

בבורסה האמריקאית היה אפשר להרוויח יותר!

הספקולנטים נשארו עם בלי סחורה!

מעניינות היו אודם של בלי"ל ושירה של נשואה. ● הבנקים עדיין יתנו יותר מהמדד והרבה יותר מצמודי-המדד. אין להם ברירה. ● הקרנות המעורבות מט"ח-מניות יתנו תשואה ריאלית גבוהה. ● במניות החופשיות הכל אפשרי, כפי שזה קורה בכל שנה. מי תהיה הפיבוריטית, לא רק קשה, אלא גם אי-אפשר לדעת. מי שישים כספו על מניה כבדה, או חצי כבדה, או בז'רגון, (עגה, בעברית) של בעלי-המיקצוע, מניה נכסית, ולא חשוב המכפיל, יעשה בחוכמה.

מה ניתן לומר על שקיהון של 1981 ולא נאמר עדיין בעיתוני הבוקר הערב? מעט מאוד. ובכל זאת, כמה תמורים שיסמנו לנו את נירות-הערך ה"מסומנים" שלנו, בדרך-גלך ולאורם נשתעשע בתיקות ורודות. כדרך חכמים הלומדים מנסיונם של אחרים ובעיקר מעברם. הרי ניתוח קצר של מה שהיה: נתחיל במניות הבנקים, שכבשו השנה את השוק, לא רק כביצועים שלהם אלא גם בהיקף-המיסחר ששבר את כל השיאים. למעלה משני-שליש מהיקף-המיסחר במניות היה במניות-הבנקים. זו השנה הראשונה שבה גדול חלקן של מניות-הבנקים בשוקיהון מזה של הצמודים.

● ומה בקשר לצמודים: הם ככל הנראה יהיו יותר אטרקטיביים כיום, אף כי שרי-האוצר הכטיח לנו שיוירי את האינפלציה גם ה"שנה, ולאור נסיון העבר, צריך להאמין לו. ● מי שחושב שאפשר להשקיע במניות ותמיד להרוויח, טועה. זו תזכורת לאלה ששכחו מה קרה בפברואר 1981. ● הדולר וגם הפרנק השווייצרי ימשיכו להיות מה שהיו. נא לא לשכוח את הדולר הקנדי, שעלה על שניהם. יש להם שם נפמ, הרי בה נפמ. ראש ממשלת קנדה, ארי יוט טרודו מצפצף על הסעודים וגם האמריקאים אינם ראשונים בתור אצלו.



ראש-ממשלה טרודו מצפצף

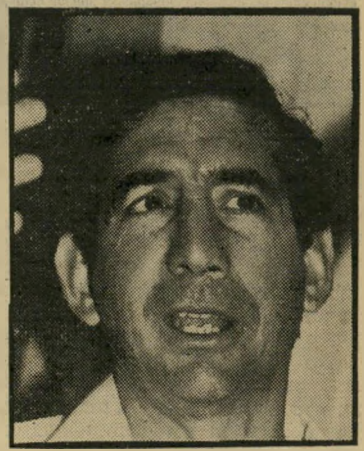
● מי שהתכוון להשקיע בניירות-ערך זרים, כדי "להתנתק מהטבור הישראלי", צריך הרבה כסף ויעוץ טוב. יש בארץ כמה בנקים וחברות-יעוץ המתמחים בשטח זה. אפשר להרוויח, אפשר גם להפסיד. ● מי שרוצה להתמחות בעיסי קוטי-הזמין עתידיות (פורוורד) או בשוק המוצרים העתידי (קומודיטיס) צריך להתחיל ללמוד כבר עכשיו. כן, וזהכין הרבה מאוד כסף. ● ולסיום, רק עכשיו קראתי באחד משבועוני-החדשות האמריקאים, שמישהו שם גילה את "נוסחת-הפלאים", איך להרוויח תמיד בבורסה של וול-סטריט. בינתיים הוכח שהנוסחה היתה טובה ל-20 השנים האחרונות אילו גילו אותה אז. איש עדיין לא מוכן לנסות אותה לשנת 1982. גם לא המציא.

● הצמודים למניות הפכו ל"מאכזבים" של השנה. הם "לא עשו את האינפלציה". על כך עוד יתן את הדיון שרי-האוצר. ● המט"ח. רק הדולר והפרנק השווייצרי עמדו במירוץ עם המדד. אני מכיר שניים שקנו בזמן פרנקים שווייצריים ועשו 30% בשלושה שבועות. אני מכיר עוד שניים שעשו אותו דבר עם הלירה שטרי-לינג והפסידו 25%. ● מי שהשקיע בזהב או בכסף, הפי-סיד, אך לא יותר במנחי שקלים מאלה שהשקיעו בליש"ט או בפרנק הצרפתי. פחות מ-400 דולר לאונקיה של זהב, היא מציאה. פחות מ-10 דולר לאונקיה של כסף, גם זו מציאה. גם בארצות-הברית יש אינפלציה, ובכל-זאת מחיר המתכות יורד. ● עכשיו יש לי הפתעה. ההשי קעה הטובה ביותר השנה, היתה במניות "ג'נרל סטרי" שעלו ב-148% כמונחים דולריים, זה מה שקרה גם ל"יוניור" ו"פוריטן בשן" שעלו כ-140% במשך 1981: גם כאן כמונחים דולריים.

כל זה בבורסה האמריקאית שבק"ק ניויורק, כמוכן. ● לא הזכרתי עדיין את קרנות הנאמנות. מי שסומך על היועצים בבנקים, יכול היה בלב שקט לשים את כספו בקרן נאמנות המתמחה במניות. כמו למשל ארו של בנק-הפועלים, או מרגלית של בלי"ל. גם מי ששם כספו באחת מן הקרנות המתמחות במט"ח הרוויח יפה. כמו למשל, רשף של בנק-הפועלים, טופ של לאומי, ודולב של דיסקונט. אגב, הגדילו לעשות שתי קרנות של בטוחה, שתיהן מתמחות במניות, דליה וכלנית. שתי קרנות

כאשר ביום החמישי, 31 בדצמבר 1981, נגמר המיסחר בשני האולמות בבורסה של תל-אביב, נשמו רבים לרווחה. האווירה היתה טובה. היה זה גמר נאה לשנה ארוכה של אי-ודאות. אפילו מנהלי הקרנות, ש נאלצו לספוג היצעים כבדים של המניות המסומנות שלהם, לא נראו מודאגים ביותר! פיא (בל"ל) ספג היצעים של שופרסל, בנק-הפועלים של הסנה, אילנות (דיסקונט) של נכסים, גבי"ס ובנק-העצמאות, מירוחי של טפחות ופיבי של מירב.

רוב הסחורה בבורסה עברה לי גופים מוסדיים. הספקולנטים נש-ארו עם כסף, אבל בלי סחורה. כבר באותו היום החמישי אמר לי יועץ הבנקי בעניינים: "תראה, בשבוע הבא תהיינה עליות חזקות. הספי



מעורר-מניות אלכין שוב אחז ג' עוזה!

בנוו (786%). מעטים מאלה השקיעו את כל כספם באחת מן המניות האלה ולאורך כל השנה. הסיכון היה גבוה מדי ואי-הודאות עוד יותר. אני אפילו מכיר משי קיע, שהשקיע את כל כספו בפרט-רכיחים (תשואה שילית של 42%) ולא עזרה לו יתרת ההשקעה בפיבי (83% בלבד).

הסיכורים המעניינים

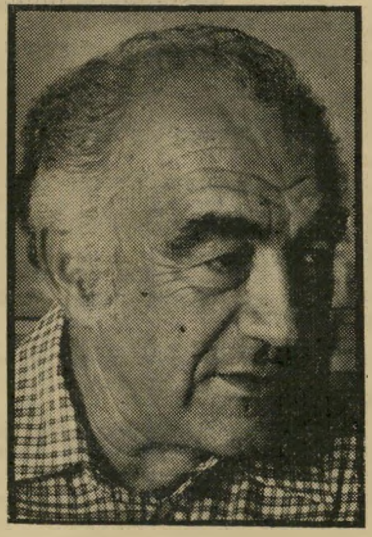
● עיינתי בגזיונות-השערים של הבורסה מן השבוע שעבר ומצאתי דבר מעניין מאוד. "אתא ג' עלי תה מטוט" נקודות בתחילת השבוע ל-400 נקודות בסוף השבוע. למה? תשארו את מיקי אלביץ. ● הגז דוגמה קלאסית של מניפולציה: לצורכי זיהוי בלבד, נגדיר את הקבוצה ה"מאוד מסוימת" מחיפה. כ"קבוצת תרו", הם התלבשו על מניות התחוף. בשבוע שעבר עמדה התחוף 0.1 על 862 נקודות והתחוף 0.5 על 1152 נקודות. כלומר, 0.1 עמדה ב-40% יותר גמון 0.5. היחס צריך להיות הפוך - בדיוק 1 ל-5 - מה גם שב-1.5 יש יותר זכויות הצבעה. זה כאילו שאמרו לנו שאונקיה של כסף (המתכת) שווה ב-40% יותר מאונקיה של זהב. אתם יודעים שזה לא נכון, אבל עובדה, אצל התחוף, זה קרה. נא לזכור זה לא ספקולציה, זה מניפולציה. ● תופעה דומה, אף כי לא זהה, יש לנו ב"אלקו 0.1" וב"אלקו 0.25". הראשונה עמדה על 1648 נקודות והשנייה על 402 נקודות פי סוף השבוע. כלומר 0.1 עומדת פי ארבעה מאשר 0.25. אף כי נקודות האיוון צריכה להיות פי 2.5. אז איפה ההגיון? אין כזה.

על הפסדים. כולם הרוויחו, אז מי הפסיד? השכנ! על סיפורי-הצלחה אמיתי אני חייב לספר לכם. המשקיע שלנו החליט כבר בתחילת השנה, שי שקיע רק במניות שלושת הבנקים הגדולים: את זה עשה מהמעם הפשוט; שלושת הבנקים מוסיפים את מניותיהם. הם עזיב, מעט או הרבה, אבל במוח ובכל נקודת זמן. הנחה נוספת שהתי אמתה היתה, ששלושת הבנקים מתחרים על הבכורה, שהיא, כי מיקרה זה, התשואה הריאלית בי סוף השנה. ועוד הנחה התאמתה: כל בנק מווסת את המניה שלו בקצב שונה בנקודות זמן שונות. על פערי הזמן והקצב, בנה ידיו דנו המשקיע את התיק שלו. הוא התחיל בראשית ינואר 1981 כאי שר כספו מחוזק לשלושה, לי אידייבי, סטוק ב"ל והפועלים. במשך השנה החליף את ההרכבים כ-14 פעם, כאשר בכל פעם, כשי נוצר פער של 5% בין מניה אחת לשנייה או לשלישית, מועבר אל המניה המפגרת שליש נוסף או שני שלישים, עד פי הרוג בהרכב. הוא הרוויח יפה ו"על כמעט בטוח", 22 אחוזים שהם 62% תשואה ריאלית, כשהסיכון - אפס. נכון, יש כאלה שהשקיעו בספנות (תשרי אה מצטברת 311%, בחשמל 406%), בי ספנות והספקה 375%, ברסקו 402%), בהתחוף 5 448%), בגלייל-מולר 387%), בעלית פער 313%), בערד 418%), בתרו 758%), בירדו 349%), בכור 488%)

את המדד, כאשר אפשר להשקיע במניות הבנקים ולהבטיח תשואה ריאלית של 40 אחוז?

סיכור הצלחה אימי

השבוע תשמעו כל מיני "סיפורי הצליחה", ויש כאלה, מי שעשה 100% ריאלית על השקעתו לאורך השנה, עשה יפה. אך מתברר שכאלה היו מעטים. אך הסיפורים עליהם רבים. לא הצלחתי לשמוע סיפורים



מנכ"ל בלומנטל המניות שעשו 488%

קולנטים יחזרו לשוק ויגרמו לי עליות חזקות". ואומנם ביום הראשון זה קרה. וזה עשוי להימשך כך השבוע וגם בשבועות הקררי-בים. אתם בוודאי יודעים מה ההבדל בין עשוי ועלול: שניהם אותו דבר אך להיפך. עשוי זה חיובי שבבילגו, עלול זה שלילי שבביל המתחרים. ● ומאפה הגיע הכסף לשוק המניות של דצמבר? נתפלאו, מי מרתפי בנקישראל? בנקישראל קנה מיליארדים של צמודים. ממי קנה? מאפה שהשקיעו במניות, בעיקר מניות הבנקים. מתברר עוד משהו מעניין. מי אתם חוש בים מימן את ההנפקות של הבנקים הגדור לים השנה, כארבעה מיליארד שקל? שוב בנקישראל! כולם מכרו צמודים וקנו את ההנפקות של הבנקים. ומאפה לקח בנק ישראל כל-כך הרבה כסף? חלק בא מקני סות ששילמו הבנקים על חריגות-אשראי, ששלמו עליידי הלקוחות של הבנקים וחלק, כרגיל, ממכונת-הדפוס. את כל זה אני מספר לכם, כדי שיהיה ברור שהשנה זה כבר לא יחזור על עצמו: הצמודים למדד יתנו את המדד, הצמודים לדולר יתנו את הדולר והמניות של הבני קים יתנו יותר משניהם, אך לא כמו השנה. האוצר ובנקישראל ידאגו לכך, הם גם רוצים למכור סחורה שלהם, שלא הלכה טוב בשוק בחודשים האחרונים, ובצדק. למה לקנות איגרת-חוב צמודה, שאולי תיתן