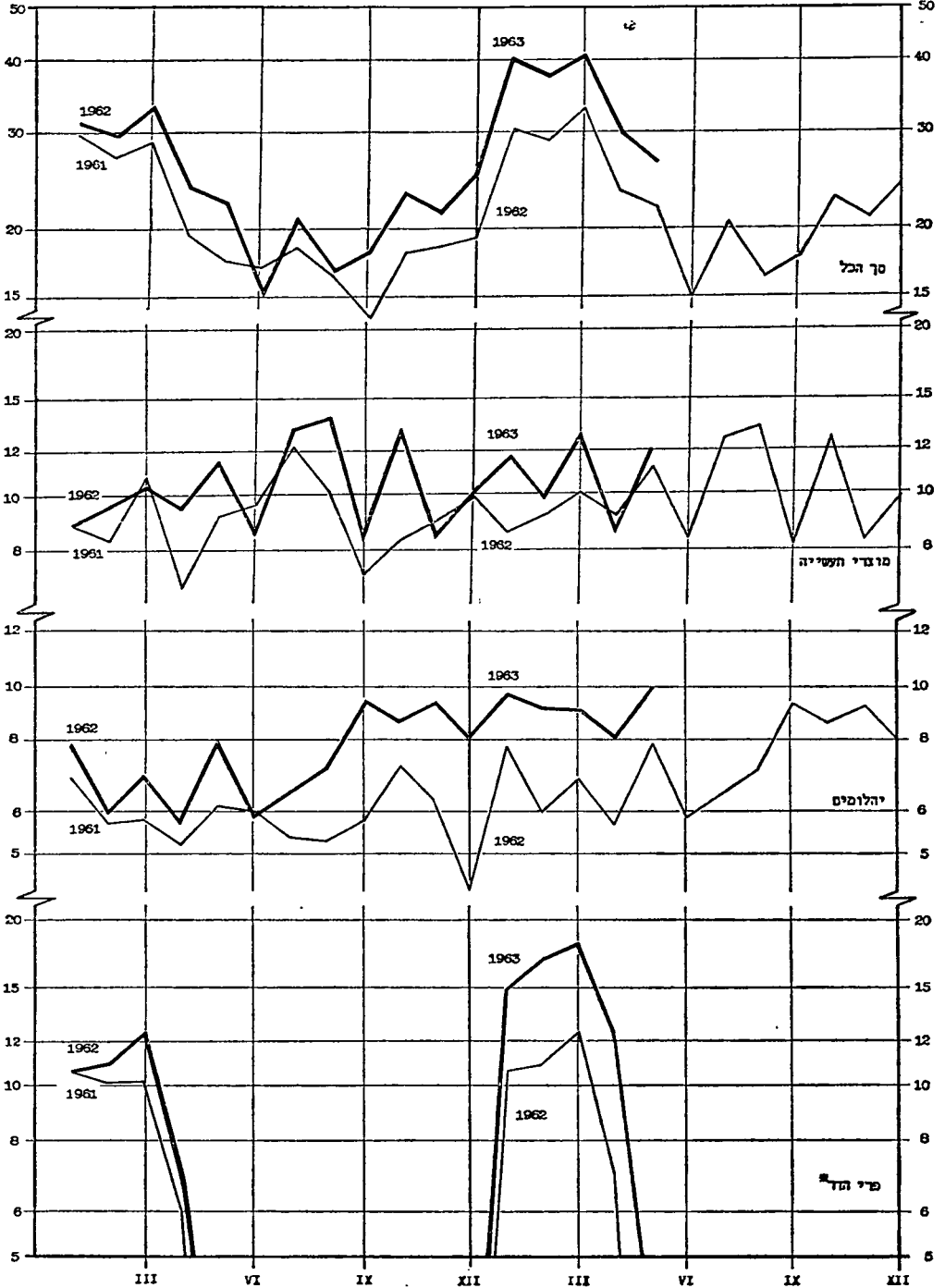
(ג) היצוא

היצוא עלה בחודשים ינואר עד מאי 1963 ב־30 אחוזים לעומת החודשים המקבילים אשתקד (ראה לוח 2 ודיאגרמה 3).

יצוא המוצרים, 1961 עד 1963

מיליוני
דולרים

מיליוני
דולרים



כיוול חצי לונגיתמי.
• יצוא בסכום קטן מ־5 מיליון דולר אינו מסומן.

יצוא המוצרים ינואר עד מאי, 1962 ו-1963

(מיליוני דולרים)

ינואר עד מאי 1963	ינואר עד מאי 1962	
65.5	41.9	פרי הדר
8.5	11.1	מוצרי חקלאות אחרים
57.5	50.1	מוצרי תעשייה
46.1	34.3	יהלומים
177.6	137.4	סך הכל

עונת ההדרים היתה טובה במיוחד הן מבחינת היבולים והן מבחינת המחירים שהושגו בחוץ לארץ. ההכנסות עלו בעונה זו ביותר מ-50 אחוזים על אלו של העונה הקודמת. ביצוא התעשייתי נמשכה בדרך כלל מגמת העלייה ההדרגתית וגידולו הגיע לשיעור שנתי של 13 עד 15 אחוזים, תוך תנודות חודשיות מסוימות. שיעור גידול זה דומה לשיעור הגידול בשנת 1962, ונופל מזה של השנים 1959 עד 1961. יצוא היהלומים עלה בכל החודשים מאז מחצית 1962 על זה של החודשים המקבילים של השנה הקודמת.

(ד) הגירעון המסחרי

העלייה בהיקף היצוא והיציבות בהיקף היבוא הביאו להקטנת הגירעון המסחרי זו הפעם הראשונה מאז 1959. בחודשים אוקטובר 1962 עד אפריל 1963 הסתכם הגירעון ב-133 מיליון דולר בהשוואה ל-190 מיליון דולר בתקופה המקבילה בשנה הקודמת — ירידה של 30 אחוזים. התמונה אינה משתנה גם אם אין כוללים את יבוא האניות והמטוסים (ראה לוח 3 ודיאגרמה 4).

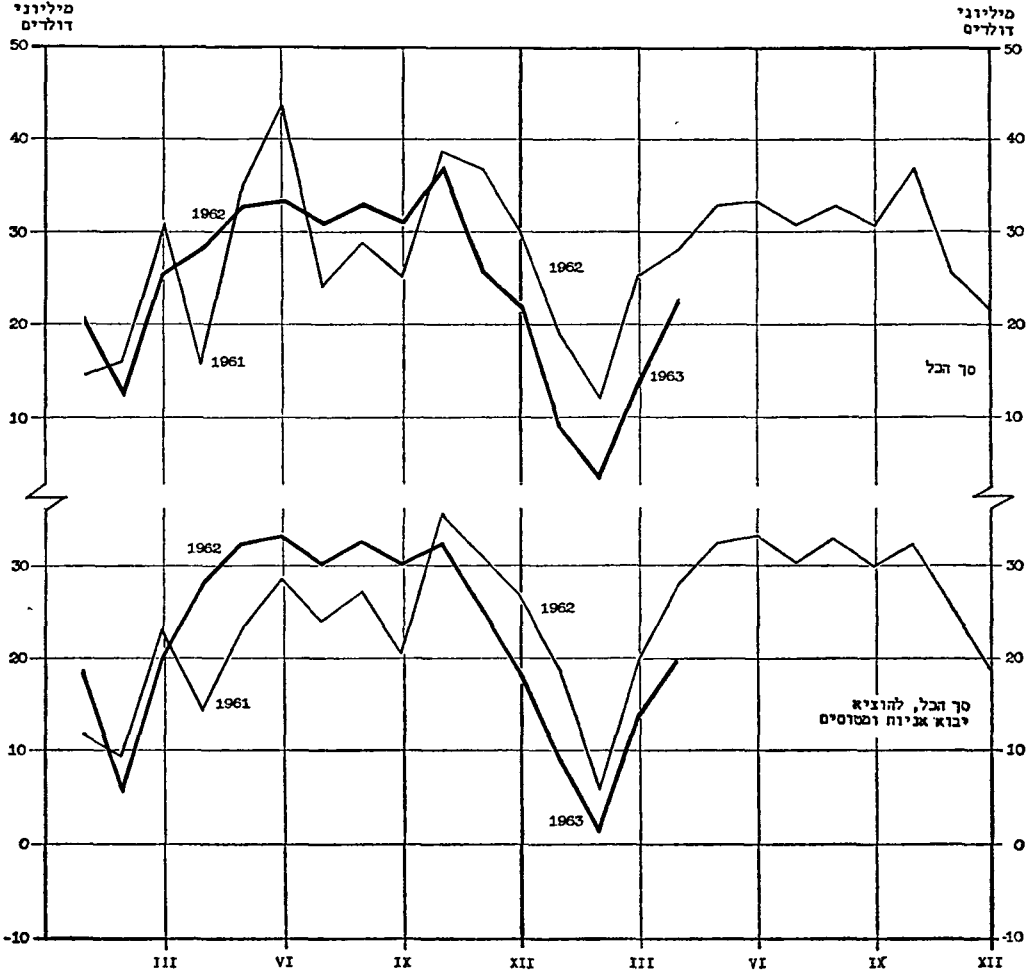
הגירעון המסחרי אוקטובר עד אפריל, 1962 ו-1963

(מיליוני דולרים)

אוקטובר 1962 עד אפריל 1963	אוקטובר 1961 עד אפריל 1962	
354.5	361.2	יבוא המוצרים
220.8	171.9	יצוא המוצרים
133.7	189.3	הגירעון המסחרי

דיאגרמה 4

הגירעון המסחרי, 1961 עד 1963



(ה) הצריכה הפרטית

אינדיקאטורים שונים מצביעים על המשך הגידול בצריכה הפרטית. במיוחד ניכרת עלייה בצריכת מוצרים בני קיימא — וביניהם בעיקר רהיטים ומכוניות. כן מסתמנת עלייה גדולה ברכישת מזוגני אויר, מקלטי-קול ופסנתרים. משקלם של אלה בסך הצריכה של מוצרים בני קיימא היה קטן עד עתה ולכן אין שיעור עלייה גבוה בהם תורם הרבה לעליית הצריכה הכוללת. לעומת זאת חלה ירידה ברכישת מקלטי רדיו ומכשירי גז שמשקלם בעבר היה גבוה יחסית. ברכישת מקררים ומכונות כביסה, המהווים כשליש מצריכת נכסי צריכה בני קיימא, חלה עלייה מועטת בלבד. ייתכן מאד שכאן קיימת רווייה מסויימת — אותם חוגים בעלי ההכנסות הגבוהות או מקבלי ההעברות מחוץ לארץ כבר רכשו מוצרים אלה, בעוד שההכנסות הנמוכות עלו בשיעור מועט בלבד, ולכן לא יכלו בעלי הכנסות אלה להגביר את קצב הרכישה של מוצרים בני קיימא.

(ו) התפוקה

האינדיקאטורים המצויים לגבי הגידול בייצור ענפי המשק השונים הם חלקיים ביותר, אך אלה הקיימים מצביעים על המשך מגמת ההרחבה הניכרת שאפיינה את שנת 1962. היקף שיווק התוצרת החקלאית המשיך לעלות; מדד היצור התעשייתי עלה בחודשים ינואר ופברואר בשיעור של 11 אחוזים וכן נמשכת הפעילות המוגברת בענף הבנייה, אולם התחלות הבנייה נופלות במידת מה מגמר הבנייה — הן בבנייה הפרטית והן בבנייה הציבורית.

(ז) כוח האדם

מספר העולים גדל במקצת בהשוואה לסוף 1962, אם כי הוא נמוך מאשר בתחילת השנה שעברה. הגידול בייצור היה מלווה בירידה נוספת הן במספר המובטלים והן במספרם של המועסקים בעבודות יזומות. הממוצע היומי של המובטלים ירד מ-4,900 בחודשים ינואר עד אפריל 1962 ל-3,995 בחודשים המקבילים של 1963. ממוצע העובדים בעבודות יזומות ירד בתקופה זו מ-2,870 ל-2,680.

(ח) התפתחות הכספים והאשראי

לאחר ההאטה, שחלה בקצב ההתרחבות המוניטארית ברביע האחרון של 1962, הוחש קצב ההתרחבות בחודשים הראשונים של 1963, עם התחדש הצבירה העונתית המהירה של מטבע חוץ. הגידול בנכסים הכספיים שבידי הציבור בחודשים ינואר עד אפריל 1963 הסתכם ביותר מ-250 מיליון ל"י לעומת גידול של 160 מיליון ל"י בתקופה המקבילה אשתקד (להוציא את הפרשי השיעור ביום הפיחות). לפי נתונים ארעיים לחודשים מאי ויוני 1963 הואט במידת מה קצב ההתרחבות המוניטארית, בעיקר כתוצאה מהאטת הצבירה של מטבע חוץ. הגידול באמצעי התשלום בארבעת החודשים הראשונים של 1963 הגיע ל-190 מיליון ל"י, שהן 15 אחוזים, לעומת גידול של 119 מיליון ל"י, שהן 12 אחוזים בתקופה המקבילה אשתקד. מתוך הגידול של 190 מיליון ל"י היה חלקם של פיקדונות עובר ושב 116 מיליון ל"י ושל המזומנים שבידי הציבור — 74 מיליון ל"י. שיעור המזומנים בסך אמצעי התשלום עלה כתוצאה מכך מ-32.6 אחוזים בסוף דצמבר 1962 ל-33.4 אחוזים בסוף אפריל 1963. המשיכות המוגברות של מזומנים התרכזו למעשה בחודשים פברואר ומארס, במידה מסוימת על רקע המשא ומתן בין שלטונות מס ההכנסה למוסדות הבנקאיים בקשר לבדיקת חשבונות בנקאיים של נישומים, אך המגמה שונתה בחודש אפריל ולאחר מכן, כאשר אחוז המזומנים בסך אמצעי התשלום החל שוב לרדת.

אמצעי התשלום, דצמבר 1962 עד אפריל 1963

(מיליוני ל"י)

סוף התקופה

החודש	מוזמנים בידי הציבור	סקדונות עובר ושב	סך אמצעי התשלום	העלייה לעומת סוף החודש הקודם	
				מיליוני ל"י	אחוזים
				1963	1962
1962 דצמבר	409.3	847.3	1,256.6	—	—
1963 ינואר	417.9	872.5	1,290.4	33.8	0.8
פברואר	448.6	890.7	1,339.3	48.9	3.0
מארס	476.1	913.2	1,389.3	50.0	3.5
אפריל	483.6	963.2	1,446.8	57.5	4.3
העלייה מדצמבר עד אפריל	—	—	—	190.2	12.3
העלייה החודשית הממוצעת	—	—	—	47.6	2.9

הגידול ביתרות הפז"ק והתמ"מ היה איטי בשליש הראשון של שנת 1963 מאשר בתקופה המקבילה אשתקד — 10 לעומת 14 מיליון דולר. האטה זו קשורה בהגברת ההמרה של תקבולי הפיצויים האישיים, כנראה בגלל השגשוג בשוק ניירות הערך והמקרקעין, מצד אחד, והורדת שער הריבית על פיקדונות תמ"מ בראשית 1963 ממכסימום של 7 אחוזים על פיקדונות ל-12 חודשים ל-4 אחוזים, מצד שני. לעומת זאת חל גידול רב יותר בפיקדונות הפחות נזילים האחרים, בעיקר בגלל העלייה בפיקדונות אחרים במטבע חוץ, המוחזקים זמנית על-ידי יצואנים ומעבירי מטבע שונים, ובגלל העלייה בפיקדונות במסגרת תכניות החיסכון המאושרות והירידה האיטית יותר לעומת אשתקד בפיקדונות לזמן קצוב במטבע ישראלי.

המקור המכריע להתרחבות המוניטארית בארבעת החודשים הראשונים של 1963 היתה הצבירה של יתרות מטבע חוץ במערכת הבנקאות בסך של 123 מיליון דולר לעומת 80 מיליון דולר בתקופה המקבילה אשתקד. צבירה רבת ממדים זו קשורה בשיפור הבולט במאזן המסחרי בשבעת החודשים האחרונים ובהמשך זרימתן הניכרת של השקעות והעברות הון מחוץ לארץ. הקטנת חוב הממשלה נטו למערכת הבנקאות, בסך של יותר מ-150 מיליון ל"י, היתה לה השפעה מוניטארית מצמצמת בארבעת החודשים הראשונים של השנה. בולטת במיוחד הירידה בחוב בחודשים ינואר עד מארס (הרביע האחרון של השנה התקציבית), כאשר היה לממשלה עודף ניכר של הכנסות על הוצאות.

האשראי הבנקאי לציבור גדל ב-46 מיליון ל"י, אולם בכך כלול אשראי מתוך פיקדונות צד שלישי למתן הלוואות בסך 8 מיליון ל"י בקירוב, שאין לו השפעה מרחיבה על סכום אמצעי התשלום. כן עלה ניכיון המשנה של שטרות על-ידי בנק ישראל ב-9 מיליון ל"י (לאחר ניכוי מכירת שטרות למוסדות בנקאיים), שניתן במלואו למימון היצוא במסגרת הקרנות למימון היצוא שבנק ישראל משתתף בהן. המוסדות הבנקאיים הרחיבו איפוא את האשראי הרגיל ב-30 מיליון ל"י בלבד על אף הגידול הרב בסכום הנכסים הנזילים שלהם, שהסתכם ב-80 מיליון ל"י — וזאת לאחר רכישת שטרות מבנק ישראל בסכום של 38 מיליון ל"י במסגרת היתרה הבלתי-

העלייה בנכסים הכספיים שבידו הציבור, לפי המקורות
והמרכיבים, ינואר עד אפריל 1962 ו-1963

(מיליוני ל"י)

1963	* 1962	
ה מקו רות		
368	209	צבירת יתרות מטבע חוץ
46	16	הרחבת האשראי לציבור
-152	-77	הרחבת האשראי למשלה
-10	11	גורמים אחרים, נטו
252	159	סך כל המקורות
ה מ ר כ י ב י ם		
190	119	אמצעי התשלום
31	36	פיקדונות פז"ק ותמ"מ
31	4	פיקדונות פחות נזילים אחרים
252	159	סך כל הנכסים הכספיים

* להוציא את תוספת השיערוך, כתוצאה משינוי שער המטבע של היתרות הנקובות במטבע חוץ ב־9 לפברואר 1962.

מנוצלת של שחרורים מנזילות. הצורך להגדיל את שיעורי הנזילות בחצי אחוז לחודש, בהתאם להוראות שנכנסו לתקפן בראשית השנה, אי מתן מלוא השחרורים מנזילות במסגרת 22 האחוזים שנגיד בנק ישראל רשאי ליתתם, וכן הצורך לכסות גירעונות קודמים בנזילות מתוך תוספת הפיקדונות במספר ניכר של מוסדות בנקאיים— כל אלה עיקרו למעשה את מרבית התוספת לנכסים הנזילים. כתוצאה מכך עלה שיעור הנזילות בפועל מ־39.4 אחוזים בסוף דצמבר 1962 ל־42.7 אחוזים בסוף אפריל 1963. אם נוסיף לנכסים הנזילים גם את השטרות שנרכשו מבנק ישראל במסגרת היתרה הבלתי מנוצלת של שחרורים מנזילות, מגיע שיעור הנזילות הממשי ל־48.0 אחוזים בסוף חודש אפריל לעומת 41.7 אחוזים בסוף דצמבר 1962. חלק מתוספת האשראי שניתנה על ידי המוסדות הבנקאיים לציבור נועדה למימון היצוא ושימשה בחלקה תחליף לאשראי במטבע חוץ למטרות אלה.