

גיוס כספים בשוק ההון והבטחת ההצמדה ע"י האוצר

במסגרות החיסכון השונות מגויסים בכל שנה כספים מהציבור לזמן בינוני וארוך. האוצר נוטל חלק פעיל בכל שלבי גיוס הכספים והכוונתם: קביעת תנאי החיסכון; תקנות והוראות המחייבות את מפעילי תכניות החיסכון וקופות הגמל להשקיע חלק מוגדר (כעת — מ-83 עד 92 אחוזים) מכספי הצבירה בניירות ערך, שאושרו לשם כך על-ידי האוצר; קביעת תנאי אגרות החוב המאושרות המונפקות על-ידי המוסדות הכספיים ובנק ישראל; הכוונת השימוש בכספי התמורה של הנפקות למימון כללי של התקציב ולמתן הלוואות מוכוונות — במסגרת התקציב או מחוצה לו תוך הבטחת כיסוי הפרשי ההצמדה. למעשה משלם האוצר חלק ניכר ממחיר הכסף המגויס בשוק ההון.

בחודשים אוקטובר-דצמבר 1977 בדק משרד מבקר המדינה את פעולות האוצר בשוק ההון בשנת הכספים 1976 ואת השפעתן של פעולות אלה על הרכב החיסכון וכן על עלות לאוצר של כספי החיסכון המגויסים על ידו. לא נערכה בדיקה של ההסדרים לגיוס כספים מהציבור באמצעות תכניות ביטוח חיים ושל האישורים להנפקת מניות ואגרות חוב להמרה. ככל שנה נבדקו גם ההסדרים, שקבע האוצר לגבי השימוש בכספים המגויסים והאישורים שניתנו על ידו בדבר ביטוח הצמדה למדד יוקר המחיה או לשער החליפין. (סקירה על הסדרים אלה-ראה לאחרונה בדו"ח שנתי 27, עמ' 48).

גיוס כספים בשוק ההון בשנת הכספים 1976

היעדים העיקריים, שהאוצר מעונין להשיג בפעולתו בשוק ההון הם: לעודד את החיסכון במשק, ובמיוחד להגדיל את היקף החיסכון של הציבור הרחב; לפעול להקטנת הנזילות של הכספים המגויסים במסגרות החיסכון השונות; להקטין את עלויות הגיוס לגבי הכספים המיועדים לשימוש האוצר — למימון התקציב ולמתן הלוואות מוכוונות בביטוח הצמדה מחוץ למסגרת התקציב.

מסגרות החיסכון העיקריות ניתנות לחלוקה לשלוש קבוצות, לפי תקופת החיסכון: קבוצת מסגרות החיסכון לטווח ארוך, באמצעות קופות הגמל — קופות לקצבה וקופות תגמולים — ותכניות ביטוח חיים; מסגרות חיסכון לטווח בינוני, שהעיקריות ביניהן הן תכניות החיסכון הכלליות, דהיינו כאלה שאינן מיועדות למטרה מסוימת; ואגרות החוב הסחירות, שמבחינת החוסך הן הנזילות ביותר. בשנתיים האחרונות נקט האוצר צעדים שונים להפחתת הנזילות של חסכוניות חדשים בקופות הגמל ובתכניות חיסכון וכן להקטנת העלות של הכספים המגויסים.

1. מסגרת החיסכון העיקרית בקבוצת החיסכון לטווח ארוך כוללת את קופות התגמולים הבנק-איות. החיסכון בקופות אלה הוא בזיל יחסית לחיסכון בקופות לקצבה ובתכניות ביטוח חיים, והוא מושפע יותר מההתפתחויות בשוק ההון. הדבר נובע מכך, שהחיסכון בקופות לקצבה תלוי בעיקר בהסכמי השכר ובהיקף תשלומי השכר, ואילו לגבי חיסכון במסגרת תכניות ביטוח חיים, סביר להניח, שהמניע העיקרי לחיסכון הוא רכישת הביטוח. נזילותן היחסית של קופות התגמולים הבנקאיות מתבטאת בראש ובראשונה בכך, שהפקדות שוטפות עד לסכום מסוים — 12,000 ל"י בשנת הכספים 1976 ו-24,000 ל"י בשנת הכספים 1977 — זוכות במלוא ותק החיסכון מבחינת הזכות למשיכת כספי החיסכון*. בדצמבר 1975 הווארך טווח החיסכון המינימלי בקופות אלו מ-10 שנים ל-15 שנה.

בשנת 1976 חוייבו קופות התגמולים והקופות לקצבה להשקיע 89% מהיתרה המצטברת בהן בניירות ערך מאושרים, שלפחות 95% מהן איגרות חוב לטווח ארוך הצמודות למדד המחירים לצרכן. לפי התנאים, ששררו באותה שנה, התשוואה הריאלית, שהובטחה לקופות התגמולים על איגרות החוב לתקופה של 17 שנה, המיועדות אך ורק להן, הייתה למעלה מ-6% לשנה, וזו שהובטחה על איגרות החוב לתקופה של 20 שנה, המיועדות אך ורק לקופות לקצבה הייתה כ-7%

* חוסך, שהתחיל לחסוך בשנת 1970, למשל, והפקיד בשנת 1977 סכום, שאינו עולה על 24,000 ל"י, יהיה רשאי למשוך סכום זה כבר בשנת 1980.

לשנה. בדצמבר 1976 הועלתה חובת ההשקעה המאושרת מ-89% ל-92% מיתרת הצבירה בקופות, והתשואה לקופות התגמולים הורדה בכ-1% ובקופות לקצבה בכ-0.5%. בחישוב התשואה הריאלית לחוסך בקופות התגמולים יש להפחית את התשואה לקופות בשלושה רבעי האחוז המנוכים כעמלת גיהול לבנק; לעומת זאת, יש להביא בחשבון את תוספת התשואה הריאלית לחוסך הנובעת מניכויים וזיכויים ממס הכנסה.

2. תכנית החיסכון הכללית, שפעלה בשנת הכספים 1975 הייתה תכנית ה"10,000", אשר הבטיחה לחוסך המתמיד בתכנון תקופה של 5 שנים הצמדה מלאה על קרן החיסכון, ריבית לא צמודה בשיעור של 4% הפטורה ממס, ומענק של 10% על הפקדה. בתנאים אלה, התשואה הריאלית לחוסך הייתה 3.6% * לשנה. בדצמבר 1975 הועלתה חובת ההשקעה המאושרת לכיסוי הצבירה בתכניות החיסכון מ-75% ל-83%. בתחילת שנת הכספים 1976 הוחלפה תכנית זו בתכנית "18,000", שבמסגרתה הועלה סכום ההפקדה המירבי ל-18,000 ל"י; תקופת החיסכון בתכנית הוארכה ל-6 שנים והתשואה הריאלית לחוסך המתמיד ירדה ל-3.1% לשנה. בדצמבר 1976 הוחלט על הפעלת תכנית חיסכון חדשה "חי כפליים", שבה הועלה סכום ההפקדה המירבי ל-36,000 ל"י; הריבית לחוסך המתמיד הוקטנה ב-1%, והתשואה הריאלית קטנה עקב כך ל-2.7% לשנה.

3. בשנת 1974 הונפקו לציבור איגרות חוב ל-10 שנים נושאות ריבית של 4% ברוטו לשנה וצמודות למדד המחירים לצרכן. בדצמבר 1975 הוחלט להוריד את שיעור ההצמדה ל-90% וכתוצאה מכך ירדה התשואה הריאלית נטו מ-2.6% ל-1.7% לשנה. בדצמבר 1976 הורד שיעור ההצמדה ל-80%, והתשואה הריאלית נטו פחתה ל-0.7% לשנה; בכל שיעור אינפלציה עדיין מבטיחים תנאים אלה תשואה ריאלית חיובית.

הצעדים שבהם נקט האוצר בשנים אלה, נועדו להביא להקטנת הנזילות של כספי החיסכון ושל עלות הכספים המגויסים. לפי נתוני בנק ישראל, הגיע ההון המגויס נטו ממכירת איגרות חוב בשנת הכספים 1976 ל-3.1 מיליארד ל"י, לעומת 3.5 מיליארד ל"י בשנת הכספים 1975 — ירידה ריאלית בשיעור של 1/3. לא ניתן לקבוע באיזו מידה השפיעו הצעדים האמורים על ההיקף הכולל של החיסכון. עם זאת חל שינוי בהרכב החיסכון בכיוון של מעבר למסגרות חיסכון פחות נזילות. מדו"חות בנק ישראל עולה, שבשנת הכספים 1976 היה פדיון נטו של איגרות חוב סחירות בהיקף ניכר וחל גידול מתון של החיסכון בתכניות החיסכון, וגידול מואץ יותר של החיסכון בקופות התגמולים הבנקאיות, הנזילות פחות. בהעדר נתונים בידי האוצר אין אפשרות לעמוד על מידת ההפחתה שחלה למעשה בנזילות של הכספים המגויסים. אין להוציא מכלל אפשרות, למשל, שגדילת החיסכון באמצעות קופות תגמולים גובעת מכך, שהחוסכים נמנעו מלמשוך את כספי חסכוניהם או שהפקידו כספים נוספים בחשבונות חיסכון סמוך למועד סיום תקופת החיסכון ואפילו לאחריה. מידת ההפחתה של נזילות הכספים המגויסים היא בעלת משמעות, כיוון שהשינוי בהרכב החיסכון התבטא במעבר ממסגרות שבהן עלות הכספים לאוצר נמוכה אל אלו, שהעלות בהן גבוהה.

ייעוד כספי התמורה של הנפקות

במסגרת האישורים להנפקת איגרות חוב קובע האוצר את ייעוד הכספים המתקבלים ממכירתן. מקור הכספים המגויסים ממכירת איגרות חוב הוא חסכוניות של הציבור ופדיון של איגרות חוב. אישורים אלה הם מכמה סוגים: למימון כללי של תקציב המדינה; למתן הלוואות מוכוונות לענפי המשק, בדרך של הנפקות להכנסה מיוחדת במסגרת תקציב המדינה ודרך של הנפקות מוכוונות מתוך למסגרת התקציב; ולהנפקות חופשיות של הקונצרנים הבנקאיים.

בטבלה להלן נתונים על אישורי הנפקות ועל מכירת איגרות חוב לפי ייעודים בשנות הכספים 1975 ו-1976* (במיליוני ל"י).

- שיעורי התשואה הריאלית המחושבים להלן נעשו מתוך הנחה של שיעור אינפלציה קבוע של 20% לשנה.
- נתונים על אישורי הנפקות נלקחו מאגף שוק ההון, החיסכון והביטוח באוצר, ואילו הפכירות לפי ייעודים סוכמו על ידי הביקורת מנתונים המצויים בשלוש יחידות שונות: בנק ישראל, החשב"ל ואגף שוק ההון, החיסכון והביטוח; אין התאמה מלאה בין הנתונים מהמקורות השונים.

שנת הכספים 1975		שנת הכספים 1976		למימון כללי של תקציב המדינה למימון סעיפי הוצאה המותנים בהכנסה מיועדת להנפקות מוכוונות להנפקות חופשיות (4)
מכירות	אישורי הנפקות	מכירות	אישורי הנפקות	
(2) 4,374	4,204	(2) 6,912	(1) 7,672	
(3) 818	570	(3) 1,477	(1) 1,765	
1,231	1,090	726	783	
1,169	1,155	1,848	2,411	
7,592	7,019	10,963	12,631	ס"ה

- (1) כולל 550 מיליון ל"י אישורי הנפקות לכספים, שהופקו באוצר בשנת הכספים 1975.
(2) מנתוני בנק ישראל על מכירות איגרות חוב להפקדה באוצר הופחתה ההכנסה המיועדת לפי נתוני החשב הכללי.
(3) לפי נתוני החשב הכללי.
(4) אינן כוללות שטרי הון ואגרות חוב הניתנות להמרה.

מהטבלה עולה, שסכום אישורי הנפקות להפקדה באוצר בשנת הכספים 1976 עלה ב-67% לעומת שנת הכספים הקודמת, וזאת לאחר שבשנת הכספים 1975 נכללות הנפקות בהיקף של 550 מיליון ל"י, שאושרו בשנת הכספים 1976 בגין סכומים, שהופקו באוצר עוד בשנה הקודמת. לעומת זאת ירדו ב-28% האישורים להנפקות מוכוונות, ששימשו למחן הלוואות מחוץ לתקציב. האישורים להנפקות חופשיות גדלו ב-109% וחלקם בכלל האישורים עלה במידה ניכרת. הגידול בהיקף האישורים של הנפקות חופשיות נובע במידה רבה מכך, שלפי הסדר בין שר האוצר לבין שני קונצרנים בבנקאים אושרו להם הנפקות בהיקף גדול על חשבון שנות הכספים 1975 ו-1976. אישור זה ניתן לקראת סוף שנת הכספים, ולפיכך חלק ניכר מהאגרות של הנפקות אלה נמכר בתחילת שנת הכספים 1977.

העלות לאוצר של הכספים המגויסים בשוק ההון

משרד מבקר המדינה בחן את השינויים, שחלו בהרכב הכספים, שגויסו מהמקורות השונים, ובייעודם, וכן בהשלכות של שינויים אלה על עלויות גיוס כספים לאוצר בשנת הכספים 1976, ובמחצית הראשונה של שנת הכספים 1977.

1. חישוב העלויות מורכב מאלמנטים רבים, שבחלקם אינם ניתנים לכימות; ההסדרים המורכבים הכרוכים בגיוס הכספים במסגרת החיסכון השונות והכוונתם על ידי האוצר מקשים על סיווגם של הכספים המגויסים לקבוצות עלות הומוגניות. כדי לקבל תמונה כללית על התפתחויות אלה בשנה הנסקרת, מיין משרד מבקר המדינה את הכספים שגויסו ממכירת איגרות חוב, לכמה קבוצות עלות עיקריות, תוך שימוש במספר הנחות לגבי עלות הכספים מהמקורות השונים ולגבי ההבחנה בין עלות גיוס הכספים לבין הוצאות השיווק שלהם, דהיינו ההוצאות בגין ביצוע ההלוואות.

מכירת אגרות חוב

שנת כספים 1975		שנת כספים 1976		אפריל-ספטמבר 1977		קופות לקצבה וקופות תגמולים (1) תכניות חיסכון (2) הנפקות חופשיות איגרות חוב ממשלתיות לציבור איגרות חוב אחרות לציבור תכניות ביטוח חיים ס"ה
במיליוני ל"י	באחוזים	במיליוני ל"י	באחוזים	במיליוני ל"י	באחוזים	
33.0	2,506	35.9	3,938	36.5	2,674	
28.3	2,145	25.3	2,778	35.4	2,595	
12.7	962	13.7	1,498	19.4	1,423	
12.2	930	13.7	1,504	2.3	167	
8.4	637	5.9	643	2.1	154	
5.4	412	5.5	602	4.3	320	
100.0	7,592	100.0	10,963	100.0	7,333	ס"ה

הערה: נתונים אלה לא תמיד משקפים את הרכב החיסכון הפיננסי, במיוחד בשנת הכספים 1976 כיוון שבאותה שנה היה גידול ניכר בפדיון של איגרות חוב ממשלתיות ואחרות. למשל, בחלקן של איגרות החוב לציבור בכלל מכירות איגרות החוב חלה ירידה של 1% בלבד, בעוד שמנתוני בנק ישראל עולה, שהיה בהן פדיון נטו ניכר.

- (1) הנפקות להפקדה באוצר והנפקות מוכוונות - כולל הנפקות מסוג ב' בביטוח הצמדה במסגרת ההסדר עם חברת העובדים.
(2) בעיקר הנפקות להפקדה באוצר - לא כולל את ה-17% מכספי הצבירה המיועדים לשימושם החופשי של הבנקים.

בטבלה להלן אומדנים על השיעור השנתי הריאלי ברוטו של עלויות מגיוס הכספים לאוצר מהמקורות השונים. העלויות של הקבוצות השונות חושבו על פי מסגרת החיכון האופיינית לכל אחת מהן; לגבי תכניות ביטוח חיים חושבה העלות לפי תנאי השקעה של כספי הפוליסות החדשות. החישובים מבוססים על שיעור אינפלציה שנתי של 20%.

השיעור הריאלי של עלויות גיוס הכספים בשנת הכספים 1976

החל מדצמבר 1976	החל מאפריל 1976	
6.7	7.2	קופות לקצבה
5.5	6.5	קופות תגמולים
7.0-7.7	8.5-8.7	כספי בנק (1)
6.0	6.8	תכניות חיסכון
2.3	3.4	איגרות חוב ממשלתיות לציבור
-2.6	3.7	איגרות חוב אחרות לציבור
5.3	6.3	תכניות ביטוח חיים

(1) כספי בנק הם האמצעים העומדים לרשות הבנקים לשימוש לפי שיקול דעתם (להלן: כספי בנק). על פי ההסדרים עם האוצר, נחשבים ככספי בנק חלק מן הכספים המגויסים מן הציבור במסגרות החיסכון השונות - הנפקות חופשיות הנמכרות בעיקר לקופות גמל והחלק החופשי של כספי הצבירה בתכניות חיסכון (17%). כספים אלה עומדים לרשות הבנקים לשימוש לפי שיקול דעתם (ראה בדוח זה, עמ' 109). עלותם של כספי הבנק משתנה בהתאם למקור הכספים ולייעודם.

מהנתונים האמורים עולה, כי בעקבות הצעדים, שבהם נקט האוצר להקטנת עלותם של הכספים המגויסים, הופחתו בשנת 1976 שיעורי העלות של הכספים מהמקורות השונים ב-0.5%—1.5%. בשנת 1976 ובמחצית הראשונה של שנת 1977, עלה חלקן של המכירות של אותן איגרות החוב, שהעלות לאוצר של גיוס כספי התמורה שלהן היא גבוהה. בחודשים אפריל—ספטמבר 1977 חל גידול בעיקר בכספים המגויסים מתכניות החיסכון ומהנפקות חופשיות.

2. שיעורי העלות לאוצר המובאים לעיל הם בבחינת אומדן חלקי בלבד. בחישוב עלויות הגיוס יש להתחשב בגורמים נוספים, ביניהם הסדרים, שנקבעו בתקנות מס הכנסה לגבי מסגרות החיסכון השונות, שיטת קביעת המדד הבסיסי ודרך השימוש בכספים המגויסים - הפקדתם באוצר למימון התקציב או במסגרת הסדרי ביטוח הצמדה מחוץ לתקציב.

(א) רווחי קופות הגמל, בגין השקעת כספי הצבירה, פטורים ממס הכנסה, והעמיתים החוסכים בקופות נהנים מזיכויים וניכויים שונים בגין הפקדותיהם. על ההכנסה מריבית, המשולמת בגין איגרות חוב המיועדות לתכניות חיסכון, חל מס בשיעור של 35%, והריבית המשולמת לחוסך פטורה ממס. גם על הריבית המשולמת בגין איגרות החוב לציבור חל מס בשיעור של 35%, ומתוך כך העלות לאוצר, לאחר ניכוי התקבולים ממס על הריבית של איגרות החוב הלא ממשלתיות, הייתה לפי חישובי הביקורת, החל בדצמבר 1976 כ-1.3% ושל איגרות חוב ממשלתיות אף פחות מכך.

(ב) בגין כספי הקופות לקצבה ובגין כספי הבנק מכל מקור שהוא, מבטיח האוצר הצמדה מלאה לפי המדד היסודי שהוא המדד האחרון הידוע, הסדר, המעלה את שיעור העלות הריאלי לאוצר עם עליית שיעורי האינפלציה.

(ג) כל עוד ניתנות ההלוואות מחוץ למסגרת התקציב, משלם האוצר בגין ההנפקות המיועדות מרווח בלתי צמוד על ביצוע ההלוואה, ובגין כספי הבנק - בדרך כלל את הריבית הצמודה המירבית המותרת במשק, שהיוותה את התמורה הכוללת הן לכיסוי העלות של מקור המימון והן לכיסוי המרווח על גיוס הכסף ועל ביצוע ההלוואות.

בנובמבר 1977 החליט האוצר להפריד בין תשלומי בגין כספי ההנפקות של קבוצות הבנקים השונות ובגין האמצעים התופשיים שלהן המופקדים אצלו - עלות הכספים המגויסים בתוספת מרווח עבור ההפקדה - לבין המרווח המשולם-למוסד הכספי עבור ביצוע ההלוואה. בגין כספי

ההנפקה משלם האוצר עמלת הפקדה בשיעור של 0.25% צמוד. לפי אותה החלטה משלם האוצר בגין הפקדת כספי הבנק ריבית בשיעור של 6.5% עד 7.25% צמוד לפי תקופת ההפקדה. המרווח בגין ביצוע ההלוואה נע בין 0.75% ל-2% הכל לפי מטרת ההלוואה ומידת האחריות של הבנק. לא ניתן לקבוע באיזו מידה חל שינוי בעלות הכוללת לאוצר של הכספים המגויסים על ידו לשם מתן הלוואות פיתוח מוכוונות, לאחר ההפרדה. האוצר הודיע לביקורת בפברואר 1978, כי לפי הערכתו עלות הכספים המגויסים קטנה בעקבות השינויים האמורים; עם זאת בדעתו לבחון נושא זה במסגרת בדיקה כוללת של עלות הכספים המגויסים והמרווח לבנקים.

3. עלות הכספים, שהאוצר מגייס בשוק ההון מורכבת מהתשואה לחוסך וממרווח לבנק, המכסה מצידו את הוצאות ההפצה וההפעלה ואת הרווח. לגבי מסגרות החיסכון השונות קיימת חלוקה אחרת בין שני המרכיבים: בגין הפצת איגרות חוב לציבור מקבלים המפיצים עמלה חד פעמית בשיעור של 2% מהתווה כ-0.2% לשנה, צמוד, על איגרות חוב המונפקות ל-10 שנים. כספי התמורה של איגרות חוב אלו מופקדים באוצר ובגין איגרות החוב הלא ממשלתיות משולמת למפקדים גם עמלת הפקדה בשיעור 0.25% צמוד, לשנה. לגבי קופות התגמולים מקבלים הבנקים, להערכת האוצר, דמי ניהול בשיעור של כ-0.75% לשנה על יתרת הצבירה; מאחר שקופות הגמל רוכשות איגרות חוב לא ממשלתיות מקבל למעשה הבנק בגינן עמלה נוספת בשיעור של 0.25% צמוד לשנה.

המרווח של הבנקים בגין הפעלת תכניות החיסכון הכלליות בשנת הכספים 1976 הגיע, לפי חישובי הביקורת, לשיעור ממוצע שהוא למעלה מ-3% לשנה מאותו חלק של כספי הצבירה, שבו נרכשו איגרות חוב מאושרות (83%). מרווח זה ניתן לפי חישוב שנתי ממוצע לכל תקופת החיסכון, ואילו הוצאות בגין ההפצה חלות בעיקר בשנה הראשונה והוצאות הניהול השוטף במשך כל התקופה אינן גבוהות במיוחד.

לנוכח הביקוש שקיים מצד האוצר לכספים החפשיים של הבנקים — הנובעים בין השאר מהעמדת החלק האמור מכספי הצבירה בתכניות חיסכון לשימוש החפשי של הבנקים וההנפקות חופשיות הנמכרות לקופות גמל — גדל המרווח לבנקים בגין הפעלת מסגרות חיסכון אלו. בשנת הכספים 1976 הסתכמה תוספת הכספים, שעמדו לשימוש החופשי של הבנקים במסגרת תכניות החיסכון בכחצי מיליארד ל"י, וסכום בהיקף דומה התווסף במחצית הראשונה של שנת 1977. המרווח לבנק על כספים אלה היה, לפי חישובי הביקורת, בשיעור שנתי ממוצע, שעלה בהרבה על המרווח בגין כספי הצבירה, שבהם נרכשו איגרות חוב מאושרות.

*

הצעדים שנקטו על ידי האוצר בשנים 1975—1976, הביאו להפניית חלק יותר גדול מהחיסכון למסגרות חיסכון, שהן פחות נזילות מבחינת החוסך — מגמה הרצויה לאוצר. שינוי זה בהרכב החיסכון הביא להגדלת העלות לאוצר של כספים המגויסים — הן בשל התשואה המובטחת לחוסך והן בשל המרווח לבנק; לא ניתן לקבוע באיזו מידה הפחיתו צעדים אלה למעשה את הנזילות של כספי החיסכון, ומה הייתה השפעתם על ההיקף הכולל של החיסכון. לדעת הביקורת, לנוכח ההיקף הכולל וגדל של הכספים המגויסים, יש מקום לבחון אפשרויות נוספות להקטין את העלות בלא לפגוע בממדי החיסכון.

הסדרים למימון הלוואות מוכוונות

1. בשנת הכספים 1976 גדל היקפם של האישורים, שניתנו למוסדות כספיים להנפיק איגרות חוב, שכספי התמורה שלהם מיועדים למימון הלוואות מוכוונות * (להלן "הנפקות מיועדות"); היקף ההנפקות המיועדות הסתכם ב-2,548 מיליון ל"י לעומת 1,660 מיליון ל"י בשנה הקודמת — עלייה של 53.5%. בטבלה 1 מובא פירוט ייעודיהן של ההנפקות שאושרו, לפי קבוצות המנפיקים, מתוך השוואה לשנת הכספים 1975.

* כולל הלוואות מוכוונות, שניתנו במסגרת התקציב ב"הוצאה המותנית כהכנסה מיועדת".

האישורים להנפקות המיועדות בשנת הכספים 1976, לפי ייעודיהן ומנפיקיהן (במיליוני ל"י)

מטרות אחרות ס"ה	מטרות אחרות	רשויות מקומיות תיירות	תחבורה	מפעלי מים	הקלאות	חשמל	שיכון	תעשיה	המנפיקים	
									קבוצת בנק הפועלים	קבוצת בנק לאומי
8	—	—	37	74	—	150	96	324	—	קבוצת בנק הפועלים
6	—	5	2	—	(1) 305	466	595	128	—	קבוצת בנק לאומי
—	—	—	—	—	—	50	175	50	—	קבוצת בנק דיסקונט
—	—	—	—	—	—	—	6	—	—	קבוצת בנק המזרחי
—	—	—	—	—	—	—	31	—	—	קבוצת הבנק הבינלאומי
—	—	—	—	—	—	—	40	—	—	אחרים
2,548	14	5	39	74	305	(4)666	(3)043	(2)502	—	ס"ה
1,660	60	40	18	24	58	85	40	834	501	להשוואה: ס"ה בשנת 1975

- (1) בידי האוצר אין נתונים מפורטים לגבי היקף ההנפקות, שאושרו למטרה זו לכל אחת משלוש קבוצות המנפיקים.
- (2) מזה סכום של 50 מיליון ל"י נרשם כהכנסה מיועדת בתקציב לשנת 1975.
- (3) מזה סכום של 165 מיליון ל"י נרשם כהכנסה מיועדת בתקציב לשנת 1975, וסכום של 541 מיליון ל"י כהכנסה מיועדת בתקציב לשנת 1976.
- (4) מזה סכום של 166 מיליון ל"י נרשם כהכנסה מיועדת בתקציב לשנת 1975, והשאר — 500 מיליון ל"י — כהכנסה מיועדת בתקציב לשנת 1976.

רוב ההלוואות מכספי ההנפקות המיועדות ניתנות לענפי המשק השונים במסגרת הסדרים הנקב"עיים על-ידי האוצר בתיאום עם משרדי הממשלה הנוגעים בדבר. הקריטריונים למתן הלוואות אלה, משקלו בהיקף הכולל של מימון ההשקעה המאושרת ותנאיהן, נקבעים בהתלסות הממשלה, וביצוען מופקד בידי המוסדות הכספיים העוסקים במתן ההלוואות לענפים השונים. לשם מימון ההלוואות המוכוונות, מאשר האוצר למוסדות הכספיים להנפיק איגרות חוב לטווח ארוך, שמולם מעמידים הבנקים אמצעים עצמיים שלהם למימון שיעור מסוים מהלוואות אלה. 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. העלות לאוצר של האמצעים העצמיים של הבנק — הכוללים גם כספי תמורה של הנפקות חופשיות — גבוהה יותר כאמור מוז של כספי ההנפקות המיועדות.

בשנת הכספים 1976 התחזקה המגמה לכלול מחדש במסגרת התקציב את הלוואות הפיתוח לענפי משק שונים, שבעבר בוצעו מחוץ למסגרת התקציב, תוך מתן ביטוח הצמדה. ההלוואות נרשמות כהוצאה המותנית בהכנסה מיועדת: האוצר מפקיד במוסדות הכספיים פקדונות לביצוע ההלוואות המוכוונות כאשר מקורות המימון להוצאה זו הם כספי הנפקות מיועדות וכן אמצעים עצמיים של הבנקים המופקדים באוצר. למעשה אין קשר ישיר בין הסכומים, המופקדים באוצר בגין מקורות המימון לבין הסכומים, שמפקיד האוצר לשם ביצוע ההלוואות (ראה בדו"ח זה בפרק על תקציב המדינה לשנת הכספים 1976 וביצועו). בהצעת התקציב לשנת הכספים 1978 נכללו רוב מקורות המימון בין ההכנסות למימון כללי של התקציב וההלוואות נרשמות כהוצאה בתקציב הפיתוח ולא כהוצאה המותנית בהכנסה מיועדת.

2. נוסף על הלוואות הפיתוח המוכוונות הניתנות במסגרת הקריטריונים המקובלים, נוהג האוצר לאשר מתן הלוואות בלתי צמודות ובתנאים נוחים יחסית גם לשם מימון משלים של ההשקעות במפעלים מאושרים, דהיינו לכיסוי אותו חלק של ההשקעה, שהיה אמור לבוא מאמצעים עצמיים של המשקיעים, וכן למטרות אחרות, כגון יבוא ציוד מסוגים שונים, כיסוי גרעונות והקלת קשיי מימון של גורמים שונים במשק. הלוואות אלה ניתנות בדרך כלל מהאמצעים העצמיים של הבנקים או ממלוות במטבע חוץ — קווי אשראי ומלוות מבנקים מקומיים — שבגינם מבטיח האוצר את כיסוי הפרשי ההצמדה למדד או לשער הלי"י. ההלוואות ניתנות

במסגרת הסדרים מיוחדים — הסדרים שנתיים עם סקטורים שונים או על פי אישור מסגרת חד-פעמי — שהיקפם הגיע בשנתיים האחרונות למימדים רחבים מאוד.

באותה תקופה נמשכה המגמה של העלאת הריבית, הן על הלוואות הפיתוח המכוונות והן על הלוואות המיוחדות שמאשר האוצר. העלאה זו, שהייתה בשיעורים של 6–8 אחוזים, נועדה להקטין את הסובסידיה הגלומה במתן הלוואות אלה, שבה נושא האוצר (בקשר למועדי ההחלה של שיעורי הריבית החדשים (ראה דו"ח שנתי 27, עמ' 49)). בהתאם לחוק התקציב לשנת הכספים 1977, כל התחייבות של הממשלה לשיפוי בשל עליית המדד או שינוי בשער הל"י, בגין הלוואות בסכום העולה על 10 מיליון ל"י, חייבת באישורה המוקדם של ועדת הכספים.

3. בשנים האחרונות הולך וגדל חלקם של הכספים החוזרים במימון הלוואות החדשות הניתנות במסגרת ההסדרים השונים. המדובר בכספי הפרעון של הלוואות, שניתנו לתקופה קצרה יותר מתקופת הפרעון של מקור המימון, כאשר אישור ביטוח ההצמדה של האוצר חל על מקור המימון; מצב זה קיים בעיקר לגבי הלוואות, שניתנו בענפי התעשייה והחקלאות*. בחלק גדול מאישורי ביטוח ההצמדה נכלל סעיף, שלפיו, כל אימת שמקור הלוואה הם הנפקות, שעליהן חל ביטוח הצמדה, ישמשו הכספים החוזרים למימון הלוואות מכוונות חדשות או יופקדו באוצר, ואם מקור המימון הוא כספי בנק, הם ישמשו מחדש למימון הלוואות מכוונות או שיופסק הביטוח. בעת שאושרו הסדרי הביטוח לא קבע האוצר כללים ברורים לגבי ההתייחסות לכספים אלה, שמקורם בהנפקות מכוונות — אם הם נחשבים בשלב השני ככספי בנק או ככספי הנפקות מכוונות. אף לא נקבעה מתכונת הדיווח, שלפיה על המוסדות הכספיים המבצעים את הלוואות לדווח בנפרד על הכספים החוזרים ועל השימוש בהם. מתברר, כי חלק מן המוסדות הכספיים איננו מדווח על היקף הכספים החוזרים ועל כן אין בידי האוצר האפשרות לעמוד על היקפם, ולאילו מטרת השתמשו בהם. כיוון שהאוצר ממשיך לשאת בהפרכי ההצמדה לאורך כל התקופה המבוססת, עלול המצב להיות בעל משמעות הן מבחינת האפשרויות של השימוש בכספים אלה על-ידי המוסדות הכספיים שלא למטרות להן הם נועדו, והן מבחינת עלות הכספים לאוצר. במסגרת בדיקת ההסדרים למתן הלוואות פיתוח לחקלאות, עמדה הביקורת על כך, שאחד המוסדות הכספיים הגדולים איננו מדווח על הכספים החוזרים (ראה דו"ח שנתי 27, עמ' 62); בעקבות הערות הביקורת מסר האוצר, כי ידרוש מן המוסד הכספי דיווח שוטף על כך. עד למועד סיום הביקורת הנוכחית, טרם הוחל בדיווח שוטף כאמור, ולא נערכה התחשבות כוללת לגבי העבר. בינואר 1978 הודיע האוצר, כי הוא הן עם חברת האם של מספר מוסדות כספיים המבצעים הלוואות לענפי החקלאות התעשייה, על מתכונת הדיווח לגבי הכספים החוזרים הנובעים מכלל הלוואות שהם מבצעים. עוד הודיע האוצר, כי יתקיים דיווח כולל עם הבנקים לגבי דרכי ההתחשבות על הכספים החוזרים והשימוש בהם — למתן הלוואות מכוונות חדשות או להפקדה באוצר.

בחלק מענפי המשק — תיירות, מפעלי מים וחקלאות — נכללו כל הלוואות הפיתוח במסגרת התקציב, פרט למימון המשלים הלוואות הפיתוח, שבא מהאמצעים העצמיים של הבנקים ושב-גינם המשיך האוצר לאשר ביטוח הצמדה מחוץ לתקציב. בתקציב הפיתוח לשיכון נכלל בשנה הנסקרת חלק גדול של הלוואות האפותיקאיות, שמימוןן בא מכספי התמורה של הנפקות מיועדות. לגבי ההשקעות בתחום החשמל נכללו בתקציב אותן הלוואות למימון תקציב הפיתוח של חברת החשמל, שמומנו מהנפקות מיועדות; הלוואות בהיקף גדול מאד, שמומנו ממלוות במטבע חוץ ושלגביהן אישר האוצר ביטוח שער, לא נכללו במסגרת התקציב. לא נכללו בתקציב גם הלוואות המכוונות לענף התעשייה, שמומנו מכספי הנפקות מיועדות ואמצעים עצמיים של הבנקים, הלוואות המשלימות למפעלים וחברות, שמומנו ממלוות במטבע חוץ תוך מתן ביטוח שער על-ידי האוצר, וכן הלוואות הקונסולידאציה לרשויות המקומיות. להלן פרטים על הלוואות לענפים שונים — בעיקר אלה, שניתנו מחוץ למסגרת התקציב.

תעשייה

ההנפקות שאושרו בשנת הכספים 1976 למתן הלוואות ולהשקעות בתעשייה, הסתכמו ב-502 מיליון ל"י — סכום זהה לזה שאושר בשנה הקודמת. למרות שהיקף ההנפקות היה זהה, היקף

* לגבי הלוואות אפותיקאיות מתעוררת בעיה דומה בגין כספי הסילוק המוקדם של משכנתאות וכן גרירה והעברה של משכנתאות (ראה דו"ח שנתי 26, עמ' 81, דו"ח שנתי 22, עמ' 55 וכן דו"ח הביקורת על בנק טפחות, תשל"ז).

ההלוואות המכוונות לפיתוח התעשייה גדל לעומת השנה הקודמת. דבר זה נבע מכך שרק סכום של 50 מיליון ל"י, מן ההנפקות, שאושרו בשנה הנסקרת, נועדו למימון פיקדון למתן הלוואות בבנק לפיתוח התעשייה (ונרשמו כהכנסה מיועדת בתקציב לשנת 1975), לעומת הנפקות בהיקף של 150 מיליון ל"י שאושרו למטרה זו בשנה הקודמת. מימון הפיקדון התקציבי בבנק לפיתוח התעשייה בשנה הנסקרת בא במלואו — 569 מיליון ל"י — ממלוות במטבע חוץ לתקופה של 5—6 שנים. מתוך ההנפקות, שאושרו באותה שנה גדל איפוא היקף ההלוואות המכוונות לענף התעשייה שבוצעו באמצעות המוסדות הכספיים האחרים, הקשורים עם קבוצות המגנפיקים השונות; הלוואות אלה מומנו בחלקים שווים מכספי הנפקות מיועדות ומאמצעים עצמיים של הבנקים. בסוף שנת הכספים 1976 הסכים האוצר, כי בנוסף לחמשת המוסדות הכספיים, שביצעו הלוואות פיתוח לענף התעשייה עד לאותה שנה, יוכלו עוד שני מוסדות כספיים לבצע הלוואות כאלה. הגידול בהיקפן של הלוואות הפיתוח המכוונות לא לווה בגידול מקביל של היקף ההשקעות בענף התעשייה. תופעה זו נובעת בחלקה מכך, שעל פי התיקון לחוק עידוד השקעות הון חלה ירידה בשיעור המענקים הניתנים בגין השקעות באזורי פיתוח ב' ו'ג', ובמקביל גדל שיעור ההלוואות המכוונות במימון השקעות אלה*. בד בבד עם הגידול בהיקף ההלוואות המכוונות, חלה עלייה גם בהיקף ההלוואות המשלימות, שניתנו למפעלים וחברות שונים; חלק גדול מהלוואות אלה ניתן מאמצעים העצמיים של הבנקים וחלק ממלוות במטבע חוץ, תוך הבטחה של האוצר לכסות את הפרשי הצמדה למדד או לשער ה"ל".

1. היקפו של ההסדר עם חברת העובדים למתן הלוואות. משלימות למפעלי תעשייה המשתייכים לסקטור זה, הגיע בשנה הנסקרת ל-350 מיליון ל"י ובשנת 1977 גדל היקפו עד למעלה מ-470 מיליון ל"י. ההלוואות ניתנות למפעלים אלה למימון השקעות, בנכסים קבועים ולהון חוזר קבוע, והן באות להשלים את המימון המוכווון (כולל מענקים) עד למלוא סכום ההשקעה ולמימון ההון החוזר הקבוע (ראה דו"ח שנתי 27, עמ' 56). מתברר, כי בשנה הנסקרת ובתחילת שנת הכספים 1977 אושרו לשני קונצרנים גדולים, המשתייכים לחברת העובדים, הלוואות בלתי צמודות אף מעבר להסדר האמור. כך למשל, אישר האוצר, בעקבות בדיקה משותפת שלו ושל משרד המסחר התעשייה, מתן ביטוח שער בגין הלוואות במטבע חוץ בסכום כולל של 9 מיליון דולר, שיקבל אחד משני הקונצרנים; האשראי מיועד להשקעה בהון המניית של שלוש חברות בת, בהתאם לאישורי מרכז ההשקעות והמוסדות הכספיים המבצעים הלוואות פיתוח.

2. בשנה הנסקרת אישר האוצר מתן ביטוח הצמדה בגין הלוואות משלימות בהיקף של 100 מיליון ל"י, שיינתנו למפעלים, שבעליהם חברים בהתאחדות התעשיינים; לגבי הלוואות חדשות שיבוצעו בשנה 1977, אישר האוצר, כי היקפן הכולל יוגדל ל-125 מיליון ל"י. תנאי ההלוואות המשלימות זהים לאלה, שנקבעו לגבי הלוואות הפיתוח, שניתנו למימון אותן ההשקעות; על הבנקים המבצעים את ההלוואות להקפיד על כך, שסך המימון המשלתי המוכווון לא יעלה על 90% מן ההיקף הכולל של ההשקעה באזור פיתוח א' ו-80% באזורים אחרים.

3. בשנתיים האחרונות גדל כאמור היקף ההלוואות המשלימות, שאישרו משרד האוצר ומשרד המסחר התעשייה למפעלים וחברות, שלא במסגרת הסדרים כוללים כאמור לעיל. רוב האישורים ניתנו כדי לסייע למשקיעים שונים להיחלץ מקשיי המימון, שנקלעו אליהם באמצע תהליך ההשקעה; תוספת המימון במרבית המקרים האלה ניתנה ממקורות במטבע חוץ — קווי אשראי או מלוות, שגייסו בנקים מסחריים ישראליים. בחלק מן המקרים ההלוואות אינן מיועדות למימון השקעה בפרויקט מוגדר, אלא ניתנות למימון משלים של השקעות ברכוש קבוע.

חלק גדול מההלוואות המשלימות ניתן במסגרת הסדרים רב שנתיים עם סקטורים שונים, שתוקפם עומד לפוג בשנת הכספים 1978. בדו"ח שנתי 27 (עמ' 50), עמדה הביקורת בהרחבה על ההתפתחויות, שחלו בהסדרים למתן הלוואות משלימות, ובמיוחד על כך, שעקב הרחבתו של מעגל הנהנים ממימון משלים — הניתן מחוץ למסגרת התקציב — יש מקום לבחון מחדש את המערכת הכוללת של הסייע המוכווון לתעשייה ואת מקומם של הסדרים אלה במסגרת זו. טרם נערכה בדיקה כללית כזו.

בהתחשב בכך, שבפני המפעלים עומדות אפשרויות שונות לקבלת מימון ציבורי באמצעות מוסדות כספיים — מענקים, הלוואות פיתוח, הלוואות משלימות והלוואות בלתי צמודות ליבוא ציוד — קשה להבטיח את קיומם של התנאים, שנקבעו בהסדרים לגבי גובה המימון הכולל, ושל תנאים אחרים. הפיקוח על ההיקף הכולל של ההלוואות, הניתנות למפעלים, מורכב במיוחד, גם לנוכח ריבוי ההגדרות של מטרת ההלוואה: השקעות בפרוייקטים שונים, השקעות בנכסים

לגבי אזור פיתוח א' גדל שיעור המענק וירד שיעור ההלוואות.

קבועים, הון חוזר קבוע, הקלה בקשיי מימון ועוד. לדברי האוצר מוטלת על הבנק — כנאמן הממשלה — החובה לפקח על קיומם של תנאי ההסדרים; עם זאת האוצר איננו מקיים פיקוח על הבנקים שיש בו כדי לוודא באיזון מידה הם מקפידים על ביצוע התנאים. האוצר הודיע בפברואר 1978 כי בכוונתו להנהיג פיקוח על הבנקים בנושא זה.

רשויות מקומיות

1. עד שנת 1975 אושרו לבנקים הנפקות מיועדות בסכומים גדולים, בדרך כלל, למתן הלוואות קונסולידציה לרשויות, אולם עקב התנאים הקשים של הלוואות — הצמדה למדד וריבית בשיעור המירבי — הוחלט, כי הלוואות אלה יינתנו מתקציב המדינה בתנאים נוחים. בתקציב לשנת 1975 נכלל סכום של 215 מיליון ל"י בסעיף נפרד "הלוואות לרשויות מקומיות". בתקציב לשנת 1976 שוב לא נכללה הקצבה למתן הלוואות לרשויות המקומיות והוחלט כי הלוואות אלה יינתנו מחוץ מסגרת התקציב. במאסר 1977 אישרה ועדת השרים לענייני כלכלה למטרה זו ביטוח הצמדה בגין הלוואות בסכום כולל של 150 מיליון ל"י, שיינתנו מהאמצעים החפשיים של הבנקים. הלוואות ניתנו בהתאם לאישור משרד הפנים, לתקופה של 10 שנים ובריבית של 17% לשנה, כולל פרמיית ביטוח בשיעור של 9.5% לשנה.

בשנה הנסקרת אושרה הנפקה בהיקף של כ-5 מיליון ל"י למימון הלוואות לרשויות מקומיות עבור מוסדות דת בהכונת משרד הדתות, כאשר 60% מסכומי הלוואות מקורם בכספי התמורה של הנפקות מוכונות ו-40% בכספי בנק; האוצר מתחייב לכסות את הפרשי הצמדה שיתהוו בגין מקורות המימון.

2. זה שנים מספר קיים הסדר בין מפעל הפיס לבין בנקים מסחריים בדבר מתן הלוואות לרשויות המקומיות, על ידי יצירת קרנות משותפות, המיועדות בעיקר למימון השקעות בתחום מערכת החינוך. בהתאם להסדר זה, מעמידים הבנקים כספים מאמצעיהם העצמיים, ביחס של 40% כנגד 60% כספי מפעל הפיס; האוצר מתחייב לכסות את הפרשי הצמדה שיתהוו בגין כספי הבנק. בשנת הכספים 1976 אישר האוצר במסגרת זו מתן ביטוח הצמדה על כספי בנק בסכום כולל של 54 מיליון ל"י. הלוואות ממקור זה ניתנות לתקופה של 12 שנה ובריבית של 14% כאשר פרמית הביטוח היא בשיעור של 5%. במקביל לכך העמיד מפעל הפיס מאמצעיו סכום של 70 מיליון ל"י. הלוואות ממקור זה ניתנו לתקופה, שנעה בין 30 שנה ל-45 שנה, וביעורי הריבית המקובלים לגבי הלוואות הפיתוח; בדצמבר 1976 היה שיעור הריבית 14% וביולי 1977 — 16%. גם הלוואות אלה מתבצעות באמצעות הבנקים המסחריים, שלא באחריותם. ובגין נותר לבנק מרווח של 1% לשנה. בשנת 1977 הוחלט להגדיל את היקף הלוואות שיבוצעו במסגרת זו ל-350 מיליון ל"י: 140 מיליון ל"י כספי בנק בביטוח הצמדה ו-210 מיליון ל"י כספי מפעל הפיס. הריבית על הלוואות מכספי בנק הועלתה ל-17%, כולל פרמיית ביטוח בשיעור של 9.5% לשנה.

במסגרת הסדר זה למימון השקעות במערכת החינוך הוסכם, כי תמורת העברתם לגבייה באמצעות הבנקים של חווי הלוואות, שנחתמו בשעתם ישירות בין מפעל הפיס לרשויות המקומיות, יעמידו הבנקים לרשות מפעל הפיס מאמצעיהם סכומים זהים ליתרת הלוואות לגבייה. כספים אלה ניתנים כהלוואות לרשויות המקומיות בתנאים המפורטים לעיל לגבי כספי בנק, ובתוספת תשלום חד-פעמי לבנקים בשיעור של 3%.

3. בדצמבר 1975 הגיע מפעל הפיס להסדר מיוחד עם הבנקים למימון הלוואות נוספות לרשויות המקומיות מכספי בנק, בלי שהדבר יהיה כרוך בהעמדת כספים ממפעל הפיס לרשותם של הבנקים למתן אותן הלוואות. במסגרת הסדר זה גייס מפעל הפיס מהבנקים סכום כולל של 75 מיליון ל"י, שישוחרר לפי קצב הביצוע בפועל של הפרוייקטים, שלמימנם מיועדות ההלוואות; ייעוד הכספים נעשה בתיאום עם משרדי הממשלה הנוגעים בדבר, בעיקר משרד החינוך. מתוך הסכום של 75 מיליון ל"י, 20 מיליון ל"י נועדו להפקדה באוצר למימון ההוצאה המתנית בהכנסה המיועדת בתקציב הפיתוח לחינוך לצורך הקמת מבני חינוך, ובגין 55 מיליון ל"י הנותרות אישר החשב הכללי ביטוח הצמדה. הלוואות ניתנו לתקופה של 12 שנה, בריבית של 13%, כולל פרמיית-ביטוח בשיעור של 4%; נוסף על כך נושאות הרשויות בתשלום חד פעמי לבנק, בשיעור של 3% מסכומי הביצוע של הלוואות. החשב הכללי עמד על כך, שהלוואות במסגרת זו יבוצעו רק בין ה-20 ל-25 בחודש, לפי המדד היסודי הידוע בעת ביצוע הלוואה. בדרך זו נמנעת מן הבנקים האפשרות להנות ממדד נוסף על-ידי ביצוע הלוואות בסמוך למועד פרסום המדד.

4. נוסף על ההסדרים הקיימים למתן הלוואות לרשויות המקומיות מאשר האוצר לבנקים, ביטוח הצמדה בנין הלוואות לעיריות ולמועצות מקומיות למטרות שונות. כך, למשל, אישר האוצר בשנה הנסקרת ביטוח הצמדה להלוואה לעיריית חולון בסך 7 מיליון ל"י, לצורך פיתוח קריית הירנוד וקריית ספורט בעיר, לעיריית נתניה בסך 10 מיליון ל"י למימון עבודות פיתוח, ולעיריית תל-אביב בסכום של 2 מיליון ל"י להקמת מרכז קהילתי ב"פ. עוד אישר האוצר בפברואר 1977 ביטוח שער על הלוואה בסך 5 מיליון דולר, שעיריית ירושלים קיבלה מבנק לאומי; הלוואה ניתנה לתקופה של 7 שנים והיא נושאת ריבית בשיעור של 1.5% מעל לשער הירודולר, בתוספת פרמיית ביטוח בשיעור של 15% לשנה.

שיכון

1. בשנת הכספים 1976 אישר האוצר למטרות שיכון הנפקות בהיקף כולל של 953 מיליון ל"י לעומת 834 מיליון ל"י בשנה שקדמה לה. סכום של 541 מיליון ל"י מכספי הנפקות נרשם כהכנסה מיועדת בתקציב הפיתוח לשיכון לשנת התקציב 1976, לעומת 317 מיליון ל"י בשנת 1975.

הנפקות המיועדות, שנרשמו בשנה הנסקרת כהכנסה מיועדת בתקציב, נועדו בעיקר למימון הלוואות אפתיקאיות לזוגות צעירים, הרוכשים דירות מחברות במסגרת ההשתכנות העצמית, ולמימון ביניים לחברות בנייה במסגרת תכנית זו. עד לשנת 1975 מומנו המקדמות לחברות הבנייה מכספי הנפקות מיועדות ומכספי בנק, שעליהם חל ביטוח הצמדה של האוצר. בשנת 1975 הוחלט, כי מימון המקדמות יהיה כולו מכספי התמורה של הנפקות מיועדות, שלגביהן חל ביטוח הצמדה על מקור המימון (ביטוח פאסיב); הוסכם, כי במידה שסכפי הפרעון של המקדמות לא יישמשו למימון הלוואות חדשות, יופקו הסכומים באוצר. בשנת 1976 שונה שוב ההסדר והוחלט, כי מימון המקדמות יבוצע במסגרת התקציב — רובו כהוצאה המותנית בהכנסה מיועדת. במסגרת התכנית לשנת 1976 הוגדלו סכומי המימון ונקבע, כי גובה המקדמה יהיה זהה בכל אזורי הארץ ויעמוד על 110,000 ל"י ליחידת דיור; שיעור הריבית הועלה מ-13% ל-15% לשנה, ובדצמבר 1976 הוא הועלה שוב ל-18% לשנה. ההנפקות, שאושרו בשנה הנסקרת ולא נכללו בתקציב, נועדו רובן להשלמת המימון לחברות בנייה במסגרת תכניות השנים הקודמות — בעיקר 1973 ו-1974 — ובמקרה אחד אף כתוספת בגין התכנית לשנת 1972, חלק מתוספת המימון נועד להשלמת האמצעים העצמיים של הבנקים, שהיה עליהם להעמיד למתן הלוואות עוד לפי תכניות של שנים קודמות.

2. בשנת 1976 בוטלה למעשה ההפעלה של תכניות חדשות מכספי הנפקות מחוץ למסגרת התקציב, הושלמו הצעדים להאחדת מקורות המימון לכל הלוואה בודדת ונמשכה המגמה לאחד את מקורות המימון גם בכל אחד מהיעדים במערכת הסיוע המוכוון לשיכון. הסדרים אלה תורמים לפישוט תהליכי התחשבנות המורכבים עם הבנקים האפתיקאיים. בשנה הנסקרת אישר החשב הכללי מתן ביטוח הצמדה לגבי אמצעים עצמיים של הבנקים האפתיקאיים בהיקף של 500 מיליון ל"י, שנועדו לממן הלוואות לזכאים לפי קריטריונים, שקבע משרד השיכון והניתנות מחוץ למסגרת התקציב; בשנת הכספים 1977 אישרה ועדת הכספים למטרה זו ביטוח הצמדה בהיקף כולל של 640 מיליון ל"י. הלוואות אלה הן בעיקר למטרות נגון מפעל החיסכון לבניין, שלגביהן תנאי החזר פחות נוחים — ריבית בשיעור גבוה ותקופת החזר קצרה יותר. בשנה הנסקרת נעו שיעורי הריבית על הלוואות במסגרת מפעל החיסכון לבניין בין 15% לבין 27% לשנה. עם העלאת שיעור הריבית על הלוואות מוכוונות ביולי 1977, הועלו שיעורי הריבית האמורים ב-2% לשנה.

3. זה שנים מספר ניתנת האפשרות גם לרוכשי דירות, שאינם זכאים לפי הקריטריונים של משרד השיכון, לקבל הלוואה בלתי צמודה מכספי בנק כנגד פרמייה לבטוח הצמדה. הזכאות לקבלת הלוואות בלתי מוכוונות ותנאיהן נקבעים לפי מחיר הדירה ומיקומה, בהתאם להחלטות ועדת השרים לענייני כלכלה. במאוס 1977 החליטה הוועדה להעלות את פרמיית הביטוח ואת גובה ההלוואה המבוטחת כך ששיעור הריבית, הכולל פרמיה, גע בין 16% ל-27% בהתאם למחיר הדירה. היקף הביצוע של הלוואות בלתי מוכוונות מכספי בנק בשנת הכספים 1976 הסתכם בכ-261 מיליון ל"י; לגבי שנת הכספים 1977 אישרה ועדת הכספים של הכנסת ביטוח הצמדה על הלוואות במסגרת זו בסכום כולל של 400 מיליון ל"י.

היקפן של הלוואות הפיתוח המוכוונות וההסדרים המיוחדים, שאשר האוצר למתן הלוואות בלתי צמודות נוסף על הלוואות הפיתוח — להשלמת מימון ההשקעות ולתמיכות בגופים שונים — הגיע בשנתיים האחרונות לממדים גדולים מאוד. חלק גדל והולך ממקורות המימון של הלוואות אלה בא מאמצעים העומדים לשימושם החפשי של הבנקים — שאותם הם מלווים לאוצר במחיר גבוה — וממלוות במטבע חוץ, שעליהם ניתן ביטוח שער על-ידי האוצר. המלוות במטבע חוץ שימשו גם הלוואות פיתוח וסיוע לגורמים שונים במשק — ובאו כתחליף למקורות מימון במטבע ישראלי. לשימוש הנרחב בהסדרי ביטוח שער על מלוות במטבע חוץ, ישנו — במיוחד כיום — השלכות משמעותיות בתחומים שמעבר לסובסידיה הגלומה במתן האשראי בתנאים נוחים: הוא עשוי להשפיע על היקף אמצעי התשלום ועל שער החליפין בכיוון המנוגד למגמות הרצויות למשק.