

לתמיכה תופנה ליעד שאליו כוונה. הטיה כזו עלולה להיגרם, למשל, כאשר אותן תשומות משמשות גם להפקת מוצרים, שאינם זכאים לתמיכה. מערכת התמיכות המסועפת עלולה אף לגרום לעיוותים כלכליים ניכרים, כאשר התמיכה ניתנת במחירי מוצרים, שההיצע שלהם מוגבל. יתר על כן, מחירים-מוזלים לתשומות ייצור כחשמל, מזוט, מים, חמרי זינה ובמיוחד הון עלולים להביא לשימוש מוגזם בהם ואף לעידוד מבנה השקעות במעורב משקי המבוסס על ניצול בלתי יעיל של גורמי ייצור נדירים אלה.

מטבע הדברים הוא שהסובסידיות למיניהן מעוותות את מערכת המחירים ותוך כדי כך מעודדות הוצאות על צריכה, ואף השקעה, לא תמיד בכיוון הרצוי. התפתחות בלתי רצויה בתחומים אלה כשהיא מבוססת על מימון גרעיני מגבירה מצידה את תהליך האינפלציה, וזו שוב מגדילה את העול הרבוע על אוצר המדינה בגין התחייבויות שנטל על עצמו. כך נוצר מעגל קסמים הטומן בחובו סכנות למשק המדינה.

גיוס כספים בשוק ההון והבטחת ההצמדה

כל פעולה לגיוס הון בדרך של הנפקת אגרות חוב או מניות טעונה אישור מטעם האוצר. אישור ההנפקות וההחלטה לגבי ייעוד כספי התמורה משמשים מכשיר רב עוצמה בידי האוצר, שכן באמצעותם הוא מקיים את השליטה בשוק ההון. חלק ניכר מאוד של ההנפקות נרכש על ידי קופות גמל ותוכניות חסכון, לפי תקנות מס הכנסה והוראות הנזילות המחייבות. אותן להשקיע מ־83 עד 92 אחוזים מן הכספים המצטברים אצלן באגרות חוב, שאושרו לשם כך על ידי האוצר. חלק מן הכספים המתקבלים ממכירת אגרות החוב מופקדים דרך קבע באוצר וחלקם משמשים למתן הלוואות מוכוונות, שכיטוי הפרשי ההצמדה לגביהן מיבטח על ידי האוצר. מתוך גיסא מבטיח, איפוא, האוצר את הצמדת כספי החסכונות לחוסכים, ומאידך גיסא הוא מאפשר את השימוש בכספים אלה למתן אשראי בלתי צמוד בתנאים נוחים. לנוכח העובדה, שהאוצר מתחייב לכסות בעתיד את הפער בין מחיר הכספים המגויסים בשוק ההון לבין תנאי הלוואות, רואה הביקורת זה שנים מספר כאחד מתפקידיה את תיאור ההתפתחויות בשוק ההון, את פעולותיהם של משרדי ממשלה. בהכוונת כספי התמורה של הנפקות, והסדרי ביטוח ההצמדה.

במהלך הביקורת השוטפת בנושאים אלה באוצר נבדקו בשנת 1976 בלשכת הממונה על המימון ושוק ההון האישורים, שהוצאו בשנת הכספים 1975 להנפקת אגרות חוב, לרבות אלה הניתנות להמרה במניות, ושטרי הון. באגף החשב הכללי — נבדקו ההסדרים, שנקבעו בין האוצר לבין מוסדות כספיים לגבי השימוש בכספי התמורה והבטחת ההצמדה.

ההתפתחויות בשוק ההון בשנת הכספים 1975*

1. בשנת הכספים. 1975, ובהמשך גם בשנת 1976, נקטה הממשלה במסגרת המדיניות הכלכלית שורה של צעדים בתחום שוק ההון, בעיקר מתוך מגמה להקטין את התשואה המובטחת על אגרות החוב הצמודות ולהקל בכך את עומס החוב הפנימי של המדינה. באוגוסט 1975 הועלה שיעור המס המוטל על הריבית הממשלית בגין אגרות החוב המונפקות לציבור מ־25% ל־35%. בדצמבר 1975 החלט על הצעדים הבאים:

תחול הפחתת הדרגתית — עד ל־70% — בשיעור ההצמדה למדד של אגרות החוב המונפקות לציבור — בשלב הראשון ל־90%. תובטח הצמדה מלאה לגבי אגרות החוב המונפקות לכיטוי

* בפרק זה מתייחסת הביקורת לאגרות חובה לזמן ארוך ובינוני, שהונפקו בארץ על ידי בנק ישראל ועל ידי מוסדות כספיים ושנרכשו במקור, לרבות אלה הנקובות במטבע חוץ והנסחרות בארץ. המלווה קצר המועד ואותם מלוות המדינה, שהופצו במסגרת מלווה חובה או על פי הסדרים מיוחדים, נסקרים בדרך על מאון המדינה.

הצבירה בתוכניות החסכון ובקופות הגמל, אולם סחירותן בשוק המשני תוגבל. תוארך תקופת החסכון בקופות התגמולים הבנקאיות מ-10 ל-15 שנים. הנפקתן של ניירות ערך למוכ"ז הופסקה, והוחלט כי כל אגרות החוב יונפקו על שם בלבד. כתוצאה מכך בוטל ההפתח בשיעור של 1%—0.5%, שממנו נהנו עד אז קופות הגמל, שרכשו את אגרות החוב ארוכות המועד. למעשה, להחלטה זו של הנפקת אגרות חוב על שם ולהחלטה קודמת בדבר רישומן בבורסה של אגרות החוב לא לפני תום חודשים מספר ממועד הנפקתן, אין השפעה רבה על מידת הסחירות של אגרות החוב. שכן בדרך כלל הבנקים הם הרוכשים את אגרות החוב במקור; אגרות החוב נרשמות על שמם ורק בשלב שני הן נמכרות לציבור.

בדצמבר 1975 החליט האוצר להעלות גם את חובת ההשקעה המוכרת לכיסוי הצבירה בתוכניות החסכון מ-75% ל-83%; נקבע, כי למטרה זו יונפקו אגרות חוב צמודות מיוחדות. עד להנפקת אגרות החוב נדרשו הבנקים להפקיד אצל החשב הכללי את הכספים שיש להשקיעם. במאסר 1976 הוסכם על התנאים, שיחולו על אגרות חוב מיוחדות אלה כדלקמן: אגרות החוב יהיו מסוג ברירה, לתקופה של שמונה שנים; הקרן והריבית המצטברת ייפדו באופן חד פעמי בתום תקופת ההנפקה, הריבית המצטברת על אגרות החוב תחושב לפי 5.25% לשנה, בתוספת מלוא הפרשי ההצמדה על הקרן והריבית, או בשיעור של 11% לשנה ללא הצמדה, לפי הסכום הגבוה שביניהם; עמלת ההפצה על אגרות חוב אלה נקבעה בשיעור של 1.5% מערכן הנקוב. (ראה דו"ח שנתי 26, עמ' 42).

בדצמבר 1976 החליטה הממשלה על כמה שינויים נוספים: הפחתת שיעור ההצמדה על אגרות החוב לציבור עד ל-80%; הורדה בגובה של אחוז אחד בשיעור הריבית המשתלמת על כל יתר אגרות החוב הצמודות, המיועדות לכיסוי חובת ההשקעה של תוכניות החסכון, קופות הגמל וחברות הביטוח; העלאת שיעור חובת ההשקעה המוכרת של הכספים המצטברים בקופות הגמל מ-89% ל-92% של יתרת הצבירה במסגרת זו; הורדת השיעור המירבי של הריבית המותרת בגין הלוואות הצמודות למדד מ-9% לשנה ל-7.5% לשנה. לשינוי האחרון ישנה השלכה חשובה על עלות הכסף לאוצר, שכן חלק נכבד מההלוואות המוכוונות והאחרות, שלגביהן קיימת הבטחה של האוצר לכסות את הפרשי ההצמדה, שיחולו עליהן, נובע מכספי בנק, שבגינם מקבלים הבנקים את הריבית הצמודה בשיעור המירבי, המותר על פי החוק. מקורם של חלק ניכר מכספי הבנק הם הנפקות חופשיות, שמאשר להם האוצר (ראה להלן).

2. מתברר, כי בשנה הנסקרת החריפה המגמה של ירידת חלקן של ההנפקות הממשלתיות בכלל ההנפקות, שתמורתן הופקדה באוצר ושימשה למימון כללי של התקציב (ראה להלן). העלייה בחלקן היחסי של ההנפקות הלא ממשלתיות, המיועדות למטרה זו, מגדילה את עלותן לאוצר, שכן בגינן משולמת למנפיקים עמלה שנחית צמודה בשיעור של 0.25%. עמלת ההפצה, בשיעור של 1.5% עד 2% משולמת גם בגין ההנפקות הממשלתיות וגם בגין ההנפקות הלא ממשלתיות; הפקדה ישירה באוצר של כספי החסכון המוסדי, שעליהם חלה חובת השקעה מוכרת, היה בה כדי להוויל את העלות של כספים אלה לאוצר (ראה דו"ח שנתי 26, עמ' 44—46).

ההיקף הכולל של ההנפקות וסוגיהן

1. בטבלה 1 להלן מובאים פרטים על ההיקף הכולל של ההנפקות, שאושרו בשנת הכספים 1975, לפי השימוש בכספי התמורה ולפי סוג ההנפקה, תוך השוואה אל אלו, שאושרו בשנה הקודמת. מנתוני הטבלה עולה, שבשנת הכספים 1975 הגיע ההיקף הכולל של ההנפקות, שאושרו למוסדות הכספיים ולחברות וכן של אגרות החוב שהונפקו על ידי מינהל מלוות המדינה והופצו באמצעות הבנקים המסחריים, לסכום של 6,948 מליון ל"י, לעומת 7,140 מליון ל"י בשנת הכספים 1974.

מתוך כלל ההנפקות, שאושרו בשנה הנסקרת, סכום של 110 מליון ל"י מתייחס לכספי חסכונות, שהופקדו באוצר עוד בשנת הכספים 1974; לעומת זאת, הופקדו באוצר בשנת הכספים 1975 כספי חסכונות בסכום כולל של 550 מליון ל"י, שההנפקות בגינן אושרו רק בשנת הכספים 1976. נוסף על כך, הפקידו חברות הביטוח באוצר בשנה הנסקרת — סכום כולל של 412 מליון ל"י בגין הכספים, שהצטברו אצלן במסגרת התוכניות לביטוח חיים צמוד. יוצא אפוא, כי כלל

ההנפקות, שאושרו בגין כספי החסכון המוסדי שהצטברו בשנת הכספים 1975, וכן אגרות החוב, כולל אלה הניתנות להמרה במניות, שנרכשו על ידי הציבור, הסתכמו בשנת 1975 בכ-7,800 מליון ל"י; בשנה הקודמת הגיע היקפן הכולל ל-7,340 מליון ל"י. הגידול הנומינלי בשנת הכספים 1975 היה איפוא בשיעור של 6.3% בלבד, ופירושו ירידה ריאלית של כ-14%; מגמת הירידה הריאלית בהיקף ההנפקות החלה כבר בשנת 1974, אך ממדיה גדלו בשנת 1975.

טבלה 1

האישורים להנפקת אגרות חוב בשנת הכספים 1975 (י), לפי הייעוד ולפי סוג ההנפקה (במליוני ל"י)

להשוואה: ס"ה	ס"ה	ההנפקות בשנת הכספים	שטרי הון הנפקות ואגרות חוב הניתנות להמרה	הנפקות צמודות מדד		
				לתקופה של		לתקופה של מ"ד עד 14 שנים
				לתקופה של:	לתקופה של:	
1974	1975	הנפקות בשנת הכספים	הנפקות בשנת הכספים	20 שנה	17 שנה	שנים
ייעוד כספי התמורה						
למימון כללי של תקציב המדינה (2)						
1,605	1,146	—	—	4	112	1,030
מילוה פיתוח (3)						
3,070	2,646	—	154	374	691	1,427
הנפקות לא ממשלתיות						
4,675	3,792	—	154	378	803	2,457
ס"ה						
למימון הלוואות והשקעות מוכוונות (4)						
1,442	1,660	—	—	410	1,250	—
1,023	1,496	341	—	760	383	12
לשימוש חופשי של המנפיק:						
7,140	6,948	341	154	1,548	2,436	2,469
ס"ה כולל						
—	7,140	121	26	1,086	3,099	2,808
להשוואה:						
ס"ה כולל בשנת הכספים 1974						

(1) הנפקות בסכום כולל של כ-110 מליון ל"י הוצאו בשנת 1975 בגין כספים, שהופקדו באוצר עוד בשנת 1974; לעומת זאת לא נכלל סכום של כ-550 מליון ל"י, שהופקד באוצר החל מדצמבר 1975 והומר באגרות חוב, שהופקו רק באמצע שנת 1976.

(2) במסגרת סעיף ההכנסה "מלוות פנים מאמיסיות".

(3) מכירות בפועל ולא אישורי ההנפקות.

(4) לרבות הנפקות בסכום כולל של 570 מליון ל"י, המיועדות לתעשייה, לשיכון, ולתירות, שנרשמו כהכנסה מיועדת בתקציב הפיתוח.

מגמה זו של ירידה בהיקף ההון המגויס באמצעות הנפקות בולטת עוד יותר כשמדובר בגיוס הון נטר, דהיינו כספים, שגויסו באמצעות הנפקות חדשות, בניכוי תשלומי הפרעון בגין הנפקות ישנות, שחלו באותה שנה. לפי נתוני מינהל הכנסות המדינה, הסתכם גיוס ההון נטו בשנת הכספים 1975 ב-3,483 מליון ל"י, לעומת 3,921 מליון ל"י בשנת 1974. מגמה זו ככל הנראה גברה בשנת 1976, לנוכח הגידול, שחל בתשלומי הפרעון בהשוואה לשנת 1975.

2. מן הטבלה עולה, כי חל גידול משמעותי בהיקף ההנפקות לתקופה של 20 שנה, המיועדות לקופות גמל לקיצבה בלבד. שלא כהנפקות אחרות, המדד הבסיסי בגין הנפקות אלה הוא עדיין המדד האחרון הידוע בעת מכירתן. גידול זה נובע בעיקר מעלייה בסכומי הפדיונות השוטפים של אגרות חוב, שהיו בידי הקופות ושהושקעו על ידן באגרות חוב חדשות. בשנה הנסקרת הועלה גם שיעור חובת ההשקעה המוכרת מ-88% ל-89% מסך כל כספי הצבירה של הקופות.

חלה עלייה גם בשווי הכולל של ההנפקות הנקובות במטבע חוץ: בשנה הנסקרת הונפקו שלוש סדרות של אגרות חוב אלה, שערכם הסתכם ב-22 מליון דולר, לעומת הנפקה של שתי סדרות של אגרות חוב נקובות במטבע חוץ, בסכום של 3 מליון דולר כל אחת בשנת 1974. הביקוש

לאגרות מסוג זה גדל בשנת 1975 עקב הציפיות לשינויים תכופים בשער הל"י במסגרת מדיניות הפיתוח הווחל, שהונהגה החל מיוני 1975. שלוש הסדרות הונפקו בחודש דצמבר 1975; עד לאותו מועד לא הוצאו לציבור בארץ בשנת 1975 אגרות חוב חדשות מסוג זה. ההנפקות החדשות הוצעו בתנאים פחות טובים מבעבר: הריבית על אגרות החוב נקבעה בשיעור של 4% לשנה, ועליה מוטל מס הכנסה בשיעור מירבי של 35%; אגרות החוב הוצעו לציבור במחיר של 104% מערך הנקוב ותקופת פרעון היא 14 שנה. עד סוף שנת הכספים 1974 נשאו אגרות החוב מסוג זה ריבית בשיעור של 7%, ועליה חל מס מוגבל בשיעור של 25%; תקופת הפרעון הייתה 11 שנה. על אף ההרעה המשמעותית בתנאי אגרות חוב אלה נמכרו במלואן עד סוף שנת הכספים. כספי התמורה ממכירת האגרות הופקדו במלואם באוצר.

הירידה בסכומי ההנפקות לתקופה של 17 שנה נובעת משינוי הרכב ההשקעה המוכרת לכיסוי הצבירה בתוכניות החסכון: עד לחודש דצמבר 1975 נמכרו אגרות החוב מסוג זה לא רק לקופות הגמל אלא גם לבנקים המפעילים תוכניות חסכון מאושרות. בגין הסכומים, שהצטברו במסגרת זו החל מאותו מועד, הונפקו לבנקים אגרות חוב חדשות מסוג ברירה.

היקף ההנפקות של שטרי ההון ואגרות החוב הניתנות להמרה הגיע בשנת 1975 ל-341 מליון ל"י — גידול נומינלי של 182% לעומת השנה הקודמת. הביקוש להנפקות מסוג זה גבר על רקע ההתעוררות, שחלה בשוק המניות. תנאיהן של אגרות החוב מסוג זה שופרו וגונו; לעומת ריבית בשיעור של 10% ללא תוספת של הצמדה, שנשאו ניירות ערך אלה בעבר, נושאות ההנפקות החדשות ריבית בשיעורים של 15% ו-16%. הנפקה של בנק לאומי, שהסתכמה ב-225 מליון ל"י; נשאה ריבית בשיעור של 7%. בתוספת הפרשי הצמדה למדד על 60% מהערך הנקוב של שטרי ההון (ראה להלן).

3. בשנה הנסקרת בולטת הירידה, שחלה בהיקף ההנפקות, שאושרו למימון הכללי של התקציב: הנפקות אלה הסתכמו ב-3,842 מליון ל"י לעומת 4,675 מליון ל"י בשנה הקודמת. מול ירידה זו חל גידול ניכר בהיקף ההנפקות, שתמורתן מיועדת לשימוש החופשי של המנפיקים*. עלייה מסוימת חלה גם בהיקף ההנפקות, שתמורתן שימשה למימון הלוואות מכוונות; חלק מהן נרשמו כ"הכנסה מיועדת" בתקציב הפיתוח, אם כי מלכתחילה נועדו להפקדה קבועה באוצר לשם מימון כללי של התקציב.

בשנת הכספים 1975 נמשכה מגמת הירידה הנומינלית בהיקף ההנפקות של אגרות מלווה הפיתוח, המונפקות על ידי מינהל מלוות המדינה; ירד גם חלקן של הנפקות אלו בסך כל ההנפקות המיועדות להפקדה באוצר, לשם מימון כללי של התקציב. ההיקף הכספי הכולל של ההנפקות הממשלתיות הגיע בשנה הנסקרת ל-1,146 מליון ל"י, שהיוו כ-16.5% בלבד מכלל ההנפקות, לעומת כ-22% מכלל ההנפקות בשנת הכספים 1974 וכ-40% ב-1973. כ-90% מן ההנפקות הממשלתיות היו אגרות חוב לתקופה של 10 שנים, שנרכשו בעיקר על ידי הציבור (כולל קרנות הנאמנות). היקף ההנפקות הממשלתיות הוקטן בשל ירידת חלקו היחסי של הציבור בכלל הרכישות של אגרות חוב במקור, מגמה שהסתמנה עוד בשנת 1974, וגברה בשנת 1975, בעקבות צעדים, שהאוצר נקט להפחתת שיעור ההצמדה על אגרות החוב לציבור (ראה לעיל). מתוך כך גדל כוח המשיכה של תוכניות החסכון, שבהן שיעור ההצמדה המובטח לחוסך הוא 100%; לכיסוי הצבירה של כספי החסכונות מעדיפים הבנקים לרכוש אגרות חוב, שמנפיקים הקונצרנים שלהם. הירידה בסכומי ההון נטו שגויסו בשנה הנסקרת באמצעות הנפקות ממשלתיות היתה גדולה אף יותר עקב פעילות אינטנסיבית של בנק ישראל ברכישת אגרות חוב בבורסה. פעילות זו נועדה למנוע תנודות גדולות בשערי אגרות החוב הממשלתיות הנסחרות בבורסה בשל היצע גדול של אגרות חוב אלה. החל מאמצע דצמבר 1975 ועד לסוף שנת הכספים רכש בנק ישראל אגרות חוב צמודות בהיקף של כ-380 מליון ל"י נטו; באותה תקופה נמכרו אגרות חוב ממשלתיות, שהונפקו בתנאי ההצמדה החדשים, בסכום של כ-20 מליון ל"י בלבד.

4. ההנפקות שאישר האוצר בשנת הכספים 1975 לקבוצות השונות של המנפיקים, הסתכמו ב-5,802 מליון ל"י, לעומת 5,535 מליון בשנה הקודמת.

בטבלה 2 דלהלן מובא פירוט של ההנפקות הלא ממשלתיות בשנת 1975, לפי המנפיקים העיקריים ולפי סוגי ההנפקות.

* כולל הנפקות מסוג ב', שאושרו במסגרת ההסדר עם חברת העובדים (ראה להלן).

טבלה 2

האישורים להנפקות של אגרות חוב לא ממשלתיות בשנות הכספים 1974 ו-1975 לפי המנפיקים ולפי סוג ההנפקה (במליוני ל"י)

להשוואה		שטרי הון		הנפקות צמודות מדד				
ס"ה בשנת 1974		ס"ה בשנת 1975		ואגרות חוב		לתקופה של		
במליוני		במליוני		ניתנות		מ־6 עד		
ל"י		ל"י		להמרה		14 שנים		
באחוזים		באחוזים		במטבע־חוץ		לתקופה של:		
						20 שנה		
						17 שנה		
42.6	2,360	51.5	2,986	18	—	1,500	944	524
32.5	1,800	25.5	1,481	225	105	35	586	530
16.1	890	14.5	843	35	28	9	483	288
2.8	156	3.6	211	27	21	—	78	85
1.7	92	1.7	98	—	—	—	98	—
1.1	60	0.9	50	—	—	—	50	—
1.0	54	0.7	42	—	—	—	30	12
0.8	43	—	—	—	—	—	—	—
1.4	80	1.6	91	36	—	—	55	—
100.0	5,535	100.0	5,802	341	154	1,544	2,324	1,439
		5,535		121	26	1,083	2,891	1,414

מן הטבלה מתברר, כי בשנה זו חל גידול משמעותי בחלקה היחסי של קבוצת בנק הפועלים; הנפקות הקבוצה הסתכמו ב־2,986 מיליון ל"י, והן היוו 51.5% מכלל הנפקות הלא ממשלתיות, לעומת 42.6% בשנת 1974 ו־40.3% בשנת 1973. כמעט כל הגידול חל בהנפקות לתקופה של 20 שנה, המיועדות אך ורק לקופות הגמל לקצבה. קופות אלה, המשתייכות לסקטור ההסדרות, מבצעות את ההשקעה המוכרת שלהן באמצעות בנק הפועלים לפיכך כמעט כל הרכישות הן מהנפקות של הקונצרן. היקף הרכישות של כל קופות הגמל בשנה הנסקרת הסתכם ב־3,358 מיליון ל"י; כ־68% מהן התבצעו באמצעות בנק הפועלים. (על ההסדרים, שנעשו בין האוצר לבין חברת העובדים בקשר לייעוד כספי התמורה של הנפקות הנרכשות על ידי הקופות המשתייכות לסקטור זה, ראה להלן).

רוב ההנפקות נרכשות על ידי הבנקים עבור קופות הגמל ותוכניות החסכון, החייבות להשקיע חלק גדול מן הסכומים המצטברים אצלם באגרות חוב. מנפיקים אחרים — בעיקר גופים ממשלתיים — שאין להם מסגרות של חסכון מוסדי, מתקשים בשל כך להפיץ אגרות חוב שהונפקו על ידם. כדי לסייע לגופים אלה בגיוס מקורות המימון לפעולותיהם, ייעד האוצר הנפקות בסכומים גדולים, שנועדו מלכתחילה להפקדה אצלו, למימון פקדונות מתוקצבים בשני מוסדות כספיים כאלה — בנק טפחות ובנק החקלאות. עוד אישר האוצר למנפיקים הגדולים הנפקת סדרות של אגרות חוב, שתמורתן יועדה להפקדה באותם מוסדות כספיים. בגין הפקדות אלה שולם למנפיקים מרווח שתי ומלבד זאת נעשו אתם הסדרים שונים, שהבטיחו להם תשואה נוספת בעיקר במסגרת הפקדת כספי התמורה של ההנפקות בבנקים המסחריים. בשנה הנסקרת אישר האוצר לארבעת המנפיקים הגדולים הנפקות מיועדות בסכום כולל של כ־120 מיליון ל"י לשם מימון פעולותיהם של בנק החקלאות, בנק טפחות ובנק כרמל. (ראה בדו"ח זה בפרק על הסדרים לביצוע הלוואות פיתוח לחקלאות).

הכוונת כספי התמורה של הנפקות על ידי משרדי ממשלה

בשנת הכספים 1975 גדל היקפם של האישורים, שניתנו למוסדות כספיים להנפיק אגרות חוב, שכספי התמורה שלהם מיועדים למימון הלוואות מוכוונות (להלן "הנפקות מיועדות") ולשימוש החופשי של המנפיק (להלן "הנפקות חופשיות"), באותה שנה היווה הסכום הכולל של האישורים להנפקות משני סוגים אלה 46% מן ההיקף הכספי של כל האישורים להנפקות, לעומת 35% בשנה שקדמה לה.

רוב ההלוואות מכספי ההנפקות המיועדות ניתנות לענפי המשק השונים במסגרת הסדרים, הנקבעים על ידי האוצר בתיאום עם משרדי הממשלה הנוגעים בדבר. הקריטריונים למתן הלוואות אלה, חלקן בכלל ההשקעה במפעלים המאושרים ותנאיהן נקבעים בהחלטות הממשלה וביצוען מופקד בידי הבנקים העוסקים במתן ההלוואות לענפים השונים. לשם מימון ההלוואות המוכוונות, מאשר האוצר למוסדות הכספיים להנפיק אגרות חוב לטווח ארוך, שכנגדם מעמידים הבנקים אמצעים עצמיים שלהם, למימון שיעור מסוים מהלוואות אלה; שיעור זה איננו שווה בכל הענפים. ההלוואות המוכוונות ניתנות ללא הצמדה, והאוצר מקבל על עצמו לכסות את הפרשי ההצמדה החלים על מקורות המימון, שהם כאמור כספי התמורה של הנפקות מיועדות וכספי הבנקים. בגין האמצעים העצמיים של הבנק — הכוללים גם כספי תמורה של הנפקות חופשיות — מובטחת לו תשואה יותר גבוהה מזו המשולמת לו בגין כספי ההנפקות המיועדות וכן החזר הכספים תוך תקופה יותר קצרה. נוסף על ההלוואות, הניתנות במסגרת הקריטריונים המקובלים, נוהג האוצר לאשר מתן הלוואות בלתי צמודות ובתנאים נוחים יחסית בשיעורים מעבר לאלה, שנקבעו לגבי מתן הלוואות מוכוונות או למטרות, שאינן נכללות בקריטריונים. הלוואות אלה ניתנות מכספי הנפקות מיועדות, שאושרו במיוחד לצורך זה, מכספי בנק, או כחלק מן המסגרת הכללית של המימון המכוון, שאושר לבנק, תוך הגדלת המסגרת המאושרת לצורך זה (ראה להלן).

קיימים הסדרים שונים לגבי קביעת המסגרת לביצוע הלוואות הפיתוח וסדרי אישורן בענפי המשק השונים; קצב ביצוע ההלוואות מותאם לקצב ביצוע ההשקעות ולעיתים הוא מתמשך על פני תקופה העולה על שנה אחת.

בענף החקלאות מבצעים הבנקים את ההלוואות על פי אישורים של משרד החקלאות, הניתנים במסגרת תוכנית מימון שנתית מוגדרת, שנקבעה מראש. ליד המוסדות הכספיים המבצעים הלוואות לתעשייה פועלות ועדות משותפות, שבהן יושבים גם נציגי משרד האוצר ומשרד המסחר והתעשייה, והן המחליטות על אישור הבקשות להלוואות הפיתוח. האוצר מרחיב מדי פעם בפעם את המסגרת הכוללת של האישורים לביצוע ההלוואות בהתאם להיקף האישורים, שניתנו על ידי הוועדות המשותפות. בענף התיירות מתבצעות ההלוואות על פי אישורי החברה לפיתוח מפעלי תיירות. ההיקף הכספי של האישורים למתן הלוואות לענפי התעשייה והתיירות הניתנים במשך שנה עולה במידה ניכרת על זה שבאפשרותם של המוסדות הכספיים לבצע לפי מקורות המימון העומדים לרשותם באותה שנה; בענף התעשייה בולט מצב זה במיוחד.

בשנתיים האחרונות החליטה הממשלה מפעם לפעם להעלות את הריבית על הלוואות הפיתוח. בשנת 1974 הועלתה הריבית בשיעור ממוצע של 2% ונקבע, כי ההעלאה לא תחול על התחייבויות קודמות, כפי שהוגדרו על ידי המשרדים הנוגעים בדבר. משרד המסחר והתעשייה קבע, אז, כי כל מי שהגיש בקשה להלוואות פיתוח לפני שנתקבלה ההחלטה האמורה, זכאי ליהנות מן התנאים הישנים. בדצמבר 1975 נעו ההעלאות בשיעורים שבין 1% לבין 3% ובנובמבר 1976 הועלתה הריבית בשיעור של 3% נוספים; בהחלטות אלה נקבע, כי העלאת הריבית לא תחול על כל אותן ההלוואות שאושרו לפני המועד שבו נתקבלו ההחלטות. לגבי הלוואות הפיתוח, שיאושרו בשנת 1977 נקבעו שיעורי ריבית כדלקמן: על הלוואות לחקלאות — בכל אזורי הארץ — שיעור ריבית מירבי של 17% לשנה, ואילו על ההלוואות לשאר הענפים המועדפים, שיעור ריבית מירבי של 15% לשנה באיזור פיתוח א'; 17% — באיזור פיתוח ב' ו-20% באיזור פיתוח ג'. נוצר איפוא מצב, שבו שיעורי הריבית החדשים אינם חלים על הלוואות בהיקף גדול, הניתנות במשך תקופה ממושכת — לעתים יותר משנה — לאחר קבלת ההחלטה.

העלאת שיעורי הריבית על ההלוואות המוכוונות נועדה לצמצם את הפער שבין עלות הכספים המשמשים כמקור למימון ההלוואות לבין המחיר, שמשלם בגינם הלווה, ובדרך זו להקטין את הסובסידיה שמעניק האוצר על הלוואות אלה. הפיגור שבהחלת העלאות אלה על ידי כך שהלוואות, שכבר אושרו — אף שטרם בוצעו — ניתנות לפי התנאים הישנים, מעכב במידה ניכרת את השגת המטרה של העלאת הריבית.

הנפקות למימון הלוואות מוכוונות

בשנה הנסקרת הסתכם היקף ההנפקות המיועדות ב-1,660 מיליון ל"י לעומת 1,442 מיליון ל"י בשנה הקודמת — עלייה של 15%. בטבלה 1 מובא פירוט ייעודיהן של ההנפקות שאושרו, לפי קבוצות המנפיקים, מתוך השוואה לשנת הכספים 1974.

מן הטבלה מתברר, כי בהנפקות המיועדות לענף התעשייה חל גידול משמעותי לעומת גידול קטן יחסית בענף השיכון וירידה בהיקף ההנפקות המיועדות לחלק מן הענפים האחרים, הנובעת משינוי שחל במקורות המימון שלהם.

שיכון

1. ההנפקות המיועדות לשיכון הסתכמו בשנה הנסקרת ב-834 מיליון ל"י לעומת 650 מיליון ל"י בשנה הקודמת; שיעור גידול של 28% בלבד לעומת שיעור של כ-198% בשנת 1974. בשנת הכספים 1975 נכלל סכום של 320 מיליון ל"י מכספי הנפקות, לעומת 90 מיליון ל"י בשנת 1974, כהכנסה מיועדת בתקציב הפיתוח לשיכון, בעיקר למימון הלוואות לזוגות צעירים ולשיכון עולים. במסגרת זו נכלל סכום של 78 מיליון ל"י שנועד למימון הלוואות לעולים, שרכשו דירות שלא מבניית משרד השיכון ("השתכנות עצמית"). במגמה לשקף פעולות אלה בתקציב, נתבקשה ועדת הכספים של הכנסת לקרוא סוף שנת הכספים לאשר את תקצוב ההלוואות ולרשום את כספי ההנפקות במסגרת "ההכנסה המיועדת" — זאת לראשונה מאז הופעלה התוכנית בשנת 1970. בשנת 1976 נמשכה המגמה לשקף בתקציב הלוואות מכספי הנפקות המיועדות לקבוצות שונות — הלוואות למשרתי צבא קבע, לבני המיעוטים ועוד.

ההנפקות המיועדות בשנת הכספים 1975, לפי יעודיהן ומנפיקיהן (במליוני ל"י)

שיכון	תעשייה	חקלאות	מים	חשמל	תחבורה	מקומיות	אחרות	מטרות	ס"ה
המנפיקים									
281	330	35	58	(1) 40	(2) 40	17	5	39	845
193	100	30	—	—	—	7	9	10	349
192	—	10	—	—	—	—	4	—	206
10	13	10	—	—	—	—	—	11	44
73	18	—	—	—	—	—	—	—	91
85	40	—	—	—	—	—	—	—	125
834 (3)	501 (4)	85	58	40	40	24	18	60 (5)	1,660
להשוואה:									
650	252	79	36	133	130	—	132	30	1,442
ס"ה בשנת 1974									

- (1) נרשם כהכנסה מיועדת בתקציב פיתוח התעשייה.
 (2) נרשם כהכנסה מיועדת בתקציב התחבורה.
 (3) מזה סך 317 מיליון ל"י, נרשם כהכנסה מיועדת בתקציב השיכון.
 (4) מזה סך של 140 מיליון ל"י, נרשם כהכנסה מיועדת בתקציב פיתוח התעשייה.
 (5) מזה כ-14 מיליון ל"י, סרם הוחרג וכ-18 מיליון ל"י, הוצאות הנפקה.

2. הרוב המכריע של ההנפקות שימש למימון ביניים לחברות בניה במסגרת "התוכנית האמיסיונית" * עבור זוגות צעירים ועבור ותיקים באזורי פיתוח. בשנה הנסקרת נתקלו חברות הבנייה בקשיים לגבי מכירת של דירות שנבנו במסגרת התוכנית משנים קודמות והגיעו באותה שנה לשלבי סיום. כדי לסייע לחברות נקטו משרד האוצר ומשרד השיכון צעדים שונים, שעיקרם היה רכישת חלק מהדירות, שהצטברו בידי החברות, הגדלת היקף המיקדמות, שניתנו לקבלנים למימון הבנייה במסגרת "התכנית האמיסיונית" והארכת תקופתן. עד שנת 1975, הופנו תחילה כספי ההנפקות המיועדות להלוואות למשתכנים במסגרת תוכנית זו, בתוספת כספי הבנק, למימון המקדמות לחברות, ועם מכירת הדירות הומרו להלוואות למשתכנים. על פי הסדר מספטמבר 1975, נעשתה הפרדה בין מימון הבנייה לבין מימון ההלוואות למשתכנים ונקבע, כי מימון הביניים לחברות הבנייה במסגרת התוכנית לשנת 1975, יהיה כולו מכספי הנפקות מיועדות. עוד נקבע, כי גובה המקדמה במסגרת תוכנית הבנייה לשנת 1975 יהיה בין 48,000 ל"י לבין 66,000 ל"י לדירה (לפי המקום), לעומת הלוואה בגובה של 50,000 ל"י לדירה, מחציתה מכספי הנפקה מיועדת ומחציתה מכספי בנק, שניתנה במסגרת התכנית לשנת 1974. עם הפעלת התוכנית החדשה הוחלט גם על תוספת מימון בסכום של 20,000 ל"י ליחידת דיור, בגין דירות שנבנו באזורי פיתוח שטרם הצליחו למכור, וזאת מכספי הנפקות מיועדות בלבד; תוספת זו תינתן לתקופה של 36 חודשים מיום מתן המקדמה המקורית. במסגרת התוכנית לשנת 1975 הועלה שיעור הריבית לחברות הבנייה לעומת הריבית שהייתה נהוגה לגבי תכניות השנים הקודמות — 13% במקום 11% — והמרווח לבנק הוקטן, כך ששיעור הפרמיה לאוצר בגין ביטוח ההצמדה נדל מ-2% לכ-4.84%. על החלפת דירות, שנבנו לפי התכנית האמיסיונית, בדירות שבבנייתן הוחלל במסגרת תקציבית ושלגביהן אושרו הנפקות חדשות ראה בדו"ח זה בפרק "תקציב השיכון".

ההנפקות, שאושרו בשנה הנסקרת למימון המקדמות במסגרת ההסדר החדש הסתכמו בכ-168 מיליון ל"י. האוצר אישר מתן ביטוח הצמדה בגין כספי התמורה של הנפקות אלה, דהיינו ביטוח הפסיבי; משך תקופת המקדמה הוא 18 חודש עם אפשרות של הארכה אם הדירות לא יימכרו. הוסכם, כי כספי המקדמות לכשיפרעו ישמשו למימון מקדמות חדשות, ובמידה שההלוואות לא יחודשו על הבנקים להפקיד את סכומי הפרעון באוצר. עקב ריבוי ההלוואות במסגרת זו, ותקופת הפרעון הקצרה שלהם, שאיננה קבועה מראש — עד למכירת הדירה — דרושה מערכת פיקוח מורכבת כדי לוודא שהמקדמות אמנם מוחזרות במועדן ומשמשות למתן הלוואות חדשות.

* ראה גם דו"ח שנתי 26, עמ' 83.

בשנת 1976 הועלה פעמיים סכום המקדמה בגין דירות שטרם נמכרו, תחילה ב־25,000 ל"י ליחידת דיור ולאחר מכן בעוד 15,000 ל"י, וזאת במסגרת של תוכנית מימון כוללת בסך 230 מליון ל"י. בקשר לסיוע נוסף, שניתן לשלוש חברות בניה גדולות ראה בדו"ח זה פרק "הסדרי ביטוח הצמדה".

3. ההלוואות לזוגות צעירים ולוותיקים באזורי פיתוח במסגרת "התוכנית האמיסיונית", ממומנות מאז דצמבר 1974 מפקדונות מתקציבים, שמקורם בכספי הנפקות, הרשומים במסגרת "הכנסה מיועדת", או מכספי בנק, לפי הקריטריונים, שנקבעו לגבי הזכאים. במהלך הביקורת במשרד האוצר, במשרד השיכון ובבנק טפחות התברר, שבמסגרת "התוכנית האמיסיונית" נמכרו דירות לרוכשים, שלא היו זכאים לכך לפי הקריטריונים, והם נהנו מסיוע משמעותי על ידי קבלת הלוואות אפותיקאיות בתנאים נוחים. לדעת הביקורת יש להדק את הפיקוח על כך שהסיוע בדרך של הלוואות לשיכון בתנאים נוחים, יגיע רק לידי הזכאים לכך ובכל מקרה, שנתגלה כי דירה נמכרה לרוכשים שאינם זכאים לסיוע זה, יש להחזיר את הסובסידיה, שהוענקה להם על ידי הממשלה. לפיקוח כזה יש חשיבות מיוחדת לגובה העלייה המואצת במדד בשנים האחרונות ובתחשב באורך תקופת ההלוואות, שקיבלו משתכנים אלה. האוצר הודיע כי ננקטים צעדים בכיוון זה.

תעשייה

ההנפקות, שאושרו בשנה הנסקרת למתן הלוואות ולהשקעות בתעשייה, הסתכמו בשנה הנסקרת ב־491 מליון ל"י, לעומת 252 מליון ל"י בשנה שקדמה לה — עלייה של כ־95%. האישורים להנפקת אגרות חוב למטרה זו ניתנים לבנקים ולמוסדות כספיים, העוסקים בביצוע הלוואות לענף התעשייה. בשנה הנסקרת ניתנו מלבד האישורים להלוואות לשם השקעות חדשות גם אישורים לתוספת הלוואות, שנועדו לממן את כיסוי ההתייקריות, שחלו לגבי השקעות, שאושרו בשנים קודמות. חלקן של הלוואות נוספות אלה גדל לאחרונה בשל שיעורי ההתייקריות הגבוהים.

גם בשנה הנסקרת אושרו במסגרת זו הלוואות למטרות התורגות מן הקריטריונים המקובלים. כך לדוגמא, אישר האוצר לבנק השייך לקבוצת הבנק הבינלאומי הראשון מתן הלוואות פיתוח בסכום של כ־20 מליון ל"י להתאחדות התעשיינים לצורך הקמת בניין משרדים; האוצר הודיע לבנק כי ההלוואה תינתן במסגרת הלוואות הפיתוח המופעלות על ידו, ומסגרת זו הוגדלה לשם כך. נוסף על כך אישר האוצר לחברת/ההשקעות של קבוצה זו שתי הנפקות בסכום כולל של 10 מליון ל"י, שתמורתן תינתן כהלוואה לחברת האם למטרת מימון ההון העצמי (מניות ושטרי חוב הוגניים) של חברה למתן ערבויות לאשראי ומימון תעשיית. החברה הוקמה במגמה לשפר ולהרחיב את בסיס האשראי של מפעלי תעשייה, לשם מימון פעילותם השוטפת. (על הסדרים מיוחדים למימון משלים ראה להלן).

מתן הלוואות מכספי הנפקות מיועדות בסך כ־15 מליון ל"י אושר לחברת כימיקלים לישראל בע"מ, כדי לסייע בידי מכרות הנחושת בתמנע לגשר על פני פער המזומנים במחצית הראשונה של שנת הכספים 1975. המימון הכולל, שניתן למכרות הנחושת למטרה זו בסך 64 מליון ל"י נבע מהמקורות הבאים: הלוואה בנקאית בסך 30 מליון ל"י (מחציתה כספי הנפקות ומחציתה כספי בנק), שעליה ניתן ביטוח הצמדה כנגד פרמיה בשיעור של 4%; 17.5 מליון ל"י מתקציב המדינה (11 מליון ל"י כמענק ו־6.5 מליון ל"י כהלוואה עומדת); היתרה — בסך 16.5 מליון ל"י — מומנה מאמצעים עצמיים של החברה. על סיוע נוסף, שניתן לחברה עקב סגירת מפעלי הנחושת, ראה להלן.

רק חלק מן ההלוואות הניתנות מחוץ למסגרת הקריטריונים המקובלים ממומן מכספי הנפקות מיועדות. רוב ההלוואות מסוג זה ניתנות על פי הסדרים מיוחדים, שנקבעים עם האוצר, למתן ביטוח הצמדה על כספי הנפקות חופשיות וכספי בנק אחרים וכן מתן ביטוח שער על אשראי במטבע חוץ. על הסדרים אלה ראה להלן בפרק על הסדרי ביטוח הצמדה.

חשמל

בשנה הנסקרת, כבשנים קודמות, ניתנו לחברת החשמל הלוואות בלתי צמודות בהיקף גדול למימון השקעותיה, בעיקר בתחנות הכוח אשכול ד' ובתחנת מ"ד שליד חדרה ("אתר השרון").

בתחילת שנת הכספים 1975 בא האוצר בדברים עם בנקים מסחריים בעניין מימון הלוואות פיתוח לחברת החשמל מכספי הנפקות מיועדות ומאמצעים עצמיים של הבנקים. בהעדר נכונות מצד הבנקים להשתתף מאמצעיהם העצמיים בתנאים שהעמיד האוצר, ניתנו הלוואות אלה, באמצעות הבנק לפיתוח התעשייה, מכספי פקדון תקציבי. פקדון זה — בסכום של 306 מליון ל"י — נרשם בתקציב כהוצאה המותנית בהכנסה מיועדת מן המקורות כדלקמן: 40 מליון ל"י מכספי הנפקה, שנועדה להפקדה קבועה באוצר; 166 מליון ל"י מכספי הצבירה של תוכניות החסכון, שהופקדו באוצר החל מדצמבר 1975 ושלגביהן הונפקו אגרות חוב רק במאי 1976, 100 מליון ל"י מתוך כספי מלווה מחוץ לארץ. ההלוואות ניתנו על אחריות האוצר ולבנק לפיתוח התעשייה נותר בגינן מרווח של 0.3% (לא צמוד) לשנה (ראה בדו"ח זה בפרק על הסדרים עם הבנק לפיתוח התעשייה).

לשם מימון היבוא של ציוד לתחנות הכוח המוזכרות לעיל, וכן למימון משלים של הוצאות בארץ במסגרת תוכנית להשקעות קיבלה החברה בשנה הנסקרת, באמצעות בנק הפועלים, הלוואות בסכום של 186.5 מליון ל"י. בגין החלק הניתן ליבוא ציוד מרווח הבנק הוא 0.4% (צמוד לדולר), ובגין שאר ההלוואות — 1.25% לא צמוד. על כל ההלוואות חלה הבטחת האוצר לכיסוי הפרשי ההצמדה למדד או לשער ה"י. עוד אישר האוצר באותה שנה מתן ביטוח שער על סכום של 10 מליון דולר קנדיים, שיינתן על ידי הבנק לחברה כמימון ביניים של התשלומים לספקי ציוד — עד לקבלת אשראי הספקים. מקורותיה של הלוואה זו, כפי שהוגדרו על ידי הבנק, הם מתוך קווי אשראי בחו"ל/או מפקדונות במט"ח אצלו ו/או מאמצעים, שיתקבלו ממוסד פיננסי אחר. החשב הכללי אישר, כי הריבית המבוטחת בגין האשראי תהיה לפי השער של יורודולר +1.5%; למעשה לא הוגדרו במפורש מקורות המימון לאותה הלוואה ועלות הכספים לבנק. גם על הלוואה זו נקבע מרווח הבנק כ-1.25% לשנה (על הסדרי ביטוח הצמדה בגין הנפקות משנים קודמות, ראה דו"ח 26, עמ' 71).

תיירות

בשנת הכספים 1975 אישר האוצר לענף התיירות הנפקה אחת בלבד בסך 40 מליון ל"י לעומת הנפקות בסך 130 מליון ל"י בשנה שקדמה לה. הירידה נבעה בחלקה מצימצום היקפן של ההלוואות, שניתנו למפעלי תיירות באותה שנה, כתוצאה ממדיניות הממשלה להקפאת הבנייה וכן מירידת היקף ההשקעות בבניית בתי מלון, בשל הרווייה בענף זה. ההלוואות למימון ההשקעות בענף מתבצעות רובן במסגרת החברה לפיתוח מפעלי תיירות (להלן החברה). מקורות המימון של החברה הם בעיקר כספי התמורה על הנפקות מיועדות וכספי בנק במסגרת ההסדר, שלפיו נדרשים הבנקים להשתתף מאמצעיהם העצמיים במימון שליש מסכומי ההלוואות; הכספים מופקדים באוצר, נרשמים כהכנסה מיועדת בתקציב וניתנים לחברה כהלוואה כלתי צמודה. בשנה הנסקרת נכללו בין מקורות המימון על החברה גם כספים שנתקבלו מהנפקה של מניות בכורה בהיקף של 20 מליון דולר, שהופצו בחוץ-לארץ בשנים 1974 ו-1975.

ההלוואות ניתנות על אחריות החברה, באמצעות בנקים מסחריים, שבנוסף על ריבית המשולמת להם בגין הפקדת כספי ההנפקות ואמצעיהם העצמיים באוצר, מקבלים עמלות חד פעמיות ומרווח על ביצוע ההלוואות. בגין הסכומים, שמפקיד האוצר בחברה, נותר לה מרווח בשיעור של 2.5% לשנה, המתחלק בינה לבין הבנקים המבצעים את ההלוואות; נוסף על כך נוצר גם פער בזמן בין מועדי סילוק, ההלוואות לחברה לבין מועדי הפרעון של פקדון האוצר.

ההכנסות של החברה מגביית הלוואות, בניכוי תשלומי פרעון לאוצר והוצאות אחרות של החברה, משמשות למימון פרויקטים חדשים. בשנתיים האחרונות נוצרו פיגורים בהיקף ניכר בפרעון ההלוואות לחברה; יתרת הפיגורים ליום 1.4.1976 היתה 38 מליון ל"י; בנוסף על כך הסכימה החברה לדחות תשלומים בסך כולל של 35 מליון ל"י, שזמן פרעונם היה בשנת הכספים 1976. חלק מן הפיגורים נובע מהסכמת החברה לשנות את לוחות הסילוקין של ההלוואות שניתנו לבעלי בתי מלון, עקב הקשיים שפקדו את הענף.

תחבורה

ההנפקות, שאישר האוצר בשנה הנסקרת למטרה זו, נועדו בעיקר לשתי מטרות: הנפקות בהיקף כספי כולל של 15 מליון ל"י למימון משלים של רכישת רכב משא בהרכבה מקומית — עד

75% ממחיר הרכב המוגמר; הנפקות בהיקף כספי כולל של 8.5 מליון ל"י להשלמת מימון של רכישת אוטובוסים על ידי קואופרטיב "אגד" — עד 90% מהמחיר הסופי.

1. עוד בתחילת שנת 1973 הודיע האוצר על הסדרי מימון לרוכשי משאיות מהרכבה מקומית: מאשראי ספקים וקווי אשראי במטבע חוץ בשיעור עד 85% ממחיר חלקי ההרכבה פו"ב, היתרה להשלמת המימון. בשיעור עד 75% מהעלות הכוללת של המשאית מומנה — $\frac{2}{3}$ מאמצעים עצמיים של הבנק ו- $\frac{1}{3}$ מכספי הנפקות מיועדות. ההלוואות לרוכשי המשאיות, שניתנו על אחריות הבנק, הן ללא הצמדה, בריבית של 18% ובתנאי פרעון, שהבטיחו, כי המימון הכולל — ממקורות בל"י ובמטבע חוץ — יהיה לתקופה של 5 שנים. בשנים 1973 ו-1974 בוצעו במסגרת הסדר זה הלוואות בהיקף קטן; רוב המשאיות שנרכשו בשנים אלה היו מיבוא — על פי ההסדרים לשעת חירום שהבטיחו מימון בתנאים נוחים בלא שנכלל בהם מרכיב המימון האמיסיוני (בעניין זה ראה דו"ח שנתי 26, עמ' 752). החל בשנת 1975 גדל מאוד היקף האישורים למימון רכישת רכב משא מהרכבה מקומית. בשנת 1975 חלה ירידה ברווחיות הענף, ושל גידול ההיצע של המשאיות, שלא היה מלווה בגידול מקביל של הביקוש להובלות. כתוצאה מכך פנה ארגון המור בילים למשרד התחבורה ומשרד האוצר בבקשה לסייע להם בפתרון המשבר בענף, וכן להקל את עול המימון הרבוע עליהם בגין החובות הנובעים מרכישת רכב החירום. לצורך זה הוחלט במרס 1976 על הקמת קרן להון חוזר, בהיקף של 48 מליון ל"י, שתמומן בחלקים שונים מכספי תקציב, כספי בנק ונכיון משנה של שטרות על ידי בנק ישראל. נקבע, כי ההלוואות במסגרת זו יינתנו למפעלי הובלה מורשים, על פי המלצת משרד התחבורה, לתקופה עד שנתיים ובריבית של 22% לשנה.

2. לפי ההסדרים המקובלים עם חברות התחבורה הציבורית, ניתנות להן לצורך רכישת אוטובוסי סים הלוואות בלתי צמודות, בשיעור של 70% מהמחיר הכולל של האוטובוס. ההלוואות הן לתקופה של שש שנים, ונושאות ריבית בשיעור של 11% לשנה. מקורות המימון של הלוואות אלה הם: נכיון משנה לשטרות על ידי בנק ישראל (46%); שחרור כספים מהוראות גזילות (18%) ו"כסף כבד" של הבנק בביטוח הצמדה (36%). בשנת 1973 הזמין "אגד" כמה מאות אוטובוסים ושלדות בהתאם לתחזיות הביקוש לנסיעות, שנערכו על ידו. האוטובוסים, שהגיעו לארץ, לא שוחררו ממחסני הערובה, כיוון שלא שולם המכס עבורם. כדי לאפשר את שחרור האוטובוסים והכנסתם לשימוש, הסכימו משרד התחבורה ומשרד האוצר לתת לקואופרטיב מימון נוסף בשיעור של 20%, כך שהאשראי הכולל יגיע עד ל-90% ממחיר האוטובוס המוגמר. נקבע, כי המימון הנוסף יינתן כהלוואה לתקופה של חמש שנים, בריבית של 11% לשנה וימומן מכספי הנפקות מיועדות (2/3) וכספי בנק (1/3). שעליהם יתן האוצר ביטוח הצמדה. עוד נקבע, כי האשראי המיוחד הוא חד פעמי ומתייחס לאוטובוסים, שהוזמנו בשנת 1973. מהמסמכים, שעמדו לרשות הביקורת, מתברר, כי לרשימת האוטובוסים והשלדות, שלגביהם ניתנה תוספת המימון המיוחדת, נוספו שלדות ואוטובוסים, שהוזמנו עוד קודם לכן. במשרד האוצר ומשרד התחבורה אין מידע מפורט בגין הסכומים הכוללים של האשראי, שניתן למימון רכישת האוטובוסים ומספר האוטובוסים ששוחררו ממחסני הערובה במסגרת הסדר זה ומשום כך לא הייתה אפשרות לוודא אם האשראי ניתן רק עבור אותם אוטובוסים שכבר שוחררו. (על הלוואות נוספות, שקיבל הקואופרטיב בהתאם להמלצות ועדת גולומב ראה בפרק "הסדרי ביטוח הצמדה").

רשויות מקומיות

1. בשנה הנסקרת אושרו הנפקות למתן הלוואות לרשויות מקומיות בהיקף של 18 מליון ל"י לעומת 132 מליון ל"י בשנה הקודמת. הנפקות בהיקף של 10 מליון ל"י נועדו למתן הלוואות קונסולידציה במסגרת תוכנית המימון לשנת 1974. בשנים קודמות אושרו למטרה זו הנפקות בסכומים גדולים, אולם עקב תנאי המימון הקשים של הלוואות אלה — הצמדה למדד בתוספת ריבית צמודה בשיעור המירבי של 9% לשנה — הוחלט, כי החל משנת 1975 הן ימומנו על ידי תקציב המדינה.

2. הנפקה של אגרות חוב בסך של 4.6 מליון ל"י אושרה לקבוצת בנק דיסקונט למימון הלוואה לעיריית ירושלים, עבור חברת "קרתא" (להלן החברה). נוסף על כספי ההנפקות המיועדות אושרו לחברה הלוואות בסך 14.7 מליון ל"י מכספי הבנק — חלקם בערבות עיריית ירושלים וחלקם בערבות משותפת של העירייה והמדינה — וכן הלוואות בסך 15.7 מליון ל"י מתקציב המדינה. בגין כספי הבנק וכספי ההנפקה אישר האוצר מתן ביטוח הצמדה למדד תמורת פרמיה

בשיעור של 7% לשנה. על האמצעים העצמיים שלו מובטחת לבנק התשואה המירבית שהיתה מותרת באותה תקופה בגין הלוואות צמודות מדד — 9% לשנה, וזאת על אף העובדה, שההלוואה ניתנה שלא על אחריות הבנק. על אותו חלק של ההלוואה, שמומן מכספי הנפקה, נותר לבנק מרווח בשיעור של 1.75%, ועל החלק שמומן מכספי התקציב וניתן על אחריות האוצר, נותר לו מרווח בשיעור של 0.75% לשנה. כיוון שמדובר בהלוואה בסכום גדול ללווה, שהוא חברה ממשלתית, כאשר על רוב הסכום ניתנה ערבות המדינה ו/או עיריית ירושלים, היה מקום לכלול את מלוא הסכום בתקציב המדינה, או לחלופין להקטין את המרווח לבנק בגין אותו חלק של ההלוואה, שמומן מחוץ לתקציב.

מימון מטרות אחרות

1. על פי ההסדר הקיים עם קופת החולים הכללית, מאז שנת 1972, בא מימון הפרוייקטים המאושרים שהיא מבצעת ממקורות אלה: שליש — מענק מתקציב המדינה, שליש — הלוואות תקציביות, ושליש — מימון עצמי של קופת חולים, שלגביו ניתן ביטוח הצמדה (ראה דו"ח שנתי 26 עמ' 189). לכיסוי חלק מהמימון העצמי של קופת חולים, אישר האוצר לבנק אפוזיטאי הנפקה מיועדת בסכום של 10 מליון ל"י, שתמורתה ניתנה לקופת החולים כהלוואה בלתי צמודה בריבית של 13.5% לשנה. ביטוח ההצמדה ניתן תמורת פרמיה בשיעור של 5.84% — מרווח הבנק בגינה הוא בשיעור של 1% ואינו צמוד. נוסף על כך אישר האוצר לקופת החולים הלוואה בסך 18.7 מליון ל"י מכספי הנפקות מסוג ב' של קבוצת בנק הפועלים, לתקופה של 20 שנה ובאותם שיעורי ריבית, דהיינו 13.5% לשנה. האוצר יכסה את הפרשי ההצמדה, שיחולו על הקרן ועל הריבית בשיעור של 9% לשנה, כך ששיעור הפרמיה, שהועברה לאוצר, הסתכם ב-4.5% בלבד.

לקראת סוף שנת הכספים 1975 החליט האוצר, כי במקום חלק מהלוואות הפיתוח המגיעות לקופת החולים במסגרת הסדר זה, יינתנו לה הלוואות מחוץ לתקציב, שעליהן יחול ביטוח הצמדה. גם הלוואות אלה, שהסתכמו בסך של 51 מליון ל"י, ניתנו מאמצעי בנק הפועלים בתנאים האמורים, ובגינם הובטח כיסוי הפרשי ההצמדה על הקרן ועל הריבית בשיעור של 9% לשנה.

2. לקבוצת בנק הפועלים אישר האוצר, כי כספי התמורה של אגרות חוב בסכום כולל של 15 מליון ל"י יינתנו ל"יהב", במסגרת הלוואה בסך של 20 מליון ל"י, שנועדה לממן את ההלוואות לצרכי דיור, שהבנק נותן לעובדי מדינה (ראה דו"ח זה גם בפרק על תקציב המדינה וביצועו). ההלוואה ניתנה ל"יהב" בתנאי הצמדה מלאים — כספי ההנפקות בריבית של 8% לשנה וכספי הבנק בריבית של 8.5% לשנה. ההלוואות, שמבצע "יהב" מכספים אלה, הן ללא הצמדה ובריבית של 11% לשנה, והאוצר מכסה את הפרשי ההצמדה המתהווים. על כספי מקורות המימון.

אישורים להנפקות חופשיות

1. לפי הסדרים, הנקבעים עם הקבוצות המנפיקים השונות, מאשר להם האוצר הנפקות חופשיות, שכספי תמורתן עומדים לשימושו החופשי של הקונצרן כחלק מן האמצעים העצמיים שלו. רובן של הנפקות אלה צמודות למדד ומיעוטן הן אגרות חוב הניתנות להמרה במניות. אין הבדל בין ההנפקות החופשיות הצמודות לבין ההנפקות המיועדות למימון הלוואות מוכונות; אלה גם אלה מונפקות באותם תנאים ונרכשות על ידי קופות הגמל והפנסיה.

כל עוד כספי התמורה של ההנפקות החופשיות אינם משמשים למימון מטרות, שלגביהן חלה הבטחת ההצמדה על ידי האוצר, מוטלת על המנפיק הדאגה לכיסוי העלות היקרה של הכספים ממקור זה. למעשה משתמשים הבנקים כיום בחלק הארי מכספי התמורה של הנפקות אלו לממן הלוואות מוכונות במסגרת השתתפות הבנק מאמצעיו העצמיים למימון תוכניות הפיתוח השונות, למתן הלוואות משלימות ולמטרות אחרות, על פי הסדרים עם משרד האוצר. קיים איפוא ביקוש רב מצד האוצר לאמצעים עצמיים של הבנק, שבגינם משולמת לו ריבית בשיעור המירבי המותר לפי צו הריבית בתוספת הצמדה מלאה. בנסיבות אלו מהווה אישור האוצר להנפקות חופשיות הטבה של ממש לקבוצות המנפיקים.

2. בטבלה 2 להלן מובא פירוט של ההנפקות החופשיות (כולל ההנפקות מסוג ב').

טבלה 2

הנפקות חופשיות שאושרו בשנת הכספים 1975 (במליוני ל"י)

ס"ה הנפקות	בשנת 1974	ס"ה הנפקות	בשנת 1975	שטרי הון ואגרות חוב ניתנות להמרה	אגרות חוב צמודות מדד		
					לתקופה של		
					לתקופה של 20 שנה	לתקופה של 17 שנה	לתקופה של 6 עד 14 שנים
במליוני ל"י	במליוני ל"י	במליוני ל"י	במליוני ל"י	במליוני ל"י	במליוני ל"י	במליוני ל"י	במליוני ל"י
70.2	718	73.4	1,098	18	760	320	—
20.7	212	15.0	225	225	—	—	—
3.9	40	4.9	73	35	—	38	—
—	—	2.8	42	27	—	15	—
3.5	36	0.8	12	—	—	—	12
1.6	16	0.7	10	—	—	10	—
0.1	1	2.4	36	36	—	—	—
100.0	1,023	100.0	1,496	341	760	383	12

במסגרת הסדרים עם חברת העובדים ובנק הפועלים
קבוצת בנק לאומי
קבוצת בנק דיסקונט
קבוצת בנק המזרחי
קבוצת כלל
בנק למשכנתאות והשקעות בבניין
אחרים

מן הטבלה מתברר, כי כלל ההנפקות החופשיות, שאושרו בשנת כספים 1975, הסתכמו ב-1,496 מליון ל"י — עלייה בשיעור של 46% לעומת השנה הקודמת; בשנת 1974 היה שיעור הגידול 11.1%. שיעור העלייה הגבוה באישורים להנפקות החופשיות בולט במיוחד לנוכח הקפאון בהיקף האישורים לכלל ההנפקות בשנה הנסקרת והירידה בהיקף האישורים של ההנפקות למימון הכללי של התקציב. עיקר הגידול היה בהנפקות, שאושרו לקבוצת בנק הפועלים; מלבד ההנפקות מסוג ב' שאושרו במסגרת ההסדר עם חברת העובדים, שהן חלק הארי של ההנפקות החופשיות, אישר האוצר לבנק בשנה הנסקרת הנפקת מגוון רגילות בשווי כולל של 90 מליון ל"י. על פי הסדרים בין האוצר לבין חברת העובדים, מתחלקת ההשקעה המוכרת של קופות הגמל, המשקיעות באמצעות "גמול", באופן שווה לבין הנפקות מסוג א' — המוגדרות כניירות ערך, שעל השימוש בתמורתן מחליט האוצר, בין הנפקות מסוג ב' — המוגדרות כניירות ערך, שעל השימוש בתמורתן מחליטה חברת העובדים. החל בשנת 1968 נעשו הסכמים נוספים, המתחדשים מדי פעם בפעם, שלפיהם קיבל על עצמו האוצר לכסות את הפרשי ההצמדה, שיחולו על חלק מן ההנפקות מסוג ב'. בתמורה לכך התחייבו הקופות להגדיל את ההשקעה המוכרת מסוג א' מעבר לשיעור של 50%, שנקבע בהסכם המקורי.

בשנה הנסקרת אישר האוצר לקבוצת בנק הפועלים הנפקת אגרות חוב מסוג ב', בהיקף של 1,080 מליון ל"י. על פי ההסדר האמור, אושר גם ביטוח הצמדה על הנפקות מסוג זה בהיקף של 200 מליון ל"י, ובתמורה לכך היה על הקופות להגדיל את ההשקעה המוכרת בניירות ערך מסוג א' על חשבון אלה שמסוג ב', בסכום של 130 מליון ל"י.

מתברר, כי בשנה הנסקרת, כבשנים קודמות, נכללו במסגרת ההשקעה המוכרת המוגדרת כסוג א', גם מגוון רגילות ושטרות הון של בנק הפועלים בשווי כולל של 40 מליון ל"י. חלק מהגדלת ההשקעה המוכרת מסוג א' בשנת 1975, שעליה התחייב הבנק בתמורה לביטוח ההצמדה, נבע מהעברת עודף מעבר לסכום שנדרש מהבנק עוד בשנת 1974. שגם בה נרכשו במסגרת זו מגוון רגילות של הבנק. לדעת הביקורת, מאחר שעל השימוש בתמורת המגוון מחליט בנק הפועלים, אין מקום לראות בהם ניירות ערך מסוג א', הואיל ולפי ההגדרה האוצר הוא שמחליט על השימוש בתמורתם. יוצא אפוא שהאוצר לא נהנה ממלוא הסכום, שהיה אמור לעמוד לרשותו, בתמורה, על התחייבות שנטל על עצמו לכיסוי הפרשי הצמדה על הנפקות חופשיות בהיקף כה גדול.

כספי התמורה של ההנפקות מסוג ב', שעליהן חלה הבטחת ההצמדה על ידי האוצר במסגרת הסדר זה, משמשים כמימון משלים למפעלי חברת העובדים וניתנים נוסף על הלוואות הפיתוח הרגילות שלהן זכאים המפעלים. הלוואות אלה ניתנות ללא הצמדה, לתקופה של עד 20 שנה

ובשיעורי הריבית המקובלים לגבי הלוואות מוכוונות. בדרך זו מאפשר האוצר במקרים מסוימים קבלת הלוואות בלתי צמודות, שהיקפן הכולל עשוי להגיע עד לגבול של מלוא ההשקעה (על הסדרים נוספים בהיקף ניכר, שנבקעו בקשר להבטחת ההצמדה על מימון משלים למפעלי תעשייה ראה להלן).

3. הנפקות חופשיות בסכום כולל של 383 מליון ל"י היו לתקופה של 17 שנה. בגין הנפקות אלה המדד הבסיסי הוא של החודש, שבו הן נמכרו, ואילו על כספי התמורה שלהם, הנחשבים כאמצעים עצמיים, מבטיח האוצר כיסוי הפרשי הצמדה לפי המדד הידוע (ראה דו"ח שנתי 26, עמ' 66).

4. האישורים להנפקת שטרי הון ואגרות חוב הניתנות להמרה ניתנו בשנה הנסקרת בהיקף כספי כולל של 341 מליון ל"י. ההנפקה הגדולה ביותר מסוג זה אושרה לקבוצת בנק לאומי, שלא הנפיקה בשנה זו הנפקות חופשיות צמודות מדד. הכספים המתקבלים מהפצתן של הנפקות מסוגים אלה משמשים כאמצעים עצמיים של הבנק, שבגינם מבטיח האוצר תשואה צמודה בשיעור המירבי המותר לפי צו הריבית. חלק גדול מהנפקות המניית ואגרות החוב להמרה נרכש על ידי קופות הגמל הקשורות לקונצרן המנפיק במסגרת ההשקעה המוכרת.

הסדרי ביטוח הצמדה

באמצעות הסדרי ביטוח הצמדה מבטיח האוצר לגורמים שונים כיסוי הפרשי הצמדה — למדד המחירים לצרכן או לשער המטבע — שיתהוו בגין הלוואות שלא מכספי תקציב, אשר ניתנו על ידי אותם הגורמים, או בגין מלוות שנתקבלו על ידם: בשנתיים האחרונות ננקטו על ידי האוצר מספר צעדים במגמה להגדיל את שיעורי הפרמיה, שעל הלווים לשלם לו כנגד הבטחת ההצמדה. בכל אחד מהדו"חות השנתיים האחרונים התייחס מבקר המדינה לנושא זה ועמד במיוחד על הנקודות הבאות: (א) לפי ההסדרים האמורים נוטל האוצר על עצמו התחייבויות רב שנתיות, שמשמעותן הכספית למדינה אינה ידועה בשלב קבלת ההחלטה; (ב) ההלוואות הניתנות לפי הסדרים אלה, בתנאים שיש בהם משום הטבה בעלת משמעות ללווים, וממילא גם ההתחייבויות האמורות אינן משתקפות בתקציב המדינה ומבחינה זו אינו מופעל עליהן פיקוח פרלמנטרי; (ג) במשרד האוצר אין מערכת מידע מספקת בדבר התחייבויות המדינה, הנובעות מהסדרי ביטוח ההצמדה, דבר שיש לו חשיבות, הן לצורך קביעת המדיניות והן כדי לאפשר מעקב יעיל אחר ביצוע ההסדרים.

בדו"ח שנתי 26 נסקרו הסדרי ביטוח ההצמדה, שאישר האוצר עד לדצמבר 1975, היקפם, העלות הנובעת מהם לאוצר וההתחשבנות בגינם. לפי אומדני הביקורת, יתרת הסכומים המבוטחים לאותו מועד הסתכמה בכ-12 מיליארד ל"י — בגין הסדרי ביטוח הצמדה למדד — ובכמיליארד דולר בגין הסדרי ביטוח שער. במהלך שנת 1976 בדק משרד מבקר המדינה לסרוגין כמה הסדרים מיוחדים, שנעשו באותה שנה וכן את ההתפתחויות שחלו בתחום מערכת המידע בנושא זה.

הסדרי ביטוח הצמדה בגין הלוואות משלימות לתעשייה

זה שנים קיימים הסדרים בין האוצר לבין גופים שונים, שלפיהם מבטיח האוצר את כיסוי הפרשי ההצמדה בגין הנפקות לזמן ארוך צמודות למדד, שתמורתן מיועדת למתן הלוואות משלימות ובלתי צמודות למפעלים וחברות — נוסף להלוואות הפיתוח, שהם מקבלים במסגרות המקובלות (ראה דו"ח שנתי 25, עמ' 423). היקפם של הסדרים אלה הגיע לממדים ניכרים, בין השאר בשל עליית המחירים בארץ ובעולם, שבעקבותיה התייקרו ההשקעות.

1. ההסדר הראשון מסוג זה — הגדול ביותר בהיקפו — נעשה עם חברת העובדים עוד בסוף שנות השישים והוא מתחדש מדי פעם בפעם. בשנת 1976 הורחב במידה ניכרת היקפו של הסדר זה, שהגיע ל-350 מליון ל"י לשנה, לעומת 200 מליון ל"י בשנת 1975 (ראה לעיל). ההלוואות המשלימות במסגרת ההסדר ניתנות מכספי ההנפקות מסוג ב' של קבוצת בנק הפועלים, והן מבוצעות באמצעות בנק זה. עוד בשנת 1971 נערכו בגין ההסדר הנ"ל, שלפיהן

מחצית הכספים המבוטחים ישמשו למתן הלוואות, על פי הכוונת חברת העובדים, ומחציתן על פי הכוונת משרד המסחר והתעשייה. לגבי שיעור הלוואות נקבע בהוראות אלה, שהוא לא יעלה על סך כל ההשקעה וההון החוזר הקבוע לפי תכנית ההשקעה שלביצועה ניתנות הלוואות, בניכוי הלוואות המוכוונות ממקורות אחרים והמענקים מתקציב המדינה שניתנו בגין אותה תוכנית.

2. בספטמבר 1976 אישר האוצר ביטוח הצמדה בגין הלוואות משלימות, שיינתנו למפעלים, שבעליהם חברים בהתאחדות התעשיינים. ביטוח זה יחול על הלוואות בהיקף של 100 מליון ל"י שיינתנו באותה שנה, על פי אישור משרד המסחר והתעשייה ובתנאי פרעון זהים לאלה, שנקבעו לגבי הלוואות הפיתוח שניתנו לצורך אותן השקעות. הלוואות יינתנו באמצעות הבנקים המסחריים, החברים באיגוד הבנקים. בכתב האישור העקרוני נאמר, כי הסדר זה יתבצע בדומה להסדר שנעשה עם חברת העובדים; עד למועד סיום הביקורת טרם נקבעו התנאים המפורטים לביצוע הלוואות אלה.

3. החל משנת 1967 פועלות קרנות למימון משלים למפעלי תעשייה בקיבוצים ובמושבים ולמפעלים אזוריים. מקורות המימון של קרנות אלה הם בעיקר כספי הנפקות מסוג ב', שלגביהם מבטיח האוצר את כיסוי הפרשי ההצמדה למשך כל תקופת ההנפקה (20 שנה), ובמידה מועטת כספי תקציב. בשנת 1975 הוזרמו לקרנות אלה אמצעים בסכום כולל של 100 מליון ל"י — 86 מליון ל"י מאמצעי חברת העובדים ובנק הפועלים, והשאר מתקציב המדינה. בשנת 1976 אישר האוצר את הרחבת המסגרת ב-150 מליון ל"י, מהם 13.5 מליון ל"י בלבד מכספי תקציב, והשאר מכספי בנק בביטוח הצמדה כאמור. באותה שנה הסכים האוצר, כי מלבד הבנק שביצע הלוואות אלה במשך כל השנים, יבצע גם בנק נוסף לתעשייה הלוואות משלימות למפעלים מסוג זה, ולשם כך אישר לו מסגרת דומה בהיקף של 30 מליון ל"י. מקורות המימון של קרן זו הם כספי הנפקה מיוחדת בסך של 7.5 מליון ל"י, וכספי הבנק, בסך 22.5 מליון ל"י שבגינם אישר האוצר ביטוח הצמדה. הלוואות מקרנות למימון משלים ניתנו על פי אישור משרד המסחר והתעשייה ובתנאים זהים לאלה שנקבעו בגין הלוואות פיתוח. היקף הלוואות המשלימות מקרנות אלה הוגבל, כך שסך כל המימון ממקורות ציבוריים לתוכנית השקעה לא יעלה על 80% מההיקף הכספי של אותה תוכנית.

4. לחברת השקעות גדולה (להלן "החברה") אישר האוצר בתקופה הנסקרת מתן הלוואות משלימות בגין השקעותיה במפעלי תעשייה (ראה דו"ח שנתי 26 עמ' 73). בשנת 1976 אמורה הייתה החברה לגייס הון עצמי, בדרך של הנפקת אגרות חוב הניתנות להמרה. עד לביצוע ההנפקה קיבלה החברה, בינוי 1975 מבנק לפיתוח התעשייה מקדמה בסך 10 מליון ל"י, לתקופה של שנה ובריבית של 17%. ההנפקה לא יצאה לפועל, ובמאי 1976 הוחלט להמיר את המקדמה בהלוואה לזמן ארוך; עוד שתי הלוואות משלימות, בסכום כולל של 40 מליון ל"י, ניתנו לחברה באמצעות שני בנקים אחרים, לתקופה המקבילה לתקופה של הלוואות הפיתוח בריבית בשיעורים של 17% ו-19% לשנה. הלוואות האמורות ניתנו בעיקר לשם מימון השקעות בשני פרויקטים גדולים באזורי פיתוח ונקבע, כי סך כל האמצעים המוכוונים מכל המקורות, לא יעלה על 80% מההשקעה המוכרת.

5. באוקטובר 1976 החליטה ועדת השרים לאשר קבלת הלוואה ארוכת מועד במטבע חוץ, בסכום השווה ל-180 מליון ל"י בקירוב, לצורך השלמת המימון של תוכנית השקעות של חברת כימיקלים לישראל; 65% מסכום ההלוואה יבוטח לפי ההחלטה בביטוח שער תמורת פרמיה של 10% לשנה. ביטוח השער יינתן במקביל לביצוע ההשקעות ולמתן הלוואות הפיתוח לצורך רכישת נכסים בני קיימא על ידי חברת פוספטים בנגב.

6. מדי פעם בפעם מאשר האוצר — בתיאום עם משרד המסחר והתעשייה — ביטוח הצמדה בגין הלוואות משלימות למפעלים בודדים. רוב האישורים ניתנו כדי לסייע למשקיעים שונים להיחלץ מקשיי המימון, שנקלעו אליהם באמצע תהליך ההשקעה. לדברי האוצר, נובעים קשיים אלה בעיקר מכך, שהצבר ההון של המשקיעים אינו גדל בשיעור הנדרש בהתחשב בקצב ההתייקרויות. תוספת המימון במרבית המקרים האלה ניתנה ממקורות במטבע חוץ — קווי אשראי או מלווה, שגייסו בנקים מסחריים ישראלים.

שיעור הריבית ללווה, בגין הלוואות הניתנות ממלוות במטבע חוץ, מורכב מעלות המלווה, הכוללת בדרך כלל את שיעור הריבית בשוקי הכספים בחו"ל, בתוספת מרווח לבנק המגייס את הכספים; ממרווח לבנק המקומי המבצע את ההלוואה — בדרך כלל בשיעור של 1.75%.

לשנה — ומפרמיית המשולמת לאוצר. שיעור הפרמיה בשנת 1976 הועמד על 12% לשנה ובדצמבר הועלה ל-15%.

בשנת הכספים 1975 הסכים האוצר בכמה מקרים, כי שיעור הפרמיה ייקבע כך שגובה הריבית הכוללת ללווה לא יעלה על 20% לשנה. למספר לוויים אישר האוצר שיעורי פרמיה מופחתים, שנעו בין 4% לבין 10% לשנה. (ראה להלן).

7. ההלוואות המשלימות ניתנות, כאמור, מעבר לשיעורים, שנקבעו על פי החלטות הממשלה לגבי הלוואות מוכוונות לענף התעשייה. בחלק מההסדרים הוגבל השיעור הכולל של מימון מכוון, לרבות מענקים, ל-80% מסך ההשקעה; בהסדרים מסוימים לא נקבעה מגבלה בדבר שיעור המימון וקיימת אפשרות לקבל הלוואות משלימות עד כיסוי מלוא ההשקעה; אם כי מדובר בהסדרים מיוחדים, שהיקפם בשנת 1976 הגיע לממדים ניכרים, לא הובאו ההסדרים בפני ועדת השרים לענייני כלכלה. עקב הרחבתו של מעגל הנהגים ממימון משלים הניתן מחוץ למסגרת התקציב, יש מקום לבחון מחדש את המערכת הכוללת של הסיוע המכוון לתעשייה ואת מקומם של הסדרים אלה במסגרת זו.

הלוואות לחברות ממשלתיות

בשנתיים האחרונות הרבה האוצר לאשר מתן הלוואות פיתוח, שלא במסגרת התקציב, לחברות ממשלתיות — רובן בבעלות מלאה של הממשלה. המדובר בהלוואות למימון השקעות בהיקף גדול, שאושרו על ידי ועדת השרים לענייני כלכלה ושביגנו ניתנה ערבות המדינה. בתקופה זו אישר האוצר הלוואה בהיקף של כ-97 מליון ל"י לחברת ברום ים המלח, הלוואה בסך 90 מליון ל"י לחברת מבני תעשייה, הלוואות בהיקף כולל של כ-25 מליון ל"י לחברה כלכלית לירושלים ועוד.

חלק ניכר מהלוואות אלה מבוצע באמצעות הבנק לפיתוח התעשייה; לגבי מספר פרויקטים גדולים, התיר האוצר גם לבנקים אחרים, המבצעים הלוואות לתעשייה, לרכוש את כל ההלוואות למימנם. כך ריכוז, לדוגמא, באחד הבנקים הלוואות למימון הפרויקט בנחל צין, והאשראי מחו"ל שניתן לחברת החשמל (בעניין המרווח בגין ביצוע הלוואות אלה ראה לעיל).

נוסף על הלוואות, שאושרו לחברת כימיקלים לישראל לצורך מימון משלים של השקעות, אישר האוצר לחברה זו ביוני 1976 — בהתאם להחלטת ועדת השרים לענייני כלכלה — הלוואה בסך 96 מליון ל"י למימון ההדממה של מפעלי הנחושת. ההלוואה ניתנה לתקופה של 20 שנה מתוך האמצעים העצמיים של בנק מסחרי גדול (הנפקות מסוג ב'), ואושר לגביה ביטוח הצמדה כנגד פרמיה בשיעור של 6%, שתשולם על ידי הלווה.

הסדרים מיוחדים לכיסוי גרעונות ולמימון שוטף

1. בישיבתה מיום 11.4.1976 החליטה ועדת השרים לענייני כלכלה לאשר ביטוח הצמדה על הלוואות צמודות עד לסך של 230 מליון ל"י, שיינתנו לקופות החולים: סכום של 200 מליון ל"י לקופת החולים הכללית והשאר לקופות האחרות. על פי החלטה זו נועדו ההלוואות לקונסולידציה של חובות ולגישור הפער בין הכנסות לבין הוצאות, שנוצר עקב ביטול הסובסידיות לאשפות. ביטוח ההצמדה אושר תמורת פרמיה של 6% לשנה, והוא הותנה בכך, שקופות החולים יעלו את דמי הביטוח הרפואי ויגבו היטל על תרופות.

2. בישיבתה מיום 3.5.1976 החליטה ועדת השרים לענייני כלכלה לאשר ביטוח הצמדה על הלוואה עד לסך 200 מליון ל"י, שחברת מפעלי תחנות תקבל מבנק מסחרי גדול ותעבירה לקואופרטיב אגד. החלטה זו נתקבלה בעקבות אימוץ המלצות הביניים של "ועדת גולומב". ההלוואה ניתנה מתוך אמצעי העצמיים של הבנק (הנפקות מסוג ב') לתקופה של 20 שנה, ואושר לגביה מתן ערבות המדינה. לפי בקשת האוצר אישרה ועדת הכספים, שהבנק יקבל על אמצעיו את הפרשי ההצמדה, בתוספת ריבית בשיעור המירבי של 9% לשנה; אם כי לגבי ההלוואות בערבות המדינה החליט האוצר עוד בשנת 1975, כי השיעור המירבי של הריבית הצמודה המובטחת לבנק, יהיה 8.75%.

מתן ההלוואה, וערבות המדינה לגביה הותנו בכך שעד ליום 31.12.1976 תמכור חברת מפעלי תחנות נכסים השייכים לה בהיקף כספי המגיע לסכום ההלוואה, והתמורה תופקד אצל החשב הכללי. עד למועד סיום הביקורת לא נמכרו הנכסים; בינואר 1977 החליטה ועדת הכספים של הכנסת על דחיית המועד של מכירתם.

3. בשנים 1975 ו-1976 אישר האוצר לחברת השקעות גדולה הנפקת ארבע סדרות של אגרות חוב בערך נקוב של 2.5 מליון דולר כל אחת; אגרות החוב נמכרו במחיר של 90% מערכן הנקוב, והן נושאות ריבית בשיעור של 9% לשנה. תקופת הפרעון של ההנפקה היא 12 שנה, אולם לרוכשים ניתנה אפשרות למכור לחברה בחזרה את אגרות החוב במשך חמש השנים הראשונות; בתום תקופה זו תוכל החברה למכור לציבור בארץ באמצעות הבורסה. הכספים, שקיבלה החברה מהפצת אגרות חוב אלה, נועדו למימון פעילותה השוטפת, והאוצר אישר בגין כל הסדרות ביטוח שער תמורת פרמיה בשיעורים מופחתים, בגין הסדרה הראשונה — 5% לשנה, השניה — 8%, השלישית — 10% והרביעית — 12%. הוסכם עם החברה כי לגבי התקופה, שבה אגרות החוב יוחזקו בידיה ולא ימכרו לציבור — לא יחול עליהן ביטוח השער.

4. בשנת 1975 אישר האוצר לשלוש חברות בניה גדולות ביטוח שער על הלוואות מחו"ל בסכום כולל של 12 מליון דולר, תמורת פרמיה בשיעור של 8% לשנה (ראה דו"ח שנת 26 עמ' 86). לגבי שתיים מהחברות, שקיבלו הלוואות בסכום כולל של 8 מליון דולר, לתקופה של 5 שנים, נאמר בכתב האישור של החשב הכללי, כי הן מיועדות למימון מלאי דירות שלא נמכרו ולכיסוי המחסור בהון חוזר. עוד נקבע בגין הלוואות אלה, כי במידה שהמצב לא יצדיק את המשך הביטוח, תופקד תמורת הלוואה באוצר. החברה השלישית, הגדולה שביניהן, קיבלה הלוואה בסך של 13 מליון מארקים גרמניים לתקופה של 15 שנה ובריבית של 1½% מעל לירור מארק. בכתב האישור של החשב הכללי נאמר, כי ההלוואה תינתן למען שלוש מטרות; (א) מימון משכנתאות לא צמודות לזוגות צעירים בגין דירות, שנבנו לדברי החברה, לפני שנת 1972, שבה התחילה הממשלה בהפעלת התוכנית האמסיונית למטרה זו. (ב) מימון משכנתאות לא צמודות לדירות שנבנו באותה תקופה לצרכים סוציאליים. (ג) למימון מלאי דירות בלתי מכורות. לגבי ההלוואה לחברה זו נאמר, כי בתום תקופה של שנתיים וחצי תופקד מחצית ההלוואה באוצר, והמחצית השנייה תוסיף להיות מבוטחת למשך כל תקופת ההלוואה; אף על פי כן יופסק הביטוח, במידה שהחברה תמכור את מלאי הדירות. ראוי לציין, שבאותה תקופה קיבלו כל חברות הבנייה, שבנו במסגרת תכנית הבנייה מכספי הנפקות — כולל החברות האמורות — מימון ביניים לבניית הדירות, ששיעורו הגדול מספר פעמים (ראה לעיל).

לחברת הבנייה השלישית, אישר האוצר בדצמבר 1975 ביטוח שער בגין הלוואה נוספת בסך 12 מליון מארקים גרמניים, שניתנה לתקופה של 15 שנה. המדובר בהלוואה, שנועדה להחליף הלוואה באותו סכום, שניתנה בשנת 1972 לתקופה של 13 שנה, ושיתרתה באותו מועד היתה כ-11 מליון מארקים גרמניים. בכתב האישור של האוצר להלוואה החדשה נאמר, כי היא נועדה לכיסוי הלוואות בלתי צמודות, שהחברה נתנה במהלך הבנייה למטרות ציבוריות; לאישור לא צורך פירוט של המטרות.

לגבי ההלוואה המחודשת הוחלט, כי היא תינתן בריבית של 1½% מעל לשער היורומארק, בעוד שההלוואה הקודמת ניתנה בריבית קבועה בשיעור של 8.5% לשנה. שיעור פרמיות הביטוח לאוצר בגין יתרת ההלוואה המקורית, בסך 11 מליון מארקים גרמניים, נקבע כ-4% עד שנת 1981 ו-8% החל מאותה שנה, זאת במקום פרמיה בשיעור של 3% לשנה, ששולמה בגין ההלוואה המקורית.

5. בשנת 1976 הסכים האוצר לאשר ביטוח שער להלוואה בסך 12 מליון מארקים גרמניים, שקיבלה קרן ההשקעות של חברת העובדים, לתקופה של 15 שנה ובריבית של 1½% מעל לשער היורומארק. המדובר בהלוואה, שנועדה להחליף יתרת הלוואה קודמת, בסך 22 מליון מארקים גרמניים, שקרן ההשקעות קיבלה בשנת 1967. ההלוואה המקורית ניתנה לתקופה של 13 שנה, בריבית של 7¼% לשנה, והביטוח אושר תמורת פרמיה בשיעור של 4% לשנה. בגין ההלוואה המחודשת הוסכם על פרמיה בשיעור של 8% במשך חמש השנים הראשונות ו-12% למשך יתרת התקופה. בכתב האישור של הביטוח נאמר, כי המדובר "בכיסוי הלוואות לתעשייה" ללא כל פירוט נוסף.

מערכת המידע

הסדרי ביטוח ההצמדה נעשים על ידי משרד האוצר בעיקר עם בנקים ומוסדות כספיים, שבאמצעותם ניתנות הלוואות. ביצועם של הסדרים אלה כרוך בתהליכי פיקוח והתחשבות מורכבים, הדרושים בשל השוני בין תנאי המימון למקורותיו לבין תנאי ההלוואות.

בשנת 1974 החל אגף החשב הכללי בהסבה של כל מערכת החשבונאות ולוחות הסילוקין מברטיסי עור, המנוהלים באופן ידני למערכת ממוכנת* מערכת זו אמורה לתת מידע על יתרת ההתחייבויות, על לוחות הסילוקין של המלוות המבוטחים ומועדי ההתחשבנות בגינם. עם זאת, המערכת לא תוכננה כך, שניתן יהיה לעמוד על הקשר, שבין מקורות המימון המבוטחים לבין ההלוואות, שבוצעו מהם. עד למועד סיום הביקורת לא הוחל בהפעלה שוטפת של המערכת הממוכנת, ובידי האוצר לא היו נתונים מלאים על היקף ההתחייבויות, הנובעות מהסדרים אלה. הטיפול במערכת ההלוואות האפותיקאיות והמקדמות לחברות בניה, המהוות חלק ניכר מכלל התחייבויות המדינה לכיסוי הפרשי ההצמדה, נמצא עדיין בשלבי תכנון ראשוניים. אשר לחלק אחר של ההסדרים מתכוון האוצר לפי שעה להמשיך בניהולו מחוץ למערכת הממוכנת. המדובר, למשל, באותם המלוות, המבוטחים של הבנק לפיתוח התעשייה, שהסתכמו לפי נתוני הבנק ב־742 מליון ל"י ליום 31.12.1975.

קליטת הנתונים במערכת נעשית על יסוד דיווחי הבנקים על מועדי ביצוע ההלוואות ועל היקפן. הדו"חות מתקבלים רק בעת ההתחשבנות הראשונה בגין הפרשי ההצמדה מחד והפרמיה המגיעה לאוצר מאידך. ההתחשבנות זו נערכת לעתים שנה, ואף יותר, לאחר מועד ביצוע ההלוואות. כתוצאה מכך נרשם הביטוח באיחור ולא ניתן לקבל תמונה מעודכנת על היקף הביטוחים, שאושרו בתקופה מסוימת ועל המטרות, שלשמן הם ניתנו.

בכמה תחומים קיימת מגמה לכלול בתקציב הלוואות, שקודם לכן ניתנו מחוץ למסגרת התקציב תוך ביטוח הצמדה, אולם בתחומים אחרים, בעיקר לגבי מתן סיוע לחברות ממשלתיות וגופים משקיים גדולים, עדיין נוטה האוצר להוציא הלוואות ממסגרת התקציב. לקיומה של מערכת מידע, המאפשרת לעמוד על היקף ביטוח ההצמדה מטרותיה ותנאיה, נודעת חשיבות מיוחדת לנוכח התרחבותם של ההסדרים המתוארים והגברת השימוש בהם כתחליף לתקציב. העדר נתונים מלאים על כל הקשור בהסדרי ביטוח ההצמדה, על שלביהם השונים, אף אינו מאפשר פיקוח יעיל על השימוש בכספים המבוטחים.

*

בתקופה, שבה האפשרויות לפעולה במסגרת תקציב המדינה הן מצומצמות, הולכת הממשלה בדרך של קבלת התחייבויות לעתיד, שאינם באים לידי ביטוי בתקציבים השוטפים. לשימוש הנרחב, שעושה האוצר בדרך זו, בלא להיות נתון למגבלות החלות על הפעילות במסגרת התקציב, עלולה להיות משמעות חמורה לגבי ניהול ענייני הכספים של המדינה.

הסדרים למתן הלוואות פיתוח לחקלאות

ענף החקלאות בארץ נהנה מסיוע מקיף בדרך של קבלת אשראי מוזל מסוגים שונים, הן למימון השקעות והן למימון לזמן קצר. המסגרות העיקריות של אשראי זה הן: 1. הלוואות מוכונות, הניתנות בהתאם לתוכנית הפיתוח השנתית של משרד החקלאות; תנאי הלוואות אלה ומטרותיהן נקבעים על ידי הממשלה. בתוכנית זו נכללות גם הלוואות, הניתנות במסגרת האשראי המרוכב, שנועדו לשמש מימון משלים לתוכנית השקעות מאושרת של משקים חקלאיים. בשנת הכספים 1975 נקבעה התוכנית להלוואות הפיתוח לחקלאות במסגרת זו בסכום כולל של 545 מליון ל"י. 2. הלוואות לזמן קצר למימון הון חוזר ויצוא חקלאי, הניתנות מקרנות המנוהלות על ידי בנק ישראל. מקורות המימון של קרנות אלה הם: כספים ששוחררו מהגבלות הנזילות, נכיון משנה של שטרות, שנותן הלווה, ו"כסף כבד" של הבנקים לחקלאות; לפי נתוני בנק ישראל, הסתכם האשראי מסוג זה בקרנות אלה בשנת תשל"ה, ב־1,466 מליון ל"י לפי ממוצע שנתי. 3. הלוואות למשקים שהם בתהליך של ביטוס, הניתנות מתקציב הסוכנות היהודית בתנאים נוחים במיוחד. נוסף על כך משתתפת הסוכנות היהודית במימון קרנות המשותפות לה ולבנקים לחקלאות, שמהן ניתנות הלוואות משלימות למטרות שונות. קרנות אלה קיימות גם במשותף עם גורמים אחרים — בעיקר ארגונים כספיים של תנועות התיישבות, שונות.

* ראה בדו"ח זה בפרק על החשב הכללי.

תוכנית המימון של הלוואות הפיתוח המוכוונות, היקפה, מקורות המימון שלה, תנאי הלוואות ומטרותיהן נקבעים מדי שנה על ידי משרדי האוצר והחקלאות, במסגרת הדיונים על תקציבי הפיתוח לחקלאות. עד שנת הכספים 1970 ברצו כל הלוואות הפיתוח במסגרת תקציב המדינה ונרשמו כהוצאה המותנית בהכנסה מיוחדת. מקורות המימון של הלוואות היו כספי הנפקות מיוחדות, שאושרו למוסדות הכספיים ושתמורתן הופקדה באוצר בתנאי הנפקה — בתוספת המרווח המקובל על הנפקות המופקות באוצר. כנגד הפקדות אלה הפקיד האוצר בבנקים לחקלאות פקדונות בסכומים מקבילים למתן הלוואות ללווים. הפקדון בבנק היה בלתי צמוד וגשא ריבית של 7% לשנה, ואילו הלוואה ללווה גשאה ריבית של 9%. לבנק נותר איפוא מרווח שנתי בשיעור של 2% (בלתי צמוד) על היתרה הבלתי מסולקת של הלוואה, ונוסף על כך המרווח בגין הפקדת כספי ההנפקות באוצר בשיעור של 0.4% (צמוד) לשנה.

עם המגמה, שהחלה באותה תקופה, לבצע את הלוואות הפיתוח שלא במסגרת התקציב, החלט, כי החל משנת 1971 יבוצעו מרבית הלוואות המוכוונות לחקלאות מחוץ לתקציב. מקורות המימון העיקריים של הלוואות הפיתוח עד לשנת 1975 היו כספי הנפקות מיוחדות לזמן ארוך, אמצעים עצמיים של המוסדות הכספיים וכספי מלווה הבנק העולמי. האוצר התחייב לכסות את הפרשי ההצמדה למדד ולשער הדולר בגין מקורות המימון, במסגרת הסדרי ביטוח הצמדה עם הבנקים לחקלאות. באותן השנים המשיך האוצר לתת הלוואות מכספי התקציב, בעיקר למטרות תשתית, כגון הקמת האחזויות חדשות ופיתוחן, וכן שיקום וקידום משקים מתפתחים; הלוואות אלה ניתנו בתנאי מימון נוחים במיוחד — בריבית נמוכה ולתקופה ממושכת. מימון מכספי תקציב ניתן גם במסגרת השתתפות הממשלה במימון הלוואות בתוכנית מלווה הבנק העולמי.

בשנת 1976 החליט האוצר לחזור להסדר המקורי, שלפיו נכללות הלוואות הפיתוח במסגרת התקציב כהוצאה המותנית בהכנסה מיוחדת. ההכנסה אמורה להתקבל מהפקדות של כספי הנפקות מיוחדות ושל אמצעים עצמיים של המוסדות הכספיים. למעשה אין קשר ישיר בין הסכומים, שמפקדים הבנקים באוצר בגין מקורות המימון, לבין הסכומים, שמפקיד אצלם האוצר לשם ביצוע הלוואות לחקלאות. העברת כספי התקציב על חשבון הפקדונות למתן הלוואות מתבצעת בהתאם לקצב הביצוע של הלוואות הפיתוח על פי אישורי משרד החקלאות, ואילו הפקדת כספי ההנפקות וכספי הבנק מתבצעת בהתאם לקצב מכירת אגרות החוב או אפשרויות המימון של הבנקים.

הלוואות הפיתוח לחקלאות ניתנות באמצעות בנק החקלאות, הוא בנק ממשלתי ושני מסדות כספיים המתמחים במימון ענף החקלאות (להלן בנק א' ובנק ב'). שני המוסדות הכספיים משתייכים לשנים מהבנקים המסחריים הגדולים.

בחודשים מאי עד ספטמבר 1976, נערכה לסירוגין ביקורת על הסדרי המימון, שנבקעו בין האוצר לבין שלושת הבנקים, לביצוע הלוואות הפיתוח לענף החקלאות. הביקורת נערכה באגף החשב הכללי, ובירורי השלמה נערכו במשרד החקלאות ובבנק החקלאות, שהוא גוף מבוקר על פי סעיף 9(5) לחוק מבקר המדינה.

הסדרי ביטוח הצמדה עם בנק א' ובנק ב'

1. במשך התקופה, שבה בוצעו הלוואות הפיתוח מחוץ למסגרת התקציב, נקבעו בין האוצר לבין הבנקים לחקלאות הסדרים להבטחת כיסוי הפרשי הצמדה למדד והפרשי השער בגין מקורות המימון של הלוואות (ביטוח פסיבי). הרכב מקורות המימון נקבע במסגרת תוכנית הפיתוח השנתית, שכללה שלושה חלקים עיקריים: (א) תוכנית הבנק העולמי, שמומנה מכספי המלווה של הבנק העולמי (45%), כספי הבנק המבצע (22%) וכספי תקציב (23%); (ב) תוכניות הפיתוח האחרות, שמומנו מכספי הנפקות מיוחדות וכספי בנק; (ג) הלוואות, שנתנו לפי הסדרים מיוחדים למפעלים אזוריים למטרות אחרות ושמומנו מכספי בנק בלבד. תוכנית המימון הכוללת, שנקבעה בכל שנה, הייתה ערוכה לפי כל אחד משלושת הבנקים המבצעים את הלוואות לחקלאות. לגבי בנק א' ובנק ב' העקרון המנחה בקביעת מקורות המימון התבסס על כך, שכספי הבנק יהיו בסכום כולל השווה לסך הכל של שאר מקורות המימון, דהיינו כספי הנפקות מיוחדות, כספי הבנק העולמי וכספי התקציב.

תוכנית המימון הסופית, שנערכה בשנת 1975 לגבי בנק א' ובנק ב' היתה כדלקמן (במליוני ל"י):

		מלווה			
ס"ה	כספי בנק	הנפקות מיועדות	תקציב	הבנק העולמי	
118.3	29.7	—	26.1	62.5	תוכנית הבנק העולמי
154.0	108.6	38.9	6.5	—	תוכניות פיתוח
4.5	—	—	4.5	—	ישוב הגליל התחתון
276.8	138.3	38.9	37.1	62.5	ס"ה
31.0	31.0				מפעלים אזוריים ושונות

תוכנית המימון המקורית נערכה ארבעה חדשים לאחר תחילת שנת הכספים, דבר שגרם לפיגור בביצוע ההלוואות. במשך השנה חלו בה שינויים — הן בהיקפה הכולל והן בהרכב מקורות המימון — מרביתם לגבי תוכנית הבנק העולמי עקב שינויים בשער הל"י. ביד האוצר לא היו נתונים מרוכזים על הביצוע הכולל של ההלוואות באותה שנה לפי מקורות המימון השונים, כפי שנקבעו בתוכנית.

2. הסדרי ביטוח ההצמדה נקבעו בדרך כלל עם חברות האם של בנק א' ובנק ב' כיוון שהביטוח ניתן על מקור המימון, הוא חל למשך כל התקופה, שבה מופקדים כספי חברת האם בגוף המבצע את ההלוואות, ולגבי הנפקות — למשך כל תקופת ההנפקה.

כמעט כל ההנפקות המיועדות למתן הלוואות מוכוונות לחקלאות הן לתקופה של 17 שנה, ובחמש השנים הראשונות משולמת הריבית בלבד. אשר לכספי הבנק, ההסדר שהוסכם עליו היה שונה לגבי כל אחד משני הבנקים: חברת האם של בנק א' הפקידה בו במסגרת התוכנית לשנת 1975 סכום כולל של 74 מליון ל"י לתקופה של שש שנים, כאשר תשלום הקרן מתחיל כעבור שנתיים ממועד ההפקדה. עם חברת האם של בנק ב' הוסכם, כי כספי הבנק, שהסתכמו במסגרת התוכנית לשנה זו בכ-56 מליון ל"י, יופקדו בבנק ב' השייך לו לתקופה המקבילה לתקופת ההנפקות המיועדות; כספי האמצעים העצמיים — שהסתכמו ב-11 מליון ל"י המשמשים למתן הלוואות למפעלים אזוריים והלוואות אחרות — הופקדו לתקופה של 10 שנים. משך החזר ההלוואות בגין מימון ההשקעות בענפי החקלאות השונים נע בין חמש שנים לבין 16 שנה, כשתשלום הקרן מתחיל כבר בשנה השנייה. לדברי משרד החקלאות, עקב קשיים בהשגת בטחונות, ניתנות הלוואות רבות לתקופות, שהן אף יותר קצרות מאלה, שנקבעו על ידי המשרד. נוצר, איפוא, פער זמן משמעותי בין התקופה, שלגביה ניתן ביטוח הצמדה על מקורות המימון לבין תקופת ההלוואות המוכוונות. פער זה בין ההלוואות לבין ההפקדות מתבטא הן באורך התקופה הן בקצב הפרעון. גם בגין הפקדונות התקציביים, שהופקדו בבנקים לשם ביצוע ההלוואות, עד לשנת 1970 נוצר פער כזה: פקדונות אלה ניתנו לתקופה של 18 שנה, כאשר פרעון הקרן התחיל לאחר שנתיים מתום שנת התקציב; תשלומי הקרן והריבית הם חצי שנתיים, ואילו ההלוואות לווה נפרעה בתשלומים חדישים או רבע שנתיים.

בהסדרי ביטוח ההצמדה נכלל סעיף, שלפיו כל אימת שההלוואה תיפרע במועד מוקדם מתאריך פרעונו של הפקדון, ישמשו כספי הפרעון למימון הלוואות מוכוונות חדשות או, יופקדו באוצר, אם מקור ההלוואה הם הנפקות מיועדות, או שתופסק תקופת הביטוח — אם מקור המימון הוא כספי הבנק. תנאי זה בהסדר מחייב דיווח סדיר על היקף הכספים החוזרים. הביקורת העלתה כי דיווח כזה לא נדרש על ידי האוצר. עוד התברר, כי שני הבנקים לא הפקידו באוצר סכומים כלשהם על חשבון פרעון של הלוואות שנבעו מכספי הנפקות מיועדות ולא כללו אותם מחדש במסגרת תוכנית הפיתוח השנתית, כחלק מהמימון הנובע מכספי הנפקות מיועדות. כספים אלה עומדים בתקופת הביניים לשימושם של הבנקים. מדו"חותיו של בנק א' מתברר, כי כספי החזר — כולל אלה שמקורם בהנפקות מיועדות — נכללו בין האמצעים העצמיים שלו במסגרת השתתפותו במימון הלוואות הפיתוח. מאחר שעל הכספים החוזרים עדיין חל ביטוח הצמדה על ידי האוצר, מפחית אותם הבנק מסכומי האמצעים העצמיים המבוטחים בעת ההתחשבות הכוללת לכיסוי הפרשי ההצמדה. מהדיווח לסוף אוגוסט 1976 יוצא, כי יתרת ההלוואות הישנות, שניתנו בריבית של 9%, הסתכמה ב-289 מליון ל"י לעומת יתרת מקורות מבוטחים בסכום של 336 מליון ל"י. הכספים החוזרים, שהיקפם הגיע עד ל-16% מיתרת ההלוואות, שימשו למימון הלוואות פיתוח חדשות. בנק ב' לא העביר לאוצר דיווחים שוטפים לגבי יתרות ההלוואות

המבוטחות מחד והיתרות של מקורות המימון מאידך; דיווח כזה הוא חיוני כדי לעמוד על היקפם של הכספים החוזרים. בינואר 1977 הודיע החשב הכללי שהוא ידרוש מן הבנק לדווח באותו שוטף על יתרות אלה בפועל.

גם לגבי שנת 1976 נקבע, שמקורות המימון של ההלוואות המוכוונות מחציתם יהיו כספי הנפקות ומחציתם אמצעים עצמיים של הבנקים, שיופקדו באוצר בתנאי הצמדה. בין אוגוסט לבין דצמבר 1976 הפקיד האוצר בבנקים באורח שוטף פקדונות לביצוע הלוואות בגין התכנית לשנת 1976 בהיקף של 183 מיליון ל"י*; עד למועד סיום הביקורת לא סוכמו עוד תנאי הפקדונות. לדברי החשב הכללי, העיכוב נגרם בשל הדיונים עם משרד החקלאות בנושא זה.

3. החשב הכללי אישר לשני הבנקים את ביטוח ההצמדה בגין מקורות המימון השונים בהתאם להרכב שנקבע לבנקים אלה בתוכנית הפיתוח השנתית. במכתב האישור העקרוני הוגדרו התנאים כללית, ורק לאחר מכן, כאשר הבנק שלח את מכתב ההתחשבנות הראשון לאוצר, נמסרו בו הפרטים לגבי מועדי תחולת הביטוח. פרטים אלה כללו את הסכומים שהופקדו, לפי המדד הבסיסי הקובע לצורך ביטוח ההצמדה, וגובה הפרמיה, שנקבע בהתאם לשיעורי הריבית על ההלוואות ועלות מקורות המימון.

בגין האמצעים העצמיים של חברות האם, שהופקדו בשני הבנקים המבצעים את ההלוואות, הבטיח האוצר את כיסוי הפרשי ההצמדה על הקרן והריבית בשיעור של 9% לשנה. לגבי כספים, שמקורם בהנפקות ל-17 שנה, חל הביטוח על עלות ההנפקה שנקבעה — 6.71% לחברת האם של בנק ג' ו-6.66% לגבי הנפקות אחרות. הסכום המועבר לאוצר כפרמיה בגין ביטוח ההצמדה על כספי ההנפקות הוא מה שנותר מן הריבית שמשלם הלווה, לאחר ניכוי עלות ההנפקה והמרווח לבנק בגובה של 2%. עד נובמבר 1974 ניתנו כל ההלוואות הפיתוח ללא הצמדה ובריבית של 9% לשנה; לפיכך הפרמיה, שהועברה לאוצר, בגין כספי ההנפקות הייתה בשיעור של 0.29% או 0.34% לשנה. בגין ההלוואות שבוצעו מכספי הבנקים לא נותר סכום כלשהו כפרמיה לאוצר. בהתאם להחלטת ועדת השרים לענייני כלכלה מיולי 1974, הועלו שיעורי הריבית על ההלוואות הפיתוח מ-9% ל-12%. בדצמבר 1975 הועלו שוב שיעורי הריבית על ההלוואות הפיתוח ונקבע כי הם יישאו ריבית בסיסית של 5%, בתוספת ריבית, ששיעורה הוא מחצית העלייה במדד המחירים באותה שנה; לגבי שנת 1976 נקבע, כי שיעור הריבית על ההלוואות לחקלאות לא יעלה על 14% לשנה ועל ההלוואות למפעלים אזוריים במרכז הארץ — 17% לשנה. לגבי שנת 1977 נקבע כי שיעור הריבית על כל ההלוואות לחקלאות לא יעלה על 17% לשנה.

עם העלאת שיעורי הריבית על ההלוואות עלו במקביל גם שיעורי הפרמיה המגיעים לאוצר. בתקופה הראשונה של ההתחשבנות בין האוצר לבין הבנקים גדולים איפוא סכומי הפרמיה, שעל הבנקים להעביר לאוצר, מהסכומים בגין הפרשי ההצמדה, המגיעים לבנק. מאחר שכספי הפרמיה שהצטברו אינם צמודים, נודעת חשיבות מיוחדת להקפדה על מועדי ההתחשבנות עם הבנק ועל העברת הפרמיה לאוצר במועדים שנקבעו.

ההסדרים עם בנק החקלאות

בנק החקלאות תופס מקום מרכזי בין המוסדות הכספיים המבצעים הלוואות לענף החקלאות. הלוואות, שנותן הבנק מיועדות בעיקר למימון השקעות להון חוזר ואחרות — חלקן במסגרת תוכנית הפיתוח של משרד החקלאות, חלקן במסגרת הקרנות להון חוזר, והשאר כמימון משלים — ללא הכוונה ספציפית. למימון הלוואות פיתוח מוכוונות עצמדו לרשות הבנק שלושה מקורות: כספי תקציב, פקדונות של מוסדות כספיים אחרים ומלווה הבנק העולמי. כדי להויל את עלות הכספים לבנק, נקבעו בינו לבין האוצר הסדרים, שלפיהם מעמיד האוצר לרשות הבנק כספי תקציב — ללא הצמדה ובריבית נמוכה — תמורת אגרת חוב צמיתה. עוד נוטל על עצמו האוצר את כיסוי הפרשי ההצמדה למדד ולשער הל"י בגין כספים שהבנק מגייס מפקדונות צמודים למדד מלוות ומהנפקה של מניות במטבע חוץ. ההסדרים חלים הן על ההון העצמי והן על מקורות מימון אחרים.

* בגין אגרת החוב הצמיתה של בנק החקלאות הועברו סכומים — בדרך של קיצוז חובות הבנק לאוצר — החל מחודש אפריל.

דוגמת הנהוג עם שני הבנקים האחרים, המבצעים הלוואות לחקלאות, נערכת בכל שנה בין בנק החקלאות לבין משרד האוצר ומשרד החקלאות תוכנית מימון להלוואות הפיתוח המוכוונות, שיבוצעו באמצעות. בנק החקלאות לא הסכים לממן חלק מתוכנית זו מתוך אמצעי העצמיים לפי המתכונת שנקבעה לגבי שני הבנקים האחרים. אמצעים אלה הם: (א) הון מניות נפרע, שהסתכם בסוף שנת הכספים 1975 בכ-215 מליון ל"י; כמחצית מהון המניות מוחזקת על ידי מדינת ישראל — בעיקר מניות רגילות בל"י בהיקף של 94.5 מליון ל"י. (ב) קרנות ועודפים, שהסתכמו בסוף אותה שנה בכ-52 מליון ל"י. (ג) העתודה לכיסוי הפסדים אפשריים של הלוואות, שהסתכמה בסוף שנת הכספים 1975 בכ-22.5 מליון ל"י. בשנת 1975 נענה האוצר לבנק וקבע כי החל מאותה שנה לא ייכללו האמצעים העצמיים של הבנק בתוכנית המימון השנתית. עוד הסכים האוצר, כי במסגרת הכספים העומדים לשימושו של הבנק ייכללו גם כספי ההחזר של הלוואות, שמקורן בתמורה בעד אגרת החוב הצמיתה. את הוויתור על השתתפות הבנק, מאמצעו העצמיים, במימון הלוואות הפיתוח המוכוונות יש לראות על רקע ההסדרים המיוחדים, שנקבעו בין האוצר לבין הבנק ושנועדו לסייע לבנק בגיוס ההון העצמי.

בכל שנה משקיע האוצר במניות הרגילות של הבנק סכום השווה ל-25% מן הסכום, שגבה הבנק על חווי ההתיישבות, המייצגים התחייבויות של מתיישבים לסוכנות היהודית; בשנת 1975 הסתכמה השקעה זו בכ-5 מליון ל"י. הזכויות לפי חוזה אלה הועברו לממשלה על פי חסר בינה לבין הסוכנות היהודית, וזו מסרה לשלושת הבנקים לחקלאות את גביית הכספים המגיעים מהמתיישבים. תמורת הטיפול משלם האוצר לבנקים עמלה בשיעור של 5% מסכומי הגבייה המועברים לאוצר. המניות שאינן בידי מדינת ישראל, מוחזקות בידי גורמים שונים, רובן מניות מבוכרות הנקובות בדולרים, שהופצו בארה"ב בשנים 1972—1973. מניות אלה בהיקף של 25 מליון דולר, ניתנות לפדיון ונושאות דיבידנד נצבר של 7.5% לשנה; המניות הנופקו לפי השער 4.20 ל"י ל-1 דולר והן רשומות בספרי הבנק בסכום המקורי של 105 מליון ל"י, מאחר שהאוצר קיבל על עצמו לכסות את כל ההתחייבויות בגין מניות אלה הנובעות משינוי שער הל"י. האוצר כיסה בשעתו את כל ההוצאות הכספיות, שבהן הייתה כרוכה ההפצה, ושהסתכמו בכ-1.5 מליון דולר. עוד קיבל על עצמו האוצר לרכוש מניות שיצאו למכירה חוזרת, בהגבלות מסוימות; עד ליום 31.3.1976 רכש האוצר במסגרת זו מניות בהיקף של כ-9% מס"ה ההנפקה.

בידי הבנק מצטברים גם עודפי כספים הנוצרים ממרווח בזמן, בשל ההבדלים בין קצב גביית הלוואות המוכוונות, שנותן הבנק, לבין קצב הפרעון של הפקדונות, שהופקדו אצלו לצורך מתן הלוואות (כולל הפקדונות הצמיתים). הבנק איננו מדווח לאוצר על היקף הכספים החוזרים ועל השימוש בהם. בתגובה להערת הביקורת בעניין זה, הדויע האוצר כי בכוונתו לדרוש מן הבנק דיווח מפורט על המקורות והשימושים.

הכספים הנובעים מן ההון העצמי של הבנק ומן הכספים החוזרים משמשים בעיקר למתן אשראי לזמן קצר ובינוני, הניתן בריבית יותר גבוהה מזו שנקבעה על הלוואות הפיתוח. המדובר בעיקר במימון אשראי פיתוח בחשבון עובר ושב (מימון דביטורי שוטף), בהלוואות לישובים שלא במסגרת האשראי המרוכז, הלוואות משלימות ומקדמות על חשבון הלוואות פיתוח. הלוואות ניתנות בחלקן במסגרת הקרנות להון חוזר, המנהלות על ידי בנק ישראל, ובחלקן במסגרת קרנות הפועלות ליד בנק החקלאות. אלה האחרונות ממומנות מפקדונות של גופים שונים — בעיקר מוסדות כספיים של הארגונים החקלאיים והמוסדות המיישבים — שכנגדם מעמיד הבנק בדרך כלל אמצעים עצמיים שלו בהיקף שנע בין מחצית לבין שליש מן הסכום הכולל של הקרן; על אמצעים אלה הובטחה לבנק בשנת 1975 ריבית בשיעור של 20% לשנה. לסוף שנת הכספים 1975 הסתכמו פקדונות אלה בכ-108 מליון ל"י. שלא כהלוואות מוכוונות, הלוואות אלה אינן ניתנות על פי אישורים של משרד החקלאות; על ביצוע הלוואות מחליטות ועדות משותפות, המורכבות מנציגים של הבנק ושל הגורמים המשתתפים במימון הקרנות. דירקטוריון הבנק מאשר את הקמת הקרן ואת הסכום הכולל, שבו ישתתף הבנק במימונה.

במועד סיום הביקורת, מבין 17 חברי הדירקטוריון היו שלושה בלבד עובדי מדינה — שניים ממשרד האוצר ומנכ"ל משרד החקלאות — וכל השאר — פרט למנהל הכללי, וממלא מקומו — אישי ציבור מזרמים שונים של ההתיישבות החקלאית. עוד בשנת 1972 בדו"ח על בנק החקלאות לישראל עמד מבקר המדינה על כך, שבמנותה לדירקטוריון לא רק עובדי מדינה אלא גם אישי ציבור הקשורים לענף החקלאות, מבטיחה הממשלה, שהדירקטוריון יהיה בקי בבעיות הציבור, שאותו הבנק נועד לשרת. עם זאת עלול להיווצר אצל אותם חברי הדירקטוריון, הפעילים בענף

החקלאות והמהווים את רוב חברי הדירקטוריון, ניגוד אינטרסים מהיותם מצד אחד נציגי הממשלה בבנק ומצד שני מקורבים לציבור הלווים של הבנק. באותו דו"ח הביע מבקר המדינה את דעתו כי על הממשלה למצוא דרך שתבטיח, כי בכל מקרה, בו עלולים להתעורר ניגודי אינטרסים כאלה, לא תתקבל בדירקטוריון החלטה העומדת בסתירה לעמדת הממשלה. (ראה דו"חות הביקורת באיגודים 1972, עמ' 8.04).

מימון ההלוואות המוכוונות

היקפה הכספי של תכנית המימון של ההלוואות המוכוונות, שנערכה עם בנק החקלאות, הוא כמחצית מהיקף תוכנית הפיתוח הכוללת של משרד החקלאות. הרכב מקורות המימון של התוכנית שנערכה עם הבנק לשנת 1975 היה כדלקמן (במליוני ל"י):

מלווה הבנק העולמי	60.5
כספי הקציב	35.6
אגרת חוב צמיתה	43.0
פקדונות של מוסדות כספיים אחרים:	
אמצעים עצמיים ("כסף קנוי")	53.2
כספי הנפקות מוכוונות	45.0
סה"כ	237.3

התוכנית, שנערכה עם הבנק, לא כללה סכום כלשהו מאמצעין העצמיים; לגבי שלושת מקורות המימון האחרונים נקבעו בין האוצר ובין הבנק הסדרים מיוחדים המבטיחים כיסוי של הפרשי הצמדה בגין הפקדונות הצמודים למדד, וכן הבטחת מרווח בשיעור ניכר לבנק בגין אגרת החוב הצמיתה.

1. בעבר נהג בנק החקלאות להנפיק מדי פעם בפעם סדרות של אגרות חוב לזמן ארוך, שתמורתן הייתה מילועדת למתן הלוואות לענף החקלאות. לנוכח הקשיים, שבהם נתקל הבנק בבואו למכור את אגרות החוב לקופות הגמל המנוהלות על ידי הקונצרנים הבנקאיים, הפסיק הבנק להנפיק את אגרות החוב בעצמו. האוצר התחיל לאשר למוסדות כספיים אחרים הנפקות אגרות חוב, תמורתן נועדה להפקדה בבנק החקלאות. במסגרת תכנית המימון השנתית קובע האוצר את היקף ההנפקות המיועדות, שיאושרו למטרה זו, ואת הסכום הנותר הדרוש לביצוע ההלוואות בהיקף שנקבע בתוכנית, מגייס הבנק מהאמצעים העצמיים של מוסדות כספיים אחרים. בשנת הכספים 1974 הפקידו בנקים מסחריים בבנק החקלאות, כספי הנפקות מיועדות בהיקף של 26 מליון ל"י וכסף קנוי בהיקף של 21 מליון ל"י. בשנת 1975 הסתכמו הפקדות הבנקים המסחריים ב-45 מליון ל"י ו-56 מליון ל"י בהתאמה.

על פי ההסדרים עם החשב הכללי, דיווח לו הבנק לגבי כל הפקדה על תאריך ההפקדה, על סכומה ועל תנאיה. דהיינו שיעור הריבית ותקופת ההפקדה. החשב הכללי אישר את הסכמתו לביטוח כספי ההפקדות (קרן וריבית) כנגד העלייה במדד לפי התנאים המקובלים: תחילת הביטוח הייתה מיום הפקדת הסכום בבנק החקלאות; פרמיית הביטוח המועברת לאוצר היא בגובה הפרש, שנותר מן הריבית על ההלוואות, לאחר שנוכו ממנה עלות הכספים שנתקבלו ממקור המימון והמרווח לבנק החקלאות בגין ביצוע ההלוואות בגובה של 2%. העלות של כספי הבנקים המופקדים בבנק החקלאות היא 9% לשנה, בתוספת הפרשי הצמדה למדד. המדד הבסיסי לגביהם הוא המדד הידוע ביום ההפקדה, המתניחם לרמת המחירים בחודש או חודשיים לפני כן. כשני שלישים מכספים אלה הופקדו בבנק החקלאות לתקופה של 12 שנה, כאשר בשנתיים הראשונות משולמת ריבית בלבד, והשאר לתקופה של שבע שנים, כאשר פארבע השנים הראשונות משולמת ריבית בלבד.

עד לסוף שנת 1974, ניתנו כאמור כל ההלוואות המוכוונות בריבית של 9% לשנה; בגין ההלוואות שבוצעו בתקופה זו מכספי בנק, לא נותר איפוא סכום כלשהו להעברה לאוצר כפרמיית ביטוח; אף לא נותר מרווח לבנק החקלאות, עבור ביצוע ההלוואות. עם העלאת שיעורי הריבית על ההלוואות המוכוונות, תחילה ב-2% ולאחר מכן ב-3%—4% נוספים, גדלו בהתאמה גם שיעורי הפרמיה שבנק החקלאות העביר לאוצר בגין כספי ההנפקות, שהופקדו אצלו. לעומת זאת, בגין ההלוואות שבוצעו בתקופה זו מהכסף הקנוי, ניכה הבנק מתקבולי הריבית שגבה מן

הלווים את המרווח בשיעור של 2% לשנה, ורק אם לאחר מכן נותר הפרש נוסף הוא העביר את סכום ההפרש לאוצר כפרמיה. עלות הכספים לאוצר לגבי הפקדות אלה היא איפוא לא 9% צמוד, כמקובל לגבי כספי בנק המממנים הלוואות מוכוונות, אלא 2% (בלתי צמוד) נוספים מההווים את המרווח של בנק החקלאות. בתקופה מאפריל 1975 עד מארס 1976 הופקדו בבנק החקלאות כספי בנקים בהיקף של 60 מליון ל"י לתקופה ממוצעת של 6 שנים. בנסיבות אלה, תקטן הכנסת האוצר בגין הפרמיה על פקדונות אלה — בסכום של 1.2 מליון ל"י לשנה בכל אחת מ-6 השנים הבאות. לדעת הביקורת, במקרה זה, שבו הבנקים המסחריים לא ביצעו את ההלוואות ולא חלה עליהם האחריות לגביית ההלוואות, לא היה מקום להבטיח על האמצעים העצמיים, שהם הפקידו בבנק החקלאות, את התשואה המכסימלית של 9% (צמוד) לשנה.

גיוס הכספים על ידי בנק החקלאות מהבנקים המסחריים לווה בהסדרים מיוחדים לגבי השימוש בכספי הפקדונות. מתוך עיון במסמכי בנק החקלאות העלתה הביקורת, כי כנגד כל סכום, שהופקד על ידי הבנקים בבנק החקלאות — הן מכספי הנפקות מוכוונות והן מאמצעים עצמיים שלהם — הפקיד אצלם הבנק פקדון מקביל בסכום זהה. הכספים הופקדו לתקופה, שנעה בין שלושה לבין שישה חודשים ובריבית בלתי צמודה, שנעה בין 16% לבין 28%. יוצא, איפוא, כי הכספים, שהופקדו בבנק החקלאות ושנועדו למימון הלוואות מוכוונות, לא שימשו מיד לביצוע ההלוואות אלא הופקדו תחילה לתקופות מסוימת אצל הבנקים המפקידים, ללא הצמדה ובשיעורי ריבית יותר גבוהים מאלה שנקבעו לגבי הלוואות הפיתוח. ביטוח ההצמדה על ידי האוצר חל, כאמור, מיום הפקדת הסכומים בבנק החקלאות, כך שהבנקים המפקידים נהנים נוסף לתשואה צמודה בגין הכספים, שהם הפקידו בבנק החקלאות, גם מהלוואה בלתי צמודה לזמן קצר מבנק החקלאות. ההתחשבנות בין האוצר לבין בנק החקלאות לגבי הסכומים המבוטחים נעשתה מתוך חישוב כאילו הם שימשו. במשך כל תקופת הביטוח למימון הלוואות מוכוונות בריבית, שנעה בין 9% לבין 14% לשנה, ואילו לאמיתו של דבר קיבל הבנק בתקופה שבה היו הכספים מופקדים בבנקים המסחריים שיעורי ריבית יותר גבוהים, שהגיעו עד 28% לשנה. מדו"ח מקורות ושימושים לשנת הכספים 1975, שהמציא הבנק לביקורת, מתברר, כי כספי הפקדונות עמדו לרשותו רק בתום תקופת ההפקדה הנגדית. כתוצאה מכך נוצר פער בין הכספים, שעמדו לרשותו ממקורות המימון, לבין סכומי ההלוואות, שהיה עליו לבצע בקצב מסוים: פער זה מומן רק בתלקו מאמצעים עצמיים של הבנק.

ממציא הביקורת על ההסדרים, שנקבעו עם בנק החקלאות בגין גיוס כספים בהיקף ניכר ממסדות כספיים אחרים, מצביעים על כך שבשל ריבוי המתווכים — המנפיקים, הבנקים המסחריים ובנק החקלאות — התייקרה עלות המימון לאוצר והתקצרה התקופה שבה משמש הכסף למטרות המוכוונות, שאותן הוא נועד לממן.

2. בשנת 1971 הסכים האוצר להפקיד בבנק במשך שלוש שנים סך כולל של 40 מליון ל"י מתוך הכספים שהבנק חייב לאוצר, כפקדון צמית ללא הצמדה, שישיא ריבית בשיעור של 7% לשנה; ההלוואות, שבוצעו מכספי הפקדון, ניתנו בריבית של 9% לשנה. שנה לאחר מכן הוחלט, כי החל מ-1.4.1972 ישלם הבנק על הפקדון הצמית ריבית של 5% בלבד, וכי שיעור ריבית מוקטן זה יעמוד בעינו במשך שלוש שנים, דהיינו עד ליום 31.3.1975. במאי 1974 הוסכם, כי בהמשך להסדרים הקודמים, ירכוש האוצר מבנק החקלאות במשך חמש שנים נוספות אגרת חוב צמיתה תמורת סכום כולל של 180 מליון ל"י, שישמשו למימון השקעות בחקלאות במסגרת תוכנית המימון השנתית. גם בגין סכומים אלה נקבע, כי הבנק ישלם ריבית בשיעור המוקטן. מתברר, כי הבנק ממשיך לשלם ריבית בשיעור של 5% בלבד גם בגין הסכומים, שהופקדו בשנת 1975 ובשנת 1976.

לדברי בנק החקלאות הסכים האוצר בשנת 1972 להוריד את הריבית על אגרת החוב הצמיתה, כדי לפצות את הבנק על העלות הגבוהה של הכספים שהוא גייס בדרך של הנפקת מניות הבכורה הנקובות בדולרים. שיעור הריבית על אגרת החוב הצמיתה לא שונה גם לאחר ששיעורי הריבית על ההלוואות המוכוונות הועלו מספר פעמים והם מגיעים באחרונה עד 17% לשנה. יתר על כן, לפי הסדר עם האוצר, כל ההחזר של הלוואות, שמקורם בתמורה בעד אגרת החוב הצמיתה, עומדים לשימוש של הבנק למתן הלוואות משלימות בריבית גבוהה אף יותר.

לדעת הביקורת, במידה שיש עוד מקום לפצות את הבנק על העלות בגין המניות הנקובות בדולרים, אין לעשות זאת על ידי הורדת הריבית על אגרת החוב הצמיתה אלא בצורה גלויה

בדרך של הקצבה מתקציב המדינה. החשב הכללי הודיע, שבדעתו לדון על העלאת שיעור הריבית על אגרת החוב הצמיתה, לאחר שתיבדק הרווחיות הכוללת של הבנק.

*

מממצאי הביקורת עולה, כי במהלך ביצוע ההסדרים שהיו נהוגים בין משרד האוצר לבין המוסדות הכספיים, למתן הלוואות פיתוח לחקלאות, לא הובטח, שהכספים שהועמדו לרשות הבנקים בתנאי ביטוח הצמדה ישמשו במשך כל תקופת הביטוח למטרות שלשמן הם נועדו. למערכת בקרה כזו חשיבות לנוכח העובדה שהמוסדות הכספיים הפועלים בענף החקלאות, מבצעים גם הלוואות משלימות שאינן מוכוונות. החל משנת 1976 נכללות הלוואות הפיתוח בתקציב המדינה; צעד זה הוא חיובי כשלעצמו אולם יש עוד מקום לדאוג לכך שיהיה מיתאם מלא בין תנאי הפקדת הכספים על ידי הממשלה לבין תנאי מתן ההלוואות על ידי המוסדות הכספיים.