

# הקצאת אשראי בנקאי קצר מועד, לחברות התעשייה בישראל בשנים 1956/57 עד 1963/64<sup>1</sup>

## 1. מבוא

מחקר זה הינו חלק נוסף בסדרה של מחקרים, שנערכו בבנק ישראל מאז 1956, על המבנה הפינאנסי של חברות התעשייה בישראל ועל השינויים, שחלו בהן משנה לשנה. המחקר נועד לסקור כמה עניינים הקשורים בהקצאת אמצעי מימון לצורכי חברות התעשייה, באמצעות מערכת הבנקאות, והוא מתרכז, בעיקר, בהשפעת גודל החברה, מבנה הפינאנסי — כפי שהוא מצטייר מתוך בדיקת כמה יחסים פינאנסיים — רווחיותה, ערך היצוא שלה ומיקומה הגיאוגרפי, על הקף האשראי הבנקאי שניתן לה.

מאחר שמחקר זה מבוסס על ניתוח מאזנים של חברות, הוגדר אשראי בנקאי קצר מועד כסך ההתחייבויות לבנקים המופיעות במאזן החברה, העומדות לפירעון תוך שנה אחת. הגדרה זו כוללת התחייבויות עבור שטרות בתיווך בנקים<sup>2</sup>, וגם התחייבויות עבור עמלות, ריבית ושירותים בנקאיים אחרים.

אוכלוסיית המחקר הינה כדלהלן: לגבי 1956 עד 1960 נאספו הנתונים באמצעות מדגמים<sup>3</sup>, המייצגים את כל חברות התעשייה. הנתונים לתקופה שבין 1961 ל-1963 נלקחו ממפקד של חברות, שכל אחת מהן העסיקה יותר מ-50 עובדים, ובהם נכללות 330 חברות אשר ייצרו ב-1963, כ-40 אחוזים מסך תפוקת התעשייה ו-70 אחוזים מתפוקת חברות התעשייה. כל הנתונים לגבי החברות נלקחו מן הדו"חות, שהגישו חברות אלה לשלטונות מס הכנסה. מקורם של יתר הנתונים צויין בגוף המחקר.

מחמת הסודיות החמורה הנהוגה בבנקים, אין להשיג מהם אינפורמציה מפורטת על הדרך, שבה הם מקבלים החלטות בדבר מתן אשראי ללקוחותיהם. לכן התבסס הניתוח, בעיקרו, על נתונים שנתקבלו מן החברות הלקוחות עצמן. עובדה זו מונעת את האפשרות לקבוע את מקור ההבדלים בהקף האשראי שניתן לחברות שונות: האם מקורם בביקוש מצד חברות אלה או שהם נובעים ממדיניות הבנק המלווה.

אחד מן הליקויים, הנובעים משימוש בדו"חות שנזכרו לעיל, נעוץ בכך, שייתרות האשראי הבנקאי, המופיעות בהם, חושבו לגבי התאריך שבו נערך המאזן, ואין לדעת אם אמנם מייצגות הן אל נכון את האשראי הבנקאי שניתן לחברה במשך כל התקופה. הואיל ולא ניתן היה להשיג נתונים משום מקור אחר, מהווים המאזנים השנתיים את מקור הנתונים לייתרות האשראי הבנקאי,

<sup>1</sup> סקירה זו נכתבה בידי מאיר תמרי ממחלקת המחקר.

<sup>2</sup> בשטרות בתיווך בנקים, גבוה שער הריבית האפקטיבי מזה שבאשראי בנקאי; ולהלכה, היה צורך בבדיקה נפרדת של סוג אשראי זה. אולם הנתונים אינם מאפשרים הפרדה בין שני הסוגים. כמו-כן, נמצאו המסקנות, שבמאמר זה, נכונות גם לגבי התקופה, שבה היה משקלו של האשראי כנגד שטרות בתיווך בנקים זעום (מצב כזה התקיים בחלקה הגדול של התקופה הנסקרת).

<sup>3</sup> ראה: "המבנה הפינאנסי של חברות התעשייה בישראל" סקר בנק ישראל מס' 17; וכן, "תמורות במבנה הפינאנסי של חברות התעשייה בישראל, בשנים 1956/57 עד 1961/62", סקר בנק ישראל, מס' 19.

וחשבונות הרווח וההפסד השנתיים הינם המקור לנתונים על סך המחזור. נראה, שיש להעדיף את השימוש בערך מחזור הייצור של הפירמה (מכירות בתוספת השינויים במלאי המוצרים המוגמרים והמוצרים בתהליך) על שימוש במכירות בלבד, הואיל והראשון מציג, באורח נכון יותר, את צרכיה הפינאנסיים של החברה.

סקירה זאת, סוקרת, כאמור, כמה מן גורמים המשפיעים על הקצאת האשראי הבנקאי: גודל החברה, ערך היצוא שלה, מיקומה וכיו"ב. אולם יש לזכור, שלא תמיד ניתן לבדוד את הגורמים הללו ולהציג את הקשר בין כל גורם בנפרד וכן, שהשפעתו של כל גורם אינה בלעדית. בכמה מן המקרים נעשתה אמנם הפרדה כזו, במקרים כאלה צויין הדבר בגוף הסקירה.

## 2. הממצאים

1. בשנים 1956 עד 1963 עלו אמצעי המימון, שהופנו ממערכת הבנקאות לחברות התעשייה, בהתמדה. הדבר מתבטא הן במשקלם ביחס למחזור החברות והן ביחס לאשראי קצר המועד ממקורות אחרים<sup>1</sup>.
2. החברות הגדולות נהנו מאשראי בהקף גדול יותר ביחס למחזור (13 אחוזים) מאשר החברות הקטנות (8 אחוזים). ככל שגדולים תשלומי שכר העבודה, הנכסים השוטפים וסך הנכסים — סעיפים המשמשים כאמת מידה לגודל הפירמה — גדול יותר, יחסית, הקף האשראי. מכאן נובע, שחלקן של החברות הגדולות בסך האשראי גדול יותר מחלקן באמות המידה הללו.
3. הגידול באשראי הבנקאי מהווה חלק גדול יותר בתוספת למקורות המימון של החברות הגדולות מאשר בחברות הקטנות. באחרונות גדול משקלם של הסעיפים, "אשראי הספקים" ו"זכאים שונים" בסך המקורות קצרי המועד.
4. לא נמצא מיתאם בולט, בטווח הקצר, בין הגידול בחברות, כפי שהוא נמדד בגידול המחזור ובגידול סך כל הנכסים לבין הקף האשראי הבנקאי ביחס למחזור ולבין הגידול באשראי הבנקאי: קיימים מפעלים, שבהם נמצא קצב גידול מהיר, יחסית, שבהם לא חלה הגדלה באשראי, ולהיפך: קיימים מפעלים, שבהם חל גידול מהיר, יחסית, בהקף האשראי, ושבהם לא חל גידול — בנכסים או במחזור — בקצב מקביל. אין קשר בין ההתפתחות המהירה של החברות לבין קבלת האשראי.
5. הקף האשראי הבנקאי בשנה נתונה משפיע על הקפו של אשראי זה בשנה שקדמה לה, באותה חברה, הן מבחינת הסכומים המוחלטים והן מבחינת האחוז מכלל המחזור.
6. נראה, שהאשראי שניתן לחברה אינו מושפע, באורח ניכר, מן הענף שבו פועלת החברה, וקיימים הבדלים ניכרים בתוך הענפים.
7. כיוון שהאשראי הבנקאי קצר המועד ניתן בחלקו מקרנות ממשלתיות, שהוקמו למטרות מיוחדות או משחרור מדרישות הנוטיות הרגילה ומניכיון משנה בבנק ישראל, תלוי סכום האשראי הניתן לחברה, באורח ניכר, במדיניות הכלכלית של הממשלה ובמדיניות האשראי של בנק ישראל. המדיניות הקיימת נועדה לעודד תעשיות יצוא, להקים מפעלים חדשים ולהביא לפיזור האוכלוסיה באמצעות תיעוש אזורי פיתוח. היא מתבטאת בעובדות דלהלן: האשראי הבנקאי היה 15 אחוזים מהמחזור ומעלה ב-34 אחוזים מחברות התעשייה החדשות, בעוד שרק 26 אחוזים מהחברות הוותיקות קיבלו אשראי בהקף כזה. באזורי פיתוח הגיע היחס בין האשראי הבנקאי למחזור ל-15 אחוזים, בחציון, בעוד שבאזורים מבוססים הוא הגיע ל-5 אחוזים בלבד; חברות המייצאות אחוז גבוה, יחסית, מתוצרתן נהנו מאשראי בהקף גדול יותר ביחס למחזור.
8. חברות שמבנה מאונן היה רעוע וסבלו מחוסר רווחיות, קיבלו יותר אשראי בנקאי, ביחס

<sup>1</sup> מן הראוי להדגיש, שבנתוני החברות נכלל גם אשראי, שמקורו בשטרות בתיווך בנקים, אך ברוב השנים הנסקרות לא היה אשראי זה קיים, או שמשקלו היה נמוך ביותר. יתרה מזו: נתוני הבנקים על אשראי בנקאי — נתונים, שבהם לא נכלל אשראי שניתן כנגד שטרות בתיווך בנקים — שניתן לתעשייה בכללה מורים אף הם על עלייה בשיעור גדול מזה של העלייה בתפוקת התעשייה.

למחזור, מאשר חברות שבהן היה הסיכון נמוך יותר (כפי שהדבר השתקף במדד יכולת הפירעון שלהן). נמצא מיתאם שלילי בין רווחיות החברה והקף האשראי שממנו נהנתה. יש לציין, ש-39 אחוזים מכלל החברות שדווחו על הפסד, קיבלו אשראי בנקאי בשיעור העולה על 15 אחוזים ממחזורן, בעוד שרק 13 אחוזים מהחברות הרווחיות נהנו מאשראי בשיעור כזה.

9. בחלק גדול מהחברות הנסקרות, הושג האשראי הבנקאי, בכל אחת, באמצעות כמה בנקים, שבאמצעותן ערכו החברות את עסקותיהן. הנתונים מורים, שהיקף האשראי ומשקל האשראי קצר המועד בסך האשראי גדלו ביחס ישר לגידול במספר הבנקים שבאמצעותם ניהלה החברה את עסקותיה. בחברות, המנהלות את עסקיהן באמצעות 3 בנקים או פחות, היה היחס, שבין האשראי הבנקאי למחזור, ב-1963, 9.5 אחוזים, בעוד ששיעור זה הגיע ל-15 אחוזים בחברות המנהלות את עסקותיהן באמצעות 5 עד 6 בנקים. בחברות, שהיו קשורות ל-7 בנקים ויותר הגיע יחס זה ל-19 אחוזים.

10. ככל שקשייה הכספיים של החברה היו גדולים יותר (אלה נמדדים באמצעות מדד יכולת הפירעון) גדל מספר הבנקים שמהם לוותה החברה.

### 3. הקפו של האשראי הבנקאי וסוגיו

בתעשייה הישראלית, מהווה האשראי הבנקאי לזמן קצר חלק גדול מהמקורות הפינאנסיים, בהשוואה להרבה ארצות אחרות. בארצות אלו גדול, יחסית, משקל ההון העצמי, איגרות החוב ואשראי ספקים בסך המקורות<sup>1</sup>.

חלק גדול מהאשראי הבנקאי, שניתן למפעלים התעשייתיים, מקורו בקרנות ליצוא ולהון חוזר, — שהאשראי מהן ניתן בהכוונת הממשלה ובנק ישראל — שחרורים מנזילות וניכיון משנה של שטרות בבנק ישראל, היתרים ממשד האוצר לעסקות במטבע חוץ, והלוואות מתקציבי הממשלה. מימון זה מיועד, כאמור, לעידוד היצוא, להקמת מפעלים חדשים, לפיזור האוכלוסיה על ידי תיעוש אזורי פיתוח ולשיפור המבנה הפינאנסי של מפעלי התעשייה.

לבנקים כדאי לשתף פעולה עם הממשלה ובנק ישראל, משום שעל ידי כך יש באפשרותם ליהנות מן הקרנות הללו ומן הפטורים מדרישות הנזילות. אף על פי כן, חייב הבנק לשקול את ההכנסה הכרוכה בהלוואות אלו לעומת הסיכון הכרוך בה.

היוצא מכך הוא איפוא, שלבנקים אין השפעה בלעדית על הקצאת האשראי הבנקאי. בסקירה זו לא היתה אפשרות להפריד בין האשראי הבנקאי הניתן בהכוונת הבנקים לבין זה שניתן בהכוונת הממשלה.

סך האשראי הבנקאי קצר המועד, שקיבלו כל חברות התעשייה ממערכת הבנקאות הגיע ל-68 מיליון ל"י ב-1956, ועלה ל-164 מיליון ל"י ב-1960, גידול בשיעור 141 אחוזים. בין 1961 ל-1963 גדל האשראי הבנקאי בחברות הנחקרות ב-80 אחוזים.

העלייה באשראי הבנקאי היתה גדולה יותר מאשר ביתר סוגי האשראי, אשר עמדו לרשות חברות התעשייה בתקופה 1956-1963 (ראה לוח 2).

נוסף על העלייה, אשר צויינה לעיל, ניתן לראות מלוח 3, שבשנים 1956 עד 1963, עלה משקלו של האשראי הבנקאי הן ביחס למחזור, הן ביחס להתחייבויות השוטפות והן ביחס לנכסים השוטפים. בעוד שב-1956 הגיע שיעור האשראי הבנקאי ל-10 אחוזים ממחזורן של כל חברות התעשייה ול-27 אחוזים מהתחייבויותיהן השוטפות, הרי ב-1960 הגיע שיעורו ל-12 אחוזים ול-32, בהתאמה. הנתונים עבור 330 חברות תעשייה גדולות, שפעלו ברציפות בשנים 1961 עד 1963, מורים על עלייה באשראי הבנקאי — מ-11 אחוזים ביחס למחזור, ב-1961, ל-13 אחוזים ב-1963, ומ-29 אחוזים ביחס להתחייבויות השוטפות ל-36 אחוזים, בהתאמה. הדבר מצביע על כך, שהעלייה

<sup>1</sup> ניתוח הסיבות לשוני זה הוא מחוץ למסגרת של עבודה זו.

לוח 1

חלקו של האשראי הבנקאי קצר המועד בסך כל מקורות המימון של התעשייה, לפי ארצות

(אחוזים)

חלקו של האשראי הבנקאי במקורות המימון קצרי מועד	חלקו של האשראי הבנקאי בכלל מקורות המימון	ארץ
40	19	יפאן
11	4	אנגליה
20	7	גרמניה המערבית
14	3	ארצות הברית
26	4	אוסטרליה
10	5	דנמרק
32	17	הודו
32	3	קולומביה
36	13	ישראל

ה מקור :

- יפאן — *Analysis of Financial Statements of Main Industrial Corporations in Japan, October 1963—March 1964*, Statistic Department, the Bank of Japan.
- אנגליה — *Board of Trade Journal, Dec., 1962*
- גרמניה המערבית — *U.N. World Economic Survey 1960*
- ארצות הברית — *Quarterly Financial Report, 3rd Quarter, 1965. Federal Trade Commission, U.S.A.*
- אוסטרליה — *Statistical Bulletin, Reserves Bank of Australia — Company supplement, October 1965.*
- דנמרק — *Statistiske Efterretninger, 1961 No. 46.*
- הודו — *Danmarks Statistik Udgitav of Det Statistiske Departement.*
- קולומביה — *Bank of India Bulletin, 1964.*
- ישראל — סקר בנק ישראל, מס' 24.

לוח 2

הרכב ההתחייבויות השוטפות בחברות התעשייה, 1956 עד 1963

(אחוזים)

1963	1962	1961	1960	1959	1958	1957	1956	
								התחייבויות שוטפות
36	34	29	32	30	31	28	27	אשראי בנקאי
34	36	37	36	37	37	37	39	אשראי מסחרי
17	18	20	19	20	20	22	24	אשראי ספקים
17	18	17	17	17	17	15	15	אשראי כנגד שטרות
5	2	8	7	6	6	35	34	מקדמות מלקוחות * זכאים שונים
25	28	26	25	27	26			
100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	סך הכול

הערה: הנתונים לשנים 1956 עד 1960 מתייחסים לכל חברות התעשייה, שפעלו בכל אחת מן השנים המופיעות בלוח. הנתונים לשנים 1961 עד 1963 מתייחסים ל-330 חברות גדולות, שפעלו במשך תקופה זו.

\* בי-1956 וב-1957 נכלל סעיף זה ב"זכאים שונים".

ה מקור : סקירות על המבנה הפיננסי של חברות התעשייה. סקר בנק ישראל, מספרי 17, 19, 22, 24.

באשראי הבנקאי, שניתן לחברות התעשייה לא נבעה מהקמת חברות חדשות, בעלות דפוסי מימון שונים, כי אם מן המבנה הפינאנסי של החברות הקיימות — שבהן עלה האשראי הבנקאי בקצב מהיר מזה של המחזור ומזה של סוגי מימון קצר מועד אחרים.

לוח 3

אשראי בנקאי קצר מועד שניתן לחברות התעשייה, בשנים 1956 עד 1963

330 חברות תעשייה			כל חברות התעשייה				
1963	1962	1961	1960	1959	1958	1957	1956
חלקו של האשראי הבנקאי							
קצר המועד (אחוזים)							
13	12	11	12	11	11	10	10
במחזור							
26	25	21	25	23	24	23	21
בנכסים השוטפים							
35	34	29	32	30	31	28	27
בהתחייבויות השוטפות							

הער ה: ראה הערה בלוח 3.  
המפור: ראה מקור ללוח 2.

העלייה במשקל האשראי הבנקאי לא נתייחדה לסקטור החברות דווקא. הנתונים לגבי כל המפעלים התעשייתיים<sup>1</sup> — המאוגדים בחברות ושאינם כאלה — מורים על עלייה — מ-8.3 אחוזים ביחס למחזור, ב-1956 וב-1955, ל-9 אחוזים ב-1960 ול-11.4 אחוזים ב-1963. ההלוואות לזמן קצר הניתנות לחברות התעשייה מן הבנקים מורכבות מסוגים שונים של אשראי שמחיריהם שונים. הסוגים הם כדלקמן:

(א) משיכות יתר: הבנק מתיר ללווה למשוך סכומים, בהקף שנקבע מראש, העולים על ערך ההפקדות לחשבונו. סוג אשראי זה מוענק כנגד בטחונות שונים: שטרות של לקוחות, או ערבויות אישיות. משיכות יתר נוחות ללווה, שכן הריבית מחושבת לפי הסכום שאותו משך, בעוד שבהלוואות מסוגים אחרים יש לשלם ריבית גם עבור סכומים שלא נוצלו. הנתונים בסקירה זו מבוססים על מאזנים, ולפיכך הם כוללים רק את יתרת המשיכות בתאריך המאזן: ולא ניתן ללמוד מהם על גובה הסכומים שהותר ללווים למשוך. נראה, שבישראל, כמו בארצות אחרות, שבהן נוהגת שיטת הבנקאות האנגלית, משיכות יתר הן צורה חשובה של מתן אשראי.

(ב) הלוואות לזמן קצר: מאז 1961, ניתן חלק גדול מאשראי בנקאי זה באמצעות תיווך שטרות. (ג) ניכיון שטרות של לקוחות הלווה: סוג זה של אשראי מקובל מאוד עקב נזילותו של הנכס. יש לציין, שמאז 1956, בד בבד עם הגידול באשראי לקוחות בסך כל המכירות של חברות התעשייה, גדל במהירות חלקם של השטרות מן הסוג הזה וייתכן שאחת הסיבות העיקריות לגידול באשראי לקוחות, היא היכולת להשיג אשראי בנקאי כנגדו, בהרבה מקרים אין מנכים שטרות אלה, והם משמשים כביטחונות לאשראי בנקאי, הניתן בצורות אחרות.

(ד) אשראי הניתן עבור יבוא ויצוא ואשראי אחר הקשור בפעולות החברה במטבע זר. סוג האשראי שניתן ללקוח נקבע על פי שיקולים שונים ומחירים של הסוגים השונים שונה. אך הנתונים אינם מאפשרים להציג בפרוטרוט את סוגי האשראי השונים ולעמוד על ההבדלים ביניהם. לפיכך תתרכז סקירה זו בסך כל האשראי הבנקאי המופיע במאזניהן של החברות.

<sup>1</sup> נתונים על האשראי הבנקאי, למעט אשראי כנגד שטרות בתיווך בנקים.

#### 4. הגורמים הקובעים את הקצאת האשראי הבנקאי

שני גורמים<sup>1</sup> פועלים על הקצאת האשראי הבנקאי: הראשון, ביקוש המפעלים לאשראי, הנקבע על פי מחירו והאפשרות להשיג אשראי ממקורות אחרים. השני, היצע האשראי מצד הבנקים, הנקבע על פי שיקולים משלהם במסגרת ההגבלות הקיימות. עקב הגבלת גובה הריבית והביקוש הרב לאשראי, הקיימים במשק, ניתן להניח, שקביעת הקצאת האשראי נקבעת, בעיקרה, על סמך שיקולי הבנקים.

הקף האשראי הניתן לחברה מן הבנק תלוי במספר רב של גורמים. באופן כללי ניתן לחלקם לשלוש קבוצות:

(א) גורמים שאינם ניתנים למדידה. על גורמים אלה נמנים מעמדם של מנהלי החברה הלקוחה בעולם העסקים; ניסיונו של הבנק ביחסיו עם הלקוח; שאר העסקות שהבנק מנהל עם הלקוח; הביטחונות שממציא הלקוח, לשם הבטחת האשראי שניתן לו וכיוצא באלה.

(ב) גורמים כלליים הקשורים בגודל החברה; הענף הכלכלי שבו היא פועלת; מיקומה הגיאוגרפי; הוותק שלה וכו'.

(ג) פעולתה הכלכלית של החברה ומבנה הפינאנסי, כפי שהם משתקפים בדו"חותיה הכספיים: המאזן וחשבון הרווח וההפסד.

#### (א) הגורמים שאינם ניתנים למדידה

גורמים אלה קשים ביותר לניתוח, מחמת העדר נתונים מספיקים ומחמת הקושי בהערכה כמותית של נתונים כאלה אף אם ניתן היה להשיגם. אף על פי כן, ניתן לבדוק שני גורמים מן הסוג הזה: הראשון — השפעת הקף העסקות, שניהלה החברה עם הבנק בעבר על האשראי בהווה; והשני — הקשר שבין הביטחונות שהלקוח ממציא לבין האשראי שניתן לו.

השפעת העסקות בעבר: בדרך כלל נודעת חשיבות רבה לקשרים שנוצרו בעבר בין הבנק ללקוח לגבי הקצאת אשראי בעתיד. בהעדר שינוי דרסטי במעמדו של הלקוח, או תקרית בלתי נעימה, אין לצפות לכך, שהבנק יצמצם באורח קיצוני את הקף האשראי המוענק לו. חלק גדול מן האשראי הבנקאי הניתן לחברה הינו חידוש של הלוואות או אשראי מסוג אחר שהוענק בעבר. זכות משיכת יתר הניתנת על ידי הבנק איננה מתבטלת, בדרך כלל, וסכומה נשאר קבוע לתקופה ארוכה, או שהוא עולה במשך הזמן. הוא הדין בהלוואות קצרות מועד ובאשראי לצורך עסקות יבוא ויצוא המתחדש עם סיום עסקה אחת והתחלת עסקה חדשה. לאור זה, ניתן לצפות לקשר הדוק בין הקף האשראי הבנקאי, שניתן לחברה בשנה מסוימת, לבין הקפו בשנה קודמת.

קשר כזה אמנם נמצא: הקף האשראי, שקיבלה החברה ב־1963 היה דומה לזה שנתקבל ב־1962. ניתן לטעון, שבדרך כלל, לא חלים שינויים מרחיקי לכת במאזנה של חברה, משנה לשנה, וזהו, הגורם המסביר את חוסר השינוי בהקף האשראי משנה לשנה. נערך ניסיון לנכות את השפעתו של גורם זה. החברות חולקו ל־3 קבוצות, לפי הגידול של התפוקה ב־1963 (בהשוואה ל־1962). מתברר, ש־70 אחוזים מהחברות, שנהנו מאשראי שלא עלה על 50,000 ל"י, נשארו באותה קבוצת אשראי, למרות ההבדלים בקצב הגידול של התפוקה. ככל יתר החברות, השפיעו ההבדלים בקצב הגידול בתפוקה על המעבר מקבוצה לקבוצה. חריג מכלל זה היו החברות שקיבלו אשראי העולה על 1,000,000 ל"י. באלה גדלה הנטייה להשאר באותה קבוצה ככל שהתפוקה גדלה מהר יותר. יתר על כן, בכל החברות, ככל שעולה התפוקה מתבטא, בדרך כלל, המעבר לקבוצה אחרת במעבר לקבוצה גבוהה יותר, ולא בירידה לקבוצה נמוכה יותר.

<sup>1</sup> כאמור, ניתן חלק גדול של האשראי הבנקאי בהכוונת הממשלה ובנק ישראל. גורם זה נכלל, בחלקו, בסעיפים (ב) ו־(ג) להלן.

חברות התעשייה בקבוצות אשראי ב־1962, לפי קבוצות אשראי ב־1963,  
בהתאם לשיעור העלייה במחזור

(אחוזים)

מספר החברות	סך הכל החברות	האשראי שניתן ב־1963 (אלפי ל"י)					האשראי שניתן ב־1962
		1,000+	1,000-500	500-250	250-50	עד 50	
העלייה במחזור — עד 4 אחוזים							
							(אלפי ל"י)
28	100	—	—	4	21	75	עד 50
28	100	—	4	14	75	7	250-50
20	100	5	20	50	20	5	500-250
15	100	13	33	54	—	—	1,000-500
15	100	67	27	—	6	—	1,000+
העלייה במחזור — 5 עד 29 אחוזים							
36	100	3	—	3	22	72	עד 50
55	100	—	3	13	64	20	250-50
16	100	—	19	44	37	—	500-250
22	100	32	45	18	5	—	1,000-500
19	100	74	26	—	—	—	1,000+
העלייה במחזור — 30 אחוזים ומעלה							
18	100	—	6	—	22	72	עד 50
16	100	—	—	31	56	13	250-50
10	100	20	30	50	—	—	500-250
10	100	60	40	—	—	—	1,000-500
12	100	92	8	—	—	—	1,000+

במקביל לניסיון זה, חולקו החברות ל־3 קבוצות, בהתאם לשינויים במצב הפינאנסי שלהן, כפי שהוא משתקף במדד יכולת הפירעון, המבוסס על סעיפי המאזן. רוב החברות נשארו באותה קבוצה, מבחינת היחס שבין האשראי למחזור, על אף ההבדלים בשינויים שחלו במדד הסיכון. יש לציין, שקבוצה, שבה חלו שינויים קטנים במדד — דהיינו, חלו שינויים קטנים בסעיפי המאזן — חלו שינויים גדולים יותר באשראי לעומת השנה הקודמת.

השפעת הביטחונות שיש בידי הלווה להמציא: הנוהג לדרוש ביטחונות מן הלקוח נפוץ בישראל. דרישה זו מהווה אחד מן השיקולים העיקריים בקביעת הקצאת האשראי. ראיונות, שנערכו עם רובם המכריע של מנהלי הבנקים המסחריים, הראו, שאין כמעט בנמצא הלוואות שניתנו שלא כנגד ביטחונות. מן הראוי לציין, שקיימים הבדלים בסוגי הביטחונות ובאחוז האשראי מערך הביטחון, לא רק בין החברות השונות, אלא גם לגבי אותה חברה בתקופות שונות ובשלבי התפתחות פינאנסית שונים. לפעמים, רק חלק מהלוואה קשור לביטחונות ולפעמים, צמודה הלוואה אחת ליותר מסוג אחד של ביטחונות. הרבה תלוי בעמדת המיקוח שיש ללווה ולמלווה. מתן ביטחונות הוא, כנראה, רק תנאי הכרחי לקבלת אשראי, ולכן אין בביטחונות אלו כדי להסביר את

התפלגות החברות בקבוצות אשראי בנקאי/מחזור ב-1962,  
לפי אשראי בנקאי/מחזור ב-1963, בהתאם לשיעור השינוי  
במדד יכולת הפירעון

(אחוזים)

סך הכול	אשראי הבנקאי / מחזור, 1963		אשראי הבנקאי/מחזור 1962	
	+12	11-5	4-0	(אחוזים)
ירידה במדד בשיעור העולה על 10 אחוזים				
100	9	25	66	4-0
100	22	65	13	11-5
100	82	18	0	+12
ירידה או עלייה במדד שאינה עולה על 10 אחוזים				
100	5	13	82	4-0
100	12	36	52	11-5
100	76	17	7	+12
עלייה במדד בשיעור העולה על 11 אחוזים				
100	5	9	86	4-0
100	19	55	26	11-5
100	68	25	7	+12

ההבדלים בין החברות, מבחינת הקף האשראי שנתקבל. ביטחונות אלה ניתנים, בדרך כלל, בשתי צורות, כדלהלן:

א. שעבוד נכסים קבועים

אף כי זהו נוהג נפוץ, מוגבל השימוש בו עקב רצונה של החברה לשחרר את נכסיה הקבועים על מנת לשעבדם כנגד הלוואות ארוכות מועד. שעבוד עולה ויורד<sup>1</sup> על נכסים קבועים אף הוא נפוץ. כיוון שבשראל קיים קושי משפטי בשעבוד מטלטלים, אין שעבוד כזה מקובל, בהשוואה לארצות אחרות.

ניתוח נתוני המאזנים לא הראה כל יחס בין האשראי שנתקבל על ידי החברה לבין נכסיה הקבועים, המהווים, בכוח, ביטחון להלוואות מן הסוג הזה. אולם אין להפריז במשמעותו של ממצא

<sup>1</sup> שעבוד, שאינו מוטל על נכס מסויים, כי אם על כל נכסי החברה הנמצאים בעין, בכל זמן (Floating charge).



זה, כיוון שלפעמים מחזיקות חברות אם, חברות החזקה וחברות מקרקעין את הנכסים הקבועים של חברות התעשייה וכיוון שנכסים אלה משמשים, בדרך כלל, רק בחלקם, כביטחונות. הראיונות עם מנהלי הבנקים הראו, שבשנים 1961 עד 1962, ב-25 עד ל-50 אחוזים מן המקרים, ניתן האשראי הבנקאי, בחלקו או כולו, כנגד שעבוד נכסים קבועים.

ב. שטרות

ביטחון זה הינו נזיל ולפיכך הוא מקובל על הבנקים המלווים. הואיל וכל המסב שטר מתחייב בפירעונו, נחשבים שטרותיהם של לקוחותיו של המלווה לבטוחים יותר מאשר שטרות שהלווה עצמו חתם עליהם.

השטרות משמשים לגיוס אשראי בנקאי בשתי דרכים :

- (1) ניכיון. במקרה זה אין הם מופיעים יותר במאזן החברה. נשאר רק התחייבות תלויה. הווה אומר, התחייבות לפרוץ את השטר במקרה שהלקוח, החתום על השטר, לא יפרענו.
- (2) הם עשויים להשאר בבנק כביטחון להחזרת משיכת יתר או אשראי מסוג אחר. במקרה זה, הם נשארים במאזן החברה, כנכס.

אחד הליקויים המצויים בביטחונות מסוג זה, בין שהם נמסרים לניכיון ובין שהם משמשים לביטחון גרידא, הינו העדר אינפורמציה פינאנסית בהקף כזה, שניתן יהיה לבדוק את יכולת הפירעון של החותם על השטרות.

נתוני המאזנים אינם מראים מיתאם בין השטרות שהיו ברשות החברה והתחייבויות התלויות לבין ייתרת האשראי שניתנה לה. אף על פי כן, אין לייחס לדבר חשיבות יתרה הואיל וגם בעניין זה אין בנמצא נתונים נאותים כדי לערוך ניתוח מדויק די הצורך. בכמה מקרים אי אפשר היה להשיג נתונים על ההתחייבויות התלויות, הנובעות מניכיון שטרות. יתר על כן, השטרות שניתנו לבנק, כביטחון, או לניכיון, עשויים להיות חלק קטן בלבד מסך כל השטרות שבידי החברה, אף על פי שחלק קטן זה מביא לחלק גדול מן האשראי שניתן לה.

הראיונות עם מנהלי הבנקים הראו, שב-60 עד 80 אחוזים מן המקרים ניתן האשראי הבנקאי כנגד ביטחון שטרות<sup>1</sup> מחברות שערכותן מוגבלת (חברות בע"מ). דרשו רוב הבנקים להמציא ערבות אישית של מחזיק המניות העיקרי או של המנהלים. לפעמים נדרשה ערבות צד שלישי. הביטחונות שדורש הבנק מלקוחותיו מבטיחים אותו מפני סיכון. עם זאת, מעוררים ביטחונות אלה כמה שאלות: א: האם דרישה זו אינה מקטינה את הקף האשראי שניתן לחברות, שהן בעלות יכולת פירעון, אך אין להן נכסים, הניתנים לשעבוד, בהקף מספיק כדי להציעם כביטחון. ב. האם הקשיים העסקיים, שהביאו לעלייה במספר פושטי הרגל בישראל מאז 1956, לא יביאו לקושי הולך וגדל במימוש ביטחונות אלה, או שיביאו לכך, שחלקים גדולים מן המשק יהיו בשליטתם של הבנקים.

(ב) הקצאת האשראי הבנקאי על פי שיקולים כלליים

בפרק זה חולקו החברות, לפי כמה בחינות מיון: הגודל, הוותק, המיקום הגיאוגרפי וערך היצוא. לפעמים קיים קשר בין בחינות המיון השונות, ואמנם נעשה ניסיון לבודד את ההשפעות השונות אך לא תמיד עלה הדבר, עקב מספר החברות הקטן בכמה מן הקבוצות.

<sup>1</sup> בחלק מן המקרים, ניתנת הלוואה אחת כנגד סוגים שונים של ביטחונות.

גודל החברה הלקוחה, מהווה, בדרך כלל, שיקול חשוב בהקצאת האשראי הבנקאי. הדבר נובע מכמה סיבות<sup>1</sup>:

(א) עבודת הפקידים, החקירה ויתר ההוצאות הכרוכות במתן הלוואה בהקף גדול אינן שונות בהרבה מאלה הכרוכות במתן הלוואה בסכום קטן. מכאן, עלות ההלוואה, מבחינת המלווה, הינה קטנה יותר בהלוואה גדולה אחת מעלותן של כמה הלוואות קטנות המסתכמות יחד לסכום ההלוואה הגדולה.

(ב) האפשרות, שחברה גדולה תפשוט רגל, או שלא יעלה בידה לשלם במועד שנקבע, הינה קטנה בהרבה, מזו הקיימת לגבי חברה קטנה. לפיכך כרוכות הלוואות לחברות גדולות במידת סיכון קטנה יותר, אפילו בהתחשב עם גודל הסכום הניתן לחברות אלו.

(ג) החברות הגדולות מוכרות יותר, הן עוטפות עצמן, במידה פחותה יותר, במעטה של סודיות, ולמנהליהן יש קשרים טובים יותר עם המוסדות הפינאנסיים.

גם בישראל מקבלות החברות הגדולות<sup>2</sup> יותר אשראי. חלקן של החברות הללו בסך כל האשראי הבנקאי, שקיבלו החברות התעשייתיות, היה גדול יותר מחלקן בסך תשלומי השכר, התפוקה והנכסים השוטפים של אותן החברות. הדברים אמורים הן ל-1956 והן ל-1960.

#### לוח 6

שכר העבודה, הנכסים השוטפים, המחזור והאשראי הבנקאי בחברות. התעשייתיות, לפי קבוצות גודל

(אחוזים)

סך הכול	גדולות	בינוניות	קטנות	
100	62	25	13	שכר העבודה
100	80	13	7	הנכסים
100	75	17	8	הנכסים השוטפים
100	73	19	8	המחזור
100	82	4	4	האשראי הבנקאי
100	11	50	39	סך כל החברות

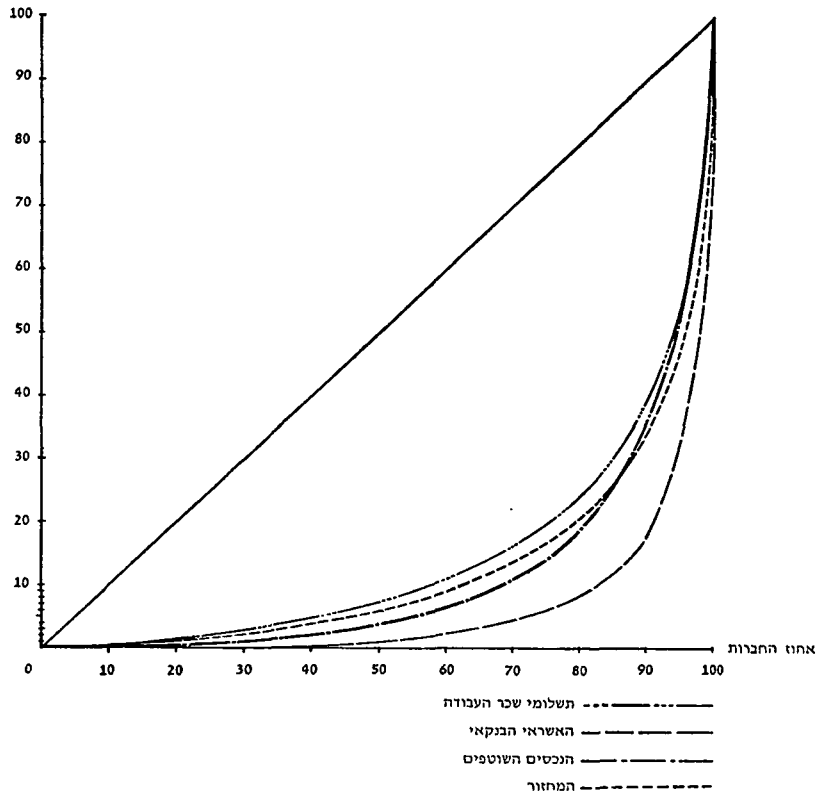
עקומת לורנץ שבדיאגרמה 1 מורה, שאי השוויון באשראי הבנקאי גדול יותר מאשר אי השוויון בתשלומי השכר, התפוקה, הנכסים השוטפים וסך כל הנכסים, שהם, כאמור, אמות מידה לגודל החברות.

<sup>1</sup> ראה: Charles Merwin, *Financing Small Corporations*; National Bureau of Economic Research. "Financing Small Business" *Federal Reserve System*, 1958; p. 371. A. M. Wojnilower, *The Quality of Bank Loans*, National Bureau of Economic Research. Tew and Henderson, *Company Finance*, National Institute for Economic and Social Research, p. 80.

<sup>2</sup> הגודל נקבע על פי תשלומי שכר העבודה. חברות קטנות הוגדרו אלה שסך תשלומי השכר שלהן אינו עולה על 59,999 ל"י; כחברות בינוניות—אלה שסך תשלומי השכר שלהן נעים בין 60,000 ל-219,999 ל"י; וכגדולות—220,000 ל"י ומעלה.

אי השוויון בקבלת אשראי בנקאי, בהשוואה לאי השוויון באמות מידה אחרות לגודל החברה\*, 1960

חלקן של החברות  
בתשלומי שכר העבודה,  
באשראי הבנקאי, בנכסים השוטפים,  
בסך כל הנכסים ובמחזור.



\* נתוני הדיאגרמה כוללים את כל חברות התעשייה.

הנתונים לשנים 1961-1963 נאספו, בעיקר, לגבי חברות, המעסיקות מעל ל-70 עובד. בדיקת נתונים אלה מראה, שגם בין חברות אלו מעדיפים הבנקים את החברות הגדולות יותר. עקומת לורנץ שבדיאגרמה 2 מראה, שאי השוויון באשראי הבנקאי גדול יותר מאשר אי השוויון בכל יתר אמות המידה לגדול.

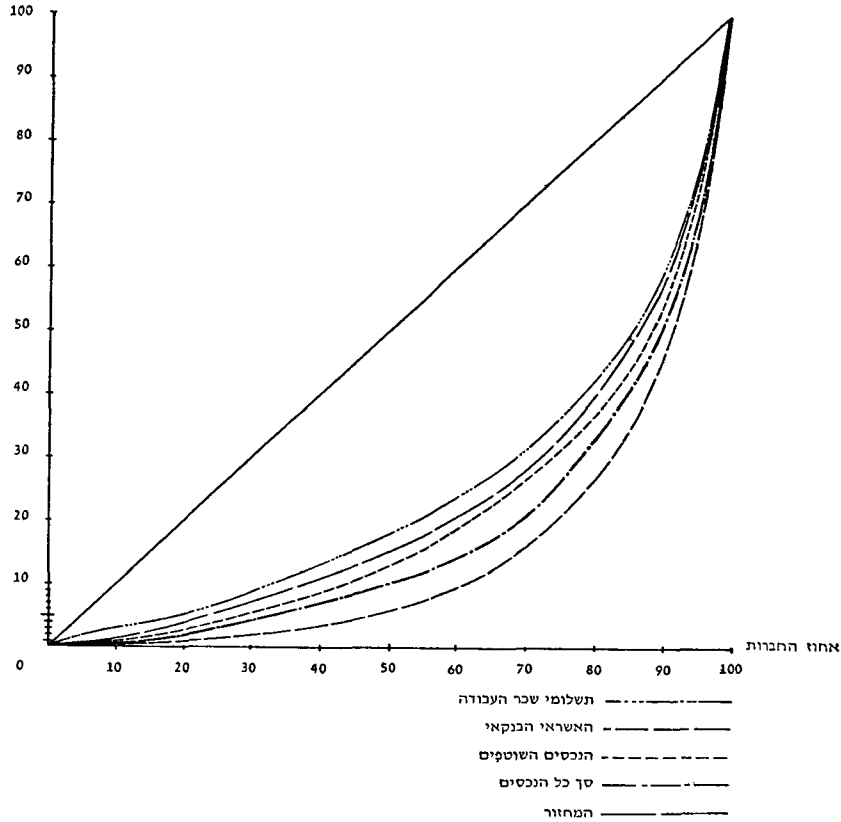
בארצות אחרות, נמצא, שהאשראי הבנקאי מהווה חלק קטן יותר ממקורות המימון של החברות הגדולות, בהשוואה לחברות הקטנות. הואיל והראשונות יכולות לנצל מקורות אחרים, כגון: הנפקות לציבור ואשראי ארוך מועד. לעומת זה, בישראל מהווה אשראי בנקאי קצר מועד מקור מימון נכבד. משקלו של האשראי הבנקאי בסך ההתחייבויות השוטפות והיחס שבינו לבין המחזור היה גדול יותר בחברות הגדולות מאשר בחברות הקטנות (ראה לוח 7). הדברים אמורים לגבי כל ענפי התעשייה ולכל התקופה הנסקרת. ב-1960 היווה האשראי הבנקאי, בחברות הגדולות 36 אחוזים

## דיאגרמה 2

### אי השוויון בקבלת אשראי בנקאי, בהשוואה לאי השוויון באמות מידה אחרות לגודל החברה\*, 1963

(עקומות לורנץ)

חלקן של החברות  
בתשלומי שכר העבודה,  
באשראי הבנקאי, בנכסים השוטפים,  
בסך כל הנכסים ובמחזור.



\* נתוני הדיאגרמה כוללים 330 מפעלי תעשייה גדולים, מפעלים שתשלומי השכר שלהם עולים על 270,000 ל"י לשנה.

מההתחייבויות השוטפות ו-13 אחוזים מהמחזור, לעומת 25 ו-4 אחוזים בחברות הבינוניות ו-15 ו-8 אחוזים, בהתאמה, בחברות הקטנות. האחרונות מסמכות, בעיקר, על אשראי ספקים לשם מימון פעולותיהן, אשראי זה היה, ב-1960, 42 אחוזים מההתחייבויות השוטפות של חברות אלו. כפי שהוסבר לעיל, מתייחסים הנתונים, לשנים 1961 עד 1963, בעיקרם, לחברות שנחשבו לגדולות בשנים 1956 עד 1960 (מעל 70 עובד); כך שהשפעת הגודל איננה מודגשת כל כך. ברם, גם מנתונים אלה ניתן לראות, שבחברות הגדולות יש לאשראי הבנקאי, בדרך כלל, משקל גדול יותר, ביחס למחזור, מאשר בחברות הקטנות. כיוון שהחברות החדשות קיבלו, בדרך כלל, יותר אשראי, ביחס למחזורן מאשר החברות הוותיקות. כפי שעוד יתברר להלן, הופרדו, לצורך בדיקת השפעת הגודל על הקף האשראי הבנקאי שניתן ב-1963, החברות החדשות מן הוותיקות.

**האשראי הבנקאי כאחוז מהמחזור ומההתחייבויות השוטפות,  
לפי ענפים וקבוצות גודל, 1960**

גדולות חברות	חברות בינוניות	חברות קטנות	סך כל החברות	אשראי בנקאי כאחוז מ'	
13	9	6	12	מחזור	כל התעשייה
35	25	17	32	התחייבויות שוטפות	
11	9	7	10	מחזור	מזון
31	32	24	30	התחייבויות שוטפות	
8	7	4	7	מחזור	טכסטיל
30	17	10	25	התחייבויות שוטפות	
12	8	6	11	מחזור	מתכת
33	23	15	29	התחייבויות שוטפות	
15	11	6	14	מחזור	אחרים
38	30	18	35	התחייבויות שוטפות	

לוח 8 מורה, ש-37 אחוזים מן החברות הקטנות הוותיקות קיבלו אשראי בשיעור נמוך מ-5 אחוזים ביחס למחזורן, 33 אחוזים מן החברות הגדולות קיבלו אשראי בשיעור כזה. 18 אחוזים מן החברות הקטנות קיבלו אשראי בשיעור העולה על 15 אחוזים ביחס למחזורן, בעוד שבשליש

**אשראי בנקאי כאחוז מהמחזור לפי גודל החברות, 1963**

(אחוזים)

גדולות	חדשות		גדולות	ותיקות		מספר החברות	אשראי בנקאי/מחזור
	בינוניות	קטנות		בינוניות	קטנות		
25	33	100	33	41	37	129	5-0
33	34	—	33	35	45	117	15-5
42	33	—	34	24	18	86	+15
100	100	100	100	100	100		סך הכול
12	52	7	45	167	49		מספר החברות

מן החברות הגדולות נמצא יחס העולה על 15 אחוזים בין האשראי הבנקאי לבין המחזור. ביחס לחברות החדשות, כל החברות הקטנות, יחסית, קיבלו אשראי בנקאי בשיעור נמוך מ-5 אחוזים, ביחס למחזור, בעוד ש-25 אחוזים מן החברות הגדולות היו במצב דומה, וב-42 אחוזים מהן עלה האשראי הבנקאי על 15 אחוזים ביחס למחזור.

למרות הקשר, בין גודל החברות והאשראי הבנקאי שניתן לה, שעליו דובר לעיל, לא נמצא, בטווח הקצר, קשר בין האשראי הבנקאי הנוסף שהשיגה החברה בשנה מסוימת לבין הגידול שחל בחברה, הנמדד על פי מכירותיה, נכסיה הקבועים או סך כל נכסיה. בדיקה זו נעשתה לגבי 1957, 1959 ו-1963 ובכולן נמצא העדר קשר זה.

## 2. הענף הכלכלי

הואיל ובענפים שונים נמצא מבנה נכסים שונה ושיעורי מחזור שונים — גורמים המשפיעים על הביקוש לאשראי — יש לצפות לכך, שיימצא הבדל ניכר בהקף האשראי מענף לענף. אף על פי כן, מראים הנתונים, שהפיזור בתוך הענפים מבחינת היחס שבין האשראי למחזור, גדול יותר מאשר הפיזור בין הענפים<sup>1</sup>. אם אמנם הופיעו, בשנים מסוימות, הבדלים ברורים בין הענפים, הם הלכו ונעלמו לאחר מכן, כך שקשה להבחין במגמות ברורות.

ברם, יש לציין, שהיחס בין האשראי למחזור בחברות בענף היהלומים גדול יותר מאשר בענפים אחרים. הדבר נעוץ בהסדרי שיווק מיוחדים הקיימים בענף זה בכל העולם ובעידוד הרב שהענף זוכה לו.

## 3. ותק החברות

מקובל שחברות ותיקות תזכינה באשראי בהקף רב יותר מחברות חדשות<sup>2</sup> באותו ענף. העדפה זו נובעת מן הניסיון שהפיק המלווה במגעיו עם חברה זו, היציבות בשיעורי הרווח, המצויה בחברות ותיקות, הידע הטכנולוגי, המוניטין והבסיס הפינאנסי האיתן. אלה הם גורמים חשובים בשיקולי המלווה, והם אינם קיימים בדרך כלל, בחברות החדשות. באחרונות, לעומת זאת, גדול יותר הסיכון מפני פשיטות רגל<sup>3</sup>.

אולם בישראל יש ייתרון בעובדת היות החברה חדשה: החברות החדשות נהנו מאשראי בהקף רב יותר מאשר החברות הוותיקות. בהתחשב בעובדה, שגודל החברה הינו שיקול רלוונטי במתן

## לוח 9

### היחס, שבין האשראי הבנקאי לזמן קצר לבין המחזור, לפי הוותק, 1963

(אחוזים)

חברות גדולות		חברות בינוניות		חברות קטנות		אשראי בנקאי/מחזור
ותיקות	חדשות	ותיקות	חדשות	ותיקות	חדשות	
33	25	33	41	100	37	5-0
33	33	34	35	—	45	15-5
34	42	33	24	—	18	+15
100	100	100	100	100	100	סך הכול
45	12	52	167	7	49	מספר ההברות

<sup>1</sup> ראה: "תמורות פינאנסיות בחברות התעשייה" סקר בנק ישראל, מס' 24, ע' 32.

<sup>2</sup> Betty Churchill, *Age and Life expectancy of Business firm; Survey of Current Business*, 1965

<sup>3</sup> *Financing Small Business*; op. cit. p. 402

האשראי הבנקאי, ערך לוח 9 כך שיציג בנפרד שלוש קבוצות גודל. הואיל ורוב מפעלי התעשייה בישראל הינם חדשים, חולקו החברות לשתי קבוצות בלבד: חברות שנוסדו לפני 1958 וכאלה שנוסדו אחר כך. חלוקה זו מאפשרת שבכל קבוצת גודל וותק יימצא מספר מספיק של מקרים. בתוך החברות הגדולות והבינוניות היה משקלן של החברות הוותיקות גבוה בקבוצת האשראי הנמוך (פחות מ-5 אחוזים ביחס למחזור) ונמוך בקבוצת האשראי הגבוה ביותר, בעוד שמשקלן של החברות החדשות היה גבוה באותה קבוצה שקיבלה אשראי שעלה על 15 אחוזים ביחס למחזור. העדפת החברות החדשות הינה, בעיקרה, הוצאה אל הפועל של המדיניות הממשלתית. מדיניות זו נועדה לעודד מפעלים חדשים כדי להשיג תיעוש מהיר: בחלק ניכר מן האשראי הניתן בהכוונת הממשלה ובנק ישראל, באמצעות בנקים, ניתנה עדיפות לחברות החדשות.

#### 4. המיקום הגיאוגרפי

בדומה להשפעת ערך היצוא של החברה, כפי שתואר להלן, והוותק, מהווה מיקומה הגיאוגרפי של החברה גורם המשפיע על האשראי הבנקאי שניתן לה, בעיקר עקב המדיניות הממשלתית. בהתאם למדיניות זו, שנועדה להכוונת מפעלי תעשייה לאזורי פיתוח, כדי לסייע בפיוור האוכלוסיה וקליטת עולים חדשים באזורים אלה, ניתנת עדיפות למפעלים כאלה בקרנות שהוזכרו לעיל.

כדי לבדוק את השפעת המיקום חולקו החברות לשלוש קבוצות: חברות באזורי פיתוח, חברות באזורים מפותחים למחצה וחברות באזורים מבוססים (לוח 10) <sup>1</sup>.

כדי לנכות את השפעת הוותק, שנדונה לעיל, נתבססה הבדיקה רק על חברות שנוסדו לאחר 1958, וכיוון שהנתונים מתייחסים רק לחברות גדולות ובינוניות הוקטנה השפעת הגודל.

מתברר, שחציון היחס, שבין האשראי הבנקאי והמחזור בחברות באזורי הפיתוח, הגיע ל-15 אחוזים, בעוד שבחברות, שהוקמו באזורים המבוססים, הגיע היחס ל-5 אחוזים (ראה לוח 10). קל להבחין בעובדה שמדיניות הממשלה, שתוארה לעיל, מביאה לכך, שחברות באזורים מתפתחים קיבלו יותר מחברות באזורים המבוססים.

#### לוח 10

### אשראי בנקאי כאחוז מהמחזור, לפי אזורים \* ב-1963

אזורים מפותחים	אזורי פיתוח		
	אזור ב'	אזור א'	
1.8	5.7	3.2	רבעון תחתון
4.6	25.2	14.8	חציון
13.2	31.0	29.0	רבעון עליון

\* הלוח כולל מפעלים שנוסדו אחרי 1958 בלבד.

#### 5. היצוא

כאמור, יצר בנק ישראל, בשיתוף עם הממשלה, לשם עידוד היצוא, קרנות מיוחדות המועברות לחברות באמצעות הבנקים. בדיקת השפעת היצוא של החברה על האשראי הבנקאי שניתן לה

<sup>1</sup> החלוקה לאזורים נתבססה על זו של הרשות לתכנון כלכלי ומשרד המסחר והתעשייה; ליתר פירוט ראה נספח א.

נעשתה לגבי 243 חברות שנוסדו לפני 1958. אין הבדיקה כוללת חברות חדשות וחברות באזורי פיתוח. הדבר נעשה כדי לנכות את השפעת שני הגורמים הללו, הפועלים, כאמור, להגדלת הקף האשראי שניתן לחברות.

לוח 11

האשראי הבנקאי והיצוא ביחס למחזורן ש החברות הוותיקות, 1963\*

(אחוזים)

יצוא/מחזור				אשראי/מחזור
+50	50-30	30-10	10-0	
6	11	29	49	5-0
18	11	31	25	10-5
23	22	23	10	15-10
53	56	17	16	+15
100	100	100	100	סך הכול
17	18	35	173	מספר החברות

\* לא כולל יהלומים.

לוח 11 מראה, שבחברות שאינן מייצאות היה משקלן של אלו, שקיבלו אשראי בנקאי בשיעור הנופל מ-5 אחוזים ממחזורן, הגבוה ביותר (49 אחוזים) ומשקלה של הקבוצה שקיבלה יותר מ-15 אחוזים ביחס למחזור היה נמוך ביותר (16 אחוזים).

רק 6 אחוזים מן החברות, שבהן עלה ערך היצוא על 50 אחוזים ממחזורן קיבלו אשראי בנקאי בהקף שנפל מ-5 אחוזים ממחזורן, בעוד ש-53 אחוזים קיבלו יותר מ-15 אחוזים. בדומה לזה, מבין החברות שערך היצוא שלהן הסתכם ב-30 עד 50 אחוזים ממחזורן היו 11-12 אחוזים בקבוצת האשראי הנמוכה ביותר, ו-56 אחוזים בקבוצה הגבוהה (הקבוצה, שבה היחס שבין האשראי הבנקאי למחזור עולה על 15 אחוזים).

העובדה, שנתוני 1963, שעליהם מתבסס לוח 11, כוללים רק חברות בינוניות וגדולות, מקטינה את השפעת הגודל ומאפשרת לראות את הקשר שבין משקל היצוא במחזור להיקף האשראי ביחס למחזור.

הואיל ורוב חברות התעשייה, המייצאות בשיעור ניכר גם מייבאות חומרי גלם בהקף גדול, נמצא אותו קשר גם בין האשראי הבנקאי לבין היבוא. אולם אי אפשר להפריד בין ההשפעות השונות של שתי סוגי העסקות הללו.

6. הקצאת האשראי הבנקאי והמצב הפינאנסי של הפירמה<sup>1</sup>

מצבה הפינאנסי של הפירמה הינו אמת מידה אובייקטיבית לצורך שיקולי הענקת אשראי. בדיקת המצב הפינאנסי בצירוף הניסיון שרכש הבנק עם הלקוח הם המאפשרים לו להגיע להחלטה נבונה. גם בהלוואות הניתנות מכספי הקרנות המשותפות אין הבנק פטור מבדיקה כזו, הואיל וכאמור אין הממשלה ובנק ישראל ערבים להלוואות שהם מאשרים.

<sup>1</sup> על הטענה, שלפיה בישראל אין צורך בניתוח המצב הפינאנסי של החברה לצורך מתן אשראי, הואיל והבנקים דורשים ביטחונות והואיל ומספר פושטי הרגל הינו קטן, ראה סקר בנק ישראל, מס' 21.



לעיתים, קשה לקבל מתוך המאזן והשבונות הרווח וההפסד תמונה ברורה על מידת הסיכון הכרוך במתן האשראי הואיל והיחסים השונים מצביעים על כיוונים הפוכים. לדוגמא, ייתכן שיהיה זה צעד נכון להעניק אשראי לחברה בעלת שיעור רווח גבוה, למרות היחס השוטף הנמוך שלה; או להתעלם מחלקו הנמוך של ההון העצמי בשעה שמחזור החייבים של החברה הוא מהיר. ייתכן שזוהי הסיבה לכך, שבמחקר זה לא נמצא קשר בין כל אחד מהיחסים הפינאנסיים של חברה בודדת לבין סכום האשראי הנקאי שניתן לה. גם בין האשראי שניתן בשנה נתונה לבין המאזן בשנה הקדמה לה לא נמצא קשר כזה. לבדיקת הקשר האחרון יש חשיבות, באשר ההחלטה על מתן אשראי, אם היא מסתכמת על ניתוח המאזן, נקבעת על פי המאזן בשנה הקודמת, ולפיכך נעשתה הבדיקה שלהלן, לגבי 1963, על סמך נתוני המאזנים של 1962.

(א) הרחחיות

הקשר היחידי שנמצא היה בין האשראי הנקאי לבין רמת הרווח. ניתוח הנתונים הראה מיתאם שלילי — 0.39 — בין הרווח לפני מס והאשראי הנקאי. 39 אחוזים מן החברות שדיווחו על הפסד שוטף קיבלו אשראי בנקאי בשיעור העולה על 15 אחוזים ממחזורן, ורק 26 אחוזים קיבלו פחות מ־5 אחוזים, ביחס למחזור. לעומת זאת, בחברות שדיווחו על רווח, נמצאו 42 אחוזים מן החברות בקבוצת האשראי הנמוכה (פחות מ־5 אחוזים ביחס למחזור), ו־19 אחוזים מהחברות קיבלו אשראי בנקאי העולה על 23 אחוזים מהמחזור.

לוח 12

**אשראי בנקאי ביחס למחזור 1963, והתפלגות החברות, לפי אחוז הרווח ביחס להון עצמי, 1962**

(אחוזים)

אשראי בנקאי/מחזור	חברות מפסידות	הרווח ביחס להון העצמי			
		עד 5	5-10	10-15	+15
5-0	26	47	54	46	44
10-5	24	10	18	25	25
15-10	11	10	18	21	12
+15	39	33	10	8	19
סך הכול	100	100	100	100	100
מספר החברות	54	25	26	25	170

גם בקבוצת החברות הרווחיות נמצא הבדל בין מידת הרווחיות לבין גודל האשראי הנקאי. ההבדל קיים, בעיקר, בין הקבוצה שרווחיותה לא עלתה על 5 אחוזים לבין היתר. בקבוצה זו היה משקל החברות שקיבלו אשראי, שעלה על 15 אחוזים ממחזורן, גבוה מזה שביתר הקבוצות. ביתר הקבוצות אין ההבדל בולט.

הואיל והאשראי שקיבלו חברות חדשות, חברות באזורי פיתוח וחברות מייצאות הוא גדול יחסית (כפי שהוצג לעיל), ניתן היה לחשוב, שקיים קשר בין תופעה זו לבין היחס ההפוך שבין שיעורי הרווח להקף האשראי. ברם, לא נמצאו הבדלים בין התפלגות החברות המייצאות, לפי שיעורי הרווח, לבין התפלגות זו בחברות שאינן מייצאות. השוואת התפלגות החברות החדשות והתפלגות החברות באזורי פיתוח, לזו של החברות הוותיקות והחברות באזורים מבוססים מורה על כך, שמשקל החברות שרווחיותן קטנה גדול יותר בראשונות. אך יש בכך משום הסבר חלקי

בלבד, כיוון ש-50 אחוזים מהחברות המפסידות הן חברות ותיקות ו-80 אחוזים מצויות באזורים המבוססים. בנוסף לכך, יש לציין, שב-34 אחוזים מן החברות החדשות נמצאו שיעורי רווח העולים על 30 אחוזים ביחס להון העצמי.

(ב) מדד סיכון ואשראי בנקאי

נעשה גם ניסיון לבחון אם קיים קשר בין המצב הפיננסי של הפירמה כפי שהוא נמדד במדד, המבוסס על היחסים הפיננסיים, לבין האשראי הבנקאי שהוענק לחברה. מדד זה משמש כאמת מידה לסיכון הכרוך במתן אשראי, וכאמצעי לחזות פשיטות רגל או הסתבכות פיננסית.<sup>1</sup> מדד יכולת הפירעון נבנה כדלהלן: היחסים המופיעים להלן נבחרו כמודדים ליציבותה הכספית של החברה ולכל אחד מהם ניתן משקל מסויים המשקף את חשיבותו. משקל היחסים השונים במדד הינו כדלהלן:<sup>2</sup>

נקודות

- 25 (1) הון עצמי לרבות הפרשות / סך כל ההתחייבויות
- 25 (2) מגמת הרווח
- 20 (3) יחס שוטף (נכסים שוטפים / התחייבויות שוטפות)
- 10 (4) ערך הייצור / מלאי
- 10 (5) ערך מכירות / אשראי לקוחות לרבות שטרות
- 10 (6) ערך הייצור / הון חוזר (נכסים שוטפים פחות התחייבויות שוטפות)

כפי שנאמר לעיל, מקבלות החברות הגדולות אשראי בהקף גדול יותר ביחס לחברות הקטנות. לכן חולקו החברות לפי קבוצות גודל. מדד נמוך הוגדר כמדד המסתכם בפחות מ-30 נקודות, ומדד גבוה — מדד העולה על 60 נקודות. דבר זה נעשה הואיל והתברר, שההסתברות לפשיטת רגל גבוהה יותר אצל חברה בעלת פחות מ-30 נקודות מאשר בחברה שקיבלה יותר מ-60 נקודות.

לוח 13

מדד סיכון ואשראי בנקאי כאחוז מהמחזור בחברות התעשייה ב-1963

(אחוזים)

מדד סיכון									אשראי בנקאי/מחזור
חברות גדולות***			חברות בינוניות**			חברות קטנות*			
+60	60-30	30-0	+60	60-30	30-0	+60	60-30	30-0	
48	7	0	48	37	10	55	30	43	5-0
19	7	0	28	21	16	24	35	14	10-5
10	40	0	16	5	16	14	10	14	15-10
23	46	100	8	37	58	7	25	29	15+
100	100	100	100	100	100	100	100	100	סך הכול

\* 50 עד 70 עובדים.  
 \*\* 70 עד 250 עובדים.  
 \*\*\* 250 עובדים ומעלה.

<sup>1</sup> פרטים נוספים על מדד זה וכן הקשר בין המדד לבין פשיטות רגל מצויים בסקירה "ניתוח מאזנים לשם הערכת פשיטות רגל", סקר בנק ישראל מס' 21, פברואר 1964.  
<sup>2</sup> על שיטת הניקוד לגבי החברה הבודדת ראה בנוספת לסקירה זו.

הלוח מורה, שבחברות בעלות מדד נמוך, דהיינו, שרמת הסיכון שלהן גבוהה יותר, משקלה של הקבוצה שקיבלה אשראי בנקאי גבוה הוא הגדול ביותר. מצד שני, באותם חברות שבהם המדד הוא גבוה, דהיינו הסיכון הנובע מהן קטן יותר, קיבל אחוז גדול יותר אשראי בהקף קטן, ורק בחלק קטן מהחברות האלה, עלה האשראי הבנקאי על 15 אחוזים ביחס למחזור. ממצא זה נובע מהסיבות דלהלן:

1. חלוקת האשראי המיוון, המהווה חלק ניכר מסך כל האשראי הבנקאי, נקבעת על סמך חישובים כלכליים שאינם כוללים רק את יכולת הפירעון של החברה, כאמור לעיל. אחד משיקולים אלה, למשל, הינו הבראת מפעלים כושלים.
2. פשיטות רגל אינן נפוצות, ולכן הסיכון הכרוך במתן האשראי הוא קטן.
3. חוסר אינפורמציה שוטפת על מצבו הפיננסי של הלקוח, סך כל ההתחייבויות שלו לבנקים ולמלווים אחרים והביטחונות שעליהם התחייב. כיום, מרכז אמנם בנק ישראל אינפורמציה על חייבים שחובותיהם לבנק כל שהוא מגיעים ל-100,000 ל"י, אך בתקופה הנסקרת לא היתה לבנקים אינפורמציה מספיקה על חובות הלקוח, ובפרט אלה שנבעו מתיווך שטרות.
4. הביקוש המוגבר לאשראי של החברות החלשות, והצורך של הבנקים להגדיל את האשראי הניתן להם, כדי למנוע קשיים כספיים או פשיטת רגל והפסדים לבנק כתוצאה מאי פירעון הלוואות שכבר ניתנו בעבר.
5. קיומו של שער ריבית מקסימאלי מקשה על הבנקים להעניק אשראי למפעלים מסוכנים יותר במחיר גבוה יותר מזה של אשראי הניתן למפעלים הטובים. עובדה זו, בצירוף הביקוש הרב לאשראי, נותנת מקום לחשוב, שהאשראי יינתן רק למפעלים הטובים. אולם הנתונים על אשראי כוללים גם תיווך שטרות באמצעות הבנקים. אשראי זה ניתן במחיר גבוה מזה של הריבית החוקית, והוא מאפשר להעניק אשראי במחירים שונים ללקוחות שונים; ואמנם נמצאו הבדלים במחיר בין חברות בעלות מדד סיכון שונה. החברות המסוכנות הצליחו לגייס אשראי רק במחיר גבוה יותר.

(ג) מספר הבנקים, שבאמצעותן מנהלת החברה את עסקותיה

נהוג בישראל, שחברה מנהלת את עסקותיה הפיננסיות באמצעות מספר בנקים בעת ובעונה אחת.

בדיקתה של השפעת תופעה זו נעשתה רק לגבי מפעלים באיזור תל-אביב על מנת לבטל את השפעת האיזור. הבדיקה כללה את כל הענפים, פרט ליהלומים, הואיל וזהו ענף מיוחד מבחינת הקף האשראי הבנקאי המוענק לו.

התברר, שבחברות הקשורות למספר גדול יותר של בנקים, גדול האשראי הבנקאי ביחס למחזור מאשר בחברות הקשורות למספר קטן, יחסית, של בנקים.

חברות הקשורות ל-7 בנקים או יותר קיבלו, בממוצע, אשראי בנקאי בשיעור 19 אחוזים מהמחזור, לעומת 9 אחוזים בחברות המנהלות את עסקותיהן עם 3 בנקים או פחות.

עם זאת, מראה התפלגות החברות, לפי מדד יכולת הפירעון (לוח 14), שהסיכון הכרוך בהלוואות לחברות הקשורות ל-7 בנקים או יותר גדול מזה שנמצא בחברות הקשורות למספר בנקים קטן יותר. לפי מדד יכולת הפירעון, לחברה המקבלת פחות מ-30 נקודות סיכוי גדול יותר לפשוט את הרגל, או להסתבך בקשיים עסקיים מאשר לחברות שקיבלו 60 נקודות או יותר. כל החברות הקשורות ל-3 בנקים או פחות קיבלו לא פחות מ-30 נקודות ו-73 אחוזים מהן קיבלו מעל ל-60 נקודות. לעומת זה, בחברות הקשורות ל-7 בנקים נמצא, ש-20 אחוזים מהם קיבלו פחות מ-30 נקודות ורק 30 אחוזים היו בעלות 60 נקודות או יותר; כלומר קיים קשר בין סיכון גבוה, אשראי רב ומספר הבנקים שאיתם מנהלת החברה את עסקותיה.

התפלגות חברות התעשייה, לפי מדד הסיכון ומספר הבנקים שבאמצעותן  
מנהלת החברה את עסקותיה

(אחוזים)

מספר הבנקים מדד סיכון	3 או פחות	4 הבנקים	5-6 בנקים	שבעה בנקים ויותר
מתחת 30	—	11	10	20
בין 30-60	27	22	33	50
מעל 60	73	67	57	30
סך הכול	100	100	100	100

## נספח א'

### מפתח הניקוד לצורך חישוב המדר

מספר הנקודות	
	(1) הון עצמי לרבות הפרשות
25	מעל 50 אחוזים מסך ההתחייבויות
18	41 עד 50 אחוזים
15	31 עד 40 אחוזים
10	21 עד 30 אחוזים
5	10 עד 25 אחוזים
0	פחות מ-10 אחוזים
	(2) מגמות הרווח
25	רווחים בכל שנה ואחוז הרווח על המחזור עולה
20	רווחים בכל שנה, ללא מגמה אחידה
	רווחים בכל שנה ומגמה של ירידה
15	או הפסד בשנה הראשונה ורווח בשנים שלאחריה
10	הפסד בשנה אחת שאיננה הראשונה
5	הפסד בשנתיים הראשונות
0	הפסדים במשך יותר משנתיים או בשנתיים האחרונות
	(3) יחס שו"ט
20	יחס גבוה מ-2
15	בין 1.5 ל-2
10	בין 1.1 ל-1.5
5	בין 0.9 ל-1.1
0	פחות מ-0.9
	(4) ערך הייצור/מלאי וערך המכירות/אשראי ללקוחות
10	יחס שווה או גבוה מהרבעון העליון בענף ובקבוצת הגודל
6	בין החציון לרבעון העליון
3	בין הרבעון התחתון לחציון
0	נמוך מהרבעון התחתון
	(5) הייצור/הון חוזר
10	יחס שווה או גבוה מהרבעון העליון בענף ובקבוצת הגודל
5	בין הרבעון התחתון לעליון
0	נמוך מהרבעון התחתון