

חוברת למשקיע

11 ביוני 2023

עורך: ד"ר שמואל גולדמן

הודעה:

מי שרוצה לקבל את חוברת למשקיע ועדיין לא שלח לנו דוא"ל, מתבקש לשלוח לנו דוא"ל לכתובת: lamfund@gmail.com ולכתוב בשורת הנושא "מבקש/ת לקבל את חוברת למשקיע". החוברת נשלחת לכתובת הדוא"ל ממנה נשלחת הבקשה אלינו.

מי שמבקש להפסיק לקבל את החוברת בדוא"ל מתבקש לשלוח לנו דוא"ל לכתובת: lamfund@gmail.com ולכתוב בשורת הנושא "מבקש/ת להפסיק לקבל את חוברת למשקיע".

הערה: החוברת הקודמת נשלחה ביום 28 במאי 2023.

הערה: כדי לשפר את הראות של גרפים מוצע בתוכנת פידיאף להגדיל את התצוגה ל-200%.

בחוברת זו:

מחכים שתצא תרנגולת מהסיר.

"רמז" מבלרוס שיש תוכנית כזו: (לכיבוש כול אוקראינה)

רשימת "המסורבים".

ניהול סיכונים בעימות של ארה"ב עם רוסיה-סין.

ארה"ב - סין: מלחמת הצ'יפים.

תפוקת נפט בארה"ב - "מודל חדש" להפקת נפט?

מדדי מניות - שערי ריבית - זהב

מחכים שתצא תרנגולת מהסיר.

לפני כ-66 שנים התאפשר למשפחה יהודית להגר ממדינה במזרח אירופה לישראל. הם באו **מעיר בירה גדולה ומפוארת**. שני הורים ושני נערים בגיל ההתבגרות. "התיישבו" לזמן קצר בעיר מדרום לתל אביב.

יום אחד שני ההורים נסעו "לסידורים" בתל אביב. שני הנערים נותרו לבדם בבית. הם מצאו שקית של אבקת מרק עם ציור של תרנגולת על העטיפה שלה. שפכו את תוכן השקית לסיר מלא במים וחיממו את הסיר על הפתילה (פרימוס). ואז...

ישבו וחיכו, וחיכו וחיכו... שתצא תרנגולת מהסיר. שהרי היה ציור של תרנגולת על עטיפת השקית. סביר שלפני בואם לישראל, סיפרו להם על הנפלאות שיש "במערב" לעומת המדינה הקומוניסטית ממנה באו. אז למה שלא תצא תרנגולת מהסיר?

מנהיגי "המערב" "שפכו לסיר" אוסף של סנקציות על "כולם" – על רוסיה, על סין ולפני כן על איראן וונצואלה. כעת מחכים "שתצא תרנגולת מהסיר". כבר מחכים תקופה ארוכה שתצא תרנגולת מהסיר של איראן ומהסיר של וונצואלה. כעת מחכים שתצאנה תרנגולות מהסיר של רוסיה ומהסיר של סין. כלומר, שישתנו המשטרים במדינות אלו – שתשתנה ההתנהלות של השלטונות במדינות אלו.

לכאורה זו מדיניות "בישול" שהוכיחה את עצמה. ראו את התמוטטות המשטר הקומוניסטי בברית המועצות ואת ההתפרקות של ברית המועצות.

אבל יש "הבדל קטן". לא בסין ולא ברוסיה קיים "משטר קומוניסטי" שבו **כול** הפעילות הכלכלית נקבעת על ידי השלטון המרכזי במדינה. קיים רכוש פרטי וקיימת פעילות כלכלית פרטית, שמאפשרת "למוצלחים" להתעשר. ברוסיה זה עדין פחות בולט מאשר בסין. אבל נזכור שברוסיה, התהליך הזה התחיל לפני כשלושים שנים בעוד שבסין זה התחיל לפני כחמישים שנים.

השוני העיקרי הוא שגם בסין וגם ברוסיה, מזה תקופה ארוכה קיים בהן תהליך של גידול **ברווחה כלכלית** של התושבים. כאמור עד כה יותר בסין מאשר ברוסיה. כידוע, רווחה כלכלית שהולכת וגדלה של הציבור, היא תנאי הכרחי לקיומו של **כול** משטר.

מטרת הסנקציות שמושלכות לסיר היא, למנוע רווחה כלכלית מציבור ואז לחכות שתצא תרנגולת מהסיר.

אז מחכים, ומחכים ומחכים...

אבל בינתיים מחוץ לסיר, קורים דברים שמראים, שככל הנראה לא תצא תרנגולת מהסיר.

למשל טקס פתיחת שגרירות של איראן בערב הסעודית. זאת סמוך למועד ביקורו של שר החוץ של ארה"ב בערב הסעודית.



או החלטת ארגון אופק+ (שלא תיתכן בלי ערב הסעודית) להאריך את תקופת הקיצוץ הנוכחי בתפוקת נפט עד לסוף שנת 2024. זאת למרות שבנובמבר 2024 אמורות להערך בארה"ב בחירות לנשיאות. בנוסף לכך הודעה של ערב הסעודית, שהיא עצמה תקטין לזמן קצר את תפוקת הנפט במיליון חביות ביום.

או העובדה שהודו מיבאת כעת מרוסיה כשני מיליון חביות נפט ביום לעומת למעשה "כלום" לפני כשנתיים.

או העובדה שחברות רכב גרמניות **מגדילות** את ההשקעות שלהן במפעלים בסין, למרות ששרת החוץ "הירוקה" שלהן קוראת **להקטין** את הקשרים הכלכליים עם סין.

נראה שיש רבים - מחוץ "למערב" - שאינם מחכים שתצא תרנגולת מהסיר. ייתכן שזה בגלל שהם מודעים לעובדה, שאותם פוליטיקאים שמבטיחים שתצא תרנגולת מהסיר של רוסיה/סין, גם נוהגים **לפני בחירות**, להבטיח "לבחורים", שתצא תרנגולת מסיר, אם רק יצביעו עבורם בבחירות. ואחרי בחירות... חכו לבחירות הבאות שתצא תרנגולת מסיר.

כמובן שתוך כדי ההתמקדות כעת בסירים של רוסיה/סין, הציבור "במערב" אינו מודע לכך, שלמעשה **אין** יותר "סיר של איראן". זאת כיוון שבלי שיתוף פעולה של סין ורוסיה, אין למעשה אפשרות להמשיך "בבישול הסיר של איראן"!

אותו דבר קורה/יקרה עם הסיר של רוסיה. בלי שיתוף פעולה של סין/הודו/טורקיה ועוד, ייתכן שיתברר בעוד שנה- שנתיים שלא קיים למעשה סיר של רוסיה.

אמרנו כבר כי ייתכן שצורת הפעילות הצבאית של רוסיה באוקראינה, "מתואמת" עם קצב ההתקדמות של הידוק קשרים כלכליים בין רוסיה ומדינות שאינן מחכות שתצא תרנגולת מהסיר. כמו גם החלפת יבוא של פריטים חיוניים לרוסיה, בייצור מקומי שלהם.

לכן, מי שסבור שכבר קיימת מלחמה באוקראינה, אינו מודע למה שעומד לקרות שם (וייתכן גם במדינות סמוכות לאוקראינה). החרפה – אסקלציה שתלך ותגבר.

בעיקר מצד השלטון ברוסיה – שלו היכולות להחרפה ניכרת בפעילות צבאית.

מדוע?

כיוון שהם יחליטו שאין מנוס מלכבוש את כול שטחה של אוקראינה – ולגרום לכך ש-10-15 מיליון תושבים מהאזורים שמקייב ומערבה עד הגבול עם פולין ורומניה, יעזבו את שטחה של אוקראינה. אחרת, הם יאלצו להשלים עם כך שתצא תרנגולת מהסיר.

זה נשמע איום ונורא. אבל זו הייתה הסיבה שארה"ב נטשה את דרום ווייטנאם. כיוון שלא הייתה מוכנה לכבוש את צפון ווייטנאם. היא הפציצה אותה אבל לא שלחה צבא כדי לכבוש אותה.

כפי שנאמר פה כבר מזמן – הסיכון לשלטון הרוסי הוא "ווייטנמיזציה" של העימות באוקראינה. כלומר, עימות צבאי אינסופי בלי אופק לסיום הצבאי שלו.

אנחנו אומרים זאת?

מה פתאום. אלו דברי מר מדבדב לשעבר נשיא רוסיה וכעת מבכירי השלטון ברוסיה.

Slavyanograd

:Dmitry Medvedev's statements

The AFU counter-attack is not a surprise to Russia because Kiev needs to justify
;the money and weapons it has received from the West

The West's disappointment could cost Zelensky not only his presidency, but his
;very life

Ukraine and the West want to wipe Russia off the face of the earth, so now we
;need to concentrate and give them an answer

After stopping the enemy Russia needs to launch an offensive to completely
;overthrow the Kiev regime

Russia has a clear advantage in aviation, armoured vehicles and high-precision
;weapons during SMO

מזכיר המועצה לביטחון לאומי ברוסיה אומר שצריך להחליף את השלטון "הנאצי" באוקראינה. בכירה מאד בפרלמנט הרוסי אומרת משהו בנוסח "חבל על הזמן. אין טעם בשום הסכם עם שלטון באוקראינה שתהיה ניטרלית ושאר הבטחות. צריך פשוט לספח את כול אוקראינה לרוסיה ולסגור ענין".

כיצד "מדיחים" את השלטון הנוכחי באוקראינה בלי לכבוש את **כול** אוקראינה?! נראה לנו שלא צריכים להיות "גאונים" להבין מה נדרש לצורך זה. רוסיה כבר מזה שנה עוסקת **בהכנות** לכך. נזכיר את דברי גנרל סורוביקין למנהיג קבוצת ווגנר פרוגיז'ין, לגבי הצורך "להעסיק" צבא אוקראיני בעיר בחמוט. למעשה "להרוויח" זמן כדי "להתכונן". להקים צבא רוסי של **מאות אלפי מגויסים חדשים ולצייד** אותו. כדי לצייד אותו צריך לייצר אלפי טנקים, אלפי כלי רכב משוריינים, ארטילריה ותחמושת, הליקופטרים ומטוסים. גם גרביים ולבנים. כמובן לאמן אותם. כול זה מצריך זמן!

נראה כי ברור לראשי השלטון ברוסיה (לפחות לחלק מהם), כי מה שנדרש הוא להחליט שנעשה מספיק לצורך זה, שהרקע עם מדינות "ידידותיות" הוא מספיק נוח ו**יציב כך שלא תיפגע הפעילות הכלכלית מסנקציות נוספות** ואז להחליט...

כנראה שמר מדבדב סבור שהגיע הזמן להחליט.

מתי? ייתכן אחרי שצבא רוסי ישלים להשתלט על מחוז דונסק בדונבס – מרינקה, אבדיבקה, וולדר, סברסק, קרמטורסק, שבי יאר...

זאת תוך הפעלת כוח – בעיקר **הפצצות מהאוויר** על מקומות אלו- בעוצמה שלא נעשתה עד כה. סביר שעד סיום קיץ 2023. אז יצטרכו להחליט האם לכבוש את **כול** אוקראינה.

אז מיליונים שמתגוררים באזור מקייב ומערבה עד הגבול עם פולין, ימלטו ככול שהלחימה תתקרב למקומות המגורים שלהם. הם ראו/רואים מה קרה/קורה בחבל הדונבס במזרח אוקראינה, כאשר נלחמים שם. הצבא הרוסי לא יהסס להפציץ ישובים אלו, כמו שהוא מפציץ ישובים באזור, שמבחינתו נחשב **לחלק מרוסיה**.

אלא אם תהיה כניעה ללא תנאי של "השלטון באוקראינה". גם אז מיליוני תושבים יעזבו אזורים אלו. מדוע? כיוון שאוכלוסייה מקומית תספק רשימות של "משתפי פעולה" עם השלטון 'הנאצי' שהיה באוקראינה. אלו יתמרצו לעזוב את אוקראינה.

זכרו מה שקרה בסוריה! מיליונים עזבו את מקומות המגורים שלהם, כאשר התברר "שנכשל המרד במשטרו של הנשיא אסד".

או שתצא תרנגולת מהסיר הרוסי.

"רמז" מבלרוס שיש תוכנית כזו:

מהם שטחי "התקפלות" של צבא רוסי?

רוסיה "הצארית", ברית המועצות וגם רוסיה עצמה, השתרעו/משתרעות על שטחים גדולים מאוד. זה אפשר לשלטון הרוסי להחליט על "שטחי התקפלות" של צבא רוסי.

כלומר, שטחים שמהם צבא רוסי נסוג. המטרה היא למנוע את "השמדת הצבא" ו/או יחידות גדולות שלו. במועד מאוחר יותר, עם צבא משוקם/גדול ניתן לכבוש מחדש את "שטחי התקפלות". כלומר, שטחים שמהם נסוג צבא רוסי.

כך הם עשו ב-1812 כאשר נפוליאון פלש לרוסיה הצארית עם ריכוז הצבא הגדול ביותר בהיסטוריה (עד מועד זה). למעשה נפוליאון אפילו כבש את מוסקבה. הסוף? הוא נסוג מרוסיה וכמעט שלא נשאר כלום מהצבא הגדול שלו.

כך הם עשו ב-1941 כאשר צבא גרמני – נאצי פלש לברית המועצות. צבא גרמני הגיע לפרברים של מוסקבה. הסוף? חיילים של הצבא האדום הניפו את הדגל של ברית המועצות על בנין הרייכסטג – פרלמנט בברלין בירת גרמניה.

שיהיה ברור. לא תמיד הנסיגות "משטחי התקפלות" נעשות "מרצון". אולם הן נעשו כאשר המטרה הייתה למנוע השמדת יחידות גדולות של צבא רוסי. כלומר, החלטה **שלא** לערוך את "הקרב המכריע" עם האויב, כבר "כעת".

בלרוס שוכנת בין הגבול שלה במזרח עם רוסיה והגבול שלה במערב עם פולין.

שטחה של בלרוס שימש בעבר כמקום שבו נערכו קרבות גדולים של צבא רוסי עם צבאות שפלשו לרוסיה/ברית המועצות.

נשיא בלרוס מכיר את "התורה" של "שטחי התקפלות" בהתנהלות של צבא רוסי. הוא יודע מה קרה בעבר בבלרוס כאשר שמשה למעשה "שטח התקפלות" עבור הצבא הרוסי.

הוא אינו רוצה שזה יקרה **בעימות בין צבא רוסי וצבאות ארגון נאטו**.

כלומר, הוא צופה אפשרות לעימות כזה. מתי? כאשר צבא רוסי ינוע למערב אוקראינה – השטח מהעיר קייב ומערבה עד הגבול עם פולין. אז צבאות ארגון נאטו יכולים להחליט **לפלוש לשטחה של בלרוס**.

הוא אינו רוצה שבמקרה כזה, בלרוס תשתמש "כשטח התקפלות" כפי שקרה בעבר.

לכן, הוא דרש שלמעשה פלישה לבלרוס שתעמיד בסכנה את קיומה של בלרוס כמדינה – דהיינו השלטון שלו בבלרוס – תחשב כמו פלישה לשטחה של רוסיה שתעמיד בסיכון את קיומה של רוסיה – דהיינו השלטון בה!

מה מצהירים **מנהיגי רוסיה** שהם יעשו במקרה כזה?

ישתמשו בנשק גרעיני!

נשיא בלרוס דורש שזה יתקיים גם לגבי בלרוס!

כיצד? מכשירים מטוסי קרב של בלרוס לשאת נשק גרעיני. מספקים לה סוללות איסקנדר שיכולות לשגר טילים נושאי נשק גרעיני.

ומציבים בשטחה של בלרוס נשק גרעיני טקטי. נשק שבלרוס תדרוש שישתמשו בו כאשר...

זה התנאי שלו לכך **שצבא רוסי גדול** מוצב כעת בשטחה של בלרוס. ומחכה...

מחכה להחלטה לכבוש את **כול** אוקראינה – דהיינו את מערב אוקראינה.

צבא רוסי שמוצב בבלרוס, ישמש במצב כזה כדי לפלוש למערב אוקראינה באזור קשה לתנועה סמוך לגבול עם פולין ו/או כדי להרתיע צבא פולני "וחברים" מלהיכנס למערב אוקראינה.

אלו – צבא רוסי בבלרוס ונשק גרעיני טקטי בבלרוס – הם חלק "מההכנות".

כאשר אלו "תושלמנה" בכול התחומים – צבאי וכלכלי – יצטרכו לקבל "החלטה".

אז המלחמה "תתגלגל" לשטחים חדשים ולעוצמות חדשות.

זו לא תהיה "הפתעה". אחרת בשביל מה "ההכנות", אם השלטון ברוסיה יהיה מוכן לצאת מהסיר כתרנגולת?

נעיר פה כי יש כאלו "במערב" שטוענים כי כך יקרה – שהשלטון הרוסי "יתקפל" ויצא כתרנגולת מהסיר. למה? כי כך הם מאפינים את האנשים בשלטון הרוסי. בייחוד עושים זאת אלו שמצד אחד למקום המגורים שלהם נמצא האוקיינוס האטלנטי ומהצד השני האוקיינוס השקט (פסיפיק). הם אינם חוששים, כי במקרה שטעו, מקומות המגורים שלהם יראו כמו העיר בחמוט באוקראינה. אבל גם בעניין זה עלול להתברר שהם טועים. עוד בהמשך חוברת זו.

האם שוקי הון "ערוכים להפתעה כזו"?

סביר שלא! מדוע?

הפעילות העיקרית בשוקי הון מבוצעת על ידי גופים שמנוהלים בכפוף למדיניות של "ניהול סיכונים". האמצעים "לניהול" כזה, אינם מתאימים "למצבי קיצון" שבהם יש **שנוי גדול מאד** ו**מהיר מאד** במחירים של נכסים פיננסיים. כמו שעלול לקרות "בהפתעה" כאמור למעלה.

הם סומכים על "ניהול סיכונים" **בידי הפוליטיקאים** שבשלטון "במערב" – בייחוד בארה"ב. אולם כאמור בהמשך חוברת זו, עלולה להיות הפתעה מרה לאלו שמסתמכים על הנחה שכזו. עוד בהמשך חוברת זו.

בינתיים, זה מה שיצא מהסיר של איראן:

<https://rumble.com/v2sgesc-iran-unveils-first-hypersonic-missile.html>

אמיתי, לא אמיתי? מישהו מתנדב לטעום? כנראה שאין כאלו בערב הסעודית ובאיחוד האמירויות. אלו אפילו הודיעו **שלא** ימשיכו להשתתף בכוח המשימה בראשות ארה"ב "להגנת נתיבי שיט" במפרץ הפרסי. כנראה הגיעו למסקנה שההגנה הטובה ביותר על.. היא יחסים תקינים עם איראן. זאת בגלל שמהסירים **לא** תצא תרנגולת.

רשימת "המסורבים".

בינתיים... שר ההגנה (ההרתעה) של ארה"ב צורף לרשימת "המסורבים" של סין.

זה התחיל בסרוב של סין לקבל את שר החוץ של ארה"ב. נמשך מזה תקופה בסרוב של סין לקיים שיחה בין נשיאי סין וארה"ב. לפני כשבוע נמשך בסרוב של שר ההגנה של סין להיוועד עם שר ההגנה של ארה"ב בוועידת ביטחון אזורי בסינגפור.

לעומת זאת כול האישים הבכירים ביותר בסירים של רוסיה וסין ממשיכים להיוועד ביניהם. כנראה אחוות "מבושלים".

ארה"ב מייחלת לחידוש מגעים עם סין בדרג הגבוה ביותר. סין עד כה מאפשרת רק מגעים בדרג של "פקידים". כעת שוב מקווה ארה"ב "שבקרוב" שר החוץ שלה יוכל לבקר בסין. "בהרצאה" שיתן שם יוכל לחזור על דבריו בפנילנד, שרוסיה כבר נכשלה בכול התחומים – צבאי, כלכלי ויחסים בינלאומיים. אז מה יש לו לחדש בביקור בסין?

הסיוט של מנהיגי ארה"ב הוא, **שיגבר** שיתוף הפעולה הכלכלי וגם הצבאי בין סין ורוסיה. כמו כן, ככול **שמתקרב מועד הבחירות בטייוואן** בינואר 2024, גדל הסיכון שסין תנקוט בסוג של **פעולה צבאית נגד טייוואן**. (בתיאום עם פעילות של רוסיה באוקראינה). זה עלול לחשוף את העובדה שארה"ב **אינה** יכולה/מוכנה להגן על השלטון הנוכחי בטייוואן. או אם תנסה לעשות זאת, עלולה להסתכן **בתבוסה צבאית**, כמו "שלא קרה כבר 100 שנים". (זוכרים בטוי כזה?) זאת בשנת בחירות בארה"ב!!!

כמו כן במקרה כזה, נתק **כלכלי** בין ארה"ב והשוק המשותף עם סין, ימוטט את המערכת הפיננסית "במערב". זאת בשנת בחירות בארה"ב.

לכן, ארה"ב רוצה בקשר ישיר עם מנהיגי סין. "להבטיח שקט" עד אחרי הבחירות בארה"ב בשנת 2024. מה יבטיחו תמורת "שקט כזה"? שינטשו את טייוואן?! שיפסיקו סנקציות על סין?

השלטון הנוכחי בטייוואן צריך להיות מודאג! אחרי פגישה שנערכה בסין בין "פקידים" מארה"ב וסין, הצהירו "הפקידים" מארה"ב "שכמובן ארה"ב תמשיך להגן על ערכים... בעניין של טייוואן". כמו שעשו בווייטנאם וכמו שעושים כעת באוקראינה. עד אחרון הטייוואנים...

ייתכן שרמז לכך כבר קיים בנאמר בקטע הבא.

הערה: במציאות **הצבאית** כיום, **אין** לארה"ב אפשרות למנוע מסין להשתלט על טייוואן. ייתכן שזה יחריב את טייוואן, אבל אין אפשרות **צבאית** למנוע זאת.

כול פעילות צבאית של ארה"ב נגד סין סמוך לטייוואן, תחייב את צבא ארה"ב לתקוף שדות תעופה ובסיסי טילים **בשטח של סין** עצמה. סין תתקוף בסיסים של ארה"ב בדרום קוריאה, ביפן, בפיליפינים ובגואם. כמו גם קבוצות לחימה של נושאות מטוסים אמריקאיות. מהר מאד יתברר כי בלי **שאררה"ב** תשתמש **בנשק גרעיני בשטח של סין**, היא **לא** תוכל להגן על "נכסים צבאיים" שלה **באזורים סמוכים לסין**. אז נשק גרעיני יופעל נגד ארה"ב בשטח של ארה"ב!!!

כמו כן קרוב לוודאי שבמקרה של עימות צבאי בין ארה"ב וסין, רוסיה "תסיר את הכפפות" בטיפול במדינות נאטו שסמוכות לאוקראינה. גם במקרה כזה, יתברר שבלי שימוש בנשק גרעיני בשטחה של רוסיה, אי אפשר יהיה "להגן" על מדינות כפולין, רומניה, הבלטיות, בולגריה וצ'כיה. זה אומר שיהיה שימוש בנשק גרעיני בשטחה של ארה"ב.

כלומר, בניגוד "לתעמולה" בכלי תקשורת "במערב", "היוזמה" לשימוש בנשק גרעיני תבוא מארה"ב ולא מרוסיה/מסין.

אכן במסמך "מדיניות" מעודכן של ארה"ב, נאמר שהיא יכולה להיות הראשונה להשתמש בנשק גרעיני! גם כדי "להגן" על טייוואן?!

ההרתעה העיקרית כלפי סין, היא **כלכלית**. נתק בקשרי מסחר עם ארה"ב והשוק המשותף. לכן סביר שפעולה צבאית שלה נגד טייוואן, תהיה מהירה מאד. כלומר, "לקבוע עובדות בשטח". תסתיים בתוך 2-4 שבועות. מצור שימוטט את הכלכלה המקומית ו/או תקיפת מוסדות שלטון. ואז? מנהיגי "המערב" יצטרכו להחליט, האם כדאי להתאבד לכלית/פוליטית בנתק מוחלט בקשרי מסחר עם סין.

ברור מדוע נדרש שקט עד הבחירות בארה"ב.

ניהול סיכונים בעימות של ארה"ב עם רוסיה-סין.

פעילים בשוקי הון, בייחוד כאלו שמשמשים במינוף פיננסי גבוה (הלוואות) – קרנות גידור וכדומה – יודעים שאסור להיקלע למצב של "הפסד גדול". מצב כזה עלול להביא להשמדת המסגרת העסקית שלהם. אחרי "הפסד קטן" אפשר "להתאושש". אבל לא אחרי "הפסד גדול".

לכן, סביר שתמיד יש להם מדיניות של "ניהול סיכונים". זאת כדי שלא להיקלע למצב של "הפסד גדול". המשמעות היא, שלא משנה מהי ההרפתקה הפיננסית שהם מנהלים, אמורה להיות להם דרך למנוע "הפסד גדול".

לא תמיד זה מצליח. לפעמים **התנודות בשוקי הון הן כה גדולות ומהירות**, שהכלים "לניהול סיכונים" אינם מצליחים למנוע "הפסד גדול". למשל במשבר הפיננסי בשנים 2008-2009. אז נאלצה הממשלה בארה"ב להתערב ולפזר את ההפסדים הגדולים של מוסדות פיננסיים על פני כול האוכלוסיה – כלומר הממשלה כסתה הפסדים שלהם.

השלטונות בארה"ב ובשוק המשותף חוזרים וטוענים, שהם מנהלים את **העימות עם רוסיה באוקראינה** תוך "ניהול סיכונים". הסיכון שהעימות שלהם עם רוסיה יגלוש אל מחוץ לשטחה של אוקראינה ו/או עימות צבאי ישיר שלהם עם צבא רוסי.

ארה"ב גם מתעקשת על הצורך לקיים "צינור מגע ישיר" עם בכירי השלטון ברוסיה (ובסין). זה לא כול כך עולה בידם.

הבעיה היא "שניהול סיכונים" שלהם אינו נקבע רק על ידם. כלומר, מה שהם מגדירים כסיכון שמצריך "ניהול", אינו בהכרח מה שמוגדר על ידי רוסיה (וסין) כסיכון שמחייב תגובה "מפתיעה" מצדם. הבעיה תהיה כאשר התגובה תהיה גדולה בעוצמתה ובמהירות שלה, כך שיתברר שהכלים "לניהול סיכונים" אינם אפקטיביים במניעת "הפסד גדול" לשלטונות בארה"ב ובשוק המשותף. **בייחוד "הפסד גדול" למדינות שסמוכות לאוקראינה.**

במילים פשוטות, **ההלחימה תגלוש אל מחוץ לשטחה של אוקראינה!** לפחות באמצעות מתקפות טילים מדויקים, שרוסיה תגלה "לפתע" שיש לה במחסנים. זאת למרות מה שנראה לשלטונות בארה"ב **כאילו יש להם הסכם כזה עם בכירים בשלטון ברוסיה.**

מדוע? כיוון שבניגוד להנחה/תקווה "במערב" לגבי ההתנהלות של אנשים בשלטון ברוסיה, ייתכן שיהיה מצב שבו בכירים כאלו **בשלטון ברוסיה** יאלצו להגיב בצורה "מפתיעה", או לפנות את מקומם בשלטון.

סביר לראות בהקשר זה את המתקפות של מר פרוגיז'ין מנהיג קבוצת וגנר על ראשי הצבא ברוסיה.

לא בגלל שאלו אינם מנהלים את הלחימה באוקראינה "כראוי". אלא בגלל שאינם אומרים להנהגה הפוליטית ברוסיה: "**הגיע הזמן** שתפסיקו להגביל אותנו בצורת ניהול הלחימה".

ייתכן שמר מדבדב סבור שאכן **הגיע הזמן** לכך. נעשו "הכנות" וצריך "להחליט".

אחרת תצא תרנגולת מהסיר.

מה יעשה השלטון בארה"ב אם יתברר שנכשל מודל "ניהול סיכונים" שלו?

ההנחה של **פעילים בשוקי הון** היא, שאז הוא יעשה כמעשה ווייטנאם ואפגניסטן: ינטוש את אוקראינה – יגיע להסכם עם רוסיה על מסגרת בטחונית חדשה באירופה – דהיינו הסתלקות נאטו ממדינות סמוכות לרוסיה – פירוק בסיסי טילים של ארה"ב ברומניה ובפולין. מה לגבי סנקציות? אם **בשוק המשותף** ירצו להתאבד כלכלית – זו זכותם.

נשמע דמיוני? האם עדיף פצצות אטום על מנהטן בגלל התקשות שהמדינות הבלטיות ופינלנד תהיינה בארגון נאטו? פוליטיקאים מקבלים החלטות קשות, רק כאשר הם צריכים לבחור בין אפשרויות קשות, שאחת מהן עלולה לגרום לחורבן שלהם ושל המדינה שלהם. אין דרך אחרת להכריח אותם לבחור בין לבין...

לכן, סביר **שלא** יהיה מנוס מלהגיע לצומת החלטות כזו – **אחרי** כישלון מודל "ניהול הסיכונים" של מנהיגי "המערב". אחרת הם לא יצטרכו לבחור בין לבין...

סביר שזו גם מטרת נסיעתו (?) לסין, של מר בלינקן שר החוץ של ארה"ב. שסין תפעל "לשכנע" את רוסיה "להפסיק את הלחימה באוקראינה". אחרת, יגיעו לצומת האמורה למעלה. מה הוא "יבטיח" לסין בתמורה לכך? האם מנהיגי סין בכלל יאמינו "להבטחות" של ממשל בארה"ב? או שכבר נפל הפור אצל מנהיגי סין "ביחד (עם רוסיה) נעשה את מה שלא נעשה 100 שנים".

ייתכן שזה יתברר במחצית השנה הבאה.

עד אז **שוקי הון** ימשיכו לפעול על סמך הנחה **שמתקיים** מודל "ניהול סיכונים" על ידי מנהיגי "המערב".

ארה"ב - סין: מלחמת הציפים.

בזמן מגפת קוביד 19 בארה"ב, שותקה הפעילות של חברות תעופה אמריקאיות. היה חשש שהן תפטרנה את העובדים שלהן.

אז הממשל והקונגרס קבלו החלטה נבונה/נכונה שחיוני לשמר את המסגרת הארגונית/עסקית של חברות תעופה. זאת כדי שתוכלנה מהר לחזור לפעילות בסיום המגפה.

לכן אפשרו לחברות אלו לקבל סיוע בעשרות ביליוני דולרים. התנאי היה שהן חייבות להמשיך "להעסיק" את העובדים שלהן.

אם היו מפטרות אותם, אז ממילא הממשל היה חייב לסייע כלכלית למפוטרים. לכן, עדיף לשמר את המסגרת העסקית ולסייע להם כאשר הם ממשיכים להיות "מועסקים".

הערה: פעולה דומה נעשתה לגבי עסקים שקבלו סיוע בתנאי שימשיכו להעסיק עובדים (ולשלם שכר דירה).

כלומר, שימור המסגרת הארגונית/עסקית היא פעולה נבונה כאשר מצפים/ מקווים שיחלוף מצב נוכחי שמונע פעילות עסקית תקינה. זה יאפשר חידוש מהיר של פעילות כאשר ישתנו תנאים נוכחיים.

המלחמה הכלכלית של השלטונות בארה"ב בסין בתחום של יצור ציפים, התחילה/התמקדה בפעילות של חברת Huawei. נאסר על חברות "במערב" לקנות/להחזיק ציוד תקשורת מתוצרתה. נאסר על חברות "במערב" לייצר עבורה ציפים "מתקדמים".

מדוע ההתמקדות בחברה זו?

הסיבה היא בגלל הפעילות המוצלחת של חברת בת שלה HiSilicon שעוסקת בתכנון/פיתוח של ציפים מסוגים שונים. אלו נכללים במוצרים שונים שלה - ציוד תקשורת, טלפונים סלולרים, מערכות תקשורת בכלי רכב ועוד.

הוכחה היכולת שלה לתכנן/לפתח ציפים באיכות זהה/טובה יותר מאלו של החברות האמריקאיות המובילות כמו אפל, קואלקום, אינטל ועוד. זה אפשר לחברת האם שלה להגיע למעמד מוביל בתחום של ציוד תקשורת וטלפונים סלולרים.

אז הממשל בארה"ב הכריז עליה מלחמה. נאסר לאפשר לה להשתמש במערכות הפעלה "מערביות" בטלפונים סלולרים. נאסר לייצר עבורה ציפים פרי תכנון שלה.

הערה: אחרי כן המלחמה הורחבה - נאסר גם למכור לחברות בסין ציוד לייצור ציפים.

התוצאה לגבי Huawei?

בתחום של טלפונים סלולרים היא הובילה בעיקר בתחום של טלפונים איכותיים - תחרות באלו של אפל וסמסונג. למשל בסין, חברת סמסונג כמעט שלא מכרה טלפונים.

אחרי שהחברה כילתה את מלאי הציפים שאגרה לקראת המלחמה בה, היא נאלצה להפסיק ייצור של טלפונים "איכותיים". את הפעילות שלה בתחום של טלפונים פחות איכותיים - דגם Honor היא העבירה לחברה חדשה שהוקמה, כך שזו תוכל להמשיך לייצר טלפונים כאלו (עם ציפים שמיוצרים עבורה). חלק השוק שלה בסין הוא כ-15%. מי הם הבעלים של חברה חדשה זו? סינים. אלו סינים? סינים.

מהי המטרה של מטילי הסנקציות על Huawei? שלא תוכל לייצר מוצרים באיכות של חברות מובילות "במערב". כיצד? שתחוסל הפעילות של חברת הבת שלה HiSilicon ושכול החברות בסין תאלצנה לקנות ציפים מחברות מובילות "במערב". כלומר, כול עוד "המערב" מרשה למכור להן ציפים.

מה עשתה Huawei אחרי שהוטלו עליה סנקציות כאלו? ראשית חילקה בונוס בסכום של חודש משכורת לכול העובדים שלה.

אחרי כן וזה העיקר, הודיעה **שתגדיל** את הסכום שמוקצה "למחקר ופיתוח". זאת למרות שסך המכירות שלה קטן מ-140-130 ביליון דולרים בשנה ל-90 ביליון דולרים בשנה. (לא כולל מכירות של חברת Honor החדשה). הרווח המדווח שלה קטן מ-10 ביליון דולרים לכארבעה ביליון דולרים בשנה.

הערה: זו חברה "פרטית" ששייכת לעובדים שלה. כלומר לסינים. היא מפרסמת דוחות כספיים.

המייסד – הבוס שלה – הודיע שחברת HiSilicon תמשיך לפעול גם אם פעילות זו אינה רווחית **כעת**. יחד עם זאת יושם דגש על פעילות שמביאה להכנסות **כעת**.

כלומר, כמו במקרה של חברות תעופה בארה"ב, הוחלט לשמר, **במידת האפשר**, את העובדים שחיוניים להתפתחות עתידית של החברה, עד שישתנו התנאים שמגבילים כעת את הפעילות שלה. זה כמו לומר לטייס שהטיס מטוסי נוסעים: כעת תטיס מטוסי מטען עד ששוב תוכל להטיס מטוסי נוסעים אחרי סיום המגיפה.

מדוע היא יכולה לעשות זאת?

השאלה במקומה, כיוון שחברת אופו הסינית שמייצרת טלפונים סלולרים וגם היא החזיקה צוות גדול לפיתוח ציפים, הודיעה לאחרונה שהיא תפסיק פעילות זו. מדוע?

ייתכן, כיוון שלא הייתה לה הצלחה ניכרת בתחום זה. ייתכן כיוון שהקף הפעילות שלה לא הצדיק זאת. ייתכן שחששה שגם עליה יוטלו סנקציות ולא תוכל לייצר ציפים שהיא תכננה אותם. במקרה כזה, **כול** הפעילות שלה הייתה מחוסלת.

לא כך הוא המצב אצל Huawei. לא יש פעילות גדולה בתחום של ציוד תקשורת. באלו כמו גם ציפים עבור כלי רכב ועוד, לא נדרשים ציפים מהסוג "המתקדם" שנאסר לייצר עבורה. למוצרים שלה בתחומים אלו יש שוק גדול מאד בסין וגם במדינות "ידידותיות".

לכן, סביר שיש לה יכולת פיננסית לקיים פעילות **שכעת** אינה רווחית – בתחום של תכנון ציפים. היא גם פיתחה בעצמה **מערכות הפעלה** וכלי תכנות – לתכנון ציפים ולניהול עסקי.

בנוסף לכך, גם הבנק המרכזי של ארה"ב למעשה מאפשר את היכולת לשמר את המסגרת הארגונית/עסקית של פעילות שכעת אינה רווחית.

לא התבלבלנו. הבנק המרכזי של ארה"ב?

הוא עושה זאת באמצעות "מתווך" שנקרא "ממשלת סין".

לסין יש עודף מסחרי של 400-300 ביליוני דולרים בסחר שלה עם ארה"ב. הוא משמש למימון ייבוא של מוצרי אנרגיה, מתכות תעשייתיות, מזון ועוד.

גם למימון תמיכה בסקטורים שחיונים לפעילות כלכלית/בטחונית בסין. למשל "עצמאות בתכנון/ייצור של ציפים".

כלומר, מענקים של הממשלה בסין לחברות, שפעילות שלהן אמורה להביא להשגת מטרות אלו. זה יכול לכלול המשך העסקת "טייסים" שכעת מטיסים מטוסי מטען ולא מטוסי נוסעים.

אין אבסורד כלכלי גדול יותר מאשר להטיל סנקציות על מדינה, שלמטיל הסנקציות יש גרעון מסחרי עצום בסחר שלו עם "היעד לסנקציות".

במקום להשקיע כספי עודף מסחרי של סין באג"ח של ממשלת ארה"ב, משקיעים אותם בשימור של "יכולות מקצועיות" עד למועד שבו אפשר יהיה לנצל מלוא יכולות אלו.

חשבתם על זה כשהטלתם סנקציות!?

הערה: זה שונה מאד ממה שקרה ברוסיה אחרי "ההפרטה" של נכסי המדינה שהועברו למקורבים לשלטון החדש שהפכו לאוליגרכים. ברוסיה שבה ירדו הכנסות הממשלה מפעילות כלכלית, חוסלו היכולות המקומיות בתחומים רבים. העודף המסחרי שלה, הועבר "למערב". היא נפתחה "לפלישה" של חברות "מערביות". כעת התחיל תהליך הפוך.

אז ממשיכים לחכות שתצא תרנגולת מהסיר של סין. סביר כי כמו שכבר אמר נפוליאון: כאשר יצא נשר מהסיר של סין אז העולם ("המערב") ירעד.

כאמור בין השאר תודות לפעילות של הבנק המרכזי של ארה"ב, שדולרים "מודפסים" שלו מאפשרים את המשך הצריכה בארה"ב - היבוא מסין ושימור היכולות המקצועיות בסין.

לא נתפלא אם זה יתברר לקראת/במהלך שנת 2024. עד אז יבשילו (לא בתוך סיר הסנקציות) מהלכים שנעשו/נעשים בסין "בתמרוץ" של הסנקציות. ייתכן שסימן לכך היא דווקא "דממה" שקיימת מצד חברות שפעילות בתחומים הרבים, שקשורים בכול שרשרת הייצור של ציפים, באשר "להתקדמות" בתחומי פעילות שלהן. הכוונה בעיקר לייצור **שלא** באמצעות "פריטים זרים". אבל זו סתם "השערה פרועה" שלנו.

את זה יודעים כנראה מנהלי חברות קוולקום, נבידיה ואינטל בארה"ב, שמבקשים/דורשים מהממשל בארה"ב **לאפשר** להם להמשיך למכור ציפים בסין.

הנמקה "הגיונית" לכך: זה ימנע התפתחות **תחרות מקומית בסין** והם ימשיכו להיות תלויים בנו (בארה"ב).

אז מחכים לתרנגולת. או שיצא נשר.

כאשר יצא נשר מהסיר, תהיה לכך השפעה גדולה מאד מבחינה כלכלית/עסקית ומבחינה פוליטית.

מבחינה פוליטית, זה יקטין/יחסל את התלות של פעילות כלכלית בסין בהחלטות של פוליטיקאים בארה"ב בתחום של תכנון/ייצור ציפים. זה ישפיע גם על החשיפה של סין לסנקציות בעימותים עם "המערב".

מבחינה כלכלית/עסקית, מנהיגי סין יוכלו **לאאץ** את מנהיגי ארה"ב לבחור בין הפסקת סנקציות על חברות בסין וסגירת שווקים בפני חברות מסין, לבין סגירת השוק בסין בפני חברות מארה"ב, מיפן, הולנד, דרום קוריאה. סגירת השוק בסין בפני חברות כאלו, תהיה מכה עסקית קשה מאד עבור חברות כמו אפל, קוולקום, נבידיה, אינטל בארה"ב, אסמל בהולנד וסמסונג בדרום קוריאה. כמובן גם חברות בטיוואן.

כמו כן גידול ניכר ביכולת התחרות בתחום של תכנון/ייצור צ'יפים. אם יתאפשר ייצור צ'יפים בסין, אז גם יהיה תמריץ לתכנון צ'יפים בסין. אלו יתחרו בחברות אמריקאיות בתחום זה.

בנוסף לכך תהיה תחרות בחברות שמספקות ציוד לייצור צ'יפים – בארה"ב, ביפן, בהולנד. כמו גם בחברות, בייחוד ביפן, שמספקות חומרים שנדרשים בתהליך ייצור של צ'יפים.

כול זאת, אם במקום תרנגולת יצא נשר מהסיר.

זו לא תהיה "הפתעה". מה שעלול/עשוי "להפתיע", הוא המועד שבו זה יקרה. הרבה יותר מוקדם ממה שמצפים "מומחים" ובוודאי פוליטיקאים בארה"ב. אלו כעת יוזמים הצעות חוק, אלו סנקציות תוטלנה על סין אם זו תעז "לכבוש" את טיוואן. אם סין תוכל לייצר בעצמה צ'יפים, ספק אם יש בכלל אפשרות להטיל עליה סנקציות משמעותיות, בלי שזה יגרום להתמוטטות המערכת הפיננסית של "המערב". זאת אם יופסק הסחר של "המערב" עם סין. אבל להגיש הצעות חוק בקונגרס, "זה לא עולה כסף".

תפוקת נפט בארה"ב – "מודל חדש" להפקת נפט?

יותר מפעם אחת, הדגשנו שתפוקת נפט בארה"ב הפסיקה לגדול אחרי הרבעון השלישי של שנת 2022. מאז הדיווחים על גידול בתפוקה לעומת שנה קודמת, מבוססים על "ממוצע שנתי" של תפוקה בשנת 2022. אולם למעשה מאז רבעון שלישי 2022 התפוקה נמצאת בתחום של 12-12.3 מיליון חביות ביום.

ככול שמתקדמים בשנת 2023, מתברר שלא תתממשה התחזיות של רשות אנרגיה בארה"ב ושל "אנליסטים" על המשך גידול בתפוקת נפט בארה"ב, בייחוד משדות פצלי שמן – shales. המשך המצב הנוכחי יגרום לכך שבעוד 3-4 חודשים, גם הדיווחים הסטטיסטיים על תפוקת נפט יראו על קיפאון במקרה הטוב ועל תחילת ירידה בתפוקת נפט בארה"ב במקרה הרע.

זו תוצאה של החלטה עסקית של החברות הגדולות שעוסקות בהפקת נפט בארה"ב, בייחוד חברות ציבוריות שמניות שלהן נסחרות בבורסה.

ציינו כבר שכאשר חברות אלו החליטו – בלחץ משקיעים בניירות ערך שלהן ומוסדות פיננסיים שמלווים להן כסף – לפעול במודל עסקי שמחייב אותן לפעול עם תזרים מזומנים חיובי – לעומת הנוהג לפעול עם תזרים מזומנים שלילי – זה יגרום להפסקת הגידול בתפוקת נפט.

זאת בגלל שגידול בתפוקת נפט מפצלי שמן, מחייב הוצאה כספית גדולה בתחילת פרויקט להפקת נפט מבאר מסוימת (קידוח, הכנה להפקה). לכן, גידול בתפוקה מחייב לפעול עם תזרים מזומנים שלילי. דהיינו – "כול הזמן" החברה מוציאה סכום גבוה יותר מההכנסות שלה. "הסיפור" למשקיעים הוא, שאי שם בעתיד, היא תפעל עם תזרים מזומנים חיובי. הסברנו את הסיכונים בפעילות כזו, שחשופה לסיכון פיננסי גדול, במקרה של ירידה גדולה במחיר הנפט בשתיים – שלוש השנים, שבהן מופק רוב הנפט בבאר מפצלי שמן.

מנהלי חברות כאלו החליטו לפעול עם תזרים מזומנים חיובי – כדי שזה ישתקף במחירי המניות שלהם וגם יקטין את הסיכון הפיננסי בפעילות שלהן.

התוצאה? נפסק הגידול היזום בהוצאות על קידוחי בארות חדשות. כלומר הגידול במספר הבארות שמפעילים אותן. ואז?

נפסק הגידול בתפוקת נפט. זאת בניגוד לתחזיות של רשות אנרגיה בארה"ב.

כעת קבלנו חיזוק להנחה שמדיניות עסקית זו לא תשתנה בעתיד הנראה לעין.

ממי?

מבר סמכא מספר אחת בתחום של הפקת נפט – הלו היא חברת אקסון מארה"ב.

חברה זו היא פעילה גדולה בתחום של הפקת נפט וגז ברחבי העולם, ובארה"ב בתחום של הפקת נפט מפצלי שמן.

היא דיווחה על רווחי שיא שהיו לה בשנת 2022. נזכיר שאז מחיר הנפט היה \$100 ויותר לחבית. בגלל חשש מירידה במכירות נפט מרוסיה.

מה היא עשתה עם תזרים המזומנים החיובי הגדול מאד שלה?

הודיעה על רכישה עצמית של מניות בעשרות בליוני דולרים!

זאת למורת רוחם של "תושבי הבית הלבן" בוושנינגטון, שגיננו החלטה זו. אלו כזכור מאז תחילת הלחימה באוקראינה מוכרים נפט ממאגר החירום של ארה"ב. עד כה מכרו יותר ממאתיים מיליון חביות. זאת כדי "להילחם באינפלציה". הם רצו/רוצים שחברות תשקענה סכומים גדולים כדי להגדיל את תפוקת הנפט בארה"ב. מה לגבי "אנרגיה ירוקה"? זה יחכה עד אחרי שתובס רוסיה באוקראינה.

ובכול זאת, כיצד חברת אקסון שהודיעה על הפסקת פעילות שלה ברוסיה, תתרום למאמץ של "בני תרבות" להביס את השלטון ברוסיה, אם אינה מגדילה השקעות בקידוחי נפט בארה"ב וכמו חברת אפל, מוציאה עשרות בליוני דולרים בשנה לרכישה עצמית של מניות?

אז הנה נמצאה הדרך לעשות זאת: החברה הודיעה שעל ידי שימוש "בטכנולוגיה חדשה" אפשר יהיה להגדיל תפוקת נפט מבארות שכבר קיימות – נקדחו בעבר – ושתפוקת הנפט בהן כבר ירדה לכמות זניחה.

קוראים לטכנולוגיה זו "פיצול מחודש" של שכבות הסלע שבהן "לכודות" מולקלות של נפט. הפיצול המחודש יפתח בסלע נתיבים שבהן מולקלות נפט תוכלנה להגיע לבאר (על בסיס השוואת לחצים).

כלומר, לא צריך להוציא סכומים גדולים על קידוחי בארות חדשות. צריך לחזור "ולפצל" (לפוצץ) סלעים ובאה ישועה לתפוקת נפט בארה"ב ולפוליטיקאים בשלטון.

כול זה בלי לעבוד עם תזרים מזומנים שלילי "ולעצבן" משקיעים במניות של החברה.

אם קיימת "טכנולוגיה" כזו, זה אומר **שלא יגדילו** הוצאה על קידוחי בארות חדשות.

זה אומר: ראשית, **שבטוח** שלא תגדל תפוקת הנפט. שנית, **אולי** היא תגדל אם תצלח שיטה זו להפקת נפט. כלומר, יש את החלק שבטוח ויש את החלק שאולי.

זה ימנע ביקורת מפוליטיקאים על כך שהיא מוציאה סכומים גדולים לרכישה עצמית של מניות ואולי ניסיון שלהם להטיל עליה מס "רווחי יתר". התוצאות של שיטה זו תהיינה ידועות רק בעוד לפחות שנתיים. אז גם תהיינה כבר ידועות התוצאות של הבחירות בארה"ב בנובמבר 2024. אז יפסיקו "לבלבל לה במוח".

אם כך הבנו מניין צץ החידוש הטכנולוגי הזה. נכון שיש כאלו שכבר עושים זאת. אבל זו כמות זניחה – פחות מעשרה אחוזים – מהפעילות בשוק זה. אין סימנים שהיא תגדל.

אם כך, סביר שימשך הקיפאון בתפוקת נפט בארה"ב. זה במקרה הטוב.

במקרה הרע, תתחיל מגמה של **ירידה** בתפוקת נפט בארה"ב.

מדוע ירידה?

התייחסנו כבר לעובדה, שחלק ניכר מהגידול שהיה בתפוקת נפט בארה"ב, אחרי סיום "משבר קוביד 19" והירידה בצריכת נפט בארה"ב, **לא** נבע מקידוח בארות חדשות, אלא "מהכנה לתפוקה" – על ידי "פיצול שכבות סלע" – בבארות שכבר נקדחו בעבר ועדיין לא הוכנו להפקה.

זה אפשר גידול ניכר בתזרים מזומנים חיובי.

זאת כיוון שההוצאה על קידוח בארות כבר נעשתה בעבר ונותרה רק הוצאה על "הכנה להפקה", שאחרי השלמתה מתחילות ההכנסות מהפקת נפט.

אבל "המלאי" של בארות אלו הלך וירד עד שהגיע לכמות שנדרשת מבחינה תפעולית. כלומר, יש לדאוג שיהיה "מלאי" של בארות כאלו, כדי שאפשר יהיה לקיים רמה מסוימת של תפוקת נפט. (מקודם קודחים ואחרי כן מכינים להפקה).

לכן, ממילא זה גורם לירידה בתזרים מזומנים חיובי כפי שהיה בשנת 2022. עוד גורמת לכך הירידה הגדולה שהייתה במחיר הנפט, אחרי "ההפחדות" שגרמו לעליה גדולה במחירו בשנת 2022, בגלל "תחזיות" לגבי מה שיקרה להצטננות, כשרוסיה לא תוכל לייצא נפט. סנקציות, סנקציות. שני גורמים אלו לבדם מקטינים את תזרים המזומנים החיובי של חברות בתחום זה, לעומת מה שהיה בשנת 2022.

אז מה? יקטינו את סכום הרכישה העצמית של מניות. אבל ימשיכו לממן מספיק קידוחים כדי לקיים רמת תפוקה יציבה של נפט.

אבל שני גורמים אלו (מלבד תנודות במחיר הנפט) אינם העיקר בהשפעה על האפשרות לקיים תזרים מזומנים חיובי.

העיקר הוא שילך ויקטן המלאי של "נקודות מתוקות" – sweet spots – שהן מקומות אפשריים לקידוחים חדשים של בארות עם פוטנציאל גדול לתפוקת נפט.

חברות נוהגות **תחילה** לקדוח במקומות כאלו וכך להגדיל את תזרים המזומנים שלהן. זה מקטין את שיעור ההוצאה לבאר חדשה לעומת ההכנסות שצפויות ממנה.

אבל ככול שקטן "המלאי" של נקודות קידוח כאלו לבארות חדשות, גדל שיעור ההוצאה ביחס להכנסה שצפויה מבאר חדשה. כמו כן נדרש **מספר גדול יותר** של בארות כדי לקיים רמה מסוימת של תפוקה לאורך זמן.

התוצאה? נדרשת **הוצאה גדולה יותר מראש**, כדי לקיים רמה מסוימת של תפוקה.

וזה אומר תזרים מזומנים שלילי, אלא אם **תהיה עלייה משמעותית במחיר הנפט!**

אפשר היה לקיים מודל עסקי עם תזרים מזומנים שלילי לתקופה אינסופית – "וסיפורים" על תזרים מזומנים חיובי בעתיד – כאשר הייתה נכונות של משקיעים ומלווים לממן פעילות

עסקית כזו. ככול שהתברר שמחירי המניות של חברות כאלו נמצאים במגמת ירידה אינסופית, הגיעה פעילות עסקית כזו למבוי סתום.

לכן, ייתכן/סביר שכבר בקרוב תתבדנה תחזיות של רשות אנרגיה ממשלתית בארה"ב, שתימשך עלייה בהפקת נפט בארה"ב ומחירו ישאר יציב. כלומר שני אלו **ביחד** לא יתקיימו.

כלומר, אחרי תקופה של התייצבות בתפוקה, תתחיל מגמה של **ירידה** בתפוקה של נפט בארה"ב.

אלא אם תהיה עלייה במחיר הנפט!

אז מה?

נזכיר כי בתקופה האחרונה היו שלושה מקורות עיקריים לגידול בהצע של נפט: גידול בתפוקה וביצוא מאיראן ככול שמתברר שמסתיים "הסיר של איראן". גידול בתפוקה בלוב, אחרי סולחה בין הנצים בה על חלוקת ההכנסות ממכירת נפט. גידול בתפוקה וביצוא מוונצואלה, אחרי שהממשל בארה"ב אפשר זאת כדי לקזז את השפעת הפסקת היבוא של נפט ומוצרי מרוסיה, בגלל "מעלליו" של פוטין.

אלו ביחד עם בלימה בצמיחה כלכלית בארה"ב ובשוק המשותף – העלאה ניכרת בשער הריבית – גרמו ללחץ לירידה במחיר הנפט. ארגון אופק התעורר למנוע ירידה נוספת במחירו וערב הסעודית "התנדבה" לשאת בעיקר המאמץ לכך.

אולם מגמה זו במחיר הנפט, דווקא מחריפה את הקושי לקיים תזרים מזומנים חיובי בפעילות בהפקת נפט מפצלי שמן בארה"ב. לכן, סביר שתתחיל מגמה של **ירידה** בתפוקת נפט בארה"ב.

אז מה?

זה יהיה **תנאי מספיק לסטגנציה כלכלית בארה"ב**. למרות הבטחות הירוקים, עדיין תקופה של צמיחה כלכלית בארה"ב, תמיד אופינה **בידול בצריכת נפט בארה"ב**.

אם אין גידול בהפקת נפט בארה"ב, זה מצריך גידול **ביבוא** של נפט לארה"ב.

מניין?

אם אין שדות נפט חדשים כמו שהיו בעבר הרחוק בים הצפוני, באלסקה, במפרץ מקסיקו, אז יש מקור עיקרי לגידול בתפוקת נפט – הלו הם "החברים" החדשים של נשיא רוסיה, חובשי הכפיות במפרץ הפרסי.

כלומר, אחרי שימוצה הגידול בתפוקת נפט מאיראן (הייתה תחת סנקציות), מלוב (הייתה תחת מלחמות) ומוונצואלה (הייתה תחת סנקציות), ישארו "הותיקים" במפרץ הפרסי כמי שקובעים את "המחיר השולי" של נפט.

להם יש נטיה לקבוע מחיר שהולך ועולה. אבל כעת יש להם גם "נטיה" חדשה. אחרי שראו כיצד "המערב" מקפיא/מחריים נכסים פיננסיים, הם לא ימהרו "למחזר" עודפי הכנסות ממכירת נפט בהחזקות של דולרים/יורו "במערב". גם אין להם תמריץ להחליף נכס באדמה – נפט – בנכס פיננסי שפוליטיקאים "במערב" יכולים לאייד אותו בכול עת. לכן, עדיף מבחינתם שיעלה מחיר הנפט ולא שיגדילו את התפוקה שלו. גם אם זה אינו מוצא חן בעיני ההגמון "במערב". שהרי כעת יש להם "חברים חדשים" דוברי סינית ורוסית. וגם **פרסית**.

אם כך מה המסקנה? ירידה בהפקת נפט בארה"ב, תמנע צמיחה כלכלית ראלית בארה"ב.

הנה חזרנו לסטגפלציה.

כבר אמרנו מה המשמעות של זו לשוקי הון.

אם כך, שוקי הון תלויים בהצלחת "הטכנולוגיה החדשה" של חברת אקסון להפקת נפט מפצלי שמן.

כרגיל, כול אחד יאמין במה שנוח לו להאמין.

הערה: חברת אקסון הפסיקה להפעיל מיזם משותף שלה ברוסיה – סאכלין 1. זה גרם תחילה לירידה תלולה בהפקת נפט במקום זה. וכעת? בי בי אקסון. לא צריכים אתכם. התפוקה חזרה למה שהייתה לפני שאקסון "נטשה" את רוסיה. זה אינו הכול. מי נמנה על הקונים הנלהבים של נפט/גז ממיזם זה? תנחשו. יפן. שגם התעקשה להמשיך להחזיק בחלק שלה בשותפות במיזם זה. כמו כן חברות יפניות הן שותפות במיזם סאכלין 2 וכמובן קונות ממנו נפט וגז.

ליפן, מאז סיום מלחמת העולם השנייה, יש מחלוקת עם רוסיה על הבעלות על חלק מהאיים שידועים כאיי קוריל. אלו סופחו לרוסיה בסיום מלחמת העולם השנייה. רוסיה הציבה בהם סוללות ליירוט מטוסים וטילים. השליטה הרוסית באיים אלו "נוחה" לסיין, כיוון שהיא מקלה על מעבר אניות מסיין אל מחוץ "לשרשרת האיים הראשונה" שקיימת בסמוך לחופי סיין (כולל טייוואן) ועלולה לחסום מעבר אניות מסיין אל רחבי האוקיינוס השקט. כמו כן היא מהווה איום בטחוני על יפן בגלל קרבתם לחלק הצפוני של איי יפן. אם השלטון ביפן רוצה להתאבד, הוא יכול לפעול ביחד עם השלטון באוקראינה, כדי "לשחרר" שטחים כבושים בידי רוסיה. אולם נראה שכעת הם מעדיפים לקנות נפט/גז מרוסיה. אז מה הפלא שלא "נגמרים" הטילים שבידי רוסיה.

עוד בתחום זה. חברת טוטל הצרפתית "נטשה" את איראן. מי בא במקומה? חברות מסיין ומרוסיה. איראן הודיעה כעת על בדיקה להקמת מרכז אזורי למכירת גז. אולי יקרה, אולי לא יקרה. מה שמעניין הוא, שהם אומרים שישתתפו בו מלבד איראן, רוסיה, טורקמיניסטן ותחזיקו חזק – קאטר. כן זו שמצוי בה בסיס אמריקאי גדול. זו שכידוע הייתה פעילה בניסיון "לשינוי המשטר בסוריה", בעוד שאיראן פעלה "לשימור המשטר בסוריה". נכון, לא נכון? למה לא? אם ערב הסעודית "מתחבטת" עם איראן – הכול ייתכן באזור זה.

הערה: בפרסומים שונים, כולל של "אנליסטים", מפרסמים "נתונים" על תפוקה לכאורה של נפט, שכוללת גם "נוזלי גז" – condensate - , וכך מתקבל רושם כאילו יש גידול בתפוקה של נפט.

למשל, בפרסום של בנק JP Morgan נאמר:

US oil liquids production trends toward a second record-breaking year

כותרת כזו עלולה ליצור רושם כאילו תפוקת נפט בארה"ב "שוברת שיאים". זו טעות. "הנתונים" שלהם כוללים "נוזלי גז" מסוגים שונים. כשליש מהכמות שהם מדווחים כתפוקה בארה"ב, אינה של נפט, אלא של "נוזלי גז/נפט".

בתי זיקוק משתמשים בנפט – crude – ולא "בנוזלי גז". המחיר שצרכן משלם בתחנת דלק, נקבע לפי המחיר של crude. כאמור למעלה התפוקה של אלו בארה"ב, הפסיקה לגדול מאז

רבעון שלישי 2022 והיא כעת נמוכה כמיליון חביות ביום מתפוקת השיא שלה לפני תחילת קוביד 19. זה מסביר מדוע הממשל בארה"ב ממשיך למכור נפט ממלאי חירום שלה ומפציר בערב הסעודית שלא תקטין את תפוקת הנפט שלה.

באותו פרסום "האנליסט" מתפתל להסביר מדוע למרות **ירידה** בכמות מתקני קידוח בארה"ב ובכמות הפעילות "להכנת תפוקה" בבארות, **לא** תקטן הכמות המופקת של נפט בארה"ב. הוא צריך "להסביר" את הפרדוקס הלוגי, איך תפוקה תמשיך לגדול, כאשר חברות **מקטינות** את הפעילות שנדרשת להגדלת תפוקה.

מדוע ההתפתלות הזו? אחרת, יצטרך להסביר איך **לא יעלה** מחיר הנפט בארה"ב. לפי נסיון הסטורי, עליה במחיר הנפט בארה"ב היא "רעה" לבנקים, למחזיקים במניות ובאג"ח וכמובן לפוליטיקאים בשלטון. אז בבקשה: "התפוקה בארה"ב עומדת לשבור שיאים".

מדדי מניות – שערי ריבית – זהב.

מחיר זהב – 1961 דולרים לאונקיה.
מדד דאו גונס תעשייתי – 33876.
מדד נאסדק – 13259.
תשואת אג"ח ממשלת ארה"ב 10 שנים – 3.74%.
שער ריבית יומי ארה"ב 5%
מחיר נפט קל ארה"ב – 70 דולר לחבית. ברנט באירופה – 75 דולר.
תשואה ראלית אג"ח צמוד מדד ממשלת ארה"ב 10 שנים – 1.57%.

הערה: לעומת מחירים לפני שבועיים: ירידה בתשואת אג"ח ממשלת ארה"ב ל-10 שנים ותשואה ראלית אג"ח צמוד מדד ממשלת ארה"ב 10 שנים. **עליה** במחיר הזהב. עלייה במדד נאסדק ובמדד דאו ג'ונס תעשייתי. ירידה במחירי נפט. עיקר הפעילות היא "בחיילים" שמצטרפים בעלויות מחירים "לגנרלים". כלומר, קונים "מה שעדין לא עלה". כולל מניות של חברות קטנות – מדד ראסל 2000. אולם אין שינוי "בסרובן" של אג"ח "זבל" להשתתף בשמחת עליות מחירים. המשך עליות במדד ראסל עשוי להביא להצטרפות קבוצה זו "לשמחה".

"שמחה" על מה?

שהבנק המרכזי של ארה"ב מפסיק להעלות את שער הריבית – "אין אינפלציה" – ובעוד 4-5 חודשים הוא יתחיל להוריד **הרבה ובמהירות** את שער הריבית היומי. בדיוק בזמן כדי להכין רקע כלכלי – פיננסי נוח לבחירות בנובמבר 2024. זו התוכנית/התקווה. כול "השאר" אינו רלבנטי לפעילות בשוק ההון – בייחוד בשוקי מניות – בהם "האופק הרחוק", הוא המועד שבו אפשר לגזור קופון של 20% השתתפות ברווחי ההון של השנה האחרונה.

שימו לב לפרט "קטן": גופי השקעות שהרווחים שלהם מבוססים בעיקר על "20% מרווחי הון", צריכים תחילה "לצאת מהבור של "הפסדים" בשנת 2022, כדי שיוכלו "להכריז על רווחים חדשים" ולגבות מהם 20%.

מה לגבי "כול השאר"?

בגרף למטה תרשים של מדד דאו ג'ונס תעשייה בעשור שהתחיל בשנת 1970. זאת אחרי שהגיע לשיא של כול הזמנים בשנת 1968 ברמה של כ-1000.

מקור: Barchart.com



תקופה זו היא דוגמה לסטגנפליציה.

מה היו התנאים הכלכליים, שכבר בתחילת העשור הזה "הכינו" את הרקע לסטגנפליציה בארה"ב?

1. ארה"ב הפסיקה למכור זהב במחיר קבוע של כ-35 דולרים לאונקיה לבנקים מרכזים זרים. כלומר, היו "יותר מדי דולרים" במערכת הפיננסית העולמית – בארה"ב ובמדינות אחרות.
2. ארה"ב לראשונה הפכה ליבואנית של נפט. כלומר, התפוקה המקומית בארה"ב לא הספיקה כדי לספק את הצריכה המקומית. לכן, מחיר הנפט לא נקבע על ידי חברות בארה"ב, אלא על ידי זרים – ארגון אופק שבזמן מלחמת יום כיפור בקיץ 1973, העלה את מחיר הנפט מכ-3 דולרים לחבית לכ-10 דולרים לחבית.

שימו לב בתרשים למעלה, שפעולה זו גרמה "להלם" כלפי מטה בשוקי מניות. אבל מדד המניות התחיל "לגמגם" כמעט כשנה לפני כן. זאת אחרי עלייה חדה שבאה אחרי ירידה חדה בעקבות "הלם" אינפלציה, כשהופסקה מכירת זהב ואפילו הוכרז על "הקפאת מחירים" בארה"ב.

3. גרעון בתקציב הממשלה – מימון הוצאות מלחמה בווייטנאם והוצאות סוציאליות של "החברה הגדולה". מצב שהתקיים מאז 1966/67 עם החרפת המלחמה בווייטנאם.

4. בנק מרכזי שהתעקש שלא לקיים שער ריבית ראלי – מדי פעם העלה את שער הריבית, אבל מדי פעם שוב התברר בדיעבד ששער הריבית היומי שהוא "קבע" אותו, היה נמוך משיעור האינפלציה.

כול המאפיינים האלו היו קיימים כבר בתחילת העשור הזה.

אפשר להוסיף לכך את "הבלגן הפוליטי" בפרשת הנשיא המכהן ניקסון, החל משנת 1973.

ובימינו:

תנאים 1, 3 ו-4 קיימים כבר כעת. אומנם הבנק המרכזי מדי פעם "מעמיד פנים" שהוא נחוש לקיים שער ריבית ראלי חיובי, אבל "כולם יודעים" שזה משתנה במהירות כאשר נוצר משבר פיננסי ו/או יש ירידה גדולה ומהירה במדדי מניות.

מה נותר? מס. 2. כמו כן אז לא היה לארה"ב מלאי חירום של נפט שאפשר למכור ממנו מאות מיליוני חביות, כמו שעושה הממשל הנוכחי מאפריל 2022. ייתכן/סביר שכבר בסוף שנת 2023 יתקיים גם תנאי זה.

לגבי תנאי מס. 1 – כמו שאז הרקע למשבר היה "עליית" הפעילות הכלכלית באירופה אחרי מלחמת העולם השנייה וסרוב להמשיך לצבור דולרים – בהובלת נשיא צרפת דה גול – כעת קיים עליית הפעילות הכלכלית של סין ונטיה להחליף את הדולר בסחר העולמי.

לגבי תנאי 3 – גידול בלתי נפסק בתקציב הביטחון (ההרתעה) של ארה"ב, תוכניות "ירוקות", ותוכניות לתיקון עוולות סוציאליות כלפי מיעוטים – ביחוד בעלי צבע עור כהה.

ציינו כבר שבתקופה של סטגפלציה תהיינה תנודות גדולות ומהירות במדדי מניות. אבל בלי שמושג "שיא חדש" – לא ראלי וסביר שגם לא נומינלי.

למה התנודות? בגלל "תנודות" במדיניות של הבנק המרכזי. אלו באות בגלל תנודות בשיעור האינפלציה. תחילה אחרי הלם אינפלציוני ראשון, באה "רגיעה" ועליות במדדי מניות. ואז כשמתברר שהאינפלציה חיה וקיימת ו/או שקורה הלם אינפלציוני חדש מגורם חיצוני, שוב ירידה חדה. ואחרי כן שוב עליה חדה. ושוב ירידה חדה.

מי אינו משתתף בשמחה **העונתית** במדדי מניות?

מחירי אג"ח לטווח ארוך! מדוע? כי אלו נדונו "לשחיטה" בתקופה ארוכה של סטגפלציה.

כלומר, אובדן ערך ראלי גדול.

האם כבר כעת מחירי אג"ח "זבל" מורים כי זה מה שעומד לקרות?

מחיר הזהב? משתנה "בהיפוך" לשנוי במדד מניות. עליה חדה במחירו בזמן ירידה חדה במדד מניות בגלל הלם אינפלציוני. אחרי כן ירידה חדה במחירו בזמן התאוששות במדד מניות. אחרי כן מגמת עלייה עקבית במחירו עם תנודות קטנות יחסית כלפי מטה, בזמן של שמחה עונתית במדד מניות.

כלומר, כמו שמחירי אג"ח "זבל" אינם משתתפים בשמחת עליות במדדי מניות – על ידי עליה גדולה במחירים שלהן, כך מחיר הזהב אינו משתתף בזה על ידי ירידה גדולה במחירו.

כלומר, משלב מסוים כשברור שנמצאים בסטגפלציה, מחיר הזהב ממשיך במגמת עליה במחירו תוך תנודות קטנות יחסית כלפי מטה ומתעלם משמחה עונתית במדדי מניות.

זאת ביחוד כאשר ברור שאין "מטבעות חזקים" שיכולים לשמש תחליף להחזקת דולרים.

כלומר, כששער החליפין של הדולר אינו יורד לעומת "מטבעות חזקים". כי אין כאלו.

ייתכן שקורה כבר כעת!

עד מתי תימשך השמחה העונתית (?) הנוכחית במדדי מניות?

סביר שכשיתברר ממש בקרוב, שאכן הבנק המרכזי של ארה"ב מפסיק להעלות את שער הריבית היומי – תהיה אתנחתא ל-3-4 חודשים ואז לקראת רבעון 4 בשנת 2023 כאשר "יתחיל" להוריד ריבית, תהיה עליה חדה ומהירה ובזה תגיע השמחה לסיימה. בדיוק כאשר אפשר יהיה לגזור קופון של השתתפות ברווחי הון בשנת 2023.

אבל זו "השערה פרועה" שלנו.

כרגיל כול אחד רשאי לעשות כפי הבנתו/תקוותו.

קרן נסחרת מדד ראסל 2000 – מדד ספ500 – חמש שנים אחרונות
ראסל – בשחור ציר ימני. אמור לשקף מניות של חברות "קטנות".
ספ500 – בתכלת ציר שמאלי



הערה: מהסס להצטרף "לגנרלים" בעליות מחירים. מדד ספ500 מושפע בעיקר מעליות המחירים שהיו בקבוצה קטנה 5-7 מניות טכנולוגיה. אלו אמורות לתפקד טוב יותר בתקופה של סטגפלציה – בגלל מעמד מונופוליסטי בתחום העיסוק שלהן ויכולת טובה יותר לשמור על מחיר ראלי למוצרים/שירותים שלהן. שימו לב בתרשים למעלה כיצד מדד ראסל התחיל "לגמגם" באזור השיא, בעוד נמשכה עליה במדד ספ500. שוב בגלל השפעת קבוצה קטנה של מניות טכנולוגיה. אבל לבסוף צבא אינו יכול לתפקד רק עם "גנרלים". אם ראסל מגמגם/יורד אז גם ספ500 יתחיל לגמגם/לרדת.

תנאי שימוש וגלוי נאות

1. פרסום זה שייך לד"ר שמואל גולדמן ת.ד. 39312 ת"א 61392 טל. 03-6424743. המאמרים נכתבו על ידי ד"ר שמואל גולדמן והם משקפים את דעת הכותב בלבד, בזמן כתיבתם.
2. אין לראות במאמרים אלו משום הצעה לפעולת השקעה כלשהי או כמתן חוות דעת על הכדאיות של השקעה כלשהי ואין הם מהווים תחליף לייעוץ המתחשב בנתונים ובצרכים המיוחדים של כל אדם.
3. שיעור שינוי באחוזים מנובמבר 2007 – מדד דאו ג'ונס ומחיר זהבהדעות המובאות בפרסום זה, ניתנות לשנוי בכל עת ללא מתן הודעה כלשהי.
4. פעולות השקעה שנעשות על ידי ד"ר גולדמן, יכולות להיות בניגוד למשתמע מפרסום זה.
5. המידע שמופיע בפרסום זה, שאוב ממקורות שנחשבים כמהימנים, אולם אין הכותב אחראי על נכונות המידע או שלמותו.
6. כל שימוש שנעשה בפרסום זה, נעשה שלא על דעת הכותב והוא נעשה באחריות המשתמש בלבד.
7. לפי העניין בסופו של כל מאמר ניתן גלוי לעניין האישי שיש או אין לכותב בזמן כתיבתו, במישרין או בעקיפין, בניירות ערך ובנכסים פיננסיים שמוזכרים בו. נתונים אלו יכולים להשתנות לאחר מועד הכתיבה.
8. אין להעתיק בכל צורה שהיא ואין לפרסם או להפיץ בכל צורה שהיא, כל מאמר או חלק ממאמר, שמופיע בפרסום זה, בלי לקבל מראש ובכתב את הסכמתו של ד"ר שמואל גולדמן.