

החברה שעושה

כסף

משׁיחות חוץ

הייצוא הטוב ביותר של ישראל הוא זה שכולו ערך מוסף. למשל פטנטים. למשל תוסנה של מחשבים, למשל — ניצול יעיל של טכניקות תיקשורת ממוחשבות. נשמע מסובך? מילא, העיקר שעושים מזה הרבה ייצוא וחומר הגלם הוא המוח היהודי.

את זה בדיוק עושה חברת קונסורציום אינטרנשיונל. היא מנצלת ומפתחת טכניקות קיימות מעולם המחשבים והתיקשורת, שי פותחו בעיקר לצורכי חברות התי עופה, ומיישמת אותן לצורכי תיקשורת עסקית רגילה. היא עושה את זה מהר, ביעילות ובצורה מתחכמת. היא מוכרת את שירותיה ללקוחותיה בארץ, אך את עיקר מחזוריה היא עושה בחו"ל.

מה בעצם היא מוכרת? שירותי תיקשורת עם ערך מוסף. היא לא סתם מעבירה ידיעות הודעות. היא מעבירה אותן מהר, לנמענים שונים בבת אחת. מעובדים לכל צורך. באמצעות טלסק של קודי טלפון (שהוא פי 24 יותר מהיר מהטלסק הרגיל). היא עושה זאת זול יותר מכל מערכת אחרת. עליידי ריכוז של 50 הודעות באמרי צעות המחשב, ושידורן בבת־אחת ליעדים שונים בכל רחבי תבל.

מסובך? לא נורא. היא גם משרתת כל רבע שעה את כל ההודעות שנתקבלו, באמצעות 200 קווי הטלפון שברשותה. באמצעות מסופי המחשב שבמישרדה בתל־אביב. למרכז בלונדון ומשם לעולם כולו. בשביל כל אלה מוכנות חברות גדולות לשלם הרבה. העיסקה של החדש האחרון היא עיסקה של ידע, שרותים ומיתקנים במיליון ורבע דולר עם ממשלה של מדינה במיזרח הרחוק.

המשלה עשויה להיאבק נגד מניות הבנקים!

הזמן שמניות אלה יתנהגו כמניות לכל דבר. שאלה: אתה מציע לבנקים להפסיק ללוות את המניות? ד"ר חת: כן, בהחלט, אם הבנקים לא יבינו שהם צריכים להפסיק ללוות את המניות שלהם, כפי שהם עושים עכשיו, תצטרך הממשלה להתערב בעניין.

האם יכולה הממשלה, לדאוג לירידת התשואה של מניות הבנקים? כן, בהחלט. האם היא צריכה לעשות זאת? לא! מי שאינו חושש ש־60 מיליארד שקל — אומדן ערך השוק של מניות הבנקים — יתחילו להפסד השקעה אחרת, שיעשה מה שהוא מבין.

אנשי הבנקים יודעים בבירור מה יקרה, והם טוענים שהבנקים יתנו וימשיכו לתת, כל עוד המשקיעים במניות הבנקים ירצו בכך ויתנו אמון במניות אלה. עכשיו קשה יותר לעצור את המירוץ: ב־1980 עוד אפשר היה.

מה קרה בארבע השנים האחרונות? ניקח לדוגמה את סטוק בל"ל. ב־1978 עלו מניות אלה ב־52.2% והמדד ב־48.1%. התשואה הריאלית היתה 2.76%. ב־1979 עלו מניות בל"ל ב־104.4% כשהמדד עלה ב־11.4%. התשואה היתה 3.33% — אך ב־1980 עלה שער המניות של בל"ל ב־219.9% והמדד ב־132.9% בלבד. התשואה הריאלית הגיעה ל־37%. השנה עלה שער מניות בל"ל, מראשית השנה עד לראשית שבוע זה, ב־171% לעומת המדד שעלה ב־91% בלבד. התשואה הריאלית היא 42%. יש להניח שעד היום החמישי, ה־31 בדצמבר תגיע התשואה ל־45%.

מה יקרה? נקודת הזינוק של מניות הבנקים בינואר 1982 תהיה גבוהה בכ־45% מזו של המדד. ככל שיוירד המדד, אם יורד, יגדל הפער בינו ובין תשואת המניות של הבנקים. מי שמחפש "מפולת כריאה" במניות הבנקים צריך לדאוג, לינואר שחור.

ד"ר מאיר חת, יו"ר מועצת המנהלים של הבורסה, המועמד המועדף של שר־האוצר למישרת נגיד בנק־ישראל, אמר בשבוע שעבר כמה דברים חשובים.

בדיון בוועדה הכלכלה של הכנסת על שוק ההון אמר ד"ר חת, שההתנהגות של מניות הבנקים המיסחריים (הכוונה בעיקר לשלושת הבנקים הגדולים) היא בלתי רצויה: למה? אלף: מניות אלה הפכו לנכס פיננסי נוזל (כמו עו"ש כשאינך באובר־דראפט) בית: אין סיכון בהחזקתם (אינם יורדים. בניגוד לשקל, למשל) ג'ימל: מניות הבנקים מעניקות תשואה חיובית גבוהה (הרווח מובטח, ותמיד יהיה יותר גבוה מהמדד, השנה למעלה מ־40% ריא־לית) דלת: וכל זה לאורך זמן (למה להשקיע בתוכניות היסכון או בצמודים, כאשר השקעה במניה של בנק נותנת רווח גדול יותר לאורך זמן).

אם זה כל־כך טוב, למה זה לא רצוי? אלף: אין דבר דומה למניות כאלה בכל העולם. בית: אם מניה מתנהגת כאיגרת־חוב, שינפיקו איגרות־חוב. ג'ימל: מפחית את כדאיות ההשקעה במיפעלי תעשייה. דלת: יוצר מצב שבו שוק המניות החופשיות נתון לתגודות מהירות ול־ספקולציות.

עד כאן עיקר דברי ד"ר חת בוועדה הכלכלה. מכאן תשובותיו לשאלות.

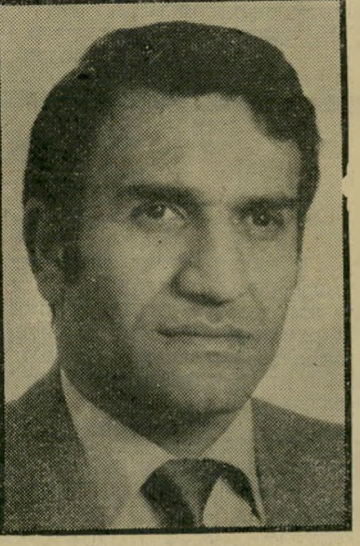
שאלה: ד"ר חת, מה איכפת לך ש־יתומים, אלמנות, קשיימים וסתם עמך ישיקעו במניות של הבנקים? ד"ר חת: כאמת לא איכפת לי, כל עוד מדובר באה. אך מה שקורה למעשה הוא, שחברות משקיעות במניות אלה, במקום להשקיע במיפעליהן. וזה לא טוב.

שאלה: או מה טוב? ד"ר חת: אם הצמודים עושים 4% כשנה, יעשו מניות הבנקים 8%, אך לא פי עשרה. ככלל הגיע



יו"ר הבורסה ד"ר חת שהבנקים יעשו 8%

האחים נקש (ג'ורדש) נכנסים לבורסה



מנכ"ל צדיק בינו הבנק הרוויח, והלקוחות?



מנהל נקש קונים את "ירדניה"

יצאתי מהפגישה בהרגשה לא נעימה במקצת. של מי שנכשל בכתיבת דברים שאינם נכונים, על בנק עם הרבה הישגים. ליתר ביטחון הלכתי למחלקת המחקר של בנק שכן, וביקשתי פרטים מעודכנים על ביצועי הקרנות. לפני שקיבלתי את הנתונים, ניס, אמר לי מנהל המחלקה: "הקרנות של הבנק הבינלאומי גדלו, הבנק הרוויח, הלקוחות הפסידו." הנה העובדות, נכון ליום השישי, ה־18 בדצמבר. בקבוצת הקרנות המתמחה בי צמודי מדד, הקרן של הבינלאומי מי היא במקום ה־12 מתוך 13 הקרנות שבקבוצה. בקבוצת הי קרנות המתמחה במט"ח, הקרן של הבינלאומי היא במקום האחרון מתוך 16 הקרנות שבקבוצה. בי קבוצת הקרנות הגמישות, הקרן של הבינלאומי היא במקום הרביעי מתוך חמש הקרנות שבקבוצה זו.

גיות החיסכון, שבהן אנחנו נותנים את התנאים הטובים ביותר, ותראה איך התפתחו הקרנות. קרנות הנאמנות של הבנק היו לפני שנתיים 4.6% מכל המערכת. היום חלקן 6.6%. מובר, אל תשכח, בסכומי ענק. בכל המערכת של הקרנות מסתובבים היום 21 מיליארד שקל. זהו הישג עצום. במונחים הבינלאומיים גדלו נכסי הקרנות של הבנק הבינלאומי בשנתיים האחרונות, ב־80%. לפני שנתיים היה הבנק הבינלאומי במקום השביעי מבחינת המחזורים בבורסה, היום אנחנו במקום החמישי.

עובדה. מדיניות האוצר, נכון לשעת כתיבת הדברים, אומרת שלא ייעשה פיוחת ריאלי של השקל לעומת המט"ח, כך שגם המט"ח לא יהפוך אפיק השקעה מבטיח. מה נשאר? המניות כמובן.

נו, או מה עם המניות? את אלה צריך לחלק לשלוש קבוצות: מניות הבנקים הגדולים, המניות המסומנות על־ידי הקרנות והמניות החופשיות. על־פי שלושה אלה צריך לבנות את תיק ההשקעות.

שכחנו להכניס למערכת גורם, בלתי תלוי, שמכניס לבורסה את אווירת העצי־בנות ואיהודאות. מאורעות היצוניים. כמו למשל חוק רמת־הגולן. אבל על כאלה מתגברים. עובדה.

כבר שבועות ארוכים מתרוי צעות כבורסה שמועות שהאחים נקש, יצרני הג'ינסים ג'ורדש, נכנסים להיכנס לבורסה, בכל מיני צורות ואמצעי עזר. עכשיו ברור. ירדניה מתנהגת כמו אחת שקיבי

זה כמתנה תריסר חליפות ג'ינס מתוצרת האחים נקש. וכאמת, מי שהתיישב על ירדניה עשה חיים, וכטח עוד יעשה. מספיקה הידיעה המעופפת שהם, האחים נקש, מת' תרשו על מניות ירדניה — והנה תראו מה שקרה.

לא יהיה פיוחת ריאלי של השקל

אני פטור מלספר לכם מה קרה בשבוע שעבר. מה שמעודד בכל העניין הוא שקר־נות הנאמנות — רוב הקרנות — מכרו צמודים כדי לקנות את המניות שכולם ניסו למכור, ועשו את עיסקת חייהם. מי שהצליח למכור, הפסיד. מי שלא, הרוויח. איך אמר רוטשילד? הכלל הוא לקנות בירידה, למכור בעליה. לפעמים זה עובד גם להיפך. לא תמיד. בסיכום — יש לנו בורסה טובה. כל ירידה היא סימן לעליה. עד מתי?

השבוע קיבלתי הרצאת מבוא על ה־בורסה היום ובעתיד הקרוב. הנה תקציר הדברים: יש הרבה כסף במערכת — עובדה. הצמודים לא נתנו השנה את המדד —