



# הבורסה

## שוק המניות בעיקבות המשק

איזה מיליון ויש שם עוד משהו: כל נסיון מלאכותי לאושש את הבורסה נדון לכישלון. או מי שרוצה להשתתף בחגיגה של הכישלון תפאדל, ייכנס, אבל לצאת בווליון של פרגוד, מה לעשות, אלה החיים ותראו מה עשו לנו הבורסה, אלהים ישמור.

יש עוד אחד מהפנימי בהחלט, אבל זה של בנק אחר: ציבור המשקיעים אינו מגלה התעניינות בפעילות בבורסה, נחלתם הביולוגית כמעט של המוסדות הבנקאיים, מנהלי הקרנות והסוחרים. בקיצור — מוכרים אחד לשני, גם זבל במיטגרת של עיסקות חבילה. המישפט האחרון הוא שלי, לא של הבנק.

אני חייב לסכם בניתוח לעניין שהכין בנק אחר, המצייר את המצב האמיתי. המשבר בבורסה עולה בקנה אחד עם המצב שבו נמצא המשק הישראלי, ואי הוודאות המלווה אותו בכל הקשור למהלכים כלכליים אפשריים בעתיד הקרוב: פיחות ריאלי, קיצוץ בתקציבי המישרדים, הטלת מיסים. המשקיעים מעדיפים בדרך-כלל לכסס השקעתם בנכסים צמודי מט"ח, על פני השקעה במניות. עד כאן ה"למה" ומכאן ה"מה".

רמת השערים הנכסית של חלק מן המניות, מהווה בסיס סביר להשקעה. סביר, זה יופי של מילה. דבר אחד בטוח, לכל המניות האלה עם בסיס סביר, יש עוד לאן לרדת, ואז, אם לא איכפת לכם, הסכירות תהיה גבוהה יותר.

**יש שם עוד המלצה הגיונית, ובכזונה אני לא משתמש במילה סבירה. כדאי להשקיע בחברות המצטיינות במרכיב גבוה של ייצוא. זה בסדר. אבל בינתיים, כל זמן שהייצוא יורד והדולר עולה, אני הייתי משקיע בדולר. כן, מה יש, הצבע לא מתאים?**

תעזוב אותי, לא רוצה לשמוע, אני כבר מכיר את הסיפורים שלך, רי, נמאס, אתה מפטיק או לא?  
תצחקו, האיום עזר. שוב לא הייתי נאלץ לשמוע הרצאה מתוחכמת על מה שקורה בבורסה. לי יש מקורות מצויינים — הר"חות הפנימיים שהכותרת שלהם היא "פנימי", "לשימוש פנימי" ולפעמים גם "פנימי בהחלט". היום עליתי לדרגת חכם של בורסה, ואני אפילו יכול לספר לכם שאני מסכים עם הניתוחים של מחלקות-המחקר של הבנקים, אלא מיז וגם עם מנהלי המחלקות לניירות ערך. מתברר שהבנקים עשו גם קרטל על המירע מהבורסה. כולם מתבאנים בסיגנון אחד, אבל מתכוונים בסעיף ההמלצות לקניית מניות בנקאיות למניות של עצמם, אלא של מי?

ובכן, במקום לעיין אתכם ולקרוא חמישה חוזרים פנימיים בהחלט, אני מכין תקציר מיוחד לשימוש פנימי ופרטי שלכם. יש בתקציר הזה מעלה אחת טובה: הוא לא נותן עצות אבל בהחלט נותן נושאים למחשבה.

מעניין, כולם כותבים ששנת השיא של 1982 לא תחזור. את זה כבר אמרתי לפני כמה שבועות, אך לא האמינו, וכמה חברה חסרי אמונה, אבל עדיין עם ממון — אז — נכנסו ויצאו על אלונקות. במקום אלונקה אפשר להשתמש גם בפרגוד. איך, איך, אכלו אותה עם שני מ" ועוד 40% למטה בשבוע אחד, יותר מהר מהאינפלציה בחצי שנה. הם עשו את זה בשבוע.

נחזור לעניין, כתוב בסקירה של הבנק: כפי שלא ניתן היה לחזות את תחילת המפולת, כך גם כיום קשה לחזות את תחילת ההתאוששות.

# רוטשילד התרגז

לפני שלושה שבועות הייתי בירושלים, והסתובבתי במיסדרונות מייסרדהאוצר. הת' עניינתי מה יקרה ל.עיסקת המאה' של החברה לישראל וכלל. אמרו לי שהעניין מסוכס, לקונה (כלל) לא יהיו הטבות מס. הם יקנו את החברה בלי ההטבות. כשיצאתי מהבניין תפס אותי אחד, שהיה חייב לי איזה טובה, שאלתי אותו מה יהיה בעניין הזה. אמר לי, תשמע: הברון רוטשילד התרגז, זה לא סוד. אומרים שהוא ביקר אצל ראש-הממשלה, שטילפן אל שר-האוצר ושאל: היתכן כך להעליב את נכדו של הנריכ הירוע? היתה מהומה קטנה, ויש גם פשרה. ההטבות לא יבוטלו. כלל התחייבה לא לנצלן.

# ומה עם המכפיל?

הפעם זה יהיה חידון. בשבוע שעבר התווכחתי עם אחד מעמיתי. הוא אמר שמכפיל זה דבר חשוב. חשוב למשקיע. אני אמרתי שמכפיל זה חשוב לבעלי המניות העיקריים בחברה. ואני בטוח שאתם מסכימו איתי. ועוד משהו: אפילו מכפיל דולרי אינו משנה את התמונה. לא בארץ. מה המשותף למניות הבאות: מירב, אוצר חלטון, לאומי לתעשייה, ירדניה 0.5, סקווריסט, לודזיה 0.4, כבלי צנן 0.5 פטרוכימיים, קליל, תיא, תעל, ארן, פיריון לכולן מכפיל נמדד מ-5 ולפיריון היה מכפיל של 2.4 ב-20.7.83. באותו תאריך היה משהו משותף למניות הבאות: בלל, איגוד, דיסקונט, מיזרח, פעלים, טפחות, ארזון, נכסים ובנין. ככולן היה המכפיל גבוה מ-10 ובחלק אפילו מכפיל 15. נח או כמה נשקיעו במכפיל הירוע עם התחילה של שר-האוצר האמריקאי.

# ריבית או אוברדראפט

בחור חרוץ בשם גבי קמחי עם תואר מוסמך, שלח לי חוברת מעניינת — לוחות מקדמי גילום ריבית. או כמילים פשוטות, אם אני קונה, או רוצה לקנות, נניה מקרר חדש, יש לי שתי אפשרויות: לשלם במזומן או בתשלומים. מה יותר כדאי? טוב, את התשובה הידועה, שהכי טוב שהדודה או החותנת תקנה לנו, כבר שמעתי.

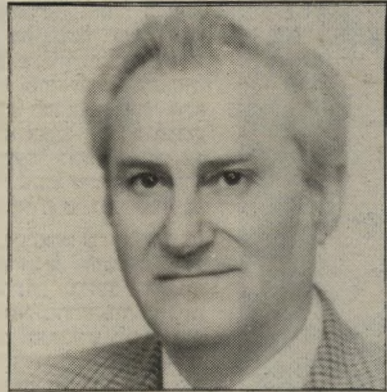
ובאמת מה יותר כדאי? כשביל זה ישנה החוברת. שם מסבירים איך לחשב, ואם הריבית על התשלומים גבוהה יותר מהריבית על האוברדראפט בבנק, כדאי לקבל הנחה על מזומן ולהשתמש בשירותיו של הבנק. ותאמינו לי, ההבדל יכול להגיע לאלפי שקלים.

# שירותים מסווגים

עוד משהו שלח לי חוברת. לא רק לי, גם לעיתונים אחרים. גם עליה אני ממליץ. גם פה אפשר לחסוך טלפונים, עצבנות וריצות אפילו כסף. החוברת מכילה רשימה מסווגת, לא חשאית, של בעלי מלאכה ונותני שירותים באזור תל-אביב והמרכז. אם אתם רואים רוצים לקנות או להתקין, או לתקן, לשפץ, לבנות, להבריך, לבטח, לאטום, לחטא, לחמם, לשתול, לצבוע, לסייד, להאיר ולטלפן — יש לכם את כל מה שדרוש. אגב, שם המדריך הוא דיור. מכיוון שאין עלי מחיר, בטח מחלקים אותו חינם, אבל קשה לרעת איפה. אולי באגודה לתרבות הדיור.

# מזגנים למרצדס

מריקאים מחקים. ראיתי מיפעל שכמותו מ' מעטים לראות בארץ. נקי, מסודר, מטופח, ממוחשב, מאורגן, ואני חייב לומר, או ליתר דיוק לכתוב, שאילו היו לנו אלף משוגעים לרבר, באלף מיפעלים המעסיקים עד 100 עובדים, כמו זה, היתה ישראל עולה על דרך המלך. הצרה היא שאין אלף, יש רק מעטים.



מנכ"ל הרבין מזגן לכל מכונות

לעומת זה, יש הרבה מיפעלי ממון, הטוחנים מניות ואיגרות-חוב וניירות-ערך אחרים. שני דברים אמר לי מנהל המיפעל: אין מיגבלה טכנולוגית לייצור מזגן לכל רכב, אפילו לרכב עם מנוע של 600 סמ"ק ופחות. דבר שני: למה מפרסמים בארץ שאפשר לקנות מזגן אורגינלי של רכב זה או אחר? אין דבר כזה. אורגינלי הוא זה הבא עם המכונת. שעון זהב שאיננו מזהב, גם הוא מראה את השעה המרוייקת. אבל הוא לא מזהב. חוץ מזה, בקיץ תמיד יותר טוב לנסוע במכונת ממונת אוויר.

בתכשיטים תפוקת העובד היא 2.3 מיליון שקלים בשנה. כל הענפים המופיעים ברשימה אינם מצטיינים במחזור מכירות גבוה לעובר. בדרך-כלל עד 3 מיליון שקלים בשנה.

**יש לכם שלוש דקות לנסות למצוא באיזה ענף התפוקה לעובד היא פי כמה גדולה יותר מכל ענף אחר. בענף תערוכות לבעלי-חיים היה סדר-הביל של המכירות ב-1982 ארבעה מיליארד שקלים. הענף העסיק ב-1600 איש. כל עובד הגיע לתפוקה של 13 מיליון שקלים, וזה הרבה מאוד, גם אם נהפוך אותם לדולרים.**

הצרה היא שמכון לתערוכות זה לא מכולת, אי-אפשר לפתוח כזה, למשל, במגרש החניה של היכל התרבות. אתו במיגרש של איצטריון הכורסל ביד אליהו. חבל.

מרצדס זו מכונת. השם מדבר בעד עצמו. מתברר שהמזגן האורגינלי של מרצדס מיוצר בישראל. כולו, על חלקיו הגדולים והקטנים. זה לא סיפור שסיפרו לי. ראיתי כמו עיני איך מייצרים בארץ מערכת מיווג-אוויר למכונות מרצדס. שולחים למיפעל שם, בגרמניה, ושם מרכיבים את המזגן בקו הייצור. וזה הרבר החשוב.

**אם מרצדס קונים אצל אלכס אורגינלי, מזגנים לרכב, סימן הוא, שהמזגן הוא מזגן. ויש לו, ובצדק, לאלכס הרבין מייסדו ומנהלו של המיפעל, כמה להתגאות. ועוד משהו: בשני-שליש מעשרת אלפים המזגנים שהוא מייצר מיועדים לייצוא.**

יכול להיות שמה שכתוב נשמע כמו מדור פירסומי באחד מעיתוני הערב. אך יש הבדל — אני לא עוסק בפירסום. הייתי כמיפעל, ראיתי את קווי הייצור של המזגנים למכונות שונות, ראיתי את הגאוה על היכולת לייצר מזגנים לרכב שהם מהטובים בעולם, עם פטנטים שאפילו הא

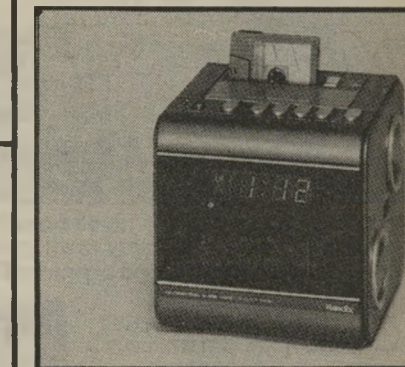
# מקום ראשון לתערוכות

בשבוע שעבר פירסמה חברת דן אנד ברדסטריט, העוסקת ביעוץ כלכלי, נתונים מעניינים על 100 החברות הגדולות ביותר בארץ, החברות התעשייתיות. ורשימה נוספת של כל החברות הגדולות בענפים שונים. עד כאן ההקדמה, ועכשיו ניגש לעניין עצמו, שבגללו הארכתי בהקדמה.

באמריקה נוהגים להשוות, בין יתר הרברים שמשווים, את מה שקרוי מכירות לעובד. בקיצור: מחלקים את ההכנסה ממכירות במספר העובדים במיפעל והתוצאה היא, התפוקה לעובד, או המכירות לעובד ואם תרצו, הפיריון לעובד. הנה כמה דוגמאות מעניינות לפי ענפים. מתברר שבבעף הטכסטיל, המכירות השנתיות לעובד הן 0.7 מיליון שקל. כמעט הנמדד ביותר.

# קובייה לכל עת

קוביית פלא חדשה. לא לפירוק, גם לא להרכבה. קובייה הוו יש הכל. נגן קסטות, אועקה לעורר נרדמים, רדיו הקולט שידורים רגילים של איראם, אי-אם ואפילו שידורי טלוויזיה, את הקול. יש שם גם שעון מאיר, זמזם



שעון טיים רדיו וגם צלילי טלוויזיה

מגנרד, בעל פעולה כפולה: אחת לגבר ואחד לאשה. מצוייר בסוללות המדוריות על סוף רדכן או כוחן. יש מקום לאוזניות, ואפילו האנטנה טלסקופית. הרמקול הוא של 3 אינץ'. ועוד כל מיני פרטים טכניים הכלולים במחיר. הגודל: 15 על 15 על 15 סנטימטרים. ולמי שמקשה — הגובה, הרוחב, העומק שווים. וכל זה שווה איזה 90 דולר, עדיין בלי מכס. ובמישקל של 1.5 קילוגרם בלבד.

# אוויר מקומי לסירה

עוד לא שכחתי את הכולנו המפורסם. הנה כמה הצעות מעניינות לקיץ, הטובות גם לחודש. סירה-צב מתנפחת. האורך 1.80 מטר, הרוחב מטר אחד. מספיק מיקלט לשני ילדים, או מבוגר אחד שרוצה להיות ילד. עשוי משבבות של ויניל (16) ושני ססתומים לכניסת אוויר לשני תאים נפרדים. יכול לשאת עד 130 קילוגרם ולא להתפץ. משקל ריק — שניים וחצי קילוגרם, במחיר המצחיק של 30 דולר, כשבאף מוכרים משהו שאפילו לא דומה לו ב-120 דולר. משאבה מצורפת עולה 16.50 דולר. האוויר מקומי, אינו חייב במכס. צף גם בכריכות של מים מלוחים וגם מים מתוקים עם כלור.