

פרק כ'

פעולות בנק ישראל

1. סיכום המאזן לסוף שנת 1978 *

א. קווי ההתפתחות העיקריים

נכסי בנק ישראל והתחייבויותיו לסוף שנת 1978 הסתכמו ב־126,935 מיליון ל"י, לעומת 72,486 מיליון ל"י בשנת 1977 — גידול של 75 אחוזים, לעומת 99 אחוזים בשנת 1977. קצב הגידול האיטי יחסית, השנה נובע מכך, ששיעור הפרשי השיערוך על נכסי המאזן במטבע חוץ ובצמודים למטבע חוץ, בעקבות פחותי הל"י, היה נמוך במהלך 1978 מאשר בשנת 1977. ללא שיערוך סעיפים אלה, גדל מאזן השנה ב־46 אחוזים, לעומת 42 אחוזים אשתקד. בשיעור הגידול המהיר יחסית השנה מתבטאים השינויים, שחלו בסעיפים העיקריים של מאזן הבנק: עלייה מואצת ביותר ביתרות מטבע חוץ, במונחי דולרים, לעומת קצב הגידול אשתקד; המשך העלייה המהירה, יחסית, באשראי, שנתן בנק ישראל למימון היצוא, והאטה יחסית בקצב גידול האשראי לממשלה מבנק ישראל.

כנגד הגידול המהיר בנכסי בנק ישראל במטבע חוץ, חלה עלייה מהירה גם בצד ההתחייבויות של בנק ישראל במטבע חוץ. עלייה זו משקפת התרחבות מוניטרית, שחלק ניכר ממנה התבטא השנה גם בפיקדונות הציבור במטבע חוץ, שדרגת נזילותם מתקרבת לזו של הפיקדונות בל"י, מאז שבוטל הפיקוח על מטבע החוץ, וכן מהעברות מחוץ לארץ, שהופקדו בידי הבנקים בבנק ישראל. לעומת זאת, חלה עלייה איטית יחסית בסעיפי ההתחייבויות של בנק ישראל בל"י: המזומנים במחזור ופיקדונות המוסדות הבנקאיים במטבע ישראלי, שעיקרם — נזילות החובה של הבנקים בבנק ישראל.

ב. חשבונות מטבע חוץ עם חוץ לארץ

בשנת 1978 חלה עלייה ניכרת בסכום הנכסים במטבע חוץ של בנק ישראל בחוץ לארץ. יתרות מטבע החוץ המוחזקות בידי בנק ישראל¹ הסתכמו בסוף שנת 1978 ב־2,242 מיליון דולר, לעומת 1,359 מיליון דולר בשנת 1977. זוהי עלייה של 883 מיליון דולר (לעומת עלייה של 203 מיליון דולר אשתקד).

* סעיף זה פורסם בעיקרו בבנק ישראל, דינים וחשבונות — כספים לשנת 1978, פברואר 1979.
¹ יתרות מטבע החוץ של ישראל מוגדרות כזהב, זכויות משיכה מיוחדות, וגנכים במטבע חוץ, בניכוי פיקדונות של בנקים מחוץ לארץ ופיקדונות תושבי חוץ.

העלייה, שחלה השנה ביתרות מטבע החוץ, במונחי דולרים, כוללת הכנסות מריבית ומהפרשי שיערים, בסך 300 מיליון דולר, שבנק ישראל קיבל על ההשקעה של יתרות מטבע החוץ². ללא הכנסות אלה, הסתכמה העלייה ביתרות נטו ב־583 מיליון דולר (לעומת ירידה של 3 מיליון דולר בשנת 1977), והיא משקפת שתי השפעות מנוגדות של הסקטור הממשלתי והסקטור הפרטי על יתרות מטבע החוץ: הסקטור הממשלתי תרם בשנת 1978 להעלאת היתרות אף סכום גדול יותר מבשנה הקודמת — 713 מיליון דולר (לעומת כ־497 מיליון דולר אשתקד), ואילו הסקטור הפרטי תרם גם השנה להורדת היתרות, באמצעות רכישות נטו של מטבע חוץ, אך סכום נמוך מבשנה הקודמת, כ־130 מיליון דולר (לעומת 500 מיליון דולר אשתקד). הירידה היחסית ברכישות הסקטור הפרטי ב־1978 אינה מבטאת, כבשנתיים הקודמות, שיפור בגירעון השוטף של הסקטור הפרטי במאזן התשלומים, אלא נובעת מהגידול ביבוא הון נטו, שרובו התרכז בחודשיים האחרונים של השנה. מתוך גידול זה, כ־250 מיליון דולר, שמקורם באשראי במטבע חוץ, מחוץ לארץ, הועברו בשבועיים הראשונים של חודש דצמבר, מטעמים ספקולטיביים.

לוח כ' 1

תביעות והתחייבויות בנק ישראל כלפי חו"ל במטבע חוץ ובוזבז, 1977 ו־1978
(מיליוני דולרים)

העליה א' + הירידה	1978	1977	
נכסים			
1,107.7	2,678.6	1,570.9	זהב, מטבע חוץ וניירות ערך במטבע חוץ
65.7	277.7	212.0	נכסים אחרים במטבע חוץ
1,173.4	2,956.3	1,782.0	סך כל ההתחייבויות כלפי חוץ לארץ
התחייבויות			
3.9	55.9	52.0	זכויות משיכה מיוחדות שהוקצו
-2.1	7.7	9.8	פיקדונות מטבע חוץ של בנקים מחוץ לישראל
3.8	97.4	93.6	התחייבויות לקרן המטבע הבינלאומית
0.1	12.6	12.5	התחייבויות אחרות
226.7	428.7	202.0	פיקדונות תושבי חוץ
232.4	602.3	369.9	סך כל ההתחייבויות לחוץ לארץ
941.0	2,354.0	1,413.0	התביעות נטו מחוץ לארץ (נכסים במטבע חוץ)
883.1	2,242.2	1,359.1	יתרות מטבע חוץ של המשק המוחזרות בבנק ישראל ¹

1) יתרות מטבע החוץ של ישראל מוגדרות כזהב, זכויות משיכה מיוחדות ונכסים במטבע חוץ, בניכוי פיקדונות של בנקים מחוץ לארץ, ופיקדונות תושבי חוץ.

² הכנסה זו כוללת: כ־136 מיליון דולר מריבית, וכ־164 מיליון דולר מהפרשי שיערים — על אותו חלק מהיתרות, המושקע במטבעות, שערכם עלה ביחס לדולר. ראוי לציין כאן, שבמטבעות שההשקעה בהם היתה מלווה בשנת 1978 בתשואה מהפרשי שיערים, היתה הריבית בהם נמוכה, ביחס לריבית על השקעה במטבעות האחרים; מכאן, שלאבחנה בין הכנסות מריבית לבין ההכנסות מהפרשי שער — משמעות מוגבלת.

מניתוח הנתונים מתברר, שהגידול בצבירה הכוללת של יתרות מטבע החוץ, 680 מיליון דולר, לעומת הגידול אשתקד (883 מיליון דולר לעומת 203 מיליון דולר) נובע מגידול הרכיבים העיקריים: 94 מיליון דולר — גידול בהכנסות בנק ישראל 216 מיליון דולר — בהעברות הממ"שלה, ו-370 מיליון דולר — המשקפים בעיקר גידול בהעברות הון נטו של הסקטור הפרטי, שהתרכזו, כאמור, בסוף השנה.

יש לציין, שכנגד העברות מטבע החוץ הספקולטיביות מצד הסקטור הפרטי (בסך 250 מיליון דולר) בסוף השנה, אשר הביאו, כאמור, להגדלת היתרות, נגרמה בתחילת השנה ירידה ביתרות בסכום דומה, כתוצאה מעלייה חריגה של האשראי בקרנות היצוא במטבע חוץ (בקרן יהלומים — למימון מלאי ספקולטיבי, ובקרן המשלוחים — עקב שינוי במבנה הקרן). ניתן לומר, שבסיכום ההתפתחות השנתית ביתרות מטבע החוץ, קיזו ההעברות החריגות של הסקטור הפרטי בתחילת השנה ובסופה אלה את אלה, ולפיכך לא גרמו להטיה בסכומים השנתיים.

סך כל נכסי בנק ישראל במטבע חוץ ברוטו, בחוץ לארץ, הסתכמו בסוף 1978 ב-2,956 מיליון דולר, לעומת 1,783 מיליון דולר בסוף 1977 — עלייה של 1,173 מיליון דולר, הגדולה מסכום הגידול ביתרות נטו. ההפרש בין הברוטו לבין הנטו נעוץ בהכללת חלק מפיקדונות תושבי חוץ, המופקד כנוזליות חובה בבנק ישראל, שיתרתם גדלה בהיקף רב בשנת 1978.

ג. חשבונות הממשלה

האשראי לממשלה מבנק ישראל הגיע בשנת 1978 ל-30,290 מיליון ל"י — גידול של 7,482 מיליון ל"י, לעומת גידול של 11,728 מיליון ל"י אשתקד. הגידול ב-1978 נמוך אמנם מבאשתקד, אך אין הוא מבטא ישירות את הזרמת הנוזליות מצד הממשלה למשק בשנת 1978: מחד גיסא, השפיעו להגדלת אשראי זה סכומים שאינם בבחינת הזרמה למשק — תשלומי ריבית והצמדה של הממשלה בגין חובה לבנק ישראל (בסך 8,181 מיליון ל"י); ומאידך גיסא, השפיעו להקטנת אשראי זה סכומים שאינם בבחינת ספיגה מהציבור — העברות מטבע חוץ, שגייסה הממשלה בחוץ לארץ, למימון הוצאותיה במטבע מקומי (בסך כ-10,500 מיליון ל"י), וכן רווחי בנק ישראל לשנת 1978 (בסך 1,008 מיליון ל"י), שהועברו לממשלה. לאחר התאמות אלה באשראי לממשלה, מסתכם אומדן הזרמת הנוזליות מצדה, בגין פעולותיה בשנת 1978, בכ-10.8 מיליארד ל"י, לעומת כ-8.8 מיליארד ל"י אשתקד. (בשנת התקציב 1978/79 הסתכמה ההזרמה בכ-4.3 מיליארד ל"י). לבחינת השפעת הממשלה על סך הביקוש המצרפי במשק, יש לאמוד את עודף הביקוש הממשלתי במטבע מקומי, דהיינו — כולל פעולות האשראי שלה עם הציבור (ראה פרק י"א לעיל).

הגידול, שחל באשראי לממשלה, משקף עלייה ניכרת במקדמות ארוכות המועד לממשלה, שקווצה בירידה במקדמות הארעיות. העלייה במקדמות הארוכות נובעת בעיקרה מקבלת מקדמה נוספת, בסך 12,000 מיליון ל"י, בחודש מארס 1978, שנועדה לכיסוי הגירעון התקציבי בתום שנת הכספים הקודמת (תשל"ח). המקדמות הארעיות לממשלה ירדו בכ-5,396 מיליון ל"י, ויתרתן הגיעה בסוף השנה ל-4,156 מיליון ל"י.

קצב הגידול באשראי לממשלה לא היה אחיד על פני השנה, כיוון שהוא הושפע לא רק מהקצב השונה של הנפקתן ופדיונן של איגרות החוב הצמודות, אלא גם מעיתוי העברות מטבע החוץ מחוץ לארץ. התנודות בקצב הזרמת הממשלה היו מתונות יותר בחודשים ינואר-ספטמבר, שבהם הגיעה ההזרמה לממוצע חודשי של כמיליארד ל"י; בחודש אוקטובר חל מפנה בהתפתחות זו, כתוצאה מהנפקה רבת היקף של איגרות חוב לציבור, שהתבטאה בירידה תלולה באשראי לממשלה, ובספיגה של כ-2.6 מיליארד ל"י. הנפקה ניכרת זו היתה תולדה של הקדמת רכישתן של איגרות חוב ביום האחרון של החודש בהצמדה למדד השוטף, לכיסוי פדיונות נרחבים של איגרות חוב, שעמדו להיפרע בחודש נובמבר. ביום האחרון של חודש נובמבר נשנתה התופעה של הקדמת רכישות איגרות חוב, על חשבון הפדיונות בדצמבר, אלא שהיא הביאה רק למניעת

הורמה נטו בחודש זה. בחודש דצמבר התחדשה הזרמת הממשלה, בהיקף של כ-2.8 מיליארד ל"י. יתרת חשבונות הזכות של הממשלה במטבע חוץ בסוף השנה הסתכמה בכ-6,439 מיליון ל"י — עלייה של כ-4,225 מיליון ל"י. הגידול המהיר ביותר זה נובע, בעיקרו, מהפקדות מטבע חוץ של גופים עסקיים ממשלתיים, הקשורים בעקיפין בפעילות התקציבית של הממשלה.

ה. הלוואות ושטרות

סעיף זה כולל אשראי, שניתן למוסדות הבנקאיים כהלוואות וכנגד שטרות, ונועד, בעיקרו, למימון חלקו של בנק ישראל בקרנות היצוא. אשראי זה, שהסתכם בסוף 1978 בכ-33,085 מיליון ל"י, גדל בשנת 1978 בסכום ניכר ביותר, כ-14,996 מיליון ל"י, שהם 83 אחוזים (הכוללים הפרשי שיעור על רכיבי האשראי במטבע חוץ בעקבות פיתוחי ה"י). יש לציין, שהשינויים בסעיף זה במאזן הבנק משקפים רק את חלקו של בנק ישראל במימון האשראי בקרנות (על התפתחות היקף סך האשראי החופשי והמוכוון לציבור — ראה פרק י"ז לעיל).

העלייה התלולה ברכיב האשראי מבנק ישראל במטבע חוץ, שהגיע בסוף 1978 לכ-27,354 מיליון ל"י (1,439 מיליון דולר), הסתכמה במשך השנה בכ-13,834 מיליון ל"י (560 מיליון דולר — שהם 64 אחוזים). עיקר העלייה באשראי זה, כ-300 מיליון דולר (המהווים גידול של 61 אחוזים) חלה בקרן למימון יצוא היהלומים: יתרת קרן זו הגיעה בסוף 1978 לכ-790 מיליון דולר, ומכאן שלמעלה ממחצית האשראי במטבע חוץ מבנק ישראל, במסגרת קרנות היצוא, ניתנה באמצעות קרן זו. שיעור הגידול באשראי למימון היהלומים היה השנה מהיר יותר מקצב גידול היצוא, וחלק עיקרי מסכום הגידול באשראי זה שימש למימון צבירת מלאי יהלומים, שמחיריהם עלו במידה ניכרת במשך השנה. עלייה מהירה ביותר, במונחי דולרים, חלה גם בקרן המשלוחים — שאף היא גדלה מעבר למתחייב מקצב הגידול ביצוא השנה. עלייה זו הסתכמה בכ-160 מיליון דולר, שהם כ-70 אחוזים, וזאת בהשפעת הגורמים הבאים: שינוי הרכב הקרן, שהתבטא בעליית חלקו של בנק ישראל במימון על חשבון חלקם של הבנקים³; שיעור המימון בקרן הוגדל מ-75 ל-85 אחוזים; כן נמשכה העלייה בניצול היקף האשראי בקרן, בעקבות הפחתת שער הריבית הנהוג בה מ-6 ל-4 אחוזים. (הפחתה זו הגדילה במידה רבה את הפער כלפי הריבית על דולרים בחוץ לארץ, שעלתה בשנה האחרונה ליותר מ-10 אחוזים). עלייה מואצת ביותר, במונחי דולרים, חלה גם בקרן למימון היבוא לשם יצוא: כ-103 מיליון דולר, שהם 84 אחוזים, וגם זאת כחלק ממגמת הניצול המוגבר של האשראי בקרנות מטבע החוץ, בעקבות הפחתת הריבית הנהוגה בהן, והעלייה ברכיב הסובסידיה הגלום באשראי זה. יש לציין, שחלק מהגידול באשראי זה לא שימש להרחבה מוניטרית בפועל, כיוון שלא הומר ללירות, אלא הופקד מיד בידי היצואנים בפקדונות מטבע החוץ, בריבית גבוהה, כדי לממש את הסובסידיה הגלומה בה, או ששימש להקטנת חובות מחוץ-לארץ.

העלייה ברכיב האשראי מבנק ישראל במטבע ישראלי, שהגיע בסוף 1978 לכ-5,731 מיליון ל"י, הסתכמה במשך השנה ב-1,162 מיליון ל"י, שהם 25 אחוזים. גידול איטי זה מבטא עלייה מהירה ביותר, של כ-60 אחוזים, באשראי ליצואנים, על חשבון ירידה באשראי לפעילות מקומית. העלייה המהירה באשראי ליצואנים משקפת בעיקרה גידול מהיר ביותר בהשתתפות בנק ישראל במימון קרן הייצור ליצוא, שהיא הקרן העיקרית, והגדולה ביותר, למתן אשראי ליצואנים במטבע ישראלי. יתרת השתתפות בנק ישראל בקרן זו הגיעה לכ-3,888 מיליון ל"י — גידול של כ-1,600 מיליון ל"י, שהם 70 אחוזים, לעומת כ-62 אחוזים אשתקד. גידול מהיר זה מבטא בעיקרו התאמת השיעורים של המימון בקרן לעליית הוצאות הייצור המקומיות, וכן עלייה ריאלית בהיקף היצוא.

³ חלק זה לא התבטא בהגדלת אשראי לציבור, אלא רק בשנוי הרכב המימון של הקרן.

השינויים במאזן בנק ישראל בשנת 1978

נכסים והתחייבויות במטבע חוץ או הצמודים למטבע חוץ (מבוססים בדולרים ארה"ב)				כלל הנכסים וההתחייבויות			
העלייה לעומת השנה הקודמת	יתרה ליום 31.12.78	יתרה ליום 31.12.77	העלייה לעומת השנה הקודמת	יתרה ליום 31.12.78	יתרה ליום 31.12.77	העלייה לעומת השנה הקודמת	יתרה ליום 31.12.77
(אחוזים)	(מיליוני דולרים)	(מיליוני דולרים)	(אחוזים)	(מיליוני ל"י)	(מיליוני ל"י)	(אחוזים)	(מיליוני ל"י)
נכסים							
65.8	1,173	2,956	104.9	28,779	56,214	27,435	תביעות כלפי חוץ לארץ
196.3	893	1,348	32.8	7,482	¹ 30,290	¹ 22,808	אשראי לממשלה
							הלוואות ושטרות
63.7	560	1,439	102.3	13,834	27,354	13,520	במטבע חוץ
			25.4	1,162	5,731	4,569	בלי"י
			84.6	2,344	5,114	2,770	ניירות ערך
77.5	31	71	61.3	848	¹ 2,232	¹ 1,384	סעיפים אחרים
84.2	2,657	5,814	75.1	54,449	126,935	72,486	סך הנכסים
							התחייבויות
			42.1	2,887	9,747	6,860	שטרי כסף ומעות במחזור
3.8	4	110	28.2	460	¹ 2,092	¹ 1,632	התחייבויות לקרן המטבע הבינלאומית ולמוסדות כספיים בינלאומיים
135.4	195	339	190.8	4,225	6,439	2,214	פיקדונות מטבע חוץ של הממשלה ושל המוסדות הלאומיים
							פיקדונות מטבע חוץ של מוסדות בנקאיים בישראל
51.3	1,630	4,808	86.9	42,516	91,424	48,908	כנגד פיקדונות תושב — פיצויים
(23.9)	(508)	(2,637)	(53.1)	(17,387)	(50,150)	(32,763)	כנגד פיקדונות תושב — אחרים
(105.7)	(895)	(1,742)	(154.1)	(20,086)	(33,122)	(13,036)	כנגד פיקדונות לא-תושב
(112.4)	(227)	(429)	(162.2)	(5,043)	(8,152)	(3,109)	פיקדונות של מוסדות בנקאיים וכספיים בישראל
33.1	44	177	75.1	2,795	¹ 6,517	¹ 3,722	סעיפים אחרים
52.6	1,873	5,434	75.1	54,449	126,935	72,486	סך ההתחייבויות
65.0	883	2,242					יתרות מטבע חוץ המוחזקות בבנק ישראל *

- (1) הסעיף כולל הן סכומים במטבע חוץ או צמודים למטבע חוץ, והן סכומים בלתי-צמודים.
- (2) יתרות מטבע חוץ המוחזקות בבנק ישראל מוגדרות כזהב, מטבע חוץ וניירות ערך במטבע חוץ בניכוי פיקדונות במטבע חוץ של בנקים מחוץ לארץ ופיקדונות מטבע חוץ של מוסדות בנקאיים בישראל כנגד פיקדונות לא-תושב.

בשאר הקרנות ליצואנים במטבע ישראלי, בקרן ליצוא פרי הדר ובקרן היצוא העקיף, היתה העלייה מתונה יותר. במקביל לעלייה המהירה באשראי ליצואנים, חל צמצום באשראי המוכוון למימון הפעילות המקומית במשק. פירמות, שהיו זכאיות לאשראי זה, זכו לפיצוי בדמות אפשרות פדיון מוקדם של מילוות המעסיקים שבידיהן (ראה בסעיף הבא).

ה. ניירות ערך

תיק ניירות הערך שבידי בנק ישראל, כולל, ברובו הגדול, איגרות חוב ממשלתיות צמודות למדד, שרכש בנק ישראל במסגרת פעילותו כסוכן הממשלה להנפקת איגרות חוב אלה, וכמוות המסחר השוטף בהן בשוק המשני. בשנת 1978 נוספו לתיק זה גם איגרות חוב בלתי סחירות (מילוות מעסיקים ומילוות ביטחון), במסגרת פדיון מוקדם של בנק ישראל לפירמות במשק, כפיצוי על הצמצום באשראי המוכוון לשוק המקומי, שהוחל בו השנה. כן כולל התיק שטרי אוצר ומילוות קצרי-מועד שבידי בנק ישראל.

ערכו המשווער של תיק ניירות הערך בספרי בנק ישראל גדל בשנת 1978 בכ-2,344 מיליון ל"י, והסתכם בסוף השנה בכ-5,114 מיליון ל"י. עלייה מהירה זו (כ-85 אחוזים) כוללת בחלקה הפרשי הצמדה וריבית מצטברת על איגרות החוב הממשלתיות, בסך של כ-920 מיליון ל"י (ראה הערה 6 להלן). ללא הפרשי צבירה אלה, עלה ערך התיק בכ-1,424 מיליון ל"י, שמקורן ברכישת מילוות בלתי סחירים מידי הפירמות (בסך של כ-975 מיליון ל"י), במסגרת הפדיון המוקדם. סכום זה מהווה רק כשישית מסך פוטנציאל המילוות מסוג זה, שיכלו המעסיקים לפדות במסגרת זו, ושיעורו הנמוך מוסבר בכדאיות שבהמשך החזקת מילוות אלה ובתנאי המיסוי המועדפים החלים עליהם. כמו כן נרכשו איגרות חוב ממשלתיות מידי הציבור, הנסחרות בשוק המשני. רכישות אלה הסתכמו השנה בהיקף קטן ונערכו בעיקר בשליש הראשון של השנה, בעוד שבשאר חודשי השנה היתה מגמת הפעילות של בנק ישראל מעורבת.

ו. שטרי כסף ומעות במחזור

יתרת שטרי הכסף והמעות במחזור הגיעה בסוף שנת 1978 לכ-9,747 מיליון ל"י, גידול של 2,887 מיליון ל"י, שהם כ-42 אחוזים, לעומת 35 אחוזים אשתקד. העלייה המהירה יותר במזומנים השנה תואמת את הגידול שחל בקצב עליית המחירים השנה, אולם היא בולטת יחסית לקצב הגידול האיטי של סך אמצעי התשלום (כ-36 אחוזים), שפיגר השנה ביחס לקצב עליית המחירים. כתוצאה מכך, עלה במקצת חלקם של המזומנים בסך אמצעי התשלום, לכ-35 אחוזים בסוף 1978. הגידול המהיר יותר במזומנים, יחסית לסך אמצעי התשלום, מוסבר בכך, שהחשת קצב האינפלציה במשק, שהעלתה את המחיר התחליפי להחזקת כסף, השפיעה על פיקדונות העו"ש בל"י בצורה בולטת יותר מאשר על המזומן: למזומן, הדרוש כנראה לפעילות יום-יומית שוטפת, אין תחליפים, ואילו להחזקת פיקדונות העו"ש בל"י נוצר, מאז הרפורמה בשוק מטבע החוץ, תחליף בדמות החזקת פיקדונות עו"ש במטבע חוץ, הנושאים הצמדה למטבע החוץ, בעוד שדרגת גזילתם דומה לזו שבל"י.

בשנת 1978 ירדה כמות השטרות שבמחזור, והסתכמה בסוף השנה בכ-83 מיליון שטרות, לעומת כ-86 מיליון שטרות בסוף 1977. ירידה זו במספר השטרות, על אף הגידול המהיר בסך המזומנים במחזור, משקפת בעיקרה מעבר, משטרות בני 100 ל"י — לשטרות בני 500 ל"י. התפתחות זו, הנובעת מהמשך ירידת ערך הכסף בעקבות האינפלציה, התבטאה בעליית ערכם של שטרי הכסף בני 500 ל"י בסך ערך המטבע במחזור, מ-27 אחוזים בסוף 1977 לכ-53 אחוזים בסוף 1978. לירידת מספר השטרות תרם גם המעבר משטרות בני 5 ל"י למטבע בערך זה, שהוכנסה למחזור בספטמבר 1978.

לוח כ' 3
המטבע במחזור לפי הערך, 1977 ו-1978

1978		1977		סוף התקופה
(אחוזים)	(אלפי ל"י)	(אחוזים)	(אלפי ל"י)	
שטרי כסף				
0.6	55,362	1.0	63,744	5 ל"י
2.9	271,952	3.6	237,195	10 ל"י
4.3	405,151	5.9	394,647	50 ל"י
37.7	3,566,674	61.4	4,094,418	100 ל"י
54.5	5,163,461	28.1	1,871,347	500 ל"י
100.0	9,462,600	100.0	6,661,351	סך כל השטרות
מעות				
0.9	1,953	1.3	1,953	מעות מ-1 פרוטה עד 500 פרוטות ¹
1.4	3,069	2.0	2,998	1 אגורה ²
4.4	9,628	5.3	8,096	5 אגורות ²
15.2	33,380	16.0	24,254	10 אגורות
4.6	10,147	5.2	7,924	25 אגורות ²
13.9	30,707	16.4	24,850	1 ל"י ³
50.7	111,775	53.8	81,602	$\frac{1}{2}$ ל"י ³
8.9	19,656	—	—	5 ל"י
100.0	220,315	100.0	151,677	סך כל המעות
	9,682,915		6,813,028	סך כל שטרי-כסף ומעות
	108,096		90,775	מטבעות זכרון
	9,791,011		6,903,803	סך כל המטבע
פחות : מטבעות זיכרון, שתכולת הזהב בהן שווה או עולה על ערכן הנקוב במחזור				
	(—)43,586		(—)43,586	
	9,747,425		6,860,217	סך המטבע במחזור

- (1) לרבות מעות נייר בערך 250 פרוטות.
(2) המעות מסדרת האגורות כוללות גם מעות עם סימן מיוחד.
(3) המעות מסדרת $\frac{1}{2}$ ל"י ו-1 ל"י כוללות גם מעות נייר וגם מעות עם סימן מיוחד.

ז. הפיקדונות בל"י של המוסדות הבנקאיים

פיקדונות המוסדות הבנקאיים והכספיים בל"י בבנק ישראל הסתכמו בסוף שנת 1978 בכ- 10,716 מיליון ל"י — עלייה של 1,566 מיליון ל"י, שהם 17 אחוזים, לעומת עלייה של כ-58 אחוזים בשנת 1977. ההאטה הניכרת, שחלה השנה בקצב גידול פיקדונות אלה, שעיקרם נזילות החובה בל"י של הבנקים בבנק ישראל, אינה מצביעה על התכווצות מוניטרית; שכן בעקבות הרפורמה בשוק מטבע החוץ נוטה הציבור להחזיק חלק מיתרותיו הנזילות בפיקדונות מטבע חוץ, שיתרתן עלתה בשיעור מהיר. כמו כן מוסברת האטה זו בגירעונות הנזילות של הבנקים, שהגיעו לסכום ניכר בסוף השנה.

בנק ישראל משלם ריבית על פיקדונות המוסדות הבנקאיים החייבים בנזילות, בשיעורים שונים, בהתאם ליתרת החשבון ומצב הנזילות של המוסד הבנקאי. יתרת החשבון מתולקת לארבעה שלבים, הנקבעים בהתאם לסוגי הפיקדונות של הציבור במוסד הבנקאי, וכל שלב נושא ריבית

לו ח כ' - 4

שיעורי הריבית, ששולם בנק ישראל על הפיקדונות בל"י של המוסדות הבנקאיים והכספיים, (אחוזים)

החלק מפיקדונות הציבור והריבית ששולמה עליו					במוסד הבנקאי סוג הנכס
שלב ריבית 28%	שלב ריבית 17%	שלב ריבית 9%	שלב ריבית 0%	סך חובת הנזילות	
(באחוזים, מסך הפיקדונות במוסד הבנקאי)					
היתר	7.5	47.5	15	70	פיקדונות עו"ש רגילים
פיקדונות לזמן קצוב :					
היתר	6	10	9	25	מ"2 עד 3 חודשים
היתר	5	10	8	23	מ"3 עד 4 חודשים
היתר	5	9	7	21	מ"4 עד 5 חודשים
היתר	5	8	6	19	מ"5 עד 6 חודשים
היתר	3.5	8.5	5	17	6 חודשים ומעלה
תעודות פיקדון סחירות :					
היתר	5	13	8	26	ל"3 עד 6 חודשים
היתר	5	8	7	20	ל"6 חודשים ומעלה

בשיעור שונה⁴. נוסף על חובת הנזילות מפיקדונות הציבור במוסד הבנקאי, קיימת גם חובת נזילות בשיעור של 5 אחוזים על סך האשראי החופשי בל"י, שעליה משלם הבנק ריבית בשיעור של 28 אחוזים. על גירעונות הנזילות שילמו הבנקים בשנת 1978 קנסות, בשיעור של 10 עד 22 אחוזים, בהתאם לעומק היחסי של הגירעון ותקופת הימשכותו. קנסות אלה אינם נחשבים כהוצאה מוכרת לצורך מס. כתוצאה מכך, הגיע שיעורם האפקטיבי המקסימאלי ליותר מ-65 אחוזים (כולל הפסד ריבית אלטרנטיבית, הנובעת מאי הפקדת הכסף בבנק ישראל). בסוף 1978 הוחלט להעלות את שיעורי הקנסות, בגלל הרחבת האשראי המהירה, שיצרה אצל הבנקים גירעונות נזילות כבדים. העלאה זו, שלוותה בצעדים מוניטריים אחרים, הופעלה בתחילת 1979, ובעקבותיה

⁴ משלבי חובת הפקדה אלה יש להפחית את סכומי המזומן שבקופות הבנק, ניכויים שונים בקשר לאשראי המכוון שנתן המוסד הבנקאי, וגובה השחרורים מנזילות שהמוסד זכאי להם.

הגיעו שיעורי הקנסות ל-15 עד 30 אחוזים, המבטאים שיעור אפקטיבי מקסימלי של כ-100 אחוזים.

ת. הפיקדונות במטבע חוץ של המוסדות הבנקאיים

פיקדונות המוסדות הבנקאיים במטבע חוץ בבנק ישראל מוחזקים כנוזלות חובה, כנגד שלושה סוגי פיקדונות של הציבור: פיקדונות תושב-פיצויים (פז"ק ותמ"מ), פיקדונות תושב-אחרים, דהיינו פיקדונות רגילים של תושבים מקומיים (פת"מ), ושל תושבי חוץ יצואנים, ועולים (פת"ח). יתרת פיקדונות מטבע חוץ אלה בבנק ישראל הגיעה בסוף השנה לכ-91,424 מיליון ל"י (4,808 מיליון דולר), עלייה של כ-42,516 מיליון ל"י (1,630 מיליון דולר), שהם 87 אחוזים (51 אחוזים במונחי דולרים — לעומת 26 אחוזים בשנים 1977 ו-1976). העלייה המואצת, שחלה השנה בשיעור הגידול של פיקדונות אלה במונחי דולרים, משקפת הכפלה כמעט של פיקדונות הפת"מ והפת"ח, בעוד שבפיקדונות הפיצויים חלה עלייה מתונה, יחסית. העלייה המואצת במשך השנה בפת"מ משקפת עדיין את המשך ההתאמה של תיק הנכסים של הציבור בחודש ינואר (גידול של 200 מיליון דולר), וכן את העלייה התלולה בשבועיים הראשונים של דצמבר (כ-250 מיליון דולר), שנבעה מהפקדת חלק ניכר מהאשראי במטבע חוץ, שהועבר לארץ באותה תקופה מסיבות ספקר-לטיביות. שינויים אלה משקפים את התנודות בנוזלות החובה בבנק ישראל כנגד פיקדונות אלה (100 אחוזים בפיקדונות הפיצויים, 90 אחוזים בפת"מ עו"ש, 80 אחוזים בפת"מ לזמן קצוב ו-10 — 15 אחוזים בפת"ח); על התפתחות רכיבי סך פיקדונות הציבור — ראה פרק י"ז.

2. סיכום דוח רווח והפסד לשנת 1978 *

א. הרווח וחלוקתו

הרווח של בנק ישראל מפעולותיו הרגילות הסתכם השנה בכ-3,477 מיליון ל"י, לעומת 2,937 מיליון ל"י בשנת 1977. סך הרווח של בנק ישראל, הכולל הפרשי שיערוך בל"י על סעיפי המאזן במטבע חוץ, בעקבות פיתוחי הל"י, מסתכם השנה בכ-2,214 מיליון ל"י, לעומת 683 מיליון ל"י בשנת 1977. הפער בין הרווח מפעולותיו הרגילות לבין סך הרווח של בנק ישראל, מקורו בהפרשי שיערוך נטו, במונחי ל"י, על סעיפי מטבע החוץ במאזן, שהתבטא כהוצאה נטו בסכום של 1,263 מיליון ל"י השנה, לעומת הוצאה של 2,254 מיליון ל"י בשנת 1977. הפרשי שיערוך אלה נרשמים בהתאם לכללי החשבונאות המקובלים; כהכנסה בל"י — בגין סעיפי מטבע החוץ בצד הנכסים, וכהוצאה בל"י — בגין סעיפי מטבע החוץ בצד ההתחייבויות. לבנק ישראל עודף התחייבויות הנקובות במרקים גרמניים (בגין הסעיף הגדול של פיקדונות מקבלי הפיצויים מגרמניה), ואלה שוערכו בהתאם לשיעור הפיחות המהיר יותר, שחל במרק הגרמני, בעוד ששיערוך אותו חלק מנכסי בנק ישראל, הנקוב בדולרים (עיקר האשראי ליצואנים וחלק מיתרות מטבע החוץ) היה בשיעור נמוך יותר⁵. כתוצאה מכך, היה סכום ההוצאה, בגין הפרשי השיערוך, גדול גם השנה, במונחי ל"י, מסכום ההכנסה בגינם.

יש להדגיש, שהפרשי השיערוך המופיעים בדוח הרווח וההפסד של בנק ישראל, במונחי ל"י (בהתאם לשיעורי פיתוח הל"י כלפי המטבעות השונים), לא השפיעו להקטנת יתרות מטבע החוץ; להיפך: במונחי יתרות מטבע החוץ, נוצר לבנק ישראל רווח נטו, שנבע מהעלייה המהירה יותר של המרק הגרמני ביחס לדולר, שכן חלק ניכר מהיתרות מושקע במרקים גרמניים ובמטבעות אחרים, שהתחזקו לעומת הדולר. (ראה הערה 2 לעיל).

⁵ בשנת 1978 פוחתה הל"י בכ-42.1 אחוזים ביחס למרק הגרמני, לעומת 23.5 אחוזים בלבד ביחס לדולר.
* ראה הערה * בעמוד הראשון של הפרק.

הרווח הנקי של בנק ישראל לשנת 1978, המועבר לאוצר המדינה, כבכל שנה, בהתאם לחוק, הסתכם ב-1,008 מיליון ל"י, לעומת 221 מיליון ל"י אשתקד. רווח נקי זה מתקבל לאחר שהופחתו מסכומי הרווח הכולל הנזכר התאמות בגין שנים קודמות⁶, וכן הכנסות הממשלה, שטרם מומשו — ואשר חל עליהן עקרון זהות העיתוי⁷.

ב. הכנסות

סך ההכנסות של בנק ישראל בשנת 1978 הגיעו ל-28,931 מיליון ל"י, לעומת 26,631 מיליון ל"י אשתקד. הכנסות אלה כוללות, לפי כללי החשבונאות המקובלים, הפרשי שיערוך על הנכסים במטבע חוץ, בהתאם לפיחותי הל"י כלפי המטבעות השונים. הכנסות הבנק במסגרת פעולותיו, דהיינו ללא זקיפת הפרשי השיערוך, הגיעו השנה ל-8,016 מיליון ל"י, לעומת 4,618 מיליון ל"י בשנת 1977 — עלייה של 74 אחוזים.

סעיף ההכנסה הגדול ביותר השנה הוא הריבית הנובעת מהשקעת הנכסים של בנק ישראל במטבע חוץ — בחוץ לארץ, והוא הסתכם השנה ב-2,376 מיליון ל"י (136 מיליון דולר), לעומת 1,243 מיליון ל"י (94 מיליון דולר) בשנת 1977. עלייה זו במונחי דולרים נובעת הן מעליית היתרה הממוצעת של נכסים אלה, והן מעליית שערי הריבית בשוקי הכספים בעולם (בעיקר על דולרים)⁸.

סעיף ההכנסה השני בגודלו מקורו בריבית של ההלוואות והשטרות במטבע חוץ ובמטבע מקומי, והוא הסתכם השנה ב-2,111 מיליון ל"י, לעומת 1,360 מיליון ל"י בשנת 1977. גידול זה נבע השנה מעליית היתרה השנתית הממוצעת של אשראי זה, ולא מהעלאת הריבית, שכן זו הורדה על חלק מרכיבי האשראי ליצוא במטבע חוץ.

ההכנסות מריבית על חוב הממשלה גדלו ל-1,723 מיליון ל"י, לעומת 1,089 מיליון ל"י בשנת 1977, בעיקר כתוצאה מהגדלת יתרת חוב הממשלה ארוך המועד בחודש מארס 1978. (בסכום זה אין כלולים הפרשי השיערוך בל"י על חוב הממשלה ארוך המועד, הצמוד לכל המטבעות, המבור-טאים בסכום הפרשי השערים בל"י על סעיף זה).

עלייה מהירה חלה השנה גם בהכנסות, שמקורן בתיק ניירות הערך שבידי בנק ישראל, מ-795 מיליון ל"י בשנת 1977, ל-1,477 מיליון ל"י בשנת 1978. סכומים אלה כוללים גם הכנסות מהפרשי הצמדה וריבית, שנצברו על איגרות חוב ממשלתיות שטרם מומשו (ראה הערה 7 לעיל). כמו כן בולטת העלייה בסכום ההכנסות מקנסות הנוזילות, שהטיל בנק ישראל על המוסדות הבנקאיים, בגין חריגה מהוראות הנוזילות. הכנסה זו, שעלתה מ-53 מיליון ל"י ל-325 מיליון ל"י, משקפת את העלייה ברמה הממוצעת של גירעונות הנוזילות במערכת הבנקאות במשך שנת 1978.

ג. הוצאות

סך ההוצאות של בנק ישראל בשנת 1978 הסתכמו ב-26,717 מיליון ל"י, לעומת 25,948 מיליון ל"י אשתקד. סכומים אלה מבטאים ירידה ברכיב ההוצאות בגין הפרשי השיערוך של ההתחייבויות במטבע חוץ (מ-24,267 מיליון ל"י בשנת 1977 ל-22,178 מיליון ל"י השנה), ועלייה

⁶ הפחתה של 298 מיליון ל"י בשנת 1978. בשנת 1977 לא נעשו התאמות (ראה ביאור 13 למאון).

⁷ הכנסות אלה, בסך 908 מיליון ל"י בשנת 1978, ו-462 מיליון ל"י בשנת 1977 — מקורן בהפרשי הצמדה וריבית על איגרות חוב ממשלתיות, שטרם נפרדו או שולמו בפועל בכל אחת מהשנים. בהתאם לעקרון זהות העתוי, אין לכלול אותם ברווח הנקי של בנק ישראל, המועבר לממשלה באותה שנה (ראה ביאור 1א למאון).

⁸ בסכומים אלה לא נכללו ההכנסות מהפרשי שערים, בסך 164 מיליון דולר, על יתרות מטבע חוץ (ראה הערה 2 בדברי הסבר למאון), אך הם מבוטאים בסכום הפרשי השערים בל"י, הנזקף בסעיף זה.

מהירה ברכיב הוצאות הבנק במסגרת פעולותיו הרגילות. הירידה היחסית ברכיב ההוצאה בגין הפרשי השיערוך על ההתחייבויות במטבע חוץ (שעיקרן נזילות החובה של הבנקים כנגד פיקדונות הציבור במטבע חוץ) חלה למרות העלייה הניכרת בהן השנה, במונחי דולרים, שכן שיעורי פחות ה"י כלפי המטבעות השונים היו נמוכים השנה לעומת 1977. הפרשי שיערוך אלה מבטאים, למעשה, הפרשי הצמדה, שבנק ישראל משלם על חלק מִפיקדונות הציבור במטבע חוץ, המופקד אצלו כנזילות חובה.

הוצאות בנק ישראל במסגרת פעולותיו הרגילות, ללא זקיפת הפרשי השיערוך, כוללות בעיקר תשלומי ריבית על פיקדונות החובה במטבע חוץ ובמטבע מקומי של הבנקים בבנק ישראל. העלייה התלולה בהוצאות אלה, מ־1,681 מיליון ל"י בשנת 1977, ל־4,539 מיליון ל"י השנה, משקפת בעיקרה גידול ניכר שחל בתשלומי הריבית של בנק ישראל על פיקדונות נזילות החובה של הבנקים במטבע חוץ, מ־567 מיליון ל"י בשנת 1977 ל־2,527 מיליון ל"י בשנת 1978. עלייה זו מבטאת לא רק את הגידול שחל השנה בשערי הריבית על הדולר, אלא בעיקר את הגידול המואץ שחל ביתרת פיקדונות תושב אחרים (פת"מ) ובפיקדונות תושב חוץ (פת"ח). הריבית על פיקדונות אלה משולמת במלואה בידי בנק ישראל, בעוד שבתשלום הריבית על פיקדונות הפיצויים משתתפת גם הממשלה.

תשלומי הריבית על הפיקדונות בל"י של המוסדות הבנקאיים בבנק ישראל הגיעו ל־915 מיליון ל"י, לעומת 636 מיליון ל"י, בשנת 1977, בהתאם לגידול המתון שחל בפיקדונות אלה בשנת 1978. עלייה בולטת חלה גם בתשלומי הריבית על פיקדונות מטבע החוץ של הממשלה, שגדלו באופן ניכר במשך השנה.

3. האשראי בהכוונת בנק ישראל⁹

מערכת האשראי המוכוון מופעלת באמצעות מחלקת האשראי בבנק ישראל, ומסתייעת בוועדות, שבהן משתתפים נציגי משרדי ממשלה שונים. אשראי זה ניתן בעיקר למימון ההון החוזר של מפעלים בענפי היצוא, וממומן באמצעות קרנות משותפות לבנק ישראל ולבנקים מסחריים. קרנות האשראי הוקמו בהתאם ליעדים ולצרכים השונים של המימון. האשראי המוכוון המיועד לענפי היצוא, ניתן, בחלקו האחד, במטבע ישראלי, ובריבית של כ־12 אחוזים, ובחלקו האחר — במטבע חוץ (בקרן היהלומים בריבית של כ־6 אחוזים ובקרנות האחרות — בעיקר בריבית של כ־4 אחוזים). האשראי בקרנות להון חוזר ניתן במטבע ישראלי בריבית של כ־25 אחוזים, והוא מיועד בעיקרו לענפי התעשייה והחקלאות (לבד מקרן מילווה המעסיקים, שהאשראי בה צמוד למדד המחירים); זאת בהשוואה לשיעורי ריבית השוק בשנת 1978: כ־11 אחוזים בדולרים, וכ־40 אחוזים ויותר במטבע ישראלי.

בשנת 1978 נמשכו הצעדים להגדלת האשראי המוכוון למימון ענפי היצוא, לעומת צמצום האשראי למימון הפעילות המקומית במשק (ראה להלן). שער הריבית הנמוך שמשלם הלקוח על האשראי המוכוון, הניתן לו בקרנות, מתאפשר, כיוון שבנק ישראל גובה ריבית נמוכה על חלקו במימון אשראי זה. על חלקו במימון האשראי המוכוון (פירוט הרכב מקורות מימון הקרנות, וכן שערי הריבית בהן) — ראה לוח כ"4.

סך האשראי המוכוון במטבע ישראלי ובמטבע חוץ, בקרנות ליצוא ולהון חוזר, הסתכם בסוף שנת 1978 ב־36,393 מיליון ל"י, לעומת 21,612 מיליון ל"י בסוף שנת 1977, גידול של 14,781

⁹ נתוני האשראי המוכוון בסעיף זה שונים במקצת מאלה המופיעים בפרק י"ז בדוח זה, היות ונתונים אלה מבוססים על דוחות הנזילות השבועיים, ליום רביעי האחרון בכל חודש (כפי שהוגשו למחלקת האשראי). ואילו הנתונים בפרק י"ז מבוססים על דוחות חודשיים, ליום האחרון בחודש.

לוח כ"ו 5

הרכב קרנות האשראי המוכוון ותנאיהן, 1977 ו-1978
(אחוזים)

הקרן	מקורות הקרן, 1977				מקורות הקרן, 1978			
	השתתפות בנק ישראל				השתתפות בנק ישראל			
	השתתפות הבנק המסחרי	שחרור מנזילות	נכיון משנה או הלוואה	שיעור הריבית ללקוח, 1978	השתתפות הבנק המסחרי	שחרור מנזילות	נכיון משנה או הלוואה	שיעור הריבית ללקוח, 1977
קרנות יצוא במטבע חוץ								
קרן יבוא לשם יצוא	15.0	—	85.0	4.0	10.0	—	90.0	4.0
קרן משלוחים רגילה	15.0	—	85.0	4.0	10.0	—	90.0	4.0
קרן משלוחים מיוחדת	15.0	—	85.0	9.0	10.0	—	90.0	9.0
קרן יהלומים	—	—	100.0	6.0	—	—	100.0	8.0
קרנות יצוא בל"י								
קרן יצור ליצוא	15.0	20.0	65.0	12.0	10.0	25.0	65.0	12.0
קרן פרי הדר	15.0	20.0	65.0	12.0	10.0	25.0	65.0	12.0
קרן יצוא עקיף	15.0	20.0	65.0	20.0	10.0	25.0	65.0	20.0
קרנות הון חוזר בל"י								
קרן הון חוזר לתעשייה ומלאכה	40.0	10.0	50.0	24.0	40.0	10.0	50.0	24.0
קרן הון חוזר לחקלאות	40.0	10.0	50.0	24.0	40.0	60.0	—	25.0
קרן משקים מודרכים	40.0	60.0	—	25.0	40.0	—	60.0	28.0
קרן סיוע לשובים חקלאיים	—	—	—	—	40.0	10.0	50.0	24.0
קרן סיוע למפעלי תעשייה ¹	40.0	—	—	28.0	40.0	—	—	28.0
קרן כללית	40.0	10.0	50.0	24.0	40.0	10.0	50.0	24.0

(1) פיקדון הממשלה — 60 אחוזים.

מיליון ל"י, שהם 68 אחוזים. רכיב האשראי המוכוון ליצוא במטבע חוץ ובמטבע ישראלי הסתכם בסוף שנת 1978 בכ-34,186 מיליון ל"י — גידול של 83 אחוזים. לעומת זאת, ירד רכיב האשראי המוכוון לפעילות מקומית בכ-24 אחוזים, לכ-2,207 מיליון ל"י, בעקבות המדיניות לצמצמו על חשבון הגדלת האשראי ליצוא.

א. קרנות היצוא

קרנות היצוא מממנות את תהליך היצוא בכל שלביו: מימון שלב הייצור — באמצעות קרן הייצור ליצוא (במטבע ישראלי); מימון רכיבי היבוא — באמצעות קרן היבוא לשם יצוא (במטבע חוץ); ומימון שלב המשלוחים, באמצעות קרן המשלוחים (במטבע חוץ). נוסף על קרנות אלה, פועלות שתי קרנות ענפיות: קרן יהלומים (במטבע חוץ); וקרן פרי הדר (במטבע ישראלי). כן פועלת קרן יצוא עקיף, המסייעת למפעלים המספקים מוצרים ליצואנים הישירים. מחוץ למסגרת הקרנות, קיימים הסדרים מיוחדים למתן אשראי ליצואנים בעסקות יצוא לזמן ארוך. יתרת האשראי המוכוון ליצוא, שהסתכמה בסוף 1978 בכ-34,186 מיליון ל"י, כוללת 7,282 מיליון ל"י באשראי במטבע ישראלי, ו-26,904 מיליון ל"י (1,415 מיליון דולר) באשראי במטבע חוץ, מהן 14,805 מיליון ל"י (780 מיליון דולר) בקרן היהלומים. שיעור הגידול באשראי המוכוון ליצוא במטבע ישראלי הסתכם במשך השנה בכ-59 אחוזים (65 אחוזים בממוצע שנתי). גידול זה מבטא עלייה מהירה בקרן הייצור ליצוא (73 אחוזים במשך

לוח כ' - 6

אשראי מוכוון ליצוא, 1977 עד 1978

העלייה או הירידה (—)						
1978			1977			
ממוצע שנתי	סוף שנה	ממוצע שנתי	סוף שנה	ממוצע שנתי	סוף שנה	
(אחוזים)		(מיליוני ל"י)				
1. במטבע ישראלי						
82.0	73.1	4,924	6,007	2,706	3,471	קרן ייצור לייצוא
15.2	30.1	570	930	495	715	קרן פרי הדר
1.3	—12.9	313	345	309	396	קרן יצוא עקיף
65.4	58.9	5,807	7,282	3,510	4,582	סך הכול במטבע ישראלי
2. במטבע חוץ						
221.7	128.1	3,468	4,588	1,078	2,011	קרן יבוא לשם יצוא
						קרן משלוחים (כולל
104.0	69.6	5,194	7,088	2,546	4,179	אמצעי הבנק)
191.3	93.9	12,527	14,805	4,301	7,634	קרן יהלומים
						הסדרים מיוחדים מחוץ
18.6	37.8	325	423	274	307	למסגרת הקרנות
162.4	90.4	21,514	26,904	8,199	14,131	סך הכול במטבע חוץ
(58.0)	(54.0)	(1,231)	(1,415)	(779)	(919)	במונחי דולרים
3. סך כל האשראי המוכוון ליצוא [(1) + (2)]						
133.3	82.7	27,321	34,186	11,709	18,718	

השנה, ו־82 אחוזים במוצע שנת), לעומת עלייה איטית בקרן פרי הדר, ואי גידול בקרן ליצוא עקיף. כתוצאה מהתפתחות זו, המשיך לעלות חלקו של האשראי מקרן הייצור ליצוא בסך האשראי המוכווני ליצוא במטבע ישראלי, והגיע בסוף השנה ליותר מ־80 אחוזים. שיעור הגידול המהיר באשראי מקרן זו משקף התאמת שיעור המימון בקרן זו בכ־45 אחוזים, בהתאם להתייקרויות (מ־9.18 ל־13.28 ל"י לדולר) היצוא במוצע שנת, וגידול היצוא במונחי דולר.

הגידול באשראי המוכווני ליצוא במטבע חוץ הגיע, במונחי דולרים, ל־54 אחוזים במשך השנה (58 אחוזים במוצע שנת). גידול מהיר זה משקף עלייה תלולה במונחי דולרים בקרן היהלומים ובקרן הייצור לשם יצוא, בעוד שבקרן המשלוחים חלה עלייה מתונה, יחסית. בולט שיעור הגידול המהיר בקרן היהלומים (57 אחוזים במשך השנה, ו־75 אחוזים במוצע שנת), בהשוואה לגידול המתון, במונחי דולרים, ביבוא וביצוא היהלומים. הגידול המהיר מקורו בהרחבת האשראי למימון מלאי היהלומים, שערכו עלה באופן ניכר, בעיקר כתוצאה מעליית המחירים המהירה בענף זה במהלך השנה, ובמידה מועטה — גם מגידול ריאלי של מלאי היהלומים במונחי קראטים.

הגידול באשראי ליצוא במטבע חוץ, ללא יהלומים, הגיע ל־50 אחוזים במשך השנה (39 אחוזים במוצע שנת). שיעור זה משקף, כאמור, עלייה תלולה ביותר בקרן היבוא לשם יצוא (84 אחוזים במשך השנה, 94 אחוזים במוצע שנת), בעוד שקרן המשלוחים עלתה במתינות, במונחי דולרים. העלייה התלולה בקרן היבוא לשם יצוא הושפעה, במדה ניכרת, מגידול רכיב הסובסידיה הגלום באשראי זה השנה, כתוצאה משולבת של שני גורמים: האחד — הפחתת הריבית מ־6 ל־4 אחוזים, והאחר — עליית הריבית על הדולר בשוקי הכספים בעולם. בעקבות זאת, עלה שיעור הניצול בפועל מהקרן ל־96 אחוזים, לעומת 80 אחוזים בלבד בשנת 1977. שיעור הגידול בקרן המשלוחים היה אטי, יחסית, וגדול אך במעט מקצב גידול היצוא במונחי דולרים. במלים אחרות: למרות הגידול ברכיב הסובסידיה בקרן זו, לא התרחשה עלייה חריגה בשיעור ניצול האשראי באמצעותה.

ב. קרנות הון חוזר לייצור מקומי

בשנת 1978 ירדה יתרת האשראי בקרנות ההון החוזר לייצור מקומי, בהתאם למדיניות הממשלה ובנק ישראל לצימצום האשראי המסובסד לפעילות מקומית במשק, והפנייתו לענפי היצוא. עיקר הירידה חלה בקרנות הון חוזר לתעשייה ולחקלאות ומפעלי תובלה, בעוד שהאשראי למשקים מודרכים ובקרן הכללית עלה במקצת, נומינלית (וירד ריאלי). ירידה תלולה חלה בקרנות לאשראי ארוך, שהוקמו לאחר מלחמת יום הכיפורים ליבוא רכב משא וציוד, המצויות בתהליך חיסול. גם קרן מילווה מעסיקים הצטמצמה. כנגד צימצום האשראי המוכווני לשימושים מקומיים, החל בנק ישראל בהפעלת ההסדר לרכישה מוקדמת של איגרות מילווה מעסיקים ממפעלי חקלאות ותעשייה, שהיו זכאים לאשראי מכוון. הסדר זה נועד לשפר את מצב נזילות המפעלים באמצעות שחרור המילווה הצמודים, הבלתי סחירים, שבידיהם, להגדלת ההון החוזר, תוך ביטול האשראי המסובסד לצורכי הייצור המקומי. בשנת 1978 הרחיב בנק ישראל את מסגרת הסדר זה, והחילו גם על גופים בתחום בתי מלון, קואופרטיבים לתחבורה ציבורית וקבלני בנייה. סך המילווה הבלתי סחירים, שרכש בנק ישראל במסגרת זו במשך 1978, הסתכם בכ־975 מיליון ל"י (ראה סעיף 1 ה' לעיל).

בספטמבר 1978 הוקמה קרן חדשה לסיוע ליישובים חקלאיים, שנקלעו לקשיי נזילות. קרן זו מופעלת בשיתוף עם משרד החקלאות, ויתרת ההלוואות שניתנו באמצעותה עד סוף 1978 הסתכמה בכ־170 מיליון ל"י.

אשראי מוכווני ליצוא מקומי, 1977 עד 1978

העלייה או הירידה (—)					
1978 לעומת 1977		1978		1977	
ממוצע שנותי	סוף שנה	ממוצע שנותי	סוף שנה	ממוצע שנותי	סוף שנה
(אחוזים)				(מיליוני ל"י)	
6.2	—24.1	2,282	1,899	2,148	2,502
3.7	—40.6	617	432	595	727
—21.8	—34.7	392	284	501	435
..	..	40	170	—	—
27.3	17.5	280	289	220	246
32.3	6.5	86	82	65	77
118.6	—12.5	247	217	113	248
—33.3	—75.6	24	10	36	41
—3.6	—43.0	596	415	618	728
—30.7	—38.2	212	162	305	262
—37.1	—46.2	122	85	194	158
—19.6	—26.0	90	77	112	104
3. אשראי מחוץ					
—0.6	8.1	161	146	162	135
—70.3	—7.7	11	12	37	13
20.0	9.8	150	134	125	122
4. סך כל האשראי המוכווני לייצור מקומי					
1.5	—23.9	2,655	2,207	2,616	2,899
[(1) + (2) + (3)]					

(1) ללא הפרשי הצמדה.

4. ניהול מילואות המדינה

א. הנפקה ופדיון של ניירות הערך מרצון של המדינה¹⁰

בשנת 1978 הנפיק בנק ישראל, לציבור ולמשקיעים מוסדיים, איגרות חוב צמודות של המדינה בסכום של כ-12.2 מיליארד ל"י, לעומת כ-2 מיליארד ל"י בכל אחת מהשנים 1977 ו-1978. עיקר הגידול בהנפקה ברוטו נבע מביקוש מוגבר של הציבור, עקב פדיונות ניכרים של איגרות חוב (ראה להלן — פדיונות וגיוס הון נטו). השיפור והגיוון בתנאי איגרות החוב ותכניות החיסכון שנמכרו לציבור, הגברת ההסברה לציבור להחדרת ההכרה, שגם איגרות החוב הצמודות ב-80 אחוזים למדד מניבות תשואה ריאלית חיובית, ופעולות בנק ישראל להבטחת רציפות המכירה במקור, דרך ייצוב השערים והתשואות של איגרות החוב הנסחרות בשוק המשני — כל אלה תרמו

¹⁰ הנתונים המופיעים בסעיף זה משקפים את פעולות מינהל מילואות המדינה בבנק ישראל, אך אינם כוללים גם סכומים, שהנפיקו המוסדות הפיננסיים האחרים. אלה הסתכמו בכ-20.8 מיליארד ל"י ב-1978, לעומת 15.2 מיליארד ל"י ב-1977. סכומי ההנפקה הכוללים מופיעים בניתוח הכלכלי של שוק איגרות החוב, בפרק י"ט.

לוח כ' 8

הנפקת מילואות פנים ממשלתיים ופריונם (כולל מילואות חובה) 1977 ו-1978¹
(מיליוני ל"י)

1978				1977					
הנפקה נטו (1)-(2)-(3)=	ריבית והפרשי הצמדה (3)	פדיון קרן (2)	הנפקה ברוטו (1)	הנפקה נטו (1)-(2)-(3)= (4)	ריבית והפרשי הצמדה (3)	פדיון קרן (2)	הנפקה ברוטו (1)	הריבית על המילואה	
(אחוזים)									
א. מילואות לזמן בינוני וארוך									
1. לציבור ותכניות היסכון									
8,279	23	—	8,302	700	1	—	701	4.0, 6.0, 7.0	ל-10 שנים, 80% הצמדה למדד
—91	91	—	—	—51	63	—	12	4.0	ל-10 שנים, 90% הצמדה למדד
—294	294	—	—	—196	196	—	—	4.0	ל-10 שנים, הצמדה מלאה למדד
2,349	—	—	2,349	—	—	—	—	5.0	ל-10 שנים, ברירה כפולה צמודה
49	—	—	49	—	—	—	—	5.5	ל-6 שנים, הצמדה מלאה לדולר
—5	5	—	—	50	—	—	50	6.0	ל-8 שנים, 70% הצמדה לדולר
—9,383	7,942	1,441	—	—2,647	2,143	504	—	4.84	ל-5 שנים, "ברירה"
—276	276	—	—	—186	186	—	—	3.25, 6.5	ל-7 שנים, הצמדה מלאה למדד
—282	252	30	—	—233	195	38	—	4.0	מילואה קליטה
—30	34	2	6	—10	5	5	—	—	אחרים ²
794	9,874	1,555	12,223	—1,961	3,371	624	2,034	—	סך כל מילואות המדינה

2. לתכניות היסכון

ל-6 שנים, "ברירה צמודה"
לתכניות היסכון

186	—	—	186	299	—	—	299	4.25
-----	---	---	-----	-----	---	---	-----	------

ל-6 שנים, "ברירה דולרית"

לתכניות היסכון

32	—	—	32	—	—	—	—	5.0
----	---	---	----	---	---	---	---	-----

3. למוסדות כספיים
ל-17, 20 שנים, למוסדות הגמל

והפנסיה

169	212	9	390	96	129	10	235	5.0, 6.5
-----	-----	---	-----	----	-----	----	-----	----------

מילווה חברות ביטוח

438	448	23	909	454	264	19	737	9.2, 5.8, 6.2
-----	-----	----	-----	-----	-----	----	-----	---------------

מילווה ביטחון בנקאי 71%

—347	297	50	—	—237	189	48	—	7.5
------	-----	----	---	------	-----	----	---	-----

ב. מילווה קצר מועד³

—126	54	572	500	—21	35	696	710	
------	----	-----	-----	-----	----	-----	-----	--

ג. מילווה חובה (פדיונות בלבד)⁴

מילווה ביטחון 1970—73

—229	199	30	—	—205	169	36	—	
------	-----	----	---	------	-----	----	---	--

מילווה היסכון 1970—72

—2,211	1,754	457	—	—1,999	1,477	522	—	
--------	-------	-----	---	--------	-------	-----	---	--

מילווה מלחמה 1973—74⁵

—165	111	54	—	—93	58	35	—	
------	-----	----	---	-----	----	----	---	--

מילווה תוספת יוקר

—2	1	1	—	—	—	—	—	
----	---	---	---	---	---	---	---	--

סך כל מילווה החובה

—2,607	2,065	542	—	—2,297	1,704	593	—	
--------	-------	-----	---	--------	-------	-----	---	--

(1) הנתונים המובאים בלוח זה משקפים את פעילות מינהל מילוח המדינה, אך אינם כוללים את שאר הנתונים המופיעים בניתוח הכלכלי של שוק איגרות החוב בפרק י"ט.

(2) נכללו מילוח על פי חוק נכסי נפקדים, מילוח לא צמודים ואחרים.

(3) נכללו הנפקות ופדיונות לבנק ישראל.

(4) נכללו תשלומים על פי חוק ריבית פיצויים במילוח חובה.

(5) נכללו תשלומים על חשבון מילוח מלחמה מרצון.

לביקוש המוגבר לאיגרות החוב הצמודות ולהרחבת הנפקתן. ברקע להתפתחויות אלה היו הציפיות להאצת קצב האינפלציה, שהתחזקו בעיקר במחצית השנייה של השנה.

הגידול בביקוש ובהנפקה של איגרות החוב הממשלתיות הצמודות, ישירות לציבור הרחב, התבטא גם בעליית חלקן של הרכישות בסך הנפקת בנק ישראל, מ-38 אחוזים אשתקד ל-77 אחוזים השנה (9.4 מיליארד ל"י). בהתאם לכך ירד חלקם של המשקיעים המוסדיים ברכישות מבנק ישראל (תכניות חיסכון בנקאיות, קופות גמל וביטוח) ל-23 אחוזים (2.8 מיליארד ל"י). הגדלת משקל הרכישות הישירות בידי הציבור הביאה לעליית משקלן היחסי של איגרות החוב הממשלתיות (בהנפקת בנק ישראל) בסך ההנפקה ברוטו של איגרות החוב הצמודות, שכן הציבור נוטה לרכוש איגרות חוב צמודות ממשלתיות מהנפקת בנק ישראל: 37 אחוזים, לעומת כ-12 אחוזים בשנת 1977. לעומת זאת, ירד חלקן של הנפקות המוסדות הפיננסיים האחרים, שמהם קונים המשקיעים המוסדיים, שעמם הם קשורים. להתפתחות זו תרמה גם מדיניות של אי מתן היתרים בשנת 1978 למוסדות הפיננסיים האחרים, להנפיק איגרות חוב ישירות לציבור, וכן החובה, שהוטלה על הבנקים, לרכוש מילווה מדינה מסוג המונפקות לציבור בשיעור קבוע, לכיסוי חלק מהצבירה בתכניות החיסכון החדשות. צעד זה מחזיר את המשקיעים המוסדיים לשוק איגרות החוב הצמודות, שממנו ניתקו ב-1975, ויסייע לוויסות ולמתן יתר יציבות לשוק איגרות החוב, הנסחרות בשוק המשוני (ראה להלן).

בפברואר 1978 שופרו וגונו תנאי איגרות החוב המונפקות לציבור: הריבית על איגרות החוב הצמודות ב-80 אחוזים למדד הועלתה ל-7 אחוזים ברוטו (עם ברירת פדיון לאחר 5 או 10 שנים), והוחל בהנפקה של איגרות חוב, המאפשרות ברירת הצמדה מלאה לדולר או ב-80 אחוזים למדד, בריבית של 5 אחוזים (עם ברירת פדיון לאחר 6 או 10 שנים). תחילה נטה הציבור להעדיף את איגרות החוב עם ברירת ההצמדה על פני איגרות החוב הצמודות למדד, אולם במשך השנה, וביתר תוקף לקראת סופה, נחלשה מגמה זאת, שכן איגרות החוב הצמודות למדד הניבו תשואה גבוהה יותר: מדד המחירים עלה במהירות רבה יותר מקצב פיחות הל"י ביחס לדולר, והריבית על צמודי המדד בלבד גבוהה יותר — בכ-1.3 אחוזים נטו. יתרונו היחסי של איגרות החוב עם ברירת ההצמדה נעשה אפוא כמעט בלתי אפקטיבי, ולכן התרכזו מרבית רכישות הציבור של איגרות חוב צמודות מהנפקות בנק ישראל (בעיקר לקראת סוף השנה) באיגרות החוב הצמודות ב-80 אחוזים למדד. אלה נטלו כ-88 אחוזים (8.3 מיליארד ל"י), לעומת 12 אחוזים (1.1 מיליארד ל"י) שהיה חלקם של צמודי הברירה הכפולה.

רכישות הבנקים לכיסוי תכניות החיסכון גדלו השנה במידה ניכרת, בשל חובתם לרכוש שיעור מסוים לכיסוי התכניות מסוג איגרות החוב המונפקות גם לציבור. במסגרת זו הם רכשו כ-1.3 מיליארד ל"י איגרות חוב מסוג ברירה כפולה צמודה (20 אחוזים מהצבירה בתכנית "ברירה דולרית"), וכ-0.2 מיליארד ל"י איגרות חוב צמודות מדד (13 אחוזים מהצבירה בתכנית "עד 120", שהופעלה החל בדצמבר 1978).

לבד מרכישות הבנקים לכיסוי תכניות החיסכון, רכשו השנה המוסדות הכספיים מילווה מדינה מבנק ישראל בסכום של כ-1.3 מיליארד ל"י, מהם כ-0.9 מיליארד ל"י כנגד הפקדות חברות הביטוח, וכ-0.4 מיליארד ל"י — לקופות גמל וקרנות השתלמות. סך פדיון מילווה המדינה מרצון גדל במידה ניכרת בשנת 1978, לכ-1.6 מיליארד ל"י ערך נקוב, שהם כ-11.5 מיליארד ל"י בערך פדיון¹¹, לעומת כ-0.7 מיליארד ל"י וכ-4.0 מיליארד ל"י, בהתאמה, בשנת 1977.

גיוס ההון נטו, באמצעות איגרות החוב מרצון, שהנפיק בנק ישראל (מכירות ברוטו בניכוי פדיונות בערך שוק ותשלומי ריבית) הסתכם בשנת 1978 בכ-0.8 מיליארד ל"י, לעומת גיוס הון

¹¹ ההפרש משקף הפרשי הצמדה, ריבית, והצמדה על הריבית שנצברה.

שלילי של כ-2 מיליארד ל"י בשנת 1977. לראשונה מאז 1975 עלה היקף הנפקת המילווה ברוטו בידי בנק ישראל על היקף הפדיונות ותשלומי הריבית.

יתרת המילווה קצר המועד שבידי הציבור ירדה השנה, מ-82 מיליון ל"י בסוף 1977, ל-11 מיליון ל"י בסוף 1978. הירידה בביקוש הציבור לרכישת מילווה זה נובעת מכך, ששיעור הריבית ברוטו הנהוגה עליו (המגיעה לכ-22 אחוזים בלבד), לא הדביקה את קצב האינפלציה, וזאת במיוחד לאחר הנהגת הליברליזציה, שפתחה בפני הציבור מיגוון רחב של ברירות השקעה (במטבע חוץ ובצמודי מדד). לאור תנאים אלה הקפיד בנק ישראל את הנפקת המילווה לציבור במרס 1979.

ב. הפצה ופדיון של מילווה חובה

הפצת תעודות מילווה החובה — חיסכון, ביטחון, מלחמה ומילווה תוספת יוקר — הסתכמו במשך שנת 1978 ב-837 מיליון ל"י לפי ערך נקוב, לעומת 2,426 מיליון ל"י במשך שנת 1977. בפעולת ההפצה נמסרות לבעליהן התעודות, שהציבור חוייב לרכוש בעבר, והן נשלחות למוטבים באמצעות משרדי הדואר או המוסדות הבנקאיים. הירידה התלולה נובעת מכך, שהשנה החלה הפצת מילווה חיסכון חובה 1974, שאותו חויבו בשעתו לרכוש רק המעסיקים, בעוד שבשנים הקודמות הופצו מילווה חובה לכלל הציבור. השנה נמשכה מסירתן של תעודות מילווה ביטחון וחסכון לשנים 1970—1973, מלחמה (חובה ומרצון) לשנים 1970—1973, ומילווה תוספת היוקר. בשנת 1978 נשלחו 738 אלף תעודות חובה, לעומת 1,607 אלף בשנת 1977.

בנק ישראל המשיך והגביר את פעולותיו לאיתור כתובותיהם של זכאים לתעודות מילווה, שתעודותיהם הוחזרו, משום שלא נמסרו לבעליהן. כ-162 אלף תעודות, שבעליהם אותרו מחדש, נשלחו שוב, לעומת כ-52 אלף תעודות בשנת 1977. בשנת 1978 הוחזרו 330 אלף תעודות, לעומת 407 אלף תעודות ב-1977.

בחודש אוגוסט 1978 הוחל בפדיון קבוצת השליש האחרון של מילווה חיסכון מעסיקים — 1972, והשליש השני של מילווה חיסכון מעסיקים — 1973. סך כל הפדיונות של מילווה חיסכון, לשנים 1970—1973, הסתכמו בשנת 1978 ב-451 מיליון ל"י — לפי ערך נקוב, שהן 2,195 מיליון ל"י ערך פדיון, כולל ריבית והצמדה מצטברים, לעומת 522 מיליון ל"י ו-2 מיליארד ל"י, בהתאמה, ב-1977. במלים אחרות: חלה ירידה של הפדיונות במונחי ערך נקוב, בעוד שבוערכים, הכוללים הצמדה וריבית, חל גידול ניכר. בחודש אוקטובר 1978 עמד לפירעון תלוש הריבית הראשון של תעודות מילווה ביטחון 1971; עד לסוף השנה נפרעו 465 אלף תלושים, ותמורתם שולם סך 69 מיליון ל"י.

לפי חוקי מילווה ביטחון ומילווה מלחמה, מתאפשר פדיון מוקדם לקשישים, או ליורשים עקב פטירת הבעלים הרשום על התעודות. אלה הסתכמו במשך 1978 ב-65 מיליון ל"י לפי ערך נקוב, שהם 323 מיליון ל"י ערך פדיון, לעומת 68 מיליון ל"י לפי ערך נקוב שנת 1977, שהם כ-292 מיליון ל"י ערך פדיון. בנק ישראל החל לשלם ריבית של 22 אחוזים על איחור בפדיון מילווה חובה, כולל מילווה הקליטה, שהסתכמה במשך שנת 1978 בסך של 16 מיליון ל"י. במסגרת ההסדר לרכישה מוקדמת של איגרות חוב בלתי סחירות מהמעסיקים, כנגד צימצום האשראי המסובסד לשימושים מקומיים, שעליו החליטה הממשלה, רכש בנק ישראל השנה איגרות חוב בערך נקוב של 412 מיליון ל"י (כמיליארד ל"י בערך מתואם ליום הרכישה) מהן כ-396 מיליון ל"י כנגד הלוואות מקרנות הון חוור, וכ-16 מיליון ל"י כנגד המרת הלוואות פיתוח (894 מיליון ל"י ו-81 מיליון ל"י, בהתאמה, בערכים מתואמים ליום הרכישה).

ג. פעולות בנק ישראל בשוק הפתוח (המשני)

בנק ישראל פועל בשוק איגרות החוב כסוכן של הממשלה, לוויסות המסחר באיגרות החוב של המדינה, כדי לקדם מכירות במקור, בהתחשב במצב המוניטרי במשק באותה תקופה. עיקר

פעילותו של בנק ישראל כוונה למניעת תנודות חריפות במחירי איגרות החוב בתקופות של שפל בשוק המשני, ובמידת האפשר — גם לצמצום הפער בין התשואות בשוק לבין התשואות במקור, בלי לשנות את המגמות שמכתיב השוק.

לוח כ' - 9

פעולות בנק ישראל בשוק הפתוח (המשני), 1978

עודף רכישות (מכירות—) נטו מהציבור בבורסה									
	סך היקף העסקות (רכישות ומכירות)	סך הכול	צמודי דולר	ברירה כפולה	צמודי מדד				
					אחרים	100%	90%	80%	
(מיליוני ל"י)									
(אחוזים) (אחוזים)									
1978	118	113	-219	-23	104	4	97	1,793	13
ינואר	5	28	56	9	0	0	98	156	13
פברואר	8	25	26	16	0	1	76	115	12
מרס	17	51	43	9	2	-3	119	173	17
אפריל	5	19	69	2	7	2	104	131	13
מאי	2	8	3	-2	5	0	16	87	10
יוני	13	19	27	-2	10	1	68	143	16
יולי	8	-2	-47	-8	9	3	-37	137	13
אוגוסט	5	-6	-84	-10	18	-1	-78	156	14
ספטמבר	3	-2	-50	-5	19	0	-35	119	10
אוקטובר	-8	-18	-65	-9	2	0	-98	112	11
נובמבר	-11	-6	-112	-14	4	1	-138	178	13
דצמבר	71	-3	-85	-9	28	0	2	286	13

תפקידו של בנק ישראל כסוכן של הממשלה בשוק איגרות החוב קבל משנה חשיבות בשנת 1978. לאור הפדיונות הניכרים, הגביר הבנק את מאמציו להגיע את הציבור להשקיע כספים אלה באיגרות חוב של המדינה. מדיניות הבנק להשגת מטרה זו התבטאה בעיקר בתרומתו לשיפור תנאי איגרות החוב המונפקות לציבור, שכן התברר, כי הרעת תנאי האיגרות בשלוש השנים האחרונות הרחיקה כנראה את הציבור מנכס פיננסי זה, דבר שהשתקף אף באי השקעה מחדש של כספי פדיונות.

במחצית הראשונה של 1978 רכש בנק ישראל בבורסה (נטו) איגרות חוב ב־415 מיליון ל"י, כדי למתן ירידות בשערי איגרות החוב הצמודות למדד, ולצמצום את הפער בין רמת התשואות בבורסה לבין רמת התשואות של איגרות החוב החדשות, המונפקות במקור. במחצית השנייה של השנה, לאחר שהתעורר הביקוש לצמודי מדד, מכר בנק ישראל בבורסה (נטו) איגרות חוב ב־318 מיליון ל"י. היקף העסקות (רכישות ומכירות) של בנק ישראל באיגרות חוב של המדינה הגיע בשנת 1978 ל־1,780 מיליון ל"י, גידול של 70 אחוזים לעומת השנה הקודמת. עיקר הפעילות, 1,080 מיליון ל"י (61 אחוזים) התרכזה באיגרות הצמודות במלואן למדד. עסקות ב־540 מיליון ל"י (30 אחוזים) נעשו באיגרות הצמודות בחלקן למדד, וכ־9 אחוזים בלבד מסך העסקות — 170 מיליון ל"י — נטלו עסקות "ברירה כפולה צמודה" ואיגרות החוב הצמודות לדולר. חלקו של בנק ישראל

במסחר בבורסה לניירות ערך עלה בשנת 1978 ל-13 אחוזים מכלל העסקות בשוק איגרות החוב, לעומת 7 אחוזים בשנת 1977. עלייה זו משקפת את הגידול הניכר שהיה השנה במעורבות בנק ישראל בשוק איגרות החוב בבורסה.

פעילות הבנק במילואות קצר מועד במסגרת הבורסה ירדה, והגיעה ל-74 מיליון ל"י בשנת 1978, לעומת 110 מיליון ל"י בשנת 1977, ירידה שהתרחשה במקביל לירידה ביתרת המלוואה שהחזיק הציבור.

ד. ניהול פיקדונות מילואות הפנים והטיפול בפניות הציבור

בנק ישראל מנהל פיקדונות ניירות ערך לחברות ביטוח, למוסדות בנקאיים, לחשב הכללי באוצר, למסלקת הבורסה לניירות ערך בתל-אביב, לחברות שונות ולפרטים, שרכשו מילואות מרצון על-שם, ודרשו לקבל לידיהם את איגרות החוב עצמן. הטיפול בפיקדונות אלה כולל את ניהול החשבונות, הפקדה ומשיכה של איגרות החוב, עריכת חישובים של תשלומי ריבית, פדיון קרן וחישובי הצמדה.

חשבון הפיקדון של הבורסה לניירות ערך הוא הגדול והפעיל שבין הפיקדונות: תנועת המשיכות וההפקדות היומית בחשבון זה, מסתכמת במאות איגרות חוב, ולעתים באלפים. בשנת 1978 נמשכו מפיקדונות מסלקת הבורסה כ-250 אלף איגרות חוב, לעומת 180 אלף בשנת 1977. לפי החוק, מפיקדות חברות הביטוח איגרות חוב או מזומנים אצל החשב הכללי, וכ-100 פיקדונות מסוג זה מנהל בנק ישראל. כן מנהל בנק ישראל 44 סדרות של איגרות חוב בהוצאת בנק "טפחות" בע"מ.

בנק ישראל מאפשר לציבור הרחב לפדות את איגרות החוב ואת תלושי הריבית של מילואות המדינה שהגיעו לפירעונם בסניפי הבנק ב-3 הערים הגדולות, נוסף על פדיון בסניפי הבנקים המסחריים. במשך שנת 1978 פנו כ-68 אלף אזרחים אל בנק ישראל, ופדו בקופותיו כ-225 אלף איגרות חוב ותלושים. כ-80 אלף אזרחים פנו אל יחידת מילואות חובה, לשם בירורים שונים בנושא זה, מהם כ-31 אלף פניות בכתב. לנוחיות הציבור, החל בנק ישראל להפעיל השנה מערכת מחשב יעילה, המאפשרת לכל אזרח או חברה, לקבל מייד את כל מצבת מילואות החובה ופרטיהם, הרשומים על שם הפונה.

ה. מילואות חוץ בניהול בנק ישראל

בנק ישראל מטפל בהמרה ובפדיון של מילואות העצמאות והפיתוח של מדינת ישראל ("בונדס"). מילואות אלו, המונפקים בחוץ לארץ, ניתנים להמרה (פדיון מוקדם) ולפדיון בישראל בידי מוסדות, משקיעים, תיירים, עולים, ותושבים חוזרים, בתנאים שנקבעו בהוראות הפיקוח על מטבע חוץ. היקף ההמרות והפדיון של מילואות החוץ בישראל עלה בשנת 1978 והגיע ל-132 מיליון דולר (120 מיליון דולר קרן, ו-12 מיליון דולר ריבית) לעומת 108 מיליון דולר (100 מיליון דולר קרן ו-8 מיליון דולר ריבית) בשנת 1977. היקף ההמרות לפי שערים שוטפים בל"י הגיע ל-2,313 מיליון ל"י ב-1978, גידול של 94 אחוזים לעומת 1977. משקל ההמרות בישראל מתוך סך הפדיונות של מילואות חוץ עלה השנה ל-50 אחוזים ויותר.

התפלגות ההמרות לפי מוטבים מצביעה על גידול יחסי בהמרות של מילואות חוץ בידי תיירים, עולים ותושבים חוזרים, שהמירו ב-1978 מילואות ב-45 מיליון דולר (34 אחוזים מסך ההמרות); בהשוואה ל-29 מיליון דולר (27 אחוזים) ב-1977. לעומת זאת ירד חלקם של מוסדות ומשקיעים מסך ההמרות, מ-73 אחוזים ב-1977 ל-66 אחוזים ב-1978. התפלגות ההמרות לפי הרביעים במשך שנת 1978 היתה דומה להתפלגות בשנת 1977.

5. הפיקוח על המוסדות הבנקאיים והכספיים

א. המוסדות שבפיקוח

המגמות, שאיפיינו את התפתחות המוסדות שבפיקוח ב-1978, נמשכו גם השנה: מיזוגם של מוסדות בנקאיים קטנים בקונצרנים בנקאיים, ופיתוח וייצוב עצמאי של מוסדות קטנים, המתמחים בתחום מוגדר, שבו בולט יתרונם היחסי.

לוח כ' - 10

המוסדות הבנקאיים והכספיים בפיקוח בנק ישראל
1976 עד 1978 (31 בדצמבר)

1978	1977	1976	
25	21	20	בנקים מסחריים ¹
3	5	6	אגודות שיתופיות לאשראי
16	16	16	בנקים למשכנתאות
9	10	7	בנקים להשקעות ²
10	12	13	מוסדות כספיים
63	64	62	סך הכול

(1) אינו כולל 4 בנקים בלתי פעילים, ואינו כולל את בנק החקלאות, המוגדר כבנק מסחרי, אך עיקר פעילותו כבנק להשקעות; כולל את בנק הספנות, המוגדר כבנק להשקעות, שעיקר פעילותו כמוסד בנקאי רגיל.

(2) כולל בנק החקלאות, ואינו כולל בנק הספנות.

ב. סניפי המוסדות הבנקאיים

בסוף שנת 1978 פעלו בישראל 995 סניפים רגילים של בנקים מסחריים ואגודות שיתופיות לאשראי (לרבות משרדים ראשיים), ועוד 22 דלפקים לשירות בנקאי. במשך שנה זו נפתחו בישראל 20 סניפים רגילים חדשים ו-4 סניפים במגזר הערבי. מספר הדלפקים פחת ב-3 סניפים. מספר הסניפים ביהודה, שומרון ורצועת עזה גדל השנה ל-28 — עקב תוספת של שני סניפים ביישובים יהודיים בשטחים אלה.

ג. פעילות הבנקאות הישראלית בחוץ לארץ

התרחבות הפעילות הבינלאומית של מערכת הבנקאות הישראלית בחוץ לארץ, שאיפיינה את שנת 1977, נמשכה ביתר שאת ב-1978, ונוסף על הגידול במספר השלוחות, גדלה מאוד גם תרומתן של השלוחות למאזנים המאוחדים של הקונצרנים הבנקאיים. על גורמי ההתרחבות ניתן למנות את שאיפתם של הבנקים הישראליים לחדור לשווקים נוספים, ולשרת קהילות יהודיות בחוץ לארץ, וההיזקקות הרבה של תושבי הארץ למטבע חוץ, לאחר הליברליזציה. הפיתוח של שלוחות הבנקים בחוץ לארץ התאפשר, במדה מסוימת, עקב שינוי החוקים בארץ המאכסנת. בשנת 1978 נפתחו ששה סניפים חדשים של בנקים ישראליים, והוקמה חברת בת אחת. נפח מאזני השלוחות בחוץ לארץ הגיע בסוף 1978 לכ-7 מיליארד דולר, והוא גדל, במונחי דולרים, ב-40 אחוזים ויותר לעומת סוף 1977.

ד. הביקורת בבנקים המסחריים

הצוותים המורכבים על-פי התמחותם בתחומי הפעילות השונים של הבנקים — אשראי במטבע חוץ, התחייבויות, מינהל דיווח, ניירות ערך ותכניות חיסכון — העמיקו את הביקורת לנושאים נוספים, שבשנים קודמות לא עסקו בהם.

ה. הביקורת במוסדות ייעודיים

בתחום הבנקים הייעודיים, הושלמה ב-1978 הכנתה של מערכת דיווח חדשה של הבנקים להשקעות, המתאימה לאופי פעולתם. כמו כן נכנסו לתוקף כללי הדיווח הכספי השנתי לציבור של הבנקים למשכנתאות, כפי שנקבעו בסוף 1977. ואכן, כל הבנקים למשכנתאות החלו לדווח לפי שיטת ההצטרבות.

במוסדות הכספיים הושם הדגש בנושא הגנת הצרכן באשר לחישוב תנאי הפרישה מתכנית החיסכון לחינוך תיכון, בעקבות הנהגת חינוך תיכון חינם.

ו. השילוב המוסדי

דיווחי השילוב המוסדי הכינו במשך שנת 1978 הערכות מצב לדוחות מעקב אחר הבנקים המסחריים ושלוחותיהם בחוץ לארץ.

ז. מחקר

נוסף על הכנת הסקירה השנתית, תזכירים בנושאי בנקאות וסקירות שוטפות, עסקו עובדי היחידה במחקרים אלה:

- א. עלות האשראי לפירמות בארץ בחח"ד;
- ב. עמלות וריבית על חשבונות עו"ש;
- ג. ריכוזיות מערכת הבנקאות המסחרית בישראל והשוואה בינלאומית;
- ד. תיאור פונקציות ההוצאות המינהליות במערכת הבנקאות הישראלית;
- ה. בנקאות רב-לאומית: הניסיון הישראלי.

ח. מידע סטטיסטיקה

בשנת 1978 התארגנה היחידה להוצאת שנתון סטטיסטי, שיופיע לראשונה ב-1979, ובו נתונים סטטיסטיים על מערכת הבנקאות לשנים 1974 עד 1978. כמו-כן קלטה היחידה את דיווחי אגף הפיקוח על מטבע חוץ, שעבר מהאוצר לבנק ישראל. בצד הדיווחים המתקבלים מהבנקים על יתרות, שואף הפיקוח על הבנקים להנהיג דיווחים על תנועות זמני פירעון. במסגרת זו הונהג דיווח רבעוני על יתרות במטבע חוץ, לפי תקופות לפירעון. כמו כן הונהג דיווח שבועי על שערי ריבית של פיקדונות הציבור, ודיווח חודשי על פיקדונות בין-בנקאיים במטבע חוץ, שנפתחו במשך חודש הדיווח, לפי תקופת ההפקדה ושער הריבית. נוסף על כך, עסקו צוותים מהיחידה דגימת החח"ד, וחושבה הריבית האפקטיבית, שגובים הבנקים על אשראי חופשי. היחידה המשיכה לפרסם את הפרסומים השנתיים השוטפים.

ט. פניות הציבור

בשנת 1978 נתקבלו 1,151 פניות מהציבור, הקשורות במערכת הבנקאות, לעומת 887 פניות בשנה הקודמת, גידול של כ-30 אחוזים. גידול זה מוסבר בחלקו בגידול בפעילות הבנקים, ובחלקו — בגידול במודעות הציבור לנושא. בתחום הגנת הצרכן, פעל הפיקוח על הבנקים בין היתר בנושא "שיקים ללא כיסוי".

י. מסלקה בין-בנקאית

למרות הרחבת השימוש בשיקים הנושאים שורת קידוד מגנטית ("שיקים מגנטיים"), נותרו עדיין בסוף 1978 שיקים לא מגנטיים, שגרמו לבעיות כתוצאה מהטיפול הידני בהם. לפיכך החליט ועד המסלקה לנקוט צעדים להפסקת הצגתם של שיקים לא מגנטיים בסליקה הרגילה.

בשנת 1978 הסתכם סך כל הממסרים (שיקים, שטרות והודעות חיוב, למעט הודעות זיכוי) שעברו במסלקות ב-626,975 מיליון ל"י, לעומת 402,876 מיליון ל"י בשנת 1977, — גידול של 55.6 אחוזים, לעומת גידול של 71.3 אחוזים בשנת 1977. במשך השנה הוצגו 88 מיליון שיקים, לעומת 71 מיליון שיקים ב-1977 (גידול של כ-24 אחוזים), והוחזרו 4.8 מיליון שיקים (כ-5 אחוזים מהשיקים שהוצגו), לעומת 4.7 מיליון שיקים ב-1977 (כ-7 אחוזים).

יא. הוועדה המייעצת בעניינים הנוגעים לעסקי בנקאות

הוועדה קיימה דיונים בנושאים הבאים: שיקים ללא כיסוי, שחרור מנזילות בדבר חובות מסופקים, הזמנת ניירות ערך המונפקים לציבור, סליקת שיקים המופקדים בבנקים בימי שישי, נזילות עסקית מינימלית על בסיס יומי, הצעת חוק הבנקאות (רישוי), דו"ח כספי חצי שנתי של בנק מסחרי, עיקרי התפתחות מערכת הבנקאות ב-1977, הסדרים בדבר מתן שירותים לעובדי לקוחות, חלוקת דיווידנדים מעודפים מסוימים בבנקים להשקעות, הוראות בדבר עריכת דו"ח כספי שנתי של בנק להשקעות, שינויים להוראות בדבר עריכת דו"ח כספי שנתי של בנק מסחרי ושל בנק למשכנתאות. (רשימת חברי הוועדה — בסוף פרק זה).

6. הנפקת שטרי כסף, מעות ומטבעות

א. הנפקת שטרי כסף ומעות במחזור

ביום 21 בספטמבר 1978 הנפיק בנק ישראל מטבע חדש, בעריכ 5 ל"י, שתרכובתו 75 אחוזי נחושת ו-25 אחוזי ניקל. מטבע זה יחליף בהדרגה את השטר בן 5 ל"י, הנושא את דיוקנה של הנרייטה סאלד. על צד הנושא של המטבע החדש — תרשים אריה, הלקוח מחותם "שמע עבד ירבעם", שנתגלה בחפירות מגידו ב-1904 משקל המטבע 11.2 גרם, וקוטרו 30 מ"מ. המוטיבים בשני צדי המטבע מעוצבים בתוך מבנה פנימי של 6 צלעות.

לוח כ' - 11

מטבעות שהוטבעו עם חותמת תשל"ח

הערך	בארץ	בקנדה	סך הכול
1 אג'	8,864,000	—	8,864,000
5 אג'	21,480,000	38,716,000	60,196,000
10 אג'	24,050,000	104,335,750	128,385,750
25 אג'	12,200,000	—	12,200,000
½ ל"י	14,325,000	—	14,325,000
1 ל"י	25,361,000	36,391,000	61,752,000
5 ל"י	8,350,000	—	8,350,000
סך הכול	114,630,000	179,442,750	294,072,750

ב. הנפקת מטבעות זיכרון ומטבעות מיוחדים

בשנת 1978 הנפיק בנק ישראל מטבע זיכרון ליום העצמאות תשל"ח, שנושא "אחדות העם וארצו", לציון 30 שנה לישראל. המטבע הונפק בשלוש מהדורות: כסף רגיל, כסף קשוט, וזהב. ערכו הנקוב של מטבע הזהב הוא 1,000 ל"י, ותרכובתו 900 אלפיות זהב ו-100 אלפיות נחושת. משקלו 12 גרם, וקוטרו 25 מ"מ. ערכו הנקוב של מטבע הכסף הוא 50 ל"י, ותרכובתו 500 אלפיות כסף ו-500 אלפיות נחושת; משקלו 12 גרם, וקוטרו 25 מ"מ. בשולי המטבע הרגיל מופיעה כותרת "ל' שנים למדינת ישראל". שולי המטבע הקשוט ומטבע הזהב מחורצים.

לקראת חנוכה תשל"ט הונפק מטבע מיוחד, שערכו הנקוב 25 ל"י, ותרכובתו 75 אחוזי נחושת ו-25 אחוזי ניקל; משקלו 15 גרם, וקוטרו 34 מ"מ; נושאו — "חנוכה מצרפת מהמאה הי"ד". המטבע הונפק בשתי מהדורות: רגיל, בעל היקף חלק, וקשוט — בעל היקף מחורץ.

כבעבר, הונפקה גם השנה סדרת מעות מיוחדת, הוזה בתבניתה לסדרת המעות הרגילה במחזור, הנושאת את התאריך תשל"ח, בתוספת הטבעת סימן היכר של מגן דוד ועיר. הסדרה כוללת את ששת העריכים הקיימים של 1, 5, 10, 25 אג, 1 ל"י ו-1 ל"י, והיא הונפקה בכמות של 57,200 יחידות לכל עריך.

לוח כ' - 12

מטבעות זיכרון, שהנפיק בנק ישראל בתשל"ח—תשל"ט

המטבע	רגיל	קשוט	זהב	סך הכול
יום העצמאות, תשל"ח				
50 ל"י				
סך הכול	40,500	22,000	12,100	74,600
מזה: במטבעת ירושלים	40,500	—	—	40,500
במטבעת שוייץ		22,000	12,100	34,100
חנוכה מצרפת, המאה הי"ד				
25 ל"י				
סך הכול	36,200	—	—	58,500
מזה: במטבעת ירושלים	36,200	—	—	36,200
במטבעת קנדה	—	22,300	—	22,300

ג. הוועדה לתכנון שטרי כסף, מעות ומטבעות זיכרון

ועדה זו, עוסקת בתכנון שטרי כסף, מעות ומטבעות זיכרון, שמנפיק בנק ישראל. היא ממליצה בפני נגיד הבנק על ההצעות לעיצוב מטבעות הנראות לה, מבין המוגשות בידי האמנים המשתתפים במכרזים, שהבנק מוציא לצורך זה (רשימת חברי הוועדה מופיעה בסוף הפרק).

7. פעילות בנק ישראל כמייצג המדינה במוסדות פיננסיים בינלאומיים

בנק ישראל, בתיאום עם משרד האוצר, מטפל בקשרים השוטפים עם שני המוסדות הכלכליים הבינלאומיים: קרן המטבע הבינלאומית, העוסקת בבעיות הגלובליות של מערכת הכספים הבינ-

לאומית, וקבוצת הבנק העולמי¹², העוסקת בענייני הפיתוח במדינות מתפתחות. כמו כן מייצג בנק ישראל את המדינה גם בבנק הבינאמריקאי לפיתוח, העוסק בעיקר בקידום ההשקעות במדינות אמריקה הלטינית.

א. קרן המטבע הבינלאומית¹³ (IMF)

מגעי ישראל עם קרן המטבע התרכזו השנה בשלושה מישורים. הראשון – בתחום הגלובלי של מערכת הכספים הבינלאומית, והצעדים שנקטה קרן המטבע בתחום זה. באפריל 1978 אושר התיקון השני של אמנת קרן המטבע שעליו חתמה ישראל, באישור הכנסת, עוד בשנת 1977. האמנה המתוקנת חייבה את כל המדינות החברות לשיתוף פעולה הדוק עם קרן המטבע, בכל הקשור למדיניות שערי החליפין, כדי לבנות מחדש מערכת שערי חליפין יציבה, במקומה של מערכת שערי החליפין הקבועים, אשר התמוטטה בשנת 1971. תיקון האמנה ביטל את מחירו הרשמי של הזהב, בכוונה לבטל בהדרגה את תפקידו במערכת הכספים, וכן אישר את זכותה של כל מדינה לבחור לעצמה שיטת שער חליפין רצויה לה, עד להקמתה של המערכת האחידה החדשה. בהתאם לכך, מוכרת קרן המטבע בתקופה 1976–1980 שליש מהחזקות הזהב שלה (50 מיליון אונקיות), מזה מחצית באמצעות המכרזים הפומביים במחירי השוק¹⁴, ומחצית באמצעות מכירה לכל המדינות החברות, במחיר הרשמי. ישראל רכשה פעמיים זהב מקרן המטבע: בינואר 1978 ו-1979, כ-28 אלף אונקיות כל פעם, בסכום של כמיליון ז"מ¹⁵ (לפי המחיר הרשמי של 35 ז"מ לאונקיה). כצעד משלים לתהליך הדמוניזציה של הזהב במערכת הכספים הבינלאומית, חייבה האמנה המתוקנת את הקרן, ואת כל חברותיה, לפעול לחיזוק מעמדו של ז"מ בין הנכסים הרורביים העיקריים, תוך כדי הטבת תנאי החזקתו. במסגרת זו הועלה שיעור הריבית על נכס זה מ-60 ל-80 אחוזים של ריבית השוק הממוצעת, והורחבו השימושים המותרים בו (לסילוק החש-בונות ומתן ההלוואות, ושימוש כביטחונות). במקביל לכך, הכריזה קרן המטבע על ההקצאה החדשה של נכס זה, בסך של 12 מיליארד, לחלוקה בשלוש מנות שנתיות שוות החל בינואר 1979.

מישור המגעים השני הוא התייעצויות כל המדינות החברות עם קרן המטבע בענייני המדיניות הכלכלית, והמעקב המוגבר של הקרן אחר ההתרחשויות בתחום מדיניות שערי החליפין שלהן. במסגרת התייעצויות שנתיות שגריתיות אלה, ביקרה משלחת קרן המטבע בישראל במאוס 1979. במהלך הביקור נפגשו חברי המשלחת עם אישי הכלכלה הבכירים במשק; כמו כן התנהלו דיונים טכניים רבים עם אנשי בנק ישראל ומשרד האוצר, במסגרת הכנת הסקירה המקיפה בידי המשלחת, בנושאים האמורים, לדיון במועצת המנהלים של הקרן.

המישור השלישי הוא מתן סיוע בידי קרן המטבע, תחום שבו היו במשך השנה שני מגעים עם הקרן: בפברואר 1978 שקלה קרן המטבע להבטיח לישראל שימוש במקורותיה אם תחול הרעה במאזן התשלומים שלה, לאחר הרפורמה במטבע חוץ, באוקטובר 1977. על ישראל הוטל להכין תכניות כלכליות מוגדרות, שבהן נוהגת הקרן להתנות את סיועה. היות ונחלש החשש מפני

¹² קבוצה זו מורכבת מהבנק הבינלאומי לשיקום ולפיתוח, התאגיד הבינלאומי לפיתוח, והחברה הבינלאומית למימון.

¹³ International Monetary Fund.

¹⁴ ההפרש ממכירות אלה, בין המחיר בפועל לבין המחיר הרשמי מועבר לקרן הנאמנות, המעניקה סיוע מיוחד למדינות המתפתחות העניות ביותר.

¹⁵ יחידת זכויות משיכה מיוחדות (Special Drawing Rights (SDR) ערכה של יחידה זו, המבוססת על סל של 16 מטבעות עיקריים, עמד במשך 1978 ברמה הממוצעת של 1.25 דולר.

הרעה במאזן התשלומים, ירד נושא זה מהפרק. בפעם השנייה, באוגוסט 1978, ביקרה משלחת קרן המטבע בישראל לשם בירורים ודיון על מתן סיוע לישראל מקרן המימון המפצה¹⁶ CFF קרן זו מיועדת להענקת סיוע למדינות, אשר הכנסות היצוא שלהן ירדו מתחת למגמה רב-שנתית. לפי המלצות המשלחת, אישרה מועצת המנהלים של קרן המטבע הלוואה לישראל, בסך של כ-72 מיליון ז"מ, שנתקבלה בספטמבר 1978. בהקשר זה יש להדגיש, כי היקף הזכאות של כל המדינות, ובכלל זה גם ישראל, לסיוע של הקרן, הורחב באפריל 1978, עם כניסתן לתוקף של המכסות החדשות, אשר אושרו בעקבות הרוויזיה השישית של המכסות בקרן; מכסות כל המדינות גדלו מ-29 ל-39 מיליארד ז"מ, ומכסתה של ישראל — מ-130 ל-205 מיליון ז"מ.

אשר ליחסים הכספיים השוטפים בין ישראל לבין קרן המטבע הבינלאומית, יש לציין, כי ישראל פרעה במשך שנת 1978 לקרן המטבע חובות בסכום של כ-44 מיליון ז"מ, ובכך הסתכמו התחייבויותיה כלפי הקרן בסוף שנה זו ב-480 מיליון ז"מ, מזה כ-132 מיליון ז"מ במסגרת קרן הדלק; כ-137 מיליון ז"מ במסגרת קרן המימון המפצה; כ-35 מיליון — יתרת החוב במסגרת גרת נתח הרזרבה ונתח האשראי. יתר ההתחייבויות, בסך של כ-172 מיליון ז"מ, שילמה ישראל במסגרת תשלומי המכסה בל"י, ואין זה חוב למעשה, אולם בתנאים מסוימים, רשאית הקרן לדרוש מישראל להמיר חלק ממנו למטבעות אחרים, לשם מתן סיוע למדינות האחרות.

ב. קבוצת הבנק העולמי (IBRD)

1. הבנק הבינלאומי לשיקום ולפיתוח

פעילות של מוסד בינאממסלתי זה ("הבנק העולמי"), מקיפה הכנה ומימון הפרויקטים בתחום הפיתוח (הן ממקורותיו העצמאיים, והן ממקורות חוץ, שהוא מגייס) במדינות מתפתחות, ומתרכזות בעיקר בתחומים, שבהם מוגבלים הידע הטכני וזמינות המקורות של מדינות אלה. תשלומי ההון, ששולמו בפועל על ידי המדינות החברות, מסתכמים בסכום נמוך, יחסית, כ-3.2 מיליארד דולר עד סוף 1978, והם מהווים 10 אחוזים בלבד מסך הון המניות, המסתכם ב-32 מיליארד דולר. (ההפרש, בסך כ-29 מיליארד דולר, מתבטא ב"הון לקריאה", במקרה של קשיי נזילות, כולל פשיטת רגל). אולם יש לציין, שהודות למגוון הפיננסי רב ההיקף, מסוגל הבנק העולמי לפקח על מספר גדול של פרויקטים (ב-1978 — כ-1,400). היקף פעילותו, הגדול בהרבה מהונו העצמי, יגיע בשנת 1978 לכ-50 מיליארד דולר.

בפברואר 1976 החליטה מועצת המנהלים של הבנק העולמי על הגדלת הון הבנק, שתושלם ככל הנראה ב-1979, ותעלה את הון המניות שלו לסכום של כ-40 מיליארד דולר. המכסה שהוקצבה לישראל עשויה להעלות את הון מניותיה לסכום של כ-210 מיליון דולר (התשלום בפועל הכרוך בכך מגיע ל-10 אחוזים בלבד מהסכום, מזה: כ-6 מיליון דולר בלירות ישראליות, וכ-680 אלף דולר — במטבע חוץ).

הבנק העולמי משמיט, זה מספר שנים, מרשימת המדינות הזכאיות לסיוע שלו, את המדינות המתפתחות שההכנסה הלאומית לנפש בהן גבוהה, בטענה של מגבלת מקורות; במסגרת זו הוצאה גם ישראל מרשימה זו. בשנת 1978 המשיכה ישראל לנצל את המילדות, אשר אושרו לה בשנים הקודמות: סכום הניצול בשנת 1978 הסתכם בכ-17 מיליון דולר, ובכך ניצלה ישראל כ-234 מיליון דולר, מסך 284 מיליון דולר, שאושרו לה עד כה. יתרת ההלוואות שטרם נוצלה, המגיעה ל-50 מיליון דולר, כוללת תכניות לפיתוח בתחום הכבישים (כ-13 מיליון דולר), הביוב (כ-16 מיליון דולר), ומתן אשראי להשקעות, באמצעות הבנק לפיתוח התעשייה (כ-21 מיליון דולר).

¹⁶ Compensatory Financing Facility

2. התאגיד הבינלאומי לפיתוח (IDA).

מוסד זה, המסונף לבנק העולמי, זהה לו בפעילותו הריאלית, אולם תנאי המימון מ-IDA נוחים מתנאי המימון של הבנק העולמי, וייעודם למדינות העניות ביותר. בשלב זה מתבצעים במקביל שני סיבובי "התרמות" של המדינות החברות, הרביעי והחמישי, אשר צשויים להגדיל את הונו של התאגיד, מכ-7 מיליארד לכ-17 מיליארד דולר. עד לשתי ההגדלות האחרונות (1975), היה חלקה של ישראל במקורות התאגיד כ-2.1 מיליון דולר. במסגרת שתי ההגדלות האחרונות, יכולה ישראל להגדיל את חלקה ב-IDA ל-2.5 מיליון דולר. עד כה עומדת בתוקף החלטת ממשלת ישראל משנת 1973, על השתתפותה בסיבוב הרביעי, ובמסגרתן שולמו ל-IDA חמישה תשלומים שווים, של 840,000 ל"י כל אחד, שהאחרון בהם בוצע בנובמבר 1978.

3. החברה הבינלאומית למימון IFC

מוסד זה מסונף גם הוא לבנק העולמי, אולם מטרתו המיוחדת היא קידום השקעות החוץ הפרטיות, תוך כדי השתתפות החברה בהלוואות פרטיות, והשלמת ההשקעה הפרטית ממקורות החברה במקרים, שבהם מוגבלת זמינות ההון הפרטי בתנאי מימון סבירים. החברה הבינלאומית לפיתוח, שהיקף פעילותה הסתכם ב-1978 בכמיליארד דולר, החליטה גם היא על הגדלת הון ניכרת. במסגרת זו עשוי ההון להתרחב עוד בשנת 1979 מ-110 מיליון דולר של הון המניות הנוכחי ל-650 מיליון דולר. לישראל נקבעה מכסה נוספת, בהיקף של עד כ-3.2 מיליון דולר לתשלום ארבע שנים (נוסף על השתתפותה הנוכחית בסך של 50 אלף דולר).

ג. הבנק הבינלאומי לפיתוח (I.D.B.)

הבנק הבינאמריקאי לפיתוח מרכז את פעילותו בפיתוח התשתית הכלכלית-חברתית של ארצות אמריקה הלטינית. ההלוואות והמענקים למדינות המתפתחות באיזור בשנת 1978 הסתכמו בכ-2 מיליארד דולר; סכום זה היווה את חלקו של הבנק במימון פרויקטים, שערכם הכולל עלה על 3.4 מיליארד דולר.

ביולי 1976 נתקבלה ישראל כחברה בבנק הבינלאומי לפיתוח, במסגרת קליטתן של מדינות שאינן באיזור, שמספרן כיום 15. ישראל התחייבה לרכוש בבנק מניות בהיקף של 5 מיליון דולר, מזה כ-820 אלף דולר לתשלום בפועל, ולתרום סכום של כ-5 מיליון דולר לקרן לפעולות מיוחדות. לפי ההסדר, שהושג עם הבנק, החלה ישראל לשלם ב-1976 את חלקה בהון הבנק ב-5 תשלומים שנתיים שווים. חברותה של ישראל בבנק הבינאמריקאי לפיתוח מקנה לחברות ישראליות זכות להשתתף במכרזים לביצוע פרויקטים ביבשת אמריקה, בכספי מלוואות שהבנק מעניק.

8. הפיקוח על מטבע חוץ

בחודש ספטמבר 1978 הועבר הפיקוח על מטבע חוץ ממשרד האוצר לבנק ישראל, לאחר שהוכר, כי הפיקוח על המטבע צריך להתנהל במסגרת המדיניות המוניטרית. שר האוצר מינה מפקח על מטבע חוץ, מקרב עובדי בנק ישראל. בהסדר העברת הפיקוח נקבע, כי בנק ישראל ינהלו במסגרת המדיניות הכלכלית של הממשלה ומשרד האוצר יחד עם בנק ישראל, יתאמו ביניהם באופן שוטף את דרכי ניהול מדיניות מטבע חוץ

17. International Development Association.

18. International Finance Corporation.

19. International Development Bank.

לצורך זה הוקמה ועדה משותפת, שבפניה מובאים כל הנושאים המחייבים תיאום בין המשרדים. עוד נקבע בהסדר, כי היתרים בנושאים עקרוניים, או בעלי חשיבות ציבורית רחבה, ינתנו בידי שר האוצר, ואילו היתרים אחרים והוראות לסוחרים המוסמכים ינתנו בידי המפקח על מטבע החוץ. משטרת ישראל תטפל בגילוי עבריינים לפי חוק הפיקוח על המטבע, במסגרת סמכויותיה הכלליות וסדר העדיפויות שיקבע על ידה.

בשלים הראשונים שלאחר ההעברה התרכזו הפיקוח בעיקר. בשיפור מערכי המידע, המבוסס על דיווחי הבנקים הסוחרים המוסמכים, הממשלה וגופים אחרים, בבקשות להיתרים אישיים, שאינם מותרים במסגרת ההיתר הכללי וכן בביצוע מדיניות ההגבלות על האשראי במטבע חוץ.

9. המחקר הכלכלי

כבכל שנה, כולל דו"ח בנק ישראל והנספח לו חלק ניכר מהמחקר השוטף של כלכלת ישראל, שנערך במחלקת המחקר. פרסומים נוספים בתחום המחקר השוטף, שבהם עסקו כלכלני המחלקה במשך שנת 1978, הם:

1. סקירות על "ההתפתחויות הכלכליות בחודשים האחרונים", מס' 26 ומס' 27;
2. דין וחשבון הנגיד על עליית אמצעי התשלום בתקופה 31.10.77 עד 31.3.78;
3. דין וחשבון הנגיד על עליית אמצעי התשלום בתקופה 31.3.78 עד 29.9.78;
4. סקירות פנימיות שוטפות על ההתפתחויות המוניטריות;
5. אינדיקציות כלכליות — פרסום שבועי לתפוצה מוגבלת;
6. התקציב הלאומי לשנת 1979, שהוכן בשיתוף עם משרד האוצר, והונח על שולחן הכנסת עם הגשת תקציב המדינה.

נוסף על המחקר השוטף, נערכו במחלקה מספר מחקרים יסודיים בנושאים ספציפיים, מתוכם פורסמו:

1. מודל אקונומטרי למשק הישראלי;
2. מלאי ההון בישראל, 1960 עד 1977;
3. סקר בנק ישראל מס' 48—49, שכלל את העבודות הבאות:
 - א. מצבת החוב החיצוני של ישראל;
 - ב. עשור אבוד של צמיחה? המדיניות הכלכלית מאז 1973;
 - ג. השינויים ברמות החיסוי לתחליפי יבוא ולמוצרי יצוא תעשייתיים עקב המדיניות הכלכלית החדשה;
 - ד. מספר בחינות של יעילות ההשקעה בקרנות הנאמנות המשקיעות במניות, 1965 עד 1972.
4. סקר בנק ישראל מס' 50, שכלל את העבודות הבאות:
 - א. עלות התשתית לתחבורה המוטורית;
 - ב. התפתחות מחירי הצריכה הפרטית לפי רכיבי עלות ראשיים, 1964 עד 1977;
 - ג. על הבחינה הריאלית של שערי גירות הערך בחישוב תשואה וסיכון למחזיקיהם, בתנאי אי-ודאות לגבי קצב האינפלציה. (הערה).
5. בספר "עיונים בכלכלה, 1977" פירסמו כלכלני המחלקה את העבודות הבאות:
 - א. האפקטיביות של הפיקוח על המחירים וריסון השכר בישראל;
 - ב. אמצעי מדיניות השפעתם על היצוא ועל שער החליפין הריאלי;
 - ג. פונקציית תצרוכת פרטית מצרפית.

עבודות נוספות, אשר הגיעו לשלבי סיום והוצגו בכנס "עיונים בכלכלה 1979", הן :

- א. השפעות צפויות לשינוי שער ואי ודאות של מאזן התשלומים ;
- ב. רכיבי האינפלציה במודל של ביקוש ריאלי ואינפלציה ;
- ג. רמת הביקושים והשפעתם על שיעורי האינפלציה בישראל, 1961 עד 1978 ;
- ד. משוואת שכר למשק הישראלי ;
- ה. התפתחות מערכת תשלומי ההעברה למשקי בית, 1970 עד 1978 ;
- ו. התפתחות פונקציית השכר של גברים יהודים בישראל, 1968/69 עד 1975/76 ;
- ז. מודל חיזוי אקונומטרי לענף הבנייה למגורים בישראל.

כמו כן הושלמו העבודות הבאות, וטרם פורסמו :

- א. כלכלת השטחים לשנים 1976, 1977.
- ב. מימון חברות תעשייה בתנאי התערבות ממשלתית, ניסיון התעשייה הישראלית, 1950 עד 1972.

דין וחשבון על נכסי הבנק והתחייבויותיו

עם סיום העסקים

ביום א' בטבת תשל"ט (31 בדצמבר 1978)

בנק ישראל

מאזן ליום 31 בדצמבר 1978 (א' בטבת תשל"ט)
(מיליוני ל"י)

31 בדצמבר 1977	31 בדצמבר 1978	ביאור	31 בדצמבר 1977	31 בדצמבר 1978	ביאור
6,860	9,747	7 שטרי כסף ומעות במחזור			תביעות כלפי חוץ לארץ
801	1,062	8 זכויות משיכה מיוחדות שהוקצו			זהב, מטבע חוץ וניירות ערך
			24,173	50,934	2 במטבע חוץ
		התחייבויות כלפי חוץ לארץ	3,262	5,280	נכסים אחרים במטבע חוץ
1,440	1,852	9 התחייבות לקרן המטבע הבינלאומית	27,435	56,214	
192	240	התחייבות למוסדות כספיים בינלאומיים			
		פיקדונות מטבע חוץ של בנקים			3 אשראי לממשלה
151	146	מחוץ לארץ	13,256	26,134	חוב ארוך מועד
1,783	2,238		*9,552	4,156	מקדמות ארציות
		פיקדונות מטבע חוץ של הממשלה	22,808	30,290	
*2,214	6,439	ושל המוסדות הלאומיים			
		פיקדונות מטבע חוץ של מוסדות			הלוואות ושטרות
		בנקאיים בישראל	13,520	27,354	במטבע חוץ
32,763	50,150	כנגד פיקדונות תושב — פיצויים	4,569	5,731	בל"י
13,036	33,122	כנגד פיקדונות תושב — אחרים	18,089	33,085	
3,109	8,152	כנגד פיקדונות לא-תושב			
		פיקדונות של מוסדות בנקאיים וכספיים			4 ניירות ערך
48,908	91,424		2,741	3,900	סחירים
9,150	10,716	בישראל	29	1,214	בלתי סחירים
*1,071	1,298	10 פיקדונות אחרים	2,770	5,114	
1,679	3,991	11 חשבונות אחרים	*215	257	5 השתתפות במוסדות כספיים בינלאומיים
20	20	הון הבנק וקרן שמורה	*1,169	1,975	6 חשבונות אחרים
72,486	126,935		72,486	126,935	

* מוין מחדש.
הביאורים המצורפים הינם חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

רווח רווח והפסד לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 1978

(מיליוני ל"י)

1977**	1978	ביאור	הכנסות/הוצאות	הפרשי שיערים והפרשי פחות *	סך הכול
13,710	12,323	9,947	2,376		
6,087	8,181	6,458	1,723		
5,872	6,532	4,421	2,111		
795	1,477	1,477	15		
53	325	325			
114	93	89	4		
26,631	28,931	20,915	8,016		
22,793	23,079	20,552	2,527	16	
636	915	915			
857	1,250	921	329		
1,372	915	705	210		
197	379	379	15		
73	151	151			
20	28	28			
25,948	26,717	22,178	4,539		
683	2,214	—1,263	3,477		
	298	298	13		
	1,916	—1,263	3,179		
462	908	908	15		
221	1,008	—1,263	2,271		
221	1,008				

* הסכומים המצוינים בסור הפרשי שיערים והפרשי פחות הינם הפרשים הנובעים מהתאמת הנכסים וההתחייבויות במטבע חוץ או הצמודים לו, על פי שינויי השערים של מטבעות חוץ ביחס לל"י.

** מססרי ההשוואה לשנת 1977 מוינו מחדש והם כוללים הפרשי שיערים והפרשי פחות ; ראה ביאור 14.

הביאורים המצורפים הינם חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

ביאורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 1978

1. עיקרי המדיניות החשבונאית

א. בסיס הרישום וההצגה

הכנסות והוצאות נרשמות על בסיס הצבירות.

הכנסות מהממשלה נרשמות על בסיס הצבירות, אולם ברווח הנקי של הבנק על בסיס עקרון זהות העיתוי, דהיינו הבנק כולל, ברווח הנקי שלו לשנת העסקים, סכומים הנובעים מחיוב הממשלה, רק כאשר הם מתקצבים ומשולמים בידי הממשלה בשנת התקציב המסתיימת ב־31 במאָרס שלאחר אותה שנת העסקים. ההכנסות מהממשלה, שנצברו ועומדות להתקבל לאחר 31 במאָרס שלאחר שנת העסקים, מוצגות בדוח רווח והפסד כהכנסות מהממשלה שחל עליהן עקרון זהות העיתוי, וכלולות במאזן בחשבונות אחרים (התחייבויות).

ריבית והכנסות אחרות לקבל כלולות במאזן בחשבונות אחרים (נכסים), פרט לריבית והפרשי הצמדה שנצברו בגין ניירות ערך בל"י, הכלולים במאזן בסעיף ניירות ערך. ריבית והוצאות אחרות לשלם כלולות במאזן בחשבונות אחרים (התחייבויות).

ב. חשבונות מטבע חוץ

נכסים והתחייבויות במטבע חוץ מתורגמים לל"י לפי השערים היציגים שמפרסם בנק ישראל. השער היציג של דולר ארה"ב לתאריך המאזן הוא 19.0151 ל"י, וליום 31 בדצמבר 1977 — 15.3883 ל"י. זכויות משיכה מיוחדות (SDR) מתורגמות לל"י על בסיס שער ה־SDR ביחס לדולר של ארה"ב, דהיינו 24.8094 ל"י ל־SDR בתאריך המאזן, ו־18.7051 ל"י ביום 31 בדצמבר 1977.

ג. זהב

זהב מוצג על בסיס המחיר של 35 זכויות משיכה מיוחדות (SDR) לאונקיה.

ד. ניירות ערך במטבע חוץ

ניירות ערך אלה מוצגים במאזן לפי העלות במטבע חוץ (מחיר הקנייה הממוצע המשוקלל) או שווי השוק, הנמוך שבהם — לגבי כל סוג נייר ערך בנפרד.

ה. ניירות ערך בל"י

ניירות ערך אלה מוצגים במאזן כדלקמן:

מילווות סחירים — לפי השווי המתואם (שווי נקוב, בתוספת ריבית והפרשי הצמדה שנצברו) או שווי השוק, הנמוך שבהם — לגבי כל סוג מילווה בנפרד.
שטרי אוצר — לפי העלות בתוספת ריבית שנצברה.
מילווות בלתי סחירים — לפי השווי המתואם (שווי נקוב, בתוספת ריבית והפרשי הצמדה שנצברו).
הפרשי הצמדה למדד המחירים לצרכן מחושבים על בסיס המדד האחרון, שפורסם לפני תאריך המאזן.

ו. השתתפות במוסדות כספיים בינלאומיים

ההשתתפות במוסדות כספיים בינלאומיים כלולה במאזן לפי העלות שנקבעת כדלקמן:
לגבי החלק ששולם בל"י, או שטרם שולם — לפי הסכומים המקוריים, בתוספת הסכומים הדרושים בתוקף במועדי ביצוע התשלומים;
לגבי החלק ששולם בל"י, או שטרם שולם — לפי הסכומים המקוריים, בתוספת הסכומים הדרושים (לגבי מרבית חלק זה) לשמירת שווי ההשתתפות במונחי מטבע חוץ; ראה ביאור 5.

ז. בניינים וציוד

בשנת הדוח נכללו במאזן בניינים וציוד בבעלות הבנק, כרכוש (בחשבונות אחרים), לפי העלות, בניכוי פחת שנצבר. הפחת מחושב על בסיס שיטת הפחת השווה, לפי השיעורים השנתיים הבאים:

בניינים	2%	;	1.5%
ציוד	20%	;	10%

בשנים קודמות נזקפו השקעות בבניינים וציוד להוצאות בעת ביצוען; ראה ביאור 13.

ח. פנסיה, פיצויי פרישה וחופשות לעובדים

בשנת הדוח נכללו בהתחייבויות עתודה לפנסיה ופיצויי פרישה לעובדים, וכן הפרשה לחופשות לעובדים (ב-חשבונות אחרים). בשנים קודמות נוקפו הוצאות בגין פנסיה, פיצויי פרישה וחופשות לדוח רווח והפסד בעת תשלומן בפועל; ראה ביאור 13.

סכום העתודה לפנסיה ופיצויי פרישה נקבע על בסיס אומדנים אקטואריים ליום 31 בדצמבר 1978 וליום 31 בדצמבר 1977.

ניירות ערך בל"י בסכום העתודה יועדו כנגד החבות לפנסיה ופיצויי פרישה. ההכנסות מניירות ערך אלה נוקפות לדוח רווח והפסד כנגד הגידול בחבות לפנסיה ופיצויי פרישה.

2. זהב, מטבע חוץ וניירות ערך במטבע חוץ

סעיף זה כולל זכויות משיכה מיוחדות (SDR) בקרן המטבע הבינלאומית בסך 521 מיליון ל"י (ב-31 בדצמבר 1977 : 415 מיליון ל"י).

3. אשראי לממשלה

חוב ארוך מועד כולל בעיקר: (א) חוב בסך 25,004 מיליון ל"י צמוד לסל המטבעות, נושא ריבית בלתי צמודה בשיעור של 5 אחוזים לשנה, ועומד לפירעון בתשלומים בשנים 1983–2002 (ב-31 בדצמבר 1977 : 13,004 מיליון ל"י צמוד ל-50 אחוזים מהעלייה בשער הדולר של ארה"ב). הריבית והפרשי ההצמדה משולמים ב-31 בדצמבר של כל שנה; (ב) חוב בסך 33 מיליון דולר של ארה"ב; ב-31 בדצמבר 1977 נכלל חוב זה בסעיף מקדמות ארעיות.

4. ניירות ערך

הסעיף ניירות ערך פחירים כולל: (א) מילווה ממשלתיים, בעיקרם צמודים למדד המחירים לצרכן, בסך 3,671 מיליון ל"י. עלות המילווה הינה 2,100 מיליון ל"י, ושווי השוק שלהם הינו 4,126 מיליון ל"י. (ב-31 בדצמבר 1977 : 2,534 מיליון ל"י, 1,678 מיליון ל"י ו-2,709 מיליון ל"י, בהתאמה); (ב) שטרי אוצר בסך 229 מיליון ל"י (ב-31 בדצמבר 1977 : 207 מיליון ל"י).

הסעיף ניירות ערך בלתי פחירים כולל מילווה חובה ממשלתיים שנרכשו מהציבור בהתאם לחוק המילווה (הוראות שונות) תשל"ח–1977, בסך 1,197 מיליון ל"י. עלות מילווה אלה הינה 975 מיליון ל"י. ניירות ערך בסך 591 מיליון ל"י יועדו כנגד החבות לפנסיה ופיצויי פרישה לעובדים; ראה ביאור 11.

5. השתתפות במוסדות כספיים בינלאומיים

ההשתתפות הינה במוסדות הבאים: הבנק הבינלאומי לשיקום ולפיתוח (IBRD), האיגוד הבינלאומי לפיתוח (IDA), התאגיד הבינלאומי למימון (IFC) והבנק הבינאמריקאי לפיתוח (BID). סעיף זה כולל: (א) סכום של 228 מיליון ל"י ששולם בל"י או שטרם שולם; (ב) סכום של 29 מיליון ל"י ששולם במטבע חוץ (ב-31 בדצמבר 1977 : 186 מיליון ל"י ו-29 מיליון ל"י, בהתאמה). בקשר למרבית ההשתתפות ששולמה בל"י, או שטרם שולמה, חלה חובה של שמירת שווי ההשתתפות במונחי מטבע חוץ. בהתאם לחובה זו, מותאם סכום ההשתתפות על פי השינויים בשער הל"י.

6. חשבונות אחרים (נכסים)

סעיף זה כולל בעיקר: (א) ריבית והכנסות אחרות לקבל – 1,563 מיליון ל"י, מזה 998 מיליון ל"י במטבע חוץ (ב-31 בדצמבר 1977 : 1,001 מיליון ל"י ו-385 מיליון ל"י, בהתאמה); (ב) יתרת חוב בנק א"י בריטניה בע"מ (בפירוק) בגין תשלומים לפי ערבויות בנק ישראל – 202 מיליון ל"י (ב-31 בדצמבר 1977 : 123 מיליון ל"י). יתרה זו היא לאחר ניכוי הפרשה לחובות מסופקים; (ג) בניינים וציוד לאחר ניכוי פחת שנצבר – 161 מיליון ל"י.

7. שטרי כסף ומעות במחזור

הסכום המוצג במאזן כולל מטבעות זיכרון ומטבעות מיוחדים, בשווי נקוב של 66 מיליון ל"י (ב-31 בדצמבר 1977 : 49 מיליון ל"י), אך אינו כולל מטבעות זיכרון מזהב, בשווי נקוב של 44 מיליון ל"י, ששווי תכולת המתכת שלהם עולה על שווים הנקוב (ב-31 בדצמבר 1977 : סכום זה).

8. זכויות משיכה מיוחדות שהוקצו

הסעיף מייצג 43 מיליון זכויות משיכה מיוחדות (SDR), שהוקצו לישראל על ידי קרן המטבע הבינלאומית.

9. התחייבות לקרן המטבע הבינלאומית

סעיף זה משקף את כלל ההתחייבות לקרן המטבע הבינלאומית, בסך 6,938 מיליון ל"י (ב־31 בדצמבר 1977 : 3,872 מיליון ל"י), בניכוי סכום המכסה בקרן, בסך 5,086 מיליון ל"י (ב־31 בדצמבר 1977 : 2,432 מיליון ל"י).

הרכב כלל ההתחייבות לקרן :

31 בדצמבר 1977	31 בדצמבר 1978	31 בדצמבר 1977	31 בדצמבר 1978	
(מיליוני SDR)	(מיליוני ל"י)			
77	75	1,440	1,852	משיכות נתחי אשראי
33	51	608	1,271	משיכת נתח הרורבה
97	154	1,824	3,815	התחייבות בגין יתרת המכסה
207	280	3,872	6,938	סך הכול

בשנת הדוח הוגדלה המכסה של מדינת ישראל בקרן מ־130 מיליון SDR ל־205 מיליון SDR.

10. פיקדונות אחרים

סעיף זה כולל פיקדון של הקרן הדו־לאומית למדע ארה"ב—ישראל, בסך 252 מיליון ל"י (ב־31 בדצמבר 1977 : סכום זהה), ושני פיקדונות של הקרן הדו־לאומית למחקר ולפיתוח תעשייתי ארה"ב—ישראל : (א) פיקדון בסך 250 מיליון ל"י (ב־31 בדצמבר 1977 : סכום זהה) ; (ב) פיקדון בסך 33 מיליון דולר של ארה"ב (ב־31 בדצמבר 1977 : סכום זהה).

11. חשבונות אחרים (התחייבויות)

הסעיף כולל בעיקר : (א) ריבית והוצאות אחרות לשלם בסך 1,617 מיליון ל"י, מזה 1,379 מיליון ל"י במטבע חוץ (ב־31 בדצמבר 1977 : 811 מיליון ל"י ו־525 מיליון ל"י, בהתאמה) ; (ב) הכנסות מהממשלה שחל עליהן עקרון זהות העיתוי (ראה ביאור 1א) — 1,737 מיליון ל"י (ב־31 בדצמבר 1977 : 829 מיליון ל"י) ; (ג) עתודה לפנסיה ופיצויי פרישה בסך 591 מיליון ל"י.

12. התחייבויות תלויות

ההתחייבויות התלויות הן כדלקמן : (א) סכומים שטרם נדרשו על מניות והשתתפויות שנחתמו במוסדות כספיים בינלאומיים — 2,287 מיליון ל"י (ב־31 בדצמבר 1977 : 1,851 מיליון ל"י) ; (ב) אשראי תעודות — 502 מיליון ל"י (ב־31 בדצמבר 1977 : 471 מיליון ל"י) ; (ג) התחייבויות אחרות — 283 מיליון ל"י (ב־31 בדצמבר 1977 : 196 מיליון ל"י).

13. שינויים חשבונאיים

בשנת הדוח שונתה שיטת הטיפול החשבונאי בהשקעות בבניינים ובציוד (ראה ביאור 11) ובחבות לפנסיה, פצויי פרישה וחופשות לעובדים (ראה ביאור 11). בעקבות השינויים האמורים, קטן הרווח הנקי לשנת הדוח בסך 445 מיליון ל"י, מזה מתייחס סך 298 מיליון ל"י לשנים קודמות (סכום זה מוצג בדוח רווח והפסד כהתאמות בגין שנים קודמות).

14. הכנסות והוצאות לשנת 1977

נתוני ההשוואה המוצגים בדוח רווח והפסד לשנת 1977 מוינו מחדש, והם כוללים הפרשי שיערים והפרשי פיתות. הרכב הסעיפים לאחר המיון מחדש הינו כדלקמן :

סך הכול	הפרשי שיערים והפרשי פיתוח	הכנסות/הוצאות ללא הפרשי שיערים והפרשי פיתוח	
(מיליוני ל"י)			הכנסות
			ריבית, הפרשי שיערים והפרשי פיתוח :
13,710	12,467	1,243	מהשקעות בחוץ לארץ
6,087	4,998	1,089	מהממשלה
5,872	4,512	1,360	מהלוואות ומשטרות
795		795	הכנסות מגיירות ערך
53		53	ריבית ממוסדות בנקאיים בגין חריגה מהוראות הנוטיות
114	36	78	הכנסות אחרות
26,631	22,013	4,618	סך ההכנסות
			הוצאות
			ריבית, הפרשי שיערים והפרשי פיתוח :
22,793	22,226	567	על פיקדונות מטבע חוץ של מוסדות בנקאיים בישראל
636		636	על פיקדונות בל"י של מוסדות בנקאיים וכספיים בישראל
857	802	55	על פיקדונות מטבע חוץ של הממשלה ושל המוסדות הלאומיים
1,372	1,239	133	על פיקדונות והתחייבויות אחרים
197		197	הוצאות מינהלה וכלליות
73		73	הוצאות הדפסת כסף וטביעת מטבעות
20		20	הוצאות אחרות
25,948	24,267	1,681	סך ההוצאות
683	—2,254	2,937	עודף הכנסות על הוצאות
462		462	פחות : הכנסות מהממשלה שחל עליהן עקרון זהות העיתוי
221	—2,254	2,475	רווח נקי

15. הכנסות מגיירות ערך
הסעיף כולל הכנסות מגיירות ערך בסך 908 מיליון ל"י (בשנת 1977 : 462 מיליון ל"י) שעליהן חל עיקרון זהות העיתוי, ולכן הן הופחתו מעודף ההכנסות על ההוצאות ; ראה ביאור א1.
סעיף זה אינו כולל הכנסות לשנת 1978 בסך 181 מיליון ל"י בגין ניירות ערך שיועדו כנגד החבות לפנסיה ופיצויי פרישה לעובדים. סכום זה שימש לכיסוי חלקי של הגידול בחבות האמורה ; ראה ביאור ו1.
16. ריבית על פיקדונות מטבע חוץ של מוסדות בנקאיים בישראל
סעיף זה אינו כולל ריבית בסך 1,688 מיליון ל"י, שכיסתה הממשלה בגין פיקדונות פז"ק ותמ"מ (בשנת 1977 : 942 מיליון ל"י).

הנגיד, המשנים לנגיד, חברי הוועדה המייעצת וחברי המועצה המייעצת

של בנק ישראל

31 במאי 1979

הנגיד

א' גפני

המשנים לנגיד

א' שפר

צ' זוסמן

הוועדה המייעצת

ד' הורוביץ — יו"ר כבוד

מ' מושביץ — יו"ר

י' בדר — סגן יו"ר

ח"מ בסוק

א"י יפת

י' לוינסון

ב' נהיר

ז' סוזאייב

א' ריינר

ד' רקנאטי

המועצה המייעצת

מ' מושביץ — יו"ר

י' בדר — סגן יו"ר

א' איוקסון

מ' בנקובר

ח"מ בסוק

א' בן-יקר

מ' גולדברג

ב' ויניצקי

א"י יפת

י' לוינסון

א' מאיר

י' מיטלמן

י' נאמן

ב' נהיר

ז' סוזאייב

נ' פיינגולד

י' קרגמן

א' ריינר

ד' רקנאטי

חברי הוועדה המייעצת בענינים הנוגעים לעסקי בנקאות

ע' מסר — יז"ר

מ' אולניק

ד' בבלי

ד' בן דרור

ח' ברמן

ד' גולן

י' גיל

מ' דיגה

י' האפט

א' הלפרין

א"י יפת

י' לוינסון

א' מאיר

י' מאכט

ש' מגריזו

מ' מן

ע' סיוון

א"א קירשנר

ד' רקנאטי

ד' שוהם

חברי הוועדה לתכנון שטרי כסף, מעות ומטבעות זיכרון

א' ויתקון — יו"ר

מ' ארד

א' בירן

י' בן-אריה

ד' גד

ד' גנחובסקי

ר' דייך

ג' לרמן

א' נאוי

פ"נ נכלה

י' צים

ג' צפרוני

ג' קייך

א' קינדלר

נ' קרפ

ש' רוזנפלד

ד' רייזינגר