



**הבורסה**

**הרווח: 4% — התשואה 17%**

הבורסה, היא שמנפת מניות, היא שמוסדת מניות, היא שמורידה את שעריה, ואחר כך מעלה את השערים, היא שמחלקת מניות-הטבה וכל מיני תרגילים, שבאורח-פלא מסייעים רק לבעלי עניין — מי שחושב כך שיתכבד וימכור דגים מלוחים בכיכרה של שוק, כידוע דגים יש להם מעלה גדולה, הם שותקים כדג, גם ועוד בטרם הפכו למלחים. לפני שאציע לכם רעיון מהובל, אני מבקש להזכיר לכם, שבניגוד למה שחושבים ואומרים עלינו כמה סקרנים בחסדי הבנק שאותו הם משרתים, יש לנו גם משהו חיובי להודיע: עדיין ההשקעה הטובה ביותר, בעלת הסיכון הנמוך ביותר, היא במטבע חוץ.

ועכשיו נחזור לבנקים. ר"ד מאיר חת אומר על ויסות מניות הבנקים "רעה חולה לכל שוק המניות". אגב, הוא צריך לדעת, הוא יור"ד הדיקטטוריון של הבורסה, ויהיה כזה עד סוף הקרנציה, בספטמבר ורק עד אז.

הבנקים טוענים ומוכיחים כי הרווחיות שלהם בניסגה. כך למשל הרווח הריאלי אחרי מס של כל הבנקים ב-1982 היה 4.5 אחוז על הונם, לעומת שיעור של-12% בבנקאות בארה"ב. יש לי עצה. במצב הקיים שבו הבנקים הבטיחו בשנת 1982 תשואה ריאלית של 17% במניות הבנקאיות, כדאי היה להם להשקיע במניות של עצמם. ועכשיו אתם מבינים למה ד"ר חת זועף. איך זה שבנק יכול להעניק ללקוחותיו תשואה של פי כמה על מניותיו הנסחרות בבורסה, שעה שהוא עצמו מרוויח כרבע מהשיעור שהוא מעניק? אני מקווה שתספתם את הרעיון.

אני תמיד נהנה מחדש לקרוא את הסקירות הפנימיות של הבנקים, שכולנו, העיתונאים העוסקים בנושאי הבורסה, מקבלים ביום החמישי בערב או ביום השישי בבוקר. המעניין הוא שברור-לכל אין שוני רב בין הסקירות, מלבד אולי, שכל בנק רואה דאגתית יותר לעצמו — וברזן, תמיד יש צילום של מצב, לא מלא. הצילום, אבל המסר ברור: הבנקים שולטים במצב, הם ממשכים לווסת את המניות של עצמם בהשקעות-עתק, ובעיקורם של כספי-האוצר גם הם תומכים במניות המקורבות אליהם.

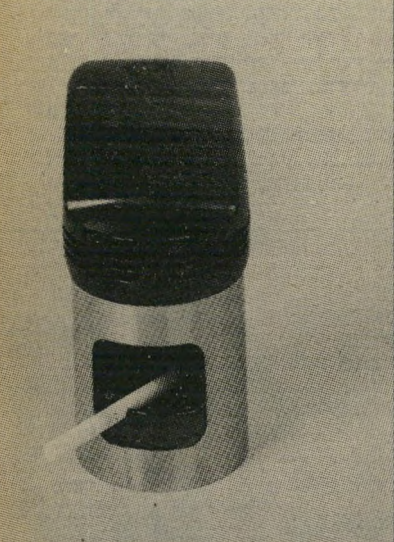
כל עוד אפשר לקבל מהאוצר כספים, עליידי דחית העברת השלומים שהם גובים עבורו במחיר של 120 אחוז, במקום לשלם קנסות של 300 ו-400 אחוזים לבנק ישראל, מצבם לא נורא, אך סביר.

ובחודמנות חגיגית זו עולים גם שיעורי הריבית שגובים הבנקים מהלקוחות, תוך עידוד שבשתיקה של אלה שהיו בעבר בראש המכופפים יריים לבנקים. אבל בעצם, מה זה איכפת לנו, כל עוד יש לבנקים לקלוט היעזים של מניות מקורבות ומניות משל עצמם. והדגש הוא, על "כל עוד".

בשבוע שעבר ניגש אלי אחד הבורקרים בבורסה ואמר לי בפנים וועפות, שאנחנו, העיתונות והעיתונאים, אשמים כמה שקורה בבורסה. אמרתי לו מיד, שהיית אולי מכבד את מה שהוא אומר אם היה אומר את הדברים בסוף דצמבר '82 ואולי בהתחלת ינואר, וחוזר עליהם היום. אבל הוא לא יכול לבחור לעצמו את מה שמתאים למצב רווח ולהפסדים של לקוחותיו בגלל ניהול תיקים כושל, ולזרוק את זה עלינו. ובאן אנו מגיעים לעיקר: מי שסבור שהעיתונות היא ש"עושה" את

**מאפרה חשמלית**

ועוד על הכלבו המפורסם. מאפרה חשמלית זהו אחד הפריטים המצליחים של הכלבו. בלי חוץ, בלי עשן, פועל על סוללות, אוטומאטי לחלוטין. סופג ומסנן את עשן הסיגריות. מסנן פעיל קולט את



העשן והריח. אוויר החדר נשאף נקי, כך גם הריפוד והשטיחים. המיסוגרת עשויה מפלדת אל-חלד, הבסיס והראש מפלסטיק שחור, כשבפנים מאפרה הניתנת להרקה, עשויה מקרמיקה. וכל זה במחיר האפסי של 20 דולר.

**נורות הונגריות**

**כחול-לבן**

לפני שאנו ניגשים לסיפור הבא, טוב יהיה אם נלכד משהו. מי יודע מה היא נורת ליבון? כן, פשוט אגס, או בלשון היומיום: מנורה. מתברר שבארץ מייצרים 10 מיליון נורות כאלה בשנה. זה בדיוק מה שמייצר מפעל אירופי בימיים. זה מה שאומר לי מומחה לעניין, שהוא, איך לומר, בעל עניין בדבר.

בעל העניין אומר עוד, שהשלב הקריטי — יש דבר כזה — בייצור הנורות הוא השלב של ניפוח אגסי הזכוכית. הניפוח הזה, כדי שיעשה כפי שצריך להיעשות, צריך להיעשות בצידו אוטומאטי שמחירו כה גדול, עד ששלושה מפעלים לייצור נורות בנו מפעל משותף בבלגיה, מאחר — כפי שהוא ממשיך להסביר — שאין הצדקה לנפח לבד.

שלושת המפעלים הם אוסרם מגרמניה פיליפס מהולנד וסילבניה מארצות הברית. בארץ מייצר נורות ליבון תדיראן. אומר בעל העניין: מייצר? איפה, מייבא ומרכיב. את האגסים מייבא תדיראן מהונגריה, מחברת בשם טונגסראם, ממנה הוא מייבא גם את שאר הרכיבים. בארץ מרכיבים את החלקים, ועוד לפני זה רואנים לוואקום (ריק) כאגס, פשוט שלא יהיה אוויר, אחרת המנורה לא תידלק.

בגלל נפח האגס, הוצאות היבוא של המרכיבים עולות על הוצאות היבוא של המוצר המוגמר. בגלל הכמות הקטנה המורכבת בארץ, לא כדאי לחדש את הציוד ולכן ההרכבה היא יקרה. אבל, כדי להגן על התעסוקה ביזרם-תדיראן בירושלים, אסרו על יבוא נורות מוגמרות של טונגסראם מהונגריה בנימוק המאלי שזו מדינה מורח-אירופית, אך תדיראן עצמה קונה משם רכיבים.

על עניין זה אומר בעל העניין, משה הורביץ, שהוא בין היתר היבואן של נורות אוסרם מגרמניה, שאילו היו נותנים לו לגבות את המיסים שאין הממשלה גובה היום 10% מיליון הנורות המורכבות בארץ, היה יכול בלב שקט להחזיק את כל עובדי יזרם במלון של חמישה כוכבים, והיה נשאר עוד רווח הגון. בצירוף, מה שהוא רוצה לומר, שאין היגיון ביצירת תעסוקה במחיר שהוא בשמים.

**איך ליבא מים ולהרויח זהב**

המקומיים משקיעים הון עתק בפירסום, ליצירת תדמית שתשכנע את הלקוחות לשלם יותר.

מצד שני, היבואנים משקיעים מעט בפירסום, בעיקר אם הפחית הן של מיפעל נורע באירופה, הוצאות ההפצה והמכירה של היבואנים רומות לאלה של היצרנים המקומיים. עכשיו אומר איש-שיחי: תחת שהיצרנים המקומיים ילחצו על איסור היבוא, מוטב שיוירדו את מחיריהם המופרזים מתחת למחיר כדאיות היבוא. ושיפסיקו לדפוק את הצרפן.

אני עדיין זוכר את הבריחה על יצוא של אוויר-קורש לאמריקה. ואני גם זוכר את הסיפור על היצוא של מים קרודים מנחל הירדן בקופסאות-סדרנים. מתברר שהבריחה הפכה עוברת, אבל הכיוון השתנה. תחת ליצא מים בקופסאות-סדרנים, מייבאים אותם בפחיות של בירה, את המים. על פי קצב יבוא המשקאות המגוונים, ייבאו ארצה עד סוף השנה 1000 מכולות, שבככל מכולה 50 אלף פחיות, במישקל כולל של 18 טון המכולה. כמה זה בסך הכל? את החשבון תעשו אתם. ואם תתקשו הרי התוצאה: 50 מיליון.

אחד שמכין בעניין אמר לי: אין כל הצדקה ליבוא הזה, האשמים הם היצרנים המקומיים. הוצאות-הייצור של המשקה עד מתח מחסן המיפעל הן אפסיות. מחיר המים שווה לאגורה אחת (שליש הליטר), שלוש כפיות סוכר, תמציות, דיתחמוצת הפחמן (הגאז) וזהו. הפחית עולה אותו מחיר, בארץ ובחו"ל. הוצאות ההובלה של כל פחית מהמיפעל בחו"ל עד למחסני היבואן בארץ עולות יותר, הרבה יותר מכל הוצאות היצור בארץ. אם כך, שאלתי, או איך זה שמחיר הפחית מחו"ל זול מזה המיוצר בארץ.

**הנה התשובה: המרכיב הגדול במשקאות המיוצרים בארץ הוא המוניטין, הפירסום; יש העמסה של אלפי אחוזים בסעיף זה. היצרנים**

**מילון חינוך — לא לכולם**

זהו. מי שרוצה להחכים מהר ובזול יחסית, וכמוכן מתעניין בנושאים כלכליים, כולל בורסה, צריך לעיין מדי פעם במלון מונחים בכלכלה ובניהול עסקים, שיצא בימים אלה לאור, על ידי חשב היחידה הביקובוצית לשירותי ניהול. ערכו את המילון שניים: אלי יקר וראובן וייגר. על המחיר תשאלו בתנות: אני קיבלתי אותו חינוך, על פי בקשתי.

גם אני צריך להפיק תועלת מהעובדה שאני עורך מדור זה. ולמילון עצמו: מי שרגיל לקרוא עיתונות כלכלית בעברית וגם באנגלית, וניתקל פה ושם במונחים לא ברורים או חדשים, יכול וצריך להעזר במילון. מי שחושב — וגם זה מותר — שאני עוסק בקידום מכירות של המילון בתמורה למילון חינוך, טועה.

**מונית דולרית**

למה אתם חושבים, איי-אפשר לנסוע במוניות של תחנת גורדון-בנייה? למה האמת היא שאפשר, אבל לא כל אחד. אם אתה בן הילדים, סיכוייך לנסוע במונית מתחנה זו הם אפסיים אבל, אם אתה נראה כמו, מתנהג כמו, ומדבר כמו תייר, המשלם כדולרים, או אין בעיות. תמיד יש מונית. עכשיו תשאלו מה היא הסיבה? שאלתם. פרס התיירן המצטיין — זו לא סיבה. יש סיבה טובה יותר, הרבה יותר.

אחד הנהגים סיפר לי באקראי, שבררר כלל התיירים אינם מבנים במונים, אבל לעומת זה הנהגים מבנים כדולרים. עכשיו לכן, בעצם אתם כלואי חייבים ללכת, תעמרו, ותשאלו את עצמכם מדוע קשה לנסוע במונית שבסיסה "תיירות".

**גר ב חשמלית**

מתי הכי טוב לקנות לחורף? בקיץ. שתי נקודות. אני מציע לכם לקנות משהו חדיש ומתוחכם לחורף הבא. נו, חשבתם פעם על גרביים חשמליות? כן, על משקל סרין חשמלי, שמיכה חשמלית. גרביים מדליקות הופיעו ונמצאים למכירה בכלבו המפורסם האמאכר שלימיר בניו יורק. שומר על רגליים חמות במשך שעות, ולא חשוב עד כמה הם קרות, כך כתוב בדברי הסכר, ועוד כתוב שם, שאפשר בקלות להפסיק את החימום, כל מה שצריך לעשות זה לסגור את המה שמו — מפסק. טוב לכל אורך חיי הסוללה, שאותה אפשר להחליף כאשר היא מתרוקנת. אידיאלי לספורטאים ואפילו לצופי טלוויזיה בבית ביום קר.

הצבע אפור, כותרת הגרב באדום. כן, את הגרביים אפשר כהחלט לכנס. המחיר אינו כולל שתי סוללות של 1.5 וולט. נמכר בשני גדלים, בינוני וגדול, אך המחיר זהה: 17 דולר הוג. המישקל 1 קילוגרם לזוג אחד שני גרביים. אגב, מי שקר לו גם כבוד, יש עצה. מגן בירכיים מתממם על סוללות כמובן, אבל פה ניתן לווסת את החום לשלוש רגרות חום, והמחיר אף הוא 17 דולר. המישקל: 1.5 קילוגרם, ויש גם מחמם לקרסוליים, ועוד ועוד. אבל זה לפעם הבאה.

**הקרנות שהצמיחו קרניים**

מי שסבור שעיתונאים ישנים טובים רק לעיטוף של דגים, טועה. השבוע חיפשתי נתון מסוים בעיתונים ישנים ומצאתי — לא תאמינו — עצה חכמה: כמה להשקיע בבורסה. הנה, במעריב של ה-24.2.83 מתפרסמת לה מודעה על עמוד שלם האמרת: קרנות-הנאמנות שלנו לא איכזבו. שתיים מהן מומינות אותך לפתוח רף חרש, עד 24.2.83: "מרגלית ופיא במחיר מופחת (המחיר היסודי). הנסיון של בנק לאומי שוב הוכיח את עצמו: מרגלית ופיא שתי קרנות-נאמנות אשר עמדו בכבוד גם בזמנים הקשים שעברו על הבורסה. בוא לפתוח רף חרש בהשקעות". עד כאן לשון המודעה.

**עד 24.2.83: "מרגלית" ו"פיא" במחיר מופחת (המחיר היסודי)**

הנסיון של בנק לאומי שוב הוכיח את עצמו: "מרגלית" ו"פיא" שתי קרנות נאמנות אשר עמדו בכבוד גם בזמנים הקשים שעברו על הבורסה. בוא לפתוח רף חדש בהשקעות.

מתוך סקרנות, הלכתי לבדוק מה קרה למשקיע שפתח רף חרש. והנה התוצאות: משקיע שפתח רף חרש עם "מרגלית", המתמחה בהשקעה במניות, הפסיד בשלושת החודשים האחרונים את כל עליית המדד. ערך השקעתו גדל נומינלית בתשע עשיריות של אחוז! משקיע שלא מיהר והחל את הרומן שלו עם "מרגלית" בתחילת החודש, הפסיד 3.6%. מצבו של המשקיע שהשקיע בקרן הנאמנות פיא היה יותר טוב. קרן זו משקיעה כמחצית מנכסיה במניות, רבע במט"ח ועוד רבע בצמוריימרד. בחרש שעבר היא הניבה תשואה נומינלית של חצי אחוז. בשלושת החודשים שעברו היתה התשואה 6.1%, וזאת כאשר המדד עלה יותר מ-25%. מה לעשות? אלה החיים וזאת הבורסה.