

השאלה הניצחית: הבורסה

מדוע מניות יורדות ולא עולות?

טה בחברה, שהן בידי הסוכנות, לפרק את החברה ולמכור את הנכסים, היה מתברר ששווייה של כל מניה כפול ממחירה היום בבורסה.

תשאלו למה? שאלתם. כי השוק אצלנו לא נורמלי. כל אחד מקבל אישור להנפיק מניות מסוגים שונים ואופציות מסוגים שונים, וכל זה כדי לגוון את "מערך הלוקשן" שמוכרים למשקיע ה"קטן". עובדה, כולם אוכלים את הלוקשן. באחת ההזדמנויות הזכרתי כבר את שיטת ההשקעות של רוטשילד. זה מה שאני מציע לכם היום. לקנות בירידה, לא כשהמניה ירדה, אלא בירידה. לא להגור אחרי משויות, ולחכות לעלות. השיטה גם עובדת בכיוון ההפוך. מי שרוצה להיות בטוח עוד יותר, ישקיע במניות הבנקים. תמיד עולות לאט, אבל בטוח.

אחד הפסימיסטים המתהלכים בין כותלי הבורסה אמר לי: השוק לא טוב. יש מחנק באשראי. עולם משונה — אחרי עליית מדד של 8.1% היה צריך לבוא ביקוש לצמודים והוא לא בא. הקפאת האשראי תגרום לכך שהמניות החופשיות לא יעמדו בלחץ. אולי נורמלי יהיה עדיין לא רע, אך אם הלחץ של חוסר אשראי יישמש, אין לשוק סיכוי.

יש גם אופטימיסטים בבורסה, ואלה מציינים אותי בכל שבוע בסיפורים מעניינים, שאותם אני מתכוון לחלוק איתם.

איידי-בי — כל שנה בדצמבר יש הכרזות על חלוקת הטבות, מזומנים והנפקת זכויות. ובין צפויות הנפקות של איידי-בי, "דיסקונט השקעות" ו-"איידי-בי פיתוח". כל זה כדי לשלולנו יהיה טוב. עד אז ייקבע גם בסיס יותר גבוה להנפקות. נכון, צפויות עליות במניות הני"ל.

סוס בנקאי חדש עולה על המס? לול. הסוס שיריץ את כל הבנקים. שימו לב למניות של בנק איגוד.

מי מתלבש על-פי אופנת "אלס-קה"? הספקולנטים. אחד הברוקרים הגדולים התלבש על מניה 1. אומרים שלצורך השקעה לטווח ארוך. הספקולנטים לטווח קצר, התלבשו על "אלס-קה 5". הערה של מבין: כל מה שאלה נתנו לציבור זה זבל במחיר של זהב. עכשיו הדרך פתוחה לעשות מהזב זבל. מישהו שהתקנא במישהו אחר, אמר לי מישפט ראוי לציטוט: חולון ליד "עוון השקעות" זה פרייר. שאלתי, מה פיתאום חולון? אין מניה כזו! אז הוא אמר: אבל יש בית-קברות.

הסיכוד הגדול של השבוע

ועכשיו אנחנו מגיעים סוף-סוף לסיפור של השבוע, סיפור גדול באמת. בקריית המדע של רחובות מצוייה חברה בשם אינטרפארם. המיוחד בה, שמניו-היה נסחרת בבורסה של ניו-יורק. בט"בוע האחרון עמדה המניה על 4.50 דולר. שלא כמו בארץ, חייבת כל חברה שמנייתה נסחרת בבורסה של ניו-יורק, להגיש דו"ח כספי בכל שלושה חודשים. הדו"ח הכספי הקרוב, לריב"עון השלישי, יפורסם בעוד כשבועיים וכאן צפויות כנראה הפתעות.

אבל את העיקר שכחנו. חברת "איניטרפארם" עוסקת בשני פרויקטים מעניינים מאוד. האחד, יצור "אינטרפרון" — "תרופה לסרטן" לצורכי ניסויים קליניים בלבד. את ה"אינטרפרון" הם מפיקים מתאים אנושיים של עורלות! כן עורלות. הניסויים נערכים בכמה בתי-חולים בארץ, בין היתר ב"בילינסון" וב"הדסה" ירושלים. הפרוייקט השני עוסק בפיתוח של "אלפא-פטרופוטאסי" נים", סוג של חלבונים, בשיתוף עם בית-חולים "הדסה". מה קורה שם בדיוק, אני לא יודע וגם הפרופסור הממונה על הפרוייקט לא רצה לספר. אבל את יקרה משהו מעניין, תהיה לזה השלכה על המניה הנסחרת בבורסה של ניו-יורק. אתם רואים, יש קשר בין קנייה ובורסה. אחד עושה מה זהם ורשני את ההיפך.

זהו, נגמרו לנו ההגים, ההגיגה הקטנה בימי החג האחרונים ובאישורו נגמרה גם היא. ועכשיו רובצים לפיתחנו שבועות רגילים עם חמישה ימי מיסחר רגילים בכל שבוע.

הפעם נעסוק בין היתר בשאלה הנצחית: מדוע מניות יורדות, למה הן עולות ומתי זה קורה ולמה. ולמה הפ"סרתי על מניה שאמרו לי שהיא יכולה להכפיל לי את הכסף, את כל הכסף. תחילה צריך לקבוע עובדה: הבורסה בתל-אביב לא דומה לשום בורסה אחרת בעולם. כללי ההתנהגות אצלנו שונים ונוגדים את חוק הברזל של היצע וביקוש. אצלנו כשיש היצע, המניה יורדת גם לעלות. כשיש ביקוש היא יכולה גם לרדת.

רק אצלנו מישהו, שהוא בעל מניות שערך הנקוב הוא 1000 שקל, שקול כנגד בעלי מניות שערךן מאה מיליון שקל. עובדה. רק אצלנו אין שים יחס בין מה שהמניה מייצגת ובין ערכה בשוק המניות. מניה צריכה לייצג מעצם הגדרתה חלק במפעל, חברה או עסק. במילים אחרות, שווייה צריך להיקבע על-פי אמת-מידה כלכלית. המיפעל משגשג — המניה עולה, ולהיפך. זהו ה"הגיון הכלכלי".

בארץ, לצערנו, מחיר המניה הוא חסר כל הגיון כלכלי. רוצים דוגמות? בבק"ש: המניות של "תרו" ע"ג 5, עמדו בסוף השבוע שעבר על 1800 נקודות. שווייה של המניה לפי כל קנה-מידה כלכלי הוא לא יותר מ-500 נקודות. ולא רק זה. השליטה בחברה מוחזקת על-ידי מניות 1 שקל, שאינן נסחרות בבורסה. זהו המניה אופייני של טימ"ס בורסאי. אם בעלי "תרו" היו מוכרים את החברה, היו מקבלים כשליש, או מעט יותר, משוויין של כלל המניות שהניקו והנסחרות בבורסה.

רוצים עוד דוגמה לעיוות? בבקשה: מניות חברת המקרקעין "הכשרת ה"ישוב" עומדות על 1800 נקודות. אילו אפשר היה לקנות את מניות השלי-

מיסתורי הריבית על האוברדראפט הריבועי

ברבעון האחרון — יולי, אוגוסט, ספטמבר — היתה העלות האפקטיבית הממוצעת על אשראי בחח"ד, או בק"י צור אוברדראפט, 173%, ועל אשראי חריג 247%. אם ננכה משיעורים אלה את האינפלציה, נגיע לריבית ריאלית של 45% על אשראי חריג. זהו שיא עולמי. אף כי בשלושת החודשים האלה ירדו שיעורי המדד, הריבית הריאלית עלתה. לבנקים יש תשובות: מחנק של אשראי, קנסות של בנק ישראל ועוד. ה"עוד" הזה פירושו ביקוש גובר לאשראי. ראי-עליך אמר לי אחד ממנהלי הבנקים: "מה אתה רוצה? הלקוחות מוכנים לשלם כל מחיר עובר האשראי, ההיצע מצומצם, הביקוש גדול ואז המ"חיר עולה. גם אנחנו עסק שצריך להר"וויכח." והממצא איפה?

ובכן, קיבלת את ההודעה על הריבית הריבועית. הסכום נאה לך משום מה מוגזם. אתה מבקש מהבנק לקבל פירוט החישוב של הריבית. אי אפשר, אמרו לך, אנחנו לא נוהגים לתת פירוט כזה. כאן בדרך כלל מסתיימת השיחה. בקרוב יאלצו הבנקים לתת ללקוחותיהם את הפירוט הנדרש על-ידים. ביולי השנה קיבלה הכנסת את "חוק שירות הלקוחות", שבו סעיף האומר שנגיד בנק-ישראל רשאי לדרוש מהבנקים גילוי נאות של מידע על חיובים וריביות עם קבלת החוק, הוקמה בבנק-ישראל ועדה בראשות נורית ואהל, סגנית המ"פח על הבנקים, הונה בנושא החיובים והריביות. הוועדה תגיש המלצותיה בי עתיד הקרוב. אך למה לבנקים לחכות? אולי יעשו משהו ביוזמתם? אולי ימי-ציאו לנו את דפי החישוב של הריבית הריבועית, שממילא מצויים בזיכרון של מחשב הבנק?

בארץ יש כימעט לכל אחד חשבון עו"ש (עובר ושב) בבנק. באנגליה, למשל, יש רק אחד מתוך כל שלושה מבוגרים חשבון בבנק. בארץ, כשאתה מבקש הלוואה, אתה נוקק לחסדיהם של חמישה ערבים. באנגליה, למשל, אתה צריך להיות לקוח טוב, אבל אין צורך בערבים. בארץ, משיכת-היתר (או בורדראפט) היא חלק בלתי נפרד, כימ"עט, של כל חשבון עו"ש. באירופה התר"פעה נדירה. אבל אצלנו, כידוע, האיני-פלציה גבוהה, והאינפורמציה בשפל. אחת לשלושה חודשים — כל רבעון, אתה מקבל לביתך את הודעת הבנק על החיוב בריבית על משיכות-היתר, במשך שלושת החודשים האחרונים. אז גם מתברר לך, להפתעתך, שסכומי הריבית שבהם חוייבת, גבוהים מאוד. למשל,

מחלקת הבצל: וזו לא בדיחה!

כן, יש דבר כזה. תתפלאו, בארץ מגדלים המון בצל, המיועד, בחלקו הגדול, ליצוא. מי מייצא וכיצד מייצאים? המייצאת היא, כמובן, חברת "אגרק" סקו". ליצוא חקלאי. היצוא נעשה באורניות מנמל חיפה, לארצות אירופה בעיקר. המחיר, איך לפעמים, פעם טוב ופעם פחות טוב. אבל זה באמת לא חשוב. מה שחשוב הוא, או היא — זו מחלקת-הבצל.

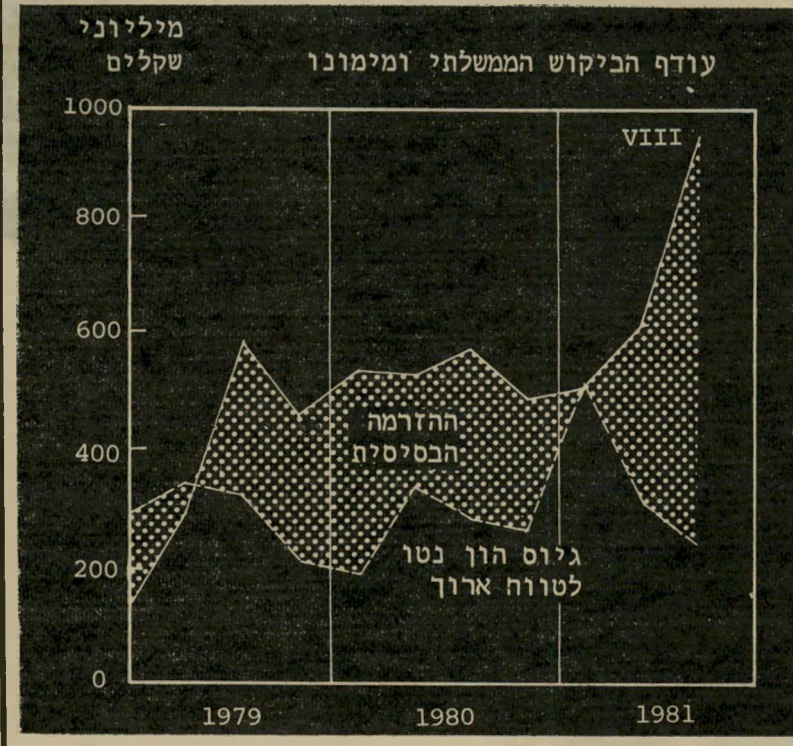
לצורך יצוא הבצל יש ב"אגרקסקו" מחלקת-בצל העוסקת, נישחתם, ביצוא הבצל דרך נמל חיפה. יש נמצאים גם מישרדי המחלקה. האמינו לי, שמי שסיפר לי את הסיפור, ציין לטובה את עבודתם של עובדי המחלקה. בעסק הזה של הבצל יש רק בעיה אחת: העונה, עונת הבצל, נמשכת רק חודש וחצי ב"שנה. מה עושים אנשי מחלקת-הבצל ביתר חודשי השנה? הצעו להם כל מיני הצעות, אך הם בשלהם, לאנחנו אנשי הבצל". עכשיו גם תבינו מדוע קשה לבצל הישראלי להתחרות בשוקי חו"ל: לכל בצל יש על, בדמותו של איש מחלקת-הבצל.

חזונות המושב: פשיטת רגל מישקית ורעיונית

את הכותרת הכתיב לי מושבניק ותיק, אב לארבעה בנים, לעשרות פרות ולמאות הודיים. "במושבי", הוא אמר, "יש מקום לפרות, להודים, אך לא לב"נים שלי". לדבריו, זוהי פשוט פשיטת רגל רעיונית. באשר לפשיטת הרגל ה"מישקית, הנה העובדות: מתוך 240 מושבים, 200 סמוכים על שולחן המוס"דות — הממשלה והסוכנות. במושבים קורה תהליך הפוך לזה שבקבוצים. למשל: במרבית המושבים לא חל ש"ר נוי. כזה היה מצב הדברים גם לפני 60 שנה. בקבוצים פתרו את הבעיה, הקי"מו תעשייה. במושבים הקימו אירגונים. "פעם היו דרושים לי 50 דונאם, היום אפשר להתפרנס גם מ-3 דונאם ממות, אבל הבנים שלי חייבים לעזוב את המושב. עבורם אין קרקע ואין מיכסות של מים ואין ואיך", אמר המושבניק.

איך אנחנו נראים

רשות הדיבור למחלקת המחקר של בנק-ישראל: "הגידול במימדי הזרמה הממשלתית בחודשים האחרונים, נבע מהתרחבות ניכרת בעודף הביקוש הממשלתי. מקורה של התרחבות זו היה, בעיקר, גידול רב בהוצאות הריאליות של הממשלה, בעוד שגביית המיסים פיגרה, על-אף גידולה, אחר גידול ההוצאות".



מדפיסים, הרבה מאוד. יש להם רשימו הרשינו נראה כמו בדיאגרמה. יש רק להעיר, שהדיאגרמה מבוססת על מחירי דצמבר 1979. נקודת האפס בדיאגרמה, ברביעי הראשון של 1981, מצביעה על התקופה שבה הוצעו לציבור תוכניות החיסכון החדשות, ולא היתה הזרמת כספים.