

חוברת למשקיע

28 באפריל 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 14 באפריל 2023.

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

בחוברת זו:

מדור "איחוד משפחות".

רוסיה לא הייתה מוכנה – כלכלית – למלחמה באוקראינה.

סחר בינלאומי במטבעות אחרים מלבד דולר אמריקאי.

סין – כלי רכב - "מלחמות מחירים".

סין – הכנות למלחמה – חברות רואי חשבון – חברת מיקרון - בנקים.

אוקראינה - "מלחמה מתגלגלת" – שנויים כלכליים "מתגלגלים".

מדור הומור – פגישות רעים.

מדדי מניות – שערי ריבית – זהב.

מדור "איחוד משפחות".

שר החוץ של ערב הסעודית בסוריה.



הערה: הוא פשוט בא לבדיקה אצל רופא עיניים. כנראה אחרי שהוא ואחרים בערב הסעודית, "ראו מה שקורה" בעולם.

מנהיג ההוטים בתימן לוחץ ידיים עם שגריר ערב הסעודית בתימן - 9.4.23.



הערה: למה לא? גם סאדאת, אחרי "חלופי מהלומות" עם ישראל, בא "ללחוץ ידיים" בירושלים.

שבוי הוטי שהוחזר לבירת תימן, אחרי חילופי שבויים בין ההוטים והסעודים 14.4.23.



הערה: משלחת של בכירים מהממשל בארה"ב "עלתה לרגל" לערב הסעודית "להביך" מה קורה, או **אולי** לאיים על הסעודים "אם זה ימשיך לקרות..."

עוד הערה: בו בזמן רשות האנרגיה בארה"ב פרסמה הצעת תקנות להגבלת כמות הפליטה של "חומרים מסוכנים" שתותר מרכבים בארה"ב החל משנת 2027. הם צופים שאימוץ ההצעה יביא לכך שאחרי שנת 2030, 65% מכלי רכב שימכרו בארה"ב יהיו כלי רכב חשמליים, לעומת כ-6% כעת. זאת בגלל שיצרני רכב **לא** יוכלו לקיים את התקנות החדשות ברכבים שמונעים בבנזין/דיזל.

כעת שאלה: למה שסעודיה ושאר יצואניות נפט גדולות במפרץ הפרסי, תשתפנה פעולה עם ממשל בארה"ב/בשוק המשותף, שמתכוונים לחסל את מקור ההכנסות העיקרי שלהן?! אולי בסדר פסח תהיה תשובה לשאלה זו. כלומר, נסים. עד אז סביר שנמשיך לראות תמונות כאלו.

אבל זה לא העיקר בתוכנית "איחוד משפחות" של מדינות במפרץ הפרסי. העיקר יהיה אם הן תמכורנה נפט תמורת מטבעות אחרים מלבד דולר אמריקאי. בעיקר יואן סיני. זה יגרום **לעלייה משמעותית בשער הריבית הראלי "במערב"**. עוד בהמשך חוברת זו.

מי עוד מתבסס בערב הסעודית? חברת Huawei שמכבת בראש החברות מסין שהממשל בארה"ב מטיל עליהן סנקציות. אחרי ביקור נשיא סין בערב הסעודית בחודש דצמבר 2022, נחתמו הסכמים לשיתוף פעולה בתחום "דיגיטלי". בעיקר באמצעות חברה זו. זאת להקמת פרויקטים נרחבים שמבוססים על טכנולוגיות שהחברה "מובילה" בהן.

מה הפלא שמופיעות תמונות כאלו?! מה הפלא שמר מוחמד בן סלמן, יורש העצר של סעודיה, לפני כשבוע, שוחח בטלפון עם מר פוטיין נשיא רוסיה, על שיתוף פעולה בארגון אופק והגברת הקשרים הכלכליים/מסחריים בין סעודיה ורוסיה. הוא לא שמע על "הסנקציות"?

אין מדובר "בשיגעון חולף" של ההנהגה בערב הסעודית.

תמונות אלו מופיעות בגלל מה שנראה ככישלון "מודל הסנקציות" שמוטלות על ידי הפוליטיקאים בארה"ב, בשוק המשותף, בארגון נאטו ועוד מדינות "נלוות". לזה תהיינה השלכות כלכליות/מדיניות משמעותיות!

ננסה להסביר זאת בקטע הבא.

רוסיה לא הייתה מוכנה – כלכלית – למלחמה באוקראינה.

לא אנחנו אומרים זאת. זה נאמר על ידי גב' Elvira Nabiullina שעומדת בראש הבנק המרכזי של רוסיה.

באתר RT ("מזוהה" עם ממשלת רוסיה) היא מצוטטת (תרגום לאנגלית):

"No one could have prepared for this insane onslaught of sanctions," Nabiullina said, adding that external conditions for the Russian economy had been worse than "even the most pessimistic scenario"

"סנקציות מטורפות"? מה "מטורף" בזה?

להטיל שתי פצצות אטום על ערים ביפן על ידי ארה"ב, זה "מטורף"?

בכלל לא. המטרה הייתה להביא **במהירות ובלי קרבנות** לצבא ארה"ב, **לסיום** המלחמה עם יפן.

מה "מטורף" בזה? שהיו מאה אלף הרוגים באכלוסיה אזרחית ביפן בתוך 3 ימים? כמה היו נהרגים (יפנים ואמריקאים) אם ארה"ב הייתה צריכה לפלוש לשטחה של יפן עם לפחות מיליון חיילים?!

עבור אלו שקבלו את ההחלטה להטיל פצצות אטום על יפן, זו הייתה החלטה "הגיונית". בכלל "לא מטורפת".

"הצידוק" לה היה "סיום מהיר של המלחמה". הדגש הוא על "מהיר".

(הערה: מבקרים של החלטה זו טענו שלא היה צורך להטיל פצצות אטום על יפן, כי ממילא יפן הייתה כבר קרובה לתבוסה "ולכניעה ללא תנאי". אולי. ואולי לא. מישהו היה צריך להחליט.)

המטרה/תקווה של סנקציות כלכליות "מטורפות" שהוטלו על רוסיה, הייתה/הנה להביא לסיום **מהיר** של המלחמה באוקראינה, בלי קרבנות בנפש לארה"ב ולמדינות השוק המשותף וגם תוך "קרבנות כלכליים" מעטים, אם בכלל. זאת על ידי "התמוטטות הכלכלה הרוסית", שתאלץ את השלטון ברוסיה (הנוכחי או זה שיחליף אותו) להפסיק את המלחמה.

המטרה של אספקת נשק וסיוע כלכלי לאוקראינה הייתה/הנה ליצור את תקופת הזמן שנדרשת, כדי שסנקציות כלכליות "מטורפות" תבאנה לתוצאה "המיוחלת" על ידי מנהיגי "המערב".

אין בזה שום דבר "מטורף" מבחינת מנהיגי "המערב" ובעיקר מנהיגי ארה"ב.

לפי דוחות/ניתוחים שהוכנו על ידי "מומחים", הסנקציות היו אמורות להביא "להתמוטטות מהירה" של הכלכלה הרוסית. דוחות/ניתוחים אלו לא "הודלפו" לציבור. לא היה צורך "להדליף" אותם. אפשר היה לקרוא/לראות אותם בכלי התקשורת "המכובדים" ביותר "במערב". גם בדיווחים שנמסרו בשימועים שנערכו בקונגרס של ארה"ב.

האם הכלכלה הרוסית התמוטטה/תתמוטט בקרוב? אולי. אולי לא.

הבעיה של יוצרי "מודל הסנקציות" היא, שהם מסיקים מאורח החיים שלהם, כיצד תגבנה אוכלוסיות במדינות אחרות, למה שהם מכנים "התמוטטות כלכלית".

למשל, כיצד יגיב הציבור ברוסיה על סגירת חנויות זארה ומסעדות מקדונלד. חמור מכך. כיצד הוא יגיב על סגירה למעשה של מפעלים לייצור (יותר נכון "הרכבת") רכב ברוסיה. עד כה בהחלט יש "התמוטטות" בתחום זה. אלפי אנשים בסקטור זה הפכו למובטלים. כך גם במפעלים אחרים שנסגרו. למשל אלו שייצרו רהיטים עבור חנויות איקאה ברוסיה. גם אלו שעבדו בחנויות של חברות "מערביות" שהפסיקו לפעול ברוסיה.

או כיצד יגיב הציבור ברוסיה על כך שאינו יכול לנסוע לחופשה במדינות השוק המשותף. לא בגלל שאינו יכול לצאת מרוסיה, אלא בגלל שאינו יכול להיכנס למדינות אלו.

ועוד ועוד. בהחלט הסנקציות גרמו/גורמות "להתמוטטות" – הפסקת פעילות כלכלית ברוסיה כפי שהייתה לפני הטלת הסנקציות.

זה גם נעשה מהר. אפילו מהר מאד.

במלחמה באוקראינה, מאות אלפים מתו – לאיזה צד? תלוי למי מאמינים. מיליונים נאלצו לנטוש את בתיהם. מיליונים איבדו את מקור פרנסתם. מדי פעם "מוסיפים עוד סנקציות".

והתוצאה? בינתיים **נמשכת** המלחמה באוקראינה.

זה "יוצר בעיה". כי כול עוד אין מושגת מטרת הסנקציות, "קורים דברים בעולם", גם מחוץ לאוקראינה.

למשל, מה שרואים בתמונות למעלה במדור "איחוד משפחות".

כי ברוסיה ובמדינות אחרות, אנשים **אינם** נשארים פסיביים בתגובה לסנקציות. הם מגיבים "למודל הסנקציות" של "המערב". במדינות אחרות, מלבד בגלל שיקולים כלכליים/כספיים, ייתכן גם בגלל מסקנה כמו "היום הם עושים זאת לרוסיה, מחר הם יעשו זאת לנו".

כמו כן, ייתכן בגלל צפי למה תהיה המשמעות, אם יתברר שנכשל "מודל הסנקציות"? לא רק ברוסיה. גם בסין. גם באיראן. גם בצפון קוריאה.

כאשר **אין "התמוטטות מהירה"** – קורים דברים. כמו שרואים בתמונות למעלה.

כמו כן "קורים דברים" בתחום הכלכלי ברוסיה ובמדינות אחרות, כתהליך של "התאמה" לסנקציות "מטורפות". ייצור מקומי ברוסיה כתחליף ליבוא מוצרים. יבוא מוצרים ממדינות שאינן נוטלות חלק "במודל הסנקציות".

המערכת הכלכלית בעולם **אינה** נשארת פסיבית בתגובה לסנקציות "מטורפות". כך גם יחסים **כלכליים ומדיניים** בין מדינות.

כאשר **לא** מתממשת התחזית על "התמוטטות מהירה", יש/תהיה לכך השפעה על המערכת הכלכלית/פיננסית בעולם.

למשל, על "מעמד הדולר" במערכת הכלכלית/פיננסית בעולם. כאמור בקטע הבא.

הערה: "ההצדקה" של היטלר, נוכח הספקות של ראשי הצבא הגרמני, לפלישה לברית המועצות בשנת 1941, הייתה שתהיה "התמוטטות מהירה" של הצבא הרוסי ושל השלטון הקומוניסטי בברית המועצות. כלומר, זו תהיה "מלחמת בזק". כאשר תחזית זו **לא** התממשה, המלחמה הפכה "למלחמת כתישה" והסתיימה כשצבא רוסי כבש את ברלין.

אם מודל הסנקציות "המטורפות" על רוסיה, מטרתו להביא "להתמוטטות מהירה" של **השלטון הנוכחי** ברוסיה, וזה **אינו** קורה, מהי "תוכנית ב" של מטילי הסנקציות? "נסיגה אסטרטגית" לברלין ולהתחפר שם "למלחמת כתישה כלכלית"? זאת אם תיכשל "מתקפת האביב" של צבא אוקראינה?

דבר אחד בטוח שיקרה – האביב, גם באוקראינה, יגיע בתוך שבועות ספורים. לגבי כול השאר – **כעת** כול אחד יכול להאמין במה שנוח לו להאמין – עד "שזה קורה".

סחר בינלאומי במטבעות אחרים מלבד דולר אמריקאי.

כאשר רוסיה מוכרת נפט לסיין תמורת דולר אמריקאי, בבנק אמריקאי נוצר פיקדון דולרי, למעשה של תושב ברוסיה. (גם כאשר העסקה נעשית באמצעות בנק שאינו אמריקאי, אותו בנק צריך למעשה להחזיק פיקדון בדולרים בבנק אמריקאי.)

התושב הרוסי יכול להשתמש בפיקדון, למעשה בבנק אמריקאי, כדי לשלם עבור יבוא לרוסיה.

כלומר, בצורה זו עסקה בין רוסיה וסיין, למעשה משתמשת בשירותים של בנק בארה"ב. לכן, יש סיכון שהשלטון בארה"ב ימנע את ביצוע העסקה. כך גם כאשר רוסיה מוכרת נפט תמורת יורו. למעשה נוצר פיקדון ביורו של תושב רוסי במדינה בגוש היורו. גם במקרה זה יש אפשרות שהשלטונות בגוש היורו ימנעו ביצוע עסקה כזו.

המניעה יכולה להיות על ידי הטלת "סנקציות משניות". כלומר, לאסור על בנקים בארה"ב ובגוש היורו לעשות עסקות עם בנקים "זרים" שמאפשרים ביצוע עסקות בדולר/יורו עם תושב רוסיה. כלומר בנקים אלו לא יוכלו להחזיק בפיקדונות דולריים בארה"ב וביורו במדינות גוש היורו, **בהקשר של עסקות עם רוסיה**.

(הערה: הם יכולים בכלל לאסור **כול** עסקה עם מדינה שממשיכה לסחור עם רוסיה. הסיכון בזה הוא, שאם מדינות גדולות תסרבנה להישמע לתכתיב כזה, תגרם התמוטטות **מהירה** של הפעילות הכלכלית והפיננסית בעולם. אולם אין לשלול פעולה כזו על ידי פוליטיקאים שרואים "שמודל הסנקציות" אינו משיג את מטרתו – חילופי שלטון ברוסיה/ בסיין/ באיראן/בצפון קוריאה ועוד.)

נניח כעת **שרוסיה תמכור נפט לסיין תמורת מטבע סיני** – יואן. במקרה כזה נוצר פיקדון של תושב רוסיה ביואן בבנק בסיין. תושב רוסי יוכל לייבא מוצרים מסיין ולשלם תמורתם באמצעות הפיקדון בבנק בסיין. או שבעל הפיקדון הרוסי ימכור את המטבע הסיני לאחר שרוצה לייבא סחורות מסיין. למשל לתושב הודו שימכור סחורות לרוסיה וייבא סחורות מסיין.

במקרה כזה, העסקות נעשות במטבע סיני במקום בדולר אמריקאי. כולם מרוצים. ההנחה היא שלא סין ולא הודו אוסרות על ביצוע עסקות עם רוסיה. אין צורך בשירותים של בנק אמריקאי לביצוע העסקות.

נניח שסין תקנה נפט מערב הסעודית ותשלם ביואן סיני. לתושב ערב הסעודית יהיה פיקדון בבנק בסין. הוא יוכל לייבא מוצרים מסין או למכור את הפיקדון לאחר שרוצה לייבא מסין ובתמורה לכך לקנות ממנו סחורות. למשל לקנות מאיראן שטיחים לארמונות בערב הסעודית ואיראן תקנה טלפונים מסין.

כאשר יש תחליף לסחורות ושירותים (סוג **וכמות**) שנמכרים על ידי מדינות שמשותפות "במודל סנקציות", סביר שהוא **לא** ישיג את התוצאות המיוחלות על ידי מטילי סנקציות. אחרי שארה"ב ומדינות השוק המשותף העבירו חלק גדול/רוב מפעילות תעשייתית למדינות אחרות (בעיקר באסיה), סביר שיש מעט מוצרים ושירותים שניתנים על ידי "המערב" שאין להם תחליף. סביר שלרבים מהם אפשר ליצור תחליף בתקופה קצרה יחסית.

מאידך צריך לזכור שגם "למערב" יש תלות במוצרים ממדינות אחרות, בייחוד באנגריה, מתכות תעשייתיות. לכן, **אין** אפשרות שסנקציות "מטורפות" שתוטלנה על "**כולם**" מחוץ "למערב", לא תגרומנה לקרבנות כלכליים "במערב" שישכנו פוליטית את מטילי הסנקציות. כמובן שגם עלולות למוטט מערכת פיננסית/כלכלית שמבוססת על חובות עצומים של שלטונות "לציבור". חובות שאפשר היה להגדיל אותם רק כאשר יש סחר חופשי עם מדינות מחוץ "למערב" ובנקים מרכזיים "במערב" יכלו ליצור כמות "אינסופית" של דולרים/יורו.

זה מסביר את "הפניקה" של פוליטיקאים בארה"ב, חברי קונגרס, מאפשרות למשל **שברזיל**, שומו שמיים, תמכור נפט ותבואות תמורת מטבע **שאינו** דולר אמריקאי. כך מצהיר/מציע נשיא ברזיל. גם ארגנטינה מצטרפת "לתנועת השחרור מהדולר". תייבא מוצרים מסין תמורת תשלום ביואן סיני. הסכום נמוך יחסית- שווה ערך ל-15 ביליון דולרים בשנה. למה זה חשוב לסין? שהיא תוכל לייבא **תבואות** מארגנטינה תמורת תשלום במטבע סיני. חשוב לסין להבטיח מקור ליבוא תבואות ממדינות אחרות, מלבד מארה"ב. אלו הן בעיקר ברזיל, ארגנטינה ורוסיה.

נשיאי ברזיל וסין בביקור של נשיא ברזיל בסין – 14-4-2023.



הערה: מי אינו "מצליח" להגיע לביקור בסין? מר בלינקן שר החוץ של ארה"ב. מי אינו "מצליח" לדבר עם נשיא סין, גם לא בשיחת וידאו? מר בידן נשיא ארה"ב. לא בגלל שהם אינם "רוצים". זה בגלל שבסין אינם "רוצים" לשמוע איומים מהמכובדים האלו. הם ממילא מתכוננים למלחמה עם ארה"ב. סביר שביחד עם שותף "זעיר" שנמצא בקרמלין במוסקבה. אתו הם "מדברים", גם **בביקורים במוסקבה**. ביקורים של הממונה על יחסי החוץ של סין. אחרי כן, נשיא סין. ולפני כמה ימים שר ההגנה של סין. כמו כן הם "סידרו" יחסים דיפלומטיים בין ערב הסעודית ואיראן. אז אין להם זמן לשיחות עם בכירים בארה"ב. נציין פה ששר ההגנה של ארה"ב ייתכן שהוא בכלל מנוע מלדבר עם שר ההגנה של סין, שארה"ב הטילה עליו סנקציות! לכן ייתכן ששר ההגנה של סין לא יגיע לביקור בארה"ב, כפי שהיה נהוג בעבר.

בביקור שלו בסין, אמר נשיא ברזיל:

Every night I ask myself why all countries have to base their trade on the dollar

Why can't we do trade based on our own currencies? Who was it that decided that the dollar was the currency after the disappearance of the gold standard

“מי החליט?”

החליטו בליוני אנשים בעולם שעושים עסקות כלכליות/פיננסיות בין מדינות ובתוך מדינות. “ההחלטה” מבוססת על הנחה **שתמיד יש “מישהו”** שמוכן לבצע עסקה כלכלית/פיננסית תמורת דולר אמריקאי. כמו כן ההנחה, שלפחות בזמן הקצר, נשמר הערך הכלכלי של דולר אמריקאי לצורך ביצוע עסקות.

אבל “שמירת ערך”, פירושה גם שהשלטונות בארה”ב אינם “מקפידים” את היכולת של אלו שיש להם דולרים, לבצע עסקות כלכליות/פיננסיות. שהרי “הקפאה” כזו פירושה **שלא** נשמר הערך הכלכלי של דולרים עבור אנשים מסוימים.

כמו כן “שמירת ערך” פירושה **שמותר** לבצע עסקות עם כול מי שיש לו דולרים. שהרי אם אסור לבצע עסקות עם אנשים מסוימים, גם אם יש להם דולרים, אז לא נשמר הערך הכלכלי של דולרים.

אז אנשים בעולם מחפשים “מטבע אחר” לביצוע עסקות.

בייחוד אלו שיש להם מה למכור – מוצרים/שירותים בכמויות גדולות. בייחוד מוצרים שתמיד יש להם ביקוש גדול בכול מקום בעולם – כמו אנרגיה, מזון, מוצרים תעשייתיים.

התמריץ כעת להחליף את הדולר האמריקאי במסחר בין מדינות נגרם על ידי מודל הסנקציות. (אם יהיה בארה”ב תהליך אינפלציוני ממושך – לפחות 4-5 אחוזים בכול שנה – גם זה יהיה תמריץ להחלפת הדולר).

כול עוד הסנקציות מוטלות על מדינות קטנות יחסית מבחינה כלכלית (איראן, צפון קוריאה, בעבר עיראק וסרביה), אלו אינן יכולות להגיב בצורה שתגרום “לקרבנות” **אצל** מטילי הסנקציות. אבל כאשר הן מוטלות על מדינות כרוסיה וסין (סנקציות **ישירות**) ומאיימים להטיל סנקציות **משניות** על מדינות כהודו, ערב הסעודית, ברזיל, טורקיה ועוד, זה ממריץ מדינות להחליף את השימוש בדולר (וביורו) במסחר בין מדינות.

אז מה?

ראשית, ייתכן מצב שבו ארה”ב ומדינות השוק המשותף לא תוכלנה לבצע עסקות עם מדינות אחרות, שמשתמשות במטבע אחר מלבד דולר/יורו, לבצוע עסקות. שהרי יהיה צורך “במטבע אחר” לבצוע עסקות איתן. מנין יהיה להן “מטבע אחר” אם הן תסרבנה לעשות עסקות עם מדינות שהמטבע שלהן משמש לעסקות? למשל, “בגלל סנקציות”.

תופעה כזו עלולה לגרום לירידה בפעילות כלכלית, ביחד “עם אינפלציה”. זאת בגלל עלייה בעלות ביצוע עסקות. זה קיים כבר כעת במדינות באירופה שמייבאות נפט ומוצרי מדינות במפרץ הפרסי ומהודו במקום מרוסיה. (רוסיה מוכרת נפט להודו, הם מוכרים אותו בצורה של “מוצרי נפט” למדינות באירופה. ערב הסעודית מייבאת דיזל מרוסיה (עד כה בכמות קטנה) ומוכרת דיזל למדינות באירופה).

שנית, כאשר נעשות עסקות רבות “במטבע אחר”, אין צורך להחזיק ביתרות נזילות בדולר/יורו, כמו שנדרש כאשר כול העסקות נעשות בדולר/יורו. זה יקטין את ההיצע של “חיסכון לזמן קצר” בדולר/יורו.

שלישית, במצב כזה גם אין סיבה להחזיק חיסכון לטווח ארוך ביתרות נזילות/בטוחות בדולר/יורו כמו בתקופה שבה כול העסקות נעשות בדולר/יורו. זה מקטין את ההיצע של חיסכון לטווח ארוך בדולר/יורו.

התוצאה? **עלייה בשער הריבית הראלי** במדינות שבהן בנקים מרכזיים יכולים "ליצור" כמות אינסופית של דולר/יורו על ידי "כמה קליקים במקלדת של מחשב". דהיינו בארה"ב ובמדינות גוש היורו.

ואז? ירידה במחירי נכסים, בתעסוקה במדינות אלו. סביר שגם "באורך החיים הפוליטי" של פוליטיקאים במדינות אלו. הם לא יוכלו "לפתור" כול משבר כלכלי/פיננסי על ידי "כמה קליקים במחשב".

אז מה הם עושים? מאיימים על "כולם". למשל, שרת החוץ של גרמניה, מנהיגת הירוקים בגרמניה, אחרי שביקרה בסין, הביעה זעזוע ממה "שמצאה שם". סביר מזה שאמרו לה בדרך הסינית המנומסת, "אל תבלבלי לנו במוח". הממונה על יחסי החוץ של השוק המשותף "שהודיע" לסין שהיא "חייבת להתנהג... אחרת...". אחרת מה? הם לא יוזמנו לכנס בבריסל?

נזכיר: חברות רכב גרמניות מוכרות בסין יותר מכוניות מאשר בגרמניה! זה אינו מפריע לשרת החוץ של גרמניה לאיים על סין שלא תעז "לעשות כך וכך" בטייוואן. למה לא? אם מצביעים בשבילה, אז מה אכפת לה, אם חברות רכב בגרמניה תפשוטנה את הרגל? הרי ממילא הן תיכחדנה, כאשר היא ("הירוקים") תכפה עליהן לייצר/למכור רק מכוניות חשמליות. או אולי הן תעברנה את כול המפעלים שלהן לסין. כך כבר מסתמן מהסכומים שהן משקיעות **במפעלים בסין** לעומת ההשקעות במפעלים בגרמניה.

החלפת הדולר במסחר בין מדינות תלויה בנכונות של **יצואנים** לקבל תמורה "במטבע אחר". אי אפשר לכפות "נכונות" כזו, אם רוצים להימנע מהתערבות ממשלתית בהחלטות עסקיות. אפשר ליצור תנאים "שממריצים" "נכונות" כזו.

למשל ביצוא של נפט על ידי "חברות ממשלתיות". נפט מרוסיה, מאיראן, מערב הסעודית, מברזיל, מוונצואלה ועוד. למשל, יצוא נפט לסין תמורת מטבע סיני. זאת בהנחה שתמיד יש מה לקנות מסין תמורת מטבע סיני.

מאידך, נכונות למכור מוצרים למדינה מסוימת תמורת המטבע המקומי שלה. למשל נפט רוסי להודו תמורת מטבע הודי. זאת בהנחה שתמיד יש מה לקנות מהודו. אם לא ברוסיה, אז במדינה אחרת שמייבאת מוצרים מהודו ושלה אפשר למכור מטבע הודי ולייבא ממנה מוצרים.

ידוע שכאשר יש צורך ותמריץ הגיוני, אנשים עושים מה שנדרש כדי לשרוד ומה שהגיוני מבחינה כלכלית. זה לוקח זמן, אבל זה קורה.

כמו שנאמר למעלה, **התוצאה תהיה עלייה בשער הריבית הראלי "במערב" והתוצאות הכלכליות/פיננסיות מכך.**

בתחום הצבאי אומרים: "מי שמגן על הכול, אינו מגן על כלום". כך גם בהטלת סנקציות: מי שמטיל סנקציות על "כולם", אינו מטיל סנקציות על אף אחד.

סין – כלי רכב - "מלחמות מחירים".

מזה כששה חודשים יש "מלחמה" בין מחוזות שונים בסין. מי ימכור כלי רכב שמיוצרים במחוז מסוים במחירים נמוכים יותר מאלו שמיוצרים במחוזות אחרים.

האם תופעה זו מראה על התגשמות "חלום ירוק" שבו "לכול סבתא ולכול תינוק" תהיה מכונית חשמלית, או זו דוגמה למה שקורה, כאשר "גאות" שנוצרת על ידי שלטון, "לפתע" מתפוגגת?

כתבנו בחוברת קודמת, שכיום הדרך של יצרני מכוניות להגדיל את ההכנסות שלהם, אינה על ידי הגדלת מספר המכוניות שהם מוכרים, אלא על ידי העלאת "אינסופיות" במחירי המכוניות. זאת בטענה שאלו מכוניות "באיכות טובה יותר". הסיבה היא רוויה **בכמות** המכוניות שאפשר למכור, בייחוד במדינות "המערב".

האמצעי העיקרי בשנים הבאות לגבות מחיר גבוה יותר עבור רכבים הוא על ידי מכירת מכוניות חשמליות. (אחרי כן על ידי מכירת מכוניות "אוטונומיות"). כיוון שפוליטיקאים "ירוקים" אינם סומכים על התבונה של הציבור, שתגרום לו לשלם "מחיר גבוה יותר", הם "מסבסדים" את העלות של רכב חשמלי.

בעיקר זה אמור לקרות כעת בארה"ב. שם בעקבות חקיקה, צפוי סבסוד בסכום של לפחות כ-7500 דולרים למכונית. ברור מדוע יצרני רכב בארה"ב תמכו בהתלהבות בחקיקה זו. אבל כעת השלטונות בארה"ב "הפתיעו" בהצעה שלמעשה תחסל את היכולת שלהם לייצר מכוניות שמונעות בבנזין/דיזל. עוד נחזור לעניין זה.

לממשלה בסין יש שתי סיבות עיקריות לעידוד מכירת רכב חשמלי. ראשית, הקטנת זיהום אוויר בערים גדולות. שנית, הקטנת התלות ביבוא של נפט שמזקקים אותו לבנזין/סולר. חשמל אפשר לייצר מפחם (מצוי בשפע בסין) ומגז שמיובא בצינורות מרוסיה ובצורה נוזלית במכליות. השלטונות בסין החליטו שהגדלת כמות המכירות של רכב חשמלי היא "אינטרס לאומי".

בהתאם לכך הונהג בסין "סבסוד" לייצור רכבים חשמליים. מדוע "ייצור"? כיוון שתחילה הסבסוד, למעשה מענק, ניתן עבור "ייצור" רכב חשמלי ולא עבור "מכירת" רכב חשמלי. מענקים אלו הגיעו עד לשיעור של כשליש "ממחיר המכירה" של רכב חשמלי. יש הטוענים שאפילו למלוא העלות של ייצור רכב חשמלי. מה שהביא לכך שרכבים חשמליים יוצרו אבל אחרי כן ננטשו "במקומות אחסון".

ההוצאה הממשלתית על "פרויקט" זה נאמדה בעשרות/מאות ביליוני דולרים. היא הביאה לכך שנוסדו בסין עשרות/מאות חברות לייצור של רכבים חשמליים.

משנת 2020 – תחילת קוביד 19, היה בסין גידול עצום בכמות המכירות של רכב חשמלי. בשנים 2021-2022 הסתכמו ב-7-5 מיליון רכבים בשנה. כיוון שבו בזמן הייתה בסין ירידה בסך כמות המכירות של כול סוגי רכבים, עלה חלק המכירות של רכבים חשמליים עד לכ-25 אחוזים ממכירות רכבים פרטיים בסין.

הממשלה בסין הגיבה על "ההצלחה" בהקטנה הדרגתית של הסבסוד והוא הסתיים בתחילת 2023 (מלבד הנחה משיעור המס שמוטל בקנייה, שמהווה כ-10 אחוזים מסכום הקניה).

מדוע הקטנת הסבסוד? סביר שבגלל עלייה גאומטרית בסכום ההוצאה על "פרויקט" זה. כמו כן שונו התנאים לקבלת סבסוד. למשל, "מייצור" "למכירה".

הגידול העצום במכירות של רכב חשמלי בסין, התאפשר על ידי גידול רב בהיצע של רכבים כאלו מחברות שונות במחוזות שונים בסין. אלו קיבלו/מקבלות סיוע משלטונות מקומיים כדי להגדיל תעסוקה במחוזות אלו.

התוצאה? גידול עצום בהיצע של רכבים חשמליים ממספר רב של חברות בסין. לאלו נוספו, אם כי במידה מעטה, היצעים של חברות זרות שיש להן מפעלים בסין.

הגידול העצום בהיצע של רכבים חשמליים מתוצרת חברות סיניות, היה בעיקר בתחום המחירים הנמוך – בינוני של רכבים אלו. בתחום המחירים הגבוה הייתה שליטה "ללא מצרים" לחברת טסלה האמריקאית, שלה יש פעילות גדולה מאד בסין.

אולם הפער "באיכות" הרכב החשמלי בין חברת טסלה לחברות סיניות, הלך וקטן. חברה סינית אחת בלטה בגידול העצום במכירות שלה. חברת BYD "שאנשי באפט" החזיקו 20 אחוז מהמניות שלה מאז תחילת ההשקעות בה בשנת 2008. כמות המכירות של חברה זו הגיעה למעשה לכמות המכירות של חברת טסלה.

לא רק שבסין הייתה הקטנה הדרגתית עד לחיסול מוחלט של הסבסוד למכירת רכב חשמלי, אלא שגם גדל מאד ההיצע של רכבים כאלו מתוצרת חברות סיניות. כול זמן שהיה גידול בכלל המכירות בשוק זה, אז כולם "היו מרוצים". אולם ככול שקטן הסבסוד עד להפסקה מוחלטת שלו, היה ברור "שכולם" ביחד אינם יכולים "להיות מרוצים". זאת, כיוון שאחרי הנהירה לקניית רכבים אלו – כול עוד נמשך הסבסוד שלהם – היה צפוי שתהיה "רגיעה" בביקושים לרכבים כאלו.

התוצאה של הפסקת הסבסוד? התייקרות של רכב חשמלי. לפי "חוקי כלכלה" שתקפים גם בסין, זה אמור להקטין את הביקוש לרכב חשמלי. בו בזמן יש גידול עצום בהיצע של רכבים כאלו.

אם כך מתכון בטוח לקטסטרופה כלכלית ליצרני רכב חשמלי וייתכן גם לכול יצרני רכב בסין.

מדוע?

סביר שבסין נוצר "עודף כושר ייצור" עצום של רכבים חשמליים. "עודף" ביחס למחירי המכירה של רכבים אלו – שמתגלים כאשר אין סבסוד ממשלתי.

מה עושים כאשר יש בסין "עודף כושר ייצור"? מורידים מחירים של רכב חשמלי.

"מובילה" בכך מזה כששה חודשים חברת טסלה, שמדי "תקופה" מודיעה על הפחתה נוספת במחירי רכבים שלה. לכן, למרות שהיה גידול רב בכמות המכירות שלה, היא מדווחת על ירידה גדולה ברווחיה, שנגרמת בגלל ירידה "במרווח" התפעולי שלה. דהיינו הפער בין הכנסות להוצאות.

לחברת טסלה קרה/קורה בסין מה שקרה לחברת אפל בסין.

חברת אפל "הובילה" בהיצע של טלפונים סלולריים "מאיכות גבוהה". היא יכלה/יכולה למכור אותם "במחירים גבוהים". חברות סיניות הציעו בעיקר טלפונים בתחום מחירים נמוך – בינוני. בגלל גודלו של השוק בסין, היה מקום "מרווח" גם לחברת אפל וגם לחברות סיניות. כולם היו מרוצים.

אולם אז "צצה" חברת Huawei והתחילה לסכן את המעמד "המוביל" של חברת אפל (וגם של סמסונג). היא הצליחה לעשות זאת אחרי שהקימה חברת בת HiSilicon שעוסקת בתכנון של ציפים מסוגים שונים. אחרי כמה שנים של "אכילת מרור", היא הצליחה לפתח ציפים באיכות זהה/טובה יותר מאלו של חברות אפל וסמסונג.

התוצאה? מכירות טלפונים "מאיכות גבוהה" של Huawei בסין עלו על המכירות של אפל (גם של סמסונג). גם במדינות אחרות המכירות שלה התחילו להגיע לרמה של אפל וסמסונג. מלבד בארה"ב, שם לא יכלה למכור טלפונים סלולריים.

מה עשו השלטונות בארה"ב? "הכריזו מלחמה" על החברה הסינית. "בגלל שיקולי ביטחון". זאת גם לגבי ציוד שלה לחברות תקשורת (בארה"ב ובמדינות "נלוות").

המטרה: למנוע מהחברה להיות ברמה טכנולוגית זהה/גבוהה יותר מחברות "מערביות". כעת, זה מתבטא בשתי צורות. איסור על חברות תקשורת להשתמש בציוד של החברה. מניעת ייצור ציפים "מתקדמים" עבור החברה, כך שאינה יכולה להציע טלפונים "באיכות גבוהה" – כמו של חברת אפל. זו מאז "שנעלמו" מכירות טלפונים "באיכות גבוהה" של חברת Huawei **הגדילה** את כמות מכירות טלפונים שלה בסין.

בתחום של כלי רכב חשמליים בסין, חברת טסלה האמריקאית, נתקלה בתופעה דומה לזו שנצבה בפני חברת אפל בסין. חברות סיניות – אפילו חברות רבות – התחילו לייצר כלי רכב חשמליים. אלו התחילו לספק כלי רכב חשמליים במחירים נמוכים יותר מהמחירים של חברת טסלה.

כול זמן שהיה גידול עצום במכירות של כלי רכב חשמליים, בסיוע סבסוד מחירים על ידי הממשלה המרכזית, "כולם היו מרוצים". אולם ככול שקטן הסבסוד של הממשלה המרכזית, עד שפסק לחלוטין בתחילת שנת 2023, צצה "הבעיה": האם "מוצדק" לשלם מחירים גבוהים יותר עבור רכב חשמלי בכלל ועבור רכב חשמלי "מאיכות גבוהה" בפרט?

זאת גם לנוכח העובדה שככול הנראה הלך וקטן הפער בין "האיכות" של רכבי טסלה "והאיכות" של יצרנים סיניים.

יש הטוענים שחברת טסלה, למעשה כבר אינה מתמקדת במכירת רכב חשמלי - "כולם עושים/מתכוונים לעשות זאת - אלא למעשה מבדלת את הרכבים שלה ביכולת של "נהיגה אוטונומית". אם זה חשוב למישהו, אז שישלם בשביל זה.

אולם כנראה שחברת טסלה העריכה/מעריכה, שאין "בבידול" שכזה כדי לשמור על חלק השוק שלה - בייחוד לא בסין. לכן, לפני כששה חודשים החלה בסין להוריד את מחירי הרכבים שלה. (היא גם מורידה מחירים בארה"ב). השלטונות בארה"ב אינם יכולים להגן על מעמד מונופוליסטי בשבילה כמו שהם מנסים לעשות בתחום של תקשורת סלולרית. ראשית, בגלל שלא כמו בייצור של ציפים, רכבים חשמליים מיוצרים בסין בכמות גדולה יותר מאשר בשאר העולם. שנית, בגלל שלסין יש מעמד "מוביל" בשרשרת האספקה שנדרשת ביצור של רכבים חשמליים. למשל, ביצור של סוללות וגם של מתכות מיוחדות שנדרשות ביצור של סוללות.

לכן, חברת טסלה נאלצת "להיאבק" בתנאים של "שוק חופשי". כעת גם על ידי הורדות מחירים, שגורמות לירידה במרווח התפעולי וברווחים של החברה.

חברות מקומיות בסין נאלצו להצטרף "לחגיגת הורדות מחירים", כדי למנוע ירידה בכמות הרכבים שהן מוכרות. הורדות המחירים מסתכמות בהורדה של 20-10 ועד 50 אחוזים במחירים! חלק מהורדת המחירים נעשה על ידי סבסוד המחיר על ידי **שלטונות של מחוז** שבו נמצא מפעל ליצור רכב.

התוצאה? יורד הערך של רכב "משומש". נוצר מצב שבו רכב חדש עולה פחות מרכב "משומש". ברור שזה אינו יכול להימשך זמן רב.

לא רק זאת. גם יצרני רכב "רגיל" (בנזין/דיזל) נאלצים להוריד מחירים! חלק מהם גם מייצרים רכבים חשמליים. אז הפגיעה ברווחים היא בכול מגוון הרכבים שלהם.

סבסוד ממשלתי אינו יוצר ביקוש.

מה זה מראה?

כבר כתבנו על כך שצרכנים מחלקים את ההוצאות שלהם בין מוצרים לפי "פונקציית תועלת" שהם מפיקים מהמוצרים. החלק שמוצא לקבוצת מוצרים מסוימת תלוי בתועלת מהמוצר, בכלל ההכנסה הפנויה של הצרכן ו"במערכת המחירים" של כלל המוצרים.

כאשר ממשלה מסבסדת מחיר של מוצר – רכב חשמלי – אז היא גורמת לעלייה בכמות שנצרכת ממוצר זה, אולם זה אינו מגדיל את חלק ההכנסה שמופנה לרכישת מוצר זה. אולם כאשר נפסק הסבסוד ובו בזמן לא גדלה ההכנסה של הצרכנים, קטנה הכמות שנצרכת ממוצר זה.

מדוע?

הממשלה אינה משנה את "התועלת" שצרכן מייחס למוצר מסוים. היא מוזילה את העלות של "התועלת" שמופקת ממנו. אם יש עליה בעלות של "תועלת" זו, סביר שקטנה הכמות המבוקשת ממנו. כלומר, הממשלה אינה משנה את החלק מההכנסה של הצרכן שמופנה לרכישת מוצר מסוים. זה תלוי בעיקר "בתועלת" שהוא מפיק מצריכה של המוצר.

זה שצרכן קנה רכב חשמלי כאשר היה סבסוד במחיר שלו, אין פירושו שהוא "התרגל" לקנות רכב חשמלי. כלומר, שיש גידול "בתועלת" שהוא מייחס לרכב חשמלי. לכן, כאשר עולה מחירו, הוא מקטין את הכמות שהוא צורך ממנו.

("התועלת" מרכב חשמלי מורכבת ממכלול שיקולים בצריכה של רכב כזה. ברור שהיא שונה לסוגי צרכנים שונים. לא נפרט פה את השיקולים השונים.)

ייתכן שבארה"ב – הממשל הירוק – מבין זאת. דהיינו שלמרות הסכומים שמוקצבים כעת לסבסוד רכישות של רכב חשמלי (עד 7500 דולרים ליחידה), הם יאלצו להפסיק הוצאה תקציבית זו (עלולה להגיע ל-100 – 200 ביליון דולרים בשנה!). לכן, מתכוונים למעשה **לכפות על הציבור לקנות רכב חשמלי**. זאת על ידי הפסקת היצור של רכב "רגיל" (בנזין/דיזל). בגלל דרישות שלא ניתן יהיה לעמוד בהן, לכמות פליטה של "מזהמים" מרכב "רגיל". ממת? משנת 2027.

כדי לעמוד בדרישות כאלו בארה"ב, חברות ליצור רכב צריכות כבר כעת להסב קווי יצור לייצור רכב חשמלי. ואז? אם הציבור "יסבול" מכך שמאלצים אותו להשתמש ברכב חשמלי (בייחוד בהוצאה גבוהה יותר), יוחלף השלטון הירוק – תדחנה/תבוטלנה תקנות אלו וירדו לטמיון מאות ביליוני דולרים. לא רק בארה"ב. גם במדינות השוק המשותף. גם במדינות שמייצאות רכבים לארה"ב ולשוק המשותף.

היה כבר מקרה בארה"ב שבו כפו על הציבור, למעשה מנעו ממנו, צריכה של מוצר מסוים. הכוונה לצריכת אלכוהול "בתקופת היובש". זאת בטענות "מוסריות". האסור הזה בוטל והחיים נמשכו, ואפילו "פרחו". אבל עד שהוא בוטל נגרמו נזקים כלכליים לעוסקים בתחום. (ופריחה כספית לאלו שאפשרו "לעקוף את האיסור").

אולם במקרה של תעשיית הרכב, הנזקים עלולים להיות אדירים מבחינת הפעילות הכלכלית בארה"ב. מנהלי חברות הרכב בארה"ב הביאו זאת על עצמם. הם סברו שיוכלו למכור רכבים חשמליים במחירים גבוהים באמצעות סבסוד של הממשלה. כך יגדילו את הרווחים שלהם. אבל גם יוכלו למכור רכבים "רגילים". כך שאם ציבור לא ירצה לקנות רכב חשמלי – אחרי שיבוטל הסבסוד שלו – עדיין "תהיה להם פרנסה".

כעת הממשל "מציע" – או רכב חשמלי או כלום.

מלבד השפעת ריבית גבוהה לירידת היכולת לממן רכישת רכב באשראי, הסכנה הברורה והמידית להשקעות סרק עצומות על ידי חברות ליצור רכב, סביר שתשפיע על הנכונות להחזיק במניות של חברות אלו. בחוברת קודמת הבאנו תרשימים של מחירי מניות כאלו. נראה שמשקיעים אינם "מתלהבים" ממה שצפוי ליצרני רכב, שיאלצו לפעול תחת "הוראות" של ממשלות.

מלחמות המחירים" בסין, מורות שאי אפשר לשנות התנהגות "הגיונית" של צרכנים על ידי סבסוד לתקופה קצרה – חד פעמי. כמו כן בתנאי תחרות חופשית, אי אפשר לאורך זמן לשמור על מעמד מונופוליסטי, שמאפשר מחירים שמביאים לשיעור רווחיות גבוה מאד.

גם לא כאשר הממשל בארה"ב מנסה לעשות זאת על ידי "איסורים" – סנקציות, כמו שהוא עושה כעת בתחום של תקשורת.

עובדה היא שעד כה, חברת Huawei לא הקטינה את הפעילות של חברת הבת שלה HiSilicon שעוסקת בתכנון של צ'יפים. למרות שכעת הממשל בארה"ב אוסר לייצר עבורה צ'יפים "מתקדמים".

מעניין אם מר באפט שנוהג מדי פעם להודיע על "התערבויות – הימורים", יהיה מוכן להמר סכום משמעותי על כך שבעוד 3-5 שנים ייצרו בסין צ'יפים מכול הסוגים – גם "מתקדמים" בעוד שהזן הנוכחי של פוליטיקאים שעומד בראש מדינות "המערב" "יחלוף" מהעולם. נראה שידיד שלו, ביל גייטס מחברת מיקרוסופט, סבור שכך יקרה. אולם ייתכן שכך סבורים גם "אנשי באפט" שמחסלים את ההחזקות שלהם במניות של חברת TSMC מטייוואן, שכעת אינה מייצרת צ'יפים "מתקדמים" עבור חברת Huawei אולם מקימה בארה"ב מפעל לייצור צ'יפים.

הערה: מדווח "שאנשי באפט" גם מכרו כבר כמחצית מההחזקות שלהם במניות של חברת BYD, ענקית ייצור רכבים חשמליים בסין. בעבר החזיקו כ-20 אחוזים ממניות החברה. הם אינם מאמינים בעתיד "ירוק"? במקום זה הם מגדילים החזקות בחברת OXY ששומו שמיים עוסקת בהפקת נפט וגז? אם יהיה צורך בגז לייצור חשמל להנעת רכב חשמלי, אז למה לצאת מהשקעות בייצור רכב חשמלי? בגלל שזו חברה בסין? בגלל שמחיר המניה "גבוה"? בגלל שאי אפשר יהיה להרוויח כסף בעיסוק זה?

ייתכן בגלל שמחיר המניה עלה פי 3-4 בתוך כשלוש שנים, מאז תחילת קוביד 19. זו הייתה התקופה שבה היה גידול עצום במכירות של רכב חשמלי בסין. אם ההנחה היא שבלי סבסוד ממשלתי יאלצו להוריד מחירים של רכב חשמלי, כמו שקורה כעת, אז ייתכן שזו אינה השקעה סבירה לטווח ארוך. כידוע "לאנשי באפט" יש נטייה להחזיק מניות של חברות שיש להן יכולת "לשמור" על מחירי המוצרים שלהם. דהיינו מעמד ייחודי בשוק. כמו של חברת אפל. לפחות היה כך עד כה.

הערה: בתערוכת רכב בחודש זה, חברת BYD הציגה רכב חשמלי במחיר נמוך מ-12 אלפי דולרים. כלומר, רכב "להמונים". מחיר רכב הנמוך ביותר של חברת טסלה הוא כ-30 אלפי דולרים.

האם העובדה שגם נמכרו כמעט כול המניות של חברת TSMC שיש לה מעמד ייחודי בייצור צ'יפים – גם "מתקדמים" – מורה שלא תהיה לה אפשרות "לשמור" על מחירי הצ'יפים שהיא מוכרת – דהיינו על הרווחיות שלה!?

למה? כי אחרים – למשל בסין ו/או במדינות אחרות – יוכלו להגדיל במידה ניכרת את הייצור של צ'יפים?

האם בגלל זה, החברה הודיעה על "הקפאת השקעות במפעלים בטייוואן"?

האם בגלל זה חברת ASML מהולנד שיש לה מעמד מונופוליסטי באספקת ציוד EUV לייצור צ'יפים "מתקדמים" דיווחה על "הססנות אצל לקוחות שלה" – שהם בעיקר חברת TSMC וחברת סמסונג? אבל אין היסוסים אצל לקוחות בסין. אבל נאסר עליה למכור להם ציוד מתוצרתה. תודה לפוליטיקאים בהולנד. לא רק שהם הורסים את החקלאות בהולנד. יהרסו גם את החברה הטכנולוגית המובילה בהולנד. אין זה מפליא "שמפלגת חקלאים" שצצה משום מקום, הפכה למפלגה "המובילה" בהולנד.

הסיבה לכך היא פשוטה. אותם אנשים שמטילים סנקציות על מכירת ציוד לסין, גם מטילים סנקציות על "מזהמי אוויר" בפעילות חקלאית בהולנד.

אז על מה כדאי להמר? שייצרו צ'יפים בסין "ושייעלמו" הפוליטיקאים ששולטים כעת, למשל בהולנד? או שלא ייצרו צ'יפים בסין ושלא תהיה חקלאות בהולנד?

הרולטה מסתובבת.

הערה: בסין בתחילת קיץ 2023 אמורות להיכנס לתוקף תקנות חדשות (מחמירות) לגבי "כמות מותרת של מזהמים מפליטת רכבים שמונעים בבנזין/דזל".

כלומר, גם בסין השלטון מנסה "לעזור" למכירת רכב חשמלי במקום על ידי סבסוד, על ידי "מניעת" מכירה של רכב "רגיל". אולם אם זו תהיה "תקנה שהציבור אינו יכול לעמוד בה", אז תהיה ירידה גדולה במכירות של רכב רגיל וגם של רכב חשמלי.

כלומר, לקשיים בפעילות כלכלית בסין בגלל מעבר של חברות מייצור בסין לייצור במדינות אחרות – בעיקר לווייטנאם ולהודו – וירידה בהזמנות ממדינות אחרות בגלל קיפאון/ירידה בפעילות כלכלית "במערב", תתווסף "מכה מקומית" בגלל החלטות של השלטון בסין. אלו כבר הראו שיש להם "גמישות" לשנות מדיניות כאשר זה מסכן את "השלווה הפוליטית" בסין. אבל לפני כן, עלולה להיות "מהומה" בענף הרכב בסין, כפי שכבר מסתמן כעת.

באותו הקשר יש לציין שבהחלט מורגשת בסין החמרה במצב התעסוקה, בגלל ירידה בהזמנות ממדינות אחרות והעברת פעילות יצרנית למדינות אחרות. לחברת אפל שפועלת בסין באמצעות "קבלן" לייצר את מוצריה, יש חלק נכבד בהעברת ייצור מסין למדינות אחרות. אם תמשיך לנהוג כך, זו רק שאלה של זמן עד "שיתאדו" המכירות שלה בסין – כעת 15-20 אחוזים מכלל ההכנסות שלה. זאת בגלל "סיכונים ביטחוניים". ראו בהמשך חוברת זו.

סיום משטר "אפס קוביד 19" בסין, אמור לעודד גידול **בביקושים מקומיים** בסין. אולם כעת בהחלט מורגשת הרעה במצב התעסוקה בסין. זאת בייחוד עבור עובדים מאזורים כפריים שנוהגים לבוא "לערים גדולות" כדי למצוא שם תעסוקה. כמו כן לבוגרי אוניברסיטאות, - כנראה בעיקר במקצועות לא הנדסיים - שמתקשים למצוא עבודה - בעיקר "בשירותים" - בחברות בערים גדולות.

האם זה ישפיע על החלטות מדיניות ביחסי חוץ? רוסיה – טייוואן? דווקא "החרפה" או להפך "התמתנות"? נדע בקרוב.

סין – הכנות למלחמה – חברות רואי חשבון – חברת מיקרון – בנקים.

חברות רואי חשבון.

לפי "שמועות", השלטונות בסין "מציעים" לחברות – בעיקר כאלו שיש להן ניירות ערך שנסחרים בבורסות בארה"ב, אבל לא רק כאלו – **לא לחדש** הסכמי התקשרות עם "ארבע הגדולות" בחברות רואי חשבון בעולם, דהיינו חברות אמריקאיות. דווח שאומדן ההכנסות של חברות אלו בסין הוא כ-4 ביליון דולרים בשנה והן מעסיקות שם עשרות אלפי עובדים.

"הצעה" כזו באה אחרי שלפני כמה חודשים השלטונות בסין הגיעו להסכמה עם רשות פיקוח בארה"ב בתחום ניירות ערך, על מתן גישה לרשות בארה"ב "לניירות עבודה" של חברות רואי חשבון "שמסקרות/מכינות" דוחות כספיים של חברות בסין שניירות ערך שלהן נסחרים בארה"ב.

הפסקת העבודה של חברות רואי חשבון אמריקאיות בסין, עלולה לגרום להפסקת השקעות/החזקות מוסדיות אמריקאיות בניירות ערך של חברות מסין.

העובדה ששלטונות בסין "מציעים" זאת, ייתכן שהיא מראה שהם מתכוננים להחרפת סנקציות שתוטלנה על סין. למשל, עבודה של חברות רואי חשבון אמריקאיות בסין, במטרה למנוע השקעות אמריקאיות בניירות ערך של חברות בסין.

כלומר, השלטונות בסין "רומזים" לחברות להתכונן לסנקציות שתמנענה מחברות אלו לעבוד בסין ומניירות ערך של חברות בסין להיסחר בארה"ב.

זה יקרה בוודאות במקרה של עימות צבאי בין סין לארה"ב, אבל גם יתכן לפני שיקרה עימות כזה.

מזה זמן, חברות גדולות בסין, "מעבירות" את המסחר בניירות ערך שלהן מבורסות בארה"ב לבורסות בסין. כך שאין חדש "בהצעה" זו.

האפשרות שיווצר נתק כזה בין ארה"ב וסין, ייתכן שהניעה את מר פולסון, שר אוצר לשעבר בממשל הנשיא בוש (הבן) ומבכירי חברת גולדמן – זקס, להתראיין לכלי תקשורת נפוץ "במערב" (דבר נדיר מצדו). בראיון הוא התריע על האפשרות שיווצר נתק בקשרים כלכליים/פיננסיים בין סין וארה"ב. בעברו היה לו קשר הדוק עם גורמים עסקיים בסין – בייחוד במעורבות פיננסית. ייתכן שהוא "רואה את הכתובת על קיר הסנקציות". ייתכן גם על "קיר המלחמות".

השלטונות בסין, כמו שהבהירו מי שולט בסין, לעומדים בראש חברות אינטרנט, בין השאר על ידי הטלת קנסות בסכומים של מאות/ביליוני דולרים על חריגות/עברות בהתנהלות שלהם, עושים כך גם "לארבע הגדולות" בחברות רואי חשבון בסין. הדוגמה הבולטת היא הטלת קנס בסכום של 30 מיליון דולרים על אחת מהן, "שאשרה" דוחות כספיים של חברה שהגיעה לפשיטת רגל עם חובות עצומים. חברת רואי החשבון טענה להגנתה שמנהלי החברה "הונו אותה". אז הזהירו אותם "דרך הכיס".

חברת מיקרון.

זו חברה אמריקאית "מובילה" בתחום של ייצור זיכרונות לאמצעי מחשוב. (מתחרות עיקריות שלה הן בדרום קוריאה ולאחרונה גם בסין). כ-15 אחוזים מהכנסותיה באות מסין והונג קונג.

בעבר היו לה "היתקלויות" עם חברות בסין "על הפרת פטנטים". כמו כן דווח שהיא הייתה בין "המציעים הנלהבים" לחוק של סיוע מתקציב ממשלת ארה"ב "לייצור ציפים" בארה"ב ושכחונתה להשקיע 20 ביליון דולרים בהקמת מפעלים לייצור ציפים בארה"ב.

לאחרונה החברה הפסיקה את פעילות מרכז פיתוח שלה בסין. היא הציעה לעובדים בו לעבור לארה"ב/ לסינגפור. היא עדין מקיימת בסין מפעל לייצור זיכרונות. כנראה שלא לזמן רב.

לפני זמן קצר השלטונות בסין "גילו את אמריקה". כלומר, שגם בסין, כמו בארה"ב ובמדינות "נלוות" אליה, עלולים להיות "סיכונים ביטחוניים" מפעילות של חברות זרות. במקרה זה של חברה אמריקאית - חברת מיקרון.

הם פתחו "בחקירה" לגבי "סיכונים ביטחוניים" מפעילות החברה בסין. נשמע מוכר מפעולות דומות "במערב" לגבי חברות מסין.

למעשה, כמו שאמר כבר מנהיג סיני ידוע: מסע של אלף ק"מ מתחיל בצעד אחד קטן, סביר שהשלטונות בסין מאותתים לשלטונות בארה"ב "מה שאתם עושים גם אנחנו יכולים לעשות". נתחיל בחברת מיקרון. דהיינו בגלל שיש "סיכון ביטחוני" בפעילות שלה בסין, תיאסר מכירת מוצרים שלה בסין.

למה חברת מיקרון?

לכאורה פעילות כזו על ידי השלטונות בסין, תהיה בניגוד להצהרות שלהם על "דלת פתוחה" לפעילות של חברות זרות בסין. אבל זו עלולה להפוך "לדלת מסתובבת". לפעמים פתוחה ולפעמים סגורה. תלוי במעשי השלטונות "במערב" ובהתנהלות של חברה מסוימת "ובמעמד" שלה בסין.

חברת מיקרון ככול הנראה נראית בסין "כחברה עוינת". כמו כן אין לה מעמד משמעותי מבחינת העסקת עובדים בסין. סביר שגם ניתן יהיה בקלות יחסית להחליף את המוצרים שהיא מוכרת בסין - בתוצרת מקומית וגם מחברות זרות "ידידותיות".

בכול מקרה איסור למכור את מוצריה בסין בגלל "סיכונים ביטחוניים" עלול להיות "צעד קטן" בתחילת מסע של אלף ק"מ. זה יהיה גם איתות לחברות בסין: תתכוננו לכך **שלא** תוכלו להשתמש בציפים של חברות זרות. למשל, במקרה של מלחמה עם ארה"ב...

"איתות" כזה לחברות בסין, גם חשוב ככול שיתברר **שחברות בסין** מצליחות להגדיל **ייצור** של ציפים מסוגים שונים בסין. כלומר, שמנהלי חברות בסין "יבינו" ממי הם אמורים לקנות ציפים.

בינתיים חוקרים...

עוד חקירות - גם בסקטור הפיננסי/בנקאי בסין.

אחרי שהשלטונות בסין "הסבירו" למנהלים/בעלים של חברות אינטרנט בסין שעדיף להם שלא "לעסוק בפוליטיקה" (הדוגמה הבולטת הייתה לבוס של חברת אליבאבא), הם מקדישים כעת תשומת לב "לבעיות שחיתות" בסקטור הבנקאי/פיננסי בסין. כולל בבנקים בבעלות ממשלתית.

כמה בכירים בסקטור זה "זומנו" לחקירות. זה קרה במקביל "להעלמות" של יזם "מוביל", מר באו, בתחום הפיננסי שעסק בייחוד במיזוגים/רכישות של חברות. זאת כמובן בסיוע מימון שקיבלו מבנקים! מנהלי החברה שלו אמרו שאינם יכולים "לחתום" על הדוחות

הכספיים "כיוון שאינם מצליחים ליצור אתו קשר". בעברו היה לו קשר עם חברות פיננסיות "מערביות".

המטרה כמו במקרה של חברות אינטרנט "מובילות" היא "לדלל" את יכולת ההשפעה הפוליטית וגם הכלכלית/כספית של אישים שיש להם "נטיות מערביות". זה אפילו נאמר בגלוי.

כול זה כהכנה לזיכוכים/מחלוקות שסביר שיהיו, כאשר יצטרכו לקבל החלטות כיצד להגיב על "פרובוקציות" של "המערב".

אז כעת גם חוקרים "שחיתויות" בסקטור הבנקאי/פיננסי. ברור שבסקטור זה יש "יחסי עבודה" הדוקים עם גופים פיננסיים גדולים "במערב". מה שמסביר את החששות של מר פולסון – שינתקו "קשרים" אלו.

אז חוקרים...

אוקראינה - "מלחמה מתגלגלת" - שניים כלכליים "מתגלגלים".

אמרנו כבר שבאוקראינה מתנהלת "מלחמה מתגלגלת". כלומר, איש אינו יודע מראש לאלו שטחים היא "תתגלגל" בתוך אוקראינה ו/או במדינות סמוכות לה. כמו כן באלו כלי נשק ישתמשו במלחמה – עד כמה היא תהפוך למחמה "ברוטלית" בפגיעה בבני אדם וברכוש.

כנראה שגם אלוקים "מתגלגל" באזור זה. כיוון שהשלטונות באוקראינה אינם רוצים בקיומה של הכנסייה האורתודוקסית בשטחה של אוקראינה (שבשליטתם), נראה שהוא "עבר" לחולל נסים בשטחה של רוסיה.

זה מה שקרה כאשר ממטוס רוסי נפלו שתי פצצות "גולשות" עם ראש נפץ של 500 ק"ג בשטחה של העיר הרוסית בלגורוד שסמוכה לגבול עם אוקראינה.

אפשר לראות בקישור לסרטון למטה, שפצצה אחת נפלה ממש בצומת סואנת בשטחה של העיר. חדרה מתחת לאדמה/ כביש והתפוצצה אחרי 10-15 שניות. נגרם נזק לכלי רכב ובניינים סמוכים ומספר קטן של פצועים. פצצה שנייה התגלתה בשטח סמוך אחרי שחדרה כחמישה מטרים מתחת לאדמה אולם לא התפוצצה. פונו תושבים בבניינים סמוכים והפצצה פונתה ופוצצה בשטח "בטוח".

ממש נס "משמים" או מאלוקי האורתודוקסים.

אולם אין ביטחון שכך יהיה גם להבא. לא בשטחה של רוסיה ולא בשטחה של אוקראינה. מה שכנראה "בטוח" שיקרה הוא, שהרוסים ימשיכו להשתמש בהפצצות כדי "לקצר תהליכים" בכיבוש של שטחים מיושבים, ככול שימשיכו "להתגלגל" בשטחה של אוקראינה.

בקישור הבא לסרטון, שימו לב כיצד הפצצה פוגעת בקרקע ורק אחרי כמה שניות "האדמה עולה" לשמים". מיותר לציין מה קורה "לבניין" שהיא פוגעת בו:

<https://www.youtube.com/watch?v=gZ9UKO9pR3o>

ממשיכים "להתגלגל".

"קצב הגלגול".

בזמן שנמשך "הגלגול" של הלחימה באוקראינה (בשטח ובעצמה), נמשך גם "הגלגול" של בהחלפת פעילות של חברות "מערביות" ברוסיה. אלו "מגולגלות/מתגלגלות" אל מחוץ לרוסיה (מפסיקות פעילות ברוסיה) "ולחלל" שנותר "מתגלגלות" חברות רוסיות וחברות ממדינות "ידידותיות" לרוסיה.

ככול שנמשך "גלגול" זה, נפסקת **ירידה** בתעסוקה/בפעילות כלכלית ברוסיה. מחודשת פעילות של מפעלים "שנסגרו" ושל רשתות שיווק שנפסקה הפעילות שלהן. זהו תהליך הדרגתי בקצב שונה בסקטורים שונים.

בסקטור שבו אין תלות (מוחלטת) ביבוא "מהמערב" של פריטים שנדרשים ביצור/שיווק, וגם לא נדרשות השקעות הון גדולות מאד – שווה ערך לביליוני דולרים – קל יותר למצוא יזמים מקומיים וזרים שמחליפים את הפעילות של חברות "מערביות". באחרים – כמו ענף הרכב ותעופה אזרחית – הקצב הוא אטי יותר. באלו גם נדרשת תמיכה ממשלתית רבה יותר כדי "להניע תהליכים".

אולם כמעט **מדי שבע** יש ידיעות על חברה "מערבית" – לעתים גדולה ואפילו גדולה מאד – שמגיעה להסכם על "מכירת הפעילות שלה ברוסיה". המשמעות של "מכירה" היא, חידוש/המשך הפעילות, לפחות חלקית, על ידי יזמים מקומיים ו/או זרים.

עסקות מצריכות אישור של השלטונות. אלו מנסים להבטיח שאכן יהיה באמת "ייצור מקומי" ברוסיה ולא רק של הפתקית, שתודבק על המוצר שלמעשה ייובא ממדינה אחרת. זה מצריך גישה מעשית והתפשרות על "דרישות" מהיזמים. חלק מהחברות "המערביות" גם מנסות לשריין לעצמן אופציה "לרכישה חוזרת" של הנכסים שהן מוכרות ליזמים מקומיים. גם לכך נדרש אישור של השלטונות. אלו מנסים להבטיח שלא יקרה שוב מקרה של "נטישה פתאומית" של חברה זרה בגלל "סיבות פוליטיות". לפחות לא בצורה שתביא להפסקה מיידית של הפעילות שלה ברוסיה.

ככול שנמשך תהליך כזה, גדל האינטרס של סקטור עסקי ברוסיה, שעוסק בעיקר בפעילות עבור **השוק המקומי**, "שלא תפסקנה הסנקציות" שמוטלות על ידי "המערב" על מעורבות של חברות "מערביות" בפעילות בתוך רוסיה. לכך יש השלכות פוליטיות בתוך רוסיה.

זה שונה מהאינטרסים של אוליגרכים רוסים, שעיקר הפעילות הכלכלית שלהם, היא **מכירות למדינות מחוץ לרוסיה**. אלו נאלצים למצוא שווקים תחליפים לשווקים במדינות "המערב". לפחות עד לזמן שיוחלפו השלטונות "במערב". כלומר, כשיתברר **שלא** יוחלף השלטון ברוסיה. בין השאר בגלל שנוצרת ברוסיה קבוצה בעלת אינטרסים כלכליים מנוגדים לאינטרסים שלהם. ייתכן שזה מסביר גם מדוע כמעט שאין דיווחים שבעלי הון מקבוצה זו, פעילים "בהחלפת חברות מערביות" בפעילות ברוסיה. אולי גם הם "יתעוררו" כאשר יהיה ברור "שלא יוחלף השלטון ברוסיה".

וכעת **להשערה פרועה** שלנו באשר **לקצב של "המלחמה המתגלגלת" באוקראינה**.

ההסבר הפשוט מדוע זה "כה אטי" – כי הם (הרוסים), אינם מסוגלים לקצב "מהיר יותר". אולי.

השערה פרועה שלנו – מדיניות "השחיקה האטית" בפעילות צבאית באוקראינה, גם מותאמת "לקצב הגלגול" של התאמת הפעילות הכלכלית ברוסיה לסנקציות של "המערב". כלומר, לקצב "הגלגול" בהחלפת פעילות כלכלית של חברות "מערביות" ברוסיה ושל קשרים כלכליים עם מדינות "ידידותיות". נדרש זמן להתקדמות משמעותית בתחומים אלו.

סביר שסיום מהיר של הלחימה באוקראינה – על ידי תבוסה מוחצת לצבא האוקראיני – תביא לתגובה של "המערב" על ידי דרישה לנתק מוחלט של מסחר עם רוסיה – לא רק על ידי מדינות "המערב", אלא גם על ידי מדינות אחרות – דהיינו סנקציות משניות – גם אם אלו עלולות לגרום למפולת כלכלית "במערב".

מבחינת השלטון ברוסיה, עדיף שכאשר יגיעו למצב כזה, כבר תהיה החלפה משמעותית/מוחלטת של הפעילות של חברות "מערביות" בתוך רוסיה וגם שכבר יהיו קשרי מסחר הדוקים מאד עם מדינות "ידידותיות". לשני אלו נדרש זמן.

לכן, עדיף שקצב "גלגול" הלחימה באוקראינה יתאים לקצב "גלגול" ההתאמה של רוסיה למודל הסנקציות של "המערב". זאת בגלל שסביר שמודל הסנקציות עלול להגיע "למצב קיצון" מבחינת סנקציות ישירות וסנקציות עקיפות.

גם אם זו אינה הסיבה, לפחות "זה מועיל".

או שפשוט זה בגלל "שהם אינם יכולים". עובדה שכך אומרים "מומחים" בכלי תקשורת "במערב".

אולי.

לכן יש משמעות צבאית לידיעות על החלפת פעילות של חברות "מערביות" ברוסיה והסכמים מסחריים של רוסיה עם מדינות "ידידותיות" – למשל שימוש במטבעות "מקומיים" במקום בדולר בביצוע עסקות.

גם לידיעות "קטנות" בתחום זה, עשויה להיות משמעות רבה. להלן כמה דוגמאות מהתקופה האחרונה.

יצוא נפט מרוסיה.

דווח שגם פקיסטן רוצה לייבא נפט מרוסיה במחיר "מוזל", כמו שעושות הודו וסין. כבר נעשה משלוח "ניסיוני". למה ניסיוני? אולי כדי לראות האם סוג הנפט המיובא מתאים לבתי זיקוק בפקיסטן. אולי מסיבות אחרות.

בכול מקרה זה יצור מצב מעניין. שלוש מדינות גדולות באסיה (סין, הודו ופקיסטן), שלכול אחת מהן יש נשק גרעיני, אינן נמנעות ממסחר עם רוסיה! יטילו עליהן סנקציות?!

ועוד.

לפי דיווח של סוכנות רויטרס, כעת גם חברות אנרגיה גדולות בסין – כולל ממשלתיות – מייבאות נפט מרוסיה (סוג אורל) שבעבר נמכר למדינות השוק המשותף. בתחילת "מבצע הסנקציות" – מחיר גג ליצוא נפט מרוסיה – רק בתי זיקוק עצמאיים בסין ייבאו נפט מסוג זה מרוסיה. כנראה בגלל שהחברות הגדולות בסין עדיין לא קיבלו "אור ירוק" משלטונות סין לנהוג כך.

לפי אותו דיווח בתי זיקוק עצמאיים בסין "עברו" לייבא נפט מאיראן, שכעת יצוא הנפט ממנה מתקרב למיליון חביות ביום. למרות סנקציות! ואפילו ייבוא נפט מוונצואלה, עוד מדינה שמוטלות עליה סנקציות.

לגבי וונצואלה, אפילו ארה"ב כעת מייבאת ממנה נפט. ניתן אישור לחברת שברון האמריקאית לייבא נפט ממיזם שלה בוונצואלה – בתנאי שזה לא יביא לרווחים לחברת הנפט הלאומית של וונצואלה. איך לא יביא רווחים? קשקשת של פוליטיקאים. מדוע לייבא נפט ממנה? תחליף לייבוא נפט מרוסיה שנדרש בבתי זיקוק בארה"ב.

אינדונזיה – החלפת שימוש בדולר אמריקאי.

הבנק המרכזי של אינדונזיה (מדינה באסיה שיש לה קול אחד להצבעות בעצרת האו"ם – כמו לאסטוניה, אבל עם אוכלוסייה של כ-270 מיליון אנשים), הודיע שיתחילו להנפיק כרטיס אשראי "מקומי" כתחליף לאלו של חברות ויזה ומסטרקרד האמריקאיות.

מדוע? כדי שלא להיות חשופים "לסנקציות". ברור על ידי מי.

כמו כן הם פועלים כדי להחליף את השימוש בדולר אמריקאי בסחר עם מדינות אחרות "במטבע מקומי". נאמר שכבר עושים זאת בסחר עם מדינות באסיה, כולל עם יפן.

לאינדונזיה יש יצוא של כ-250 ביליון דולרים בשנה – עפרות מתכות תעשייתיות, אנרגיה. לכן, יש לה "מה למכור" למדינות אחרות. למדינה עם אוכלוסייה כה גדולה גם יש "מה לקנות" ממדינות שהיא סוחרת איתן – בייחוד מדינות כמו סין ואפילו יפן ודרום קוריא. אין הכרח במעורבות של בנקים אמריקאים – דולר – בעסקות כאלו.

כלומר, "מגלים" שמה שעושות כבר רוסיה, סין וגם הודו, גם מדינות אחרות יכולות לעשות. למה? כדי שלא תפגענה "מסנקציות".

מה לזה וללחימה באוקראינה? ואולי גם בטייוואן?

כאשר מודל הסנקציות יגיע "למצב קיצון" – סנקציות על כול מדינה שתקיים מסחר עם רוסיה/סין, אז יהיו כאלו שיאמרו "אז מה, לא מפריע לנו".

כבר כעת יש הצעה להגיע "למצב קיצון" בסחר עם רוסיה "ולהעניש מדינות שאינן מקיימות סנקציות". אז מתכוננים. גם באינדונזיה.

הערה: לאור ההיסטוריה של השלטונות באינדונזיה, ראוי להיזהר בהסקת מסקנות לגבי הנעשה בה. המדינה נשלטה במשך כשלושים שנים בידי דיקטטור – סוהרטו – שנאמר עליו שהנהיג במדינה משטר מושחת, כדי להעשיר את עצמו והמקורבים אליו. נאמר שצבר רכוש בשווי 35 ביליון דולרים. למרות זאת היה חביבם של נשיאי ארה"ב בתקופת המלחמה הקרה בקומוניסטים. זאת כיוון שהיה אויבם המושבע ולא היסס לטבוח בהם במדינה עצמה וגם במזרח טימור. אחרי המשבר הכלכלי במדינות אסיה לפני כ-25 שנים והתמוטטות המשק באינדונזיה, הוא הודח מהשלטון. האם באמת השתנה אופי השלטון בה? מה התמריץ של השלטון הנוכחי "לסילוקן" של חברות אשראי אמריקאיות והפסקת שימוש בדולר בסחר עם מדינות אחרות? חשש מסנקציות? בגלל מה? בגלל שלא ינהגו כרצון "המערב"? או בגלל שכמו לגבי סין, יחליטו להטיל עליהם סנקציות בגלל אופי המשטר שם? נראה בעתיד.

פיקוח על תנועות הון ברוסיה – היכן יתרות מט"ח "שהוקפאו"?

מיד אחרי תחילת הלחימה באוקראינה והטלת סנקציות על רוסיה, הבנק המרכזי של רוסיה חייב יצואנים למכור 80 אחוזים מהתקבולים שלהם במטבע זר תמורת רובלים (רוסים). זה נועד למנוע פחות גדול בשער החליפין של הרובל.

לאחר זמן מה, החיוב הוקטן ל-50 אחוזים. לאחרונה הוא **בוטל לחלוטין**.

"בדברי ההסבר" נאמר שזה יאפשר לשלם "עבור יבוא".

כיוון שכמעט כול יצוא אנרגיה – נפט, גז, פחם – מרוסיה נעשה כעת למדינות "ידידותיות", והיבוא ממדינות "מטילי סנקציות" ירד לפחות ב-50% לעומת מה שהיה עד תחילת שנת

2022, ובמקום זה גדל היבוא ממדינות "ידידותיות", גם בלי "שימוש בדולר", אין סיבה להקשות על החלטות של עסקים.

כמו כן, סביר "שמעבירי ההון הגדולים" מרוסיה – חוששים שהחזקות שלהם בבנקים "במערב" עלולות "להיעלם", ייתכן שגם הם חוששים להגדיל החזקות בפיקדונות במדינות "לא ידידותיות".

הסטת הסחר ממדינות "במערב" למדינות – בעיקר באסיה – מאפשרת גם תנועות הון יותר חופשיות בין רוסיה ומדינות אלו.

"הסבר" אחר: זה נועד לאפשר לצמרת השלטון ברוסיה ולמקורבים אליה, להעביר הון "למערב" ולמדינות אחרות, לפני שימלטו מרוסיה, אחרי שיתברר שרוסיה הובסה בלחימה באוקראינה. תזכרו שקראתם את "ההסבר" הזה לראשונה פה.

היכן נמצאים הנכסים "שהוקפאו" של הבנק המרכזי של רוסיה?

במסגרת הסנקציות "מגיהינוס" (כהגדרת נשיא ארה"ב) שהוטלו על רוסיה, נאמר גם "שהוקפאו" הנכסים של הבנק המרכזי של רוסיה שמוחזקים במדינות "המערב". אלו נאמדו בסכום של כ-300 ביליון דולרים.

למרות "ההקפאה", הבנק המרכזי של רוסיה ממשיך לדווח שברשותו יש נכסים בערך של 600 ביליון דולרים. למעשה קרוב לערכם בתחילת שנת 2022.

האם רואה חשבון שלו אינו רושם "הערת אזהרה" על קביעה שכזו?

כמו כן דווח שלרוסיה היה בשנת 2022 עודף במאזן התשלומים במאות ביליוני דולרים – בעיקר בגלל מחירי נפט וגז גבוהים וירידה גדולה ביבוא לרוסיה. היכן "נמצא" "העודף" הזה? האם גם הוא "הוקפא"?

להוסיף על תעלומות אלו, נציבות השוק המשותף "מתלוננת" שעד כה הצליחה "לאתר" סכום של פחות מ-30 ביליון דולרים "ששייך לרוסים שהוטלו עליהם סנקציות". הכוונה מלבד הנכסים של הבנק המרכזי של רוסיה?

מיד אחרי "הקפאת" נכסים של רוסיה, הממונה על הבנק המרכזי של רוסיה בקשה להתפטר. נשיא רוסיה דחה את בקשתה והיא ממשיכה בתפקידה.

היא הסבירה בשעתו "שלא ניתן היה להחזיק את כול יתרות מט"ח של רוסיה בצורה שלא תהיינה חשופות להקפאה/החרמה". יחד עם זאת ציינה שכנגד יתרות מט"ח של רוסיה, יש לרוסיה חובות לזרים בסכום "דומה". גם אותם ניתן "להקפיא".

כמו כן רמזה שהם הגדילו החזקות מט"ח במזומן, אולם היו לכך מגבלות לוגיסטיות.

אם בנציבות השוק המשותף לא יודעים "מה קורה" – סביר גם בגלל שבנקים (וממשלות) אינם ממהרים לשתף פעולה בגלוי סודות בנקאיים, כדי שלא להסתבך עם רוסיה' – גם אנחנו איננו יודעים "מה קורה".

נעיר פה שממשלות בשוק המשותף ובמדינות "נלוות" (מלבד בארה"ב) חוששות "להחרים" פיקדונות בבנקים של ממשלת רוסיה. זו עלולה לראות בכך "פעולה מלחמתית" ובמועד המתאים לפגוע בנכסים שלהן.

לסיום עניין פיננסי זה, סביר לציין אפשרות שעדין לא דווחה "ברבים".

מזהירים את סין שלא תספק לרוסיה כלי נשק. אולם סין יכולה לספק לרוסיה מימון בסכומים של עשרות ביליוני דולרים, כמו שהיא עושה למדינות אחרות. למשל, כדי להרחיב את מסילות הברזל בין רוסיה וסין. כדי להשתתף בפרויקט לייצור מטוסים אזרחיים. (נדרש גם עבור סין). תשלום מקדמה על עסקה (כאשר תהיה) של 400 ביליון דולרים לאספקת גז מצינור חדש מרוסיה. תשלום מקדמה עבור ייבוא שוטף של נפט וגז. ועוד ועוד.

לעוף מעל קן הקוקיה.

אזהרה: הקטע הבא הוא "מטורף".

הגב' ילן שרת האוצר של ארה"ב אמרה שרוסיה חייבת לממן את "השיקום של אוקראינה". סביר שהיא מתכוונת על ידי החרמת נכסים של הבנק המרכזי של רוסיה. אולם מקודם צריך "למצוא" אותם וממשלות באירופה צריכות להסתכן בתגובה על "פעולה מלחמתית" מצדן.

אולם יש דרך אחרת למימון "שיקום אוקראינה".

כידוע סין מלווה כסף לממשלת ארה"ב - החזקת שטרי אוצר ואג"ח של ממשלת ארה"ב - כעת בסכום של כ-850 ביליון דולרים. זו עושה שימוש ראוי בכסף של סין - למשל, סיוע לממשלת אוקראינה. גם סין יכולה לסייע לאוקראינה.

ממשלת רוסיה תנפיק אג"ח **ביואן סיני** בסכום שווה ערך ל-100 ביליון דולרים. סדרת האג"ח תקרא "אג"ח לשיקום אוקראינה". סין תקנה אג"ח אלו כמעשה של סיוע לאוקראינה. למעשה תעמיד אשראי לממשלת רוסיה. כמו שהיא נותנת הלוואות לממשלת ארה"ב. מותר?

הלאה. כערובה לפירעון האג"ח, רוסיה תשאל לסין 700 פצצות אטום שכעת נמצאים במחסנים שלה. דהיינו "אינם פעילים". כמו שדרום קוריאה משאילה לצבא האמריקאי 500 אלף פגזים אותם יוכל להעביר לצבא אוקראינה. במשך הזמן ככול שסין תייצר פצצות אטום, היא תוכל (אם לא "השתמשה" בהן), להחזיר את הפצצות שרוסיה השאילה לה. גם ארה"ב מחזיקה כ-100 פצצות אטום בחמש מדינות שחברות בארגון נאטו. רוסיה כבר הודיעה שתחזיק פצצות אטום בבלרוס. אז יהיו גם בסין. מותר?

זה יקצר את הזמן שבו סין תוכל להגיע להחזקת 1000 פצצות אטום. בעוד 10-7 שנים, לפי תחזית משרד ההגנה של ארה"ב. כדי להטיל פצצות אטום, צריך אמצעי שיגור. למשל, טילים שמוצבים בסילו או על רכבים, או בצוללות, או במטוסים. ראשית, סין יכולה מהר יחסית לייצר אמצעים אלו. כמו כן רוסיה יכולה להשאיל לה צוללת אחת מהסדרה החדשה של צוללות. בכול אחת מאלו יכולים להיות 16 טילים כאשר על כול טיל ייתכן להרכיב אפילו 6 פצצות אטום. אולי 2 צוללות כאלו. "שיגור מוצלח" משתי צוללות כאלו, יכול למעשה להשמיד את ארה"ב.

עסקה כזו תעשה כדי "לשקם את אוקראינה". למה לא? הרי זו הצעה של שרת האוצר של ארה"ב, שרוסיה תשקם את אוקראינה. אז סין תלווה לה כסף לצורך זה.

תרחיש מופרע? אולי לא **מבחינת סין**. שהרי הממונה על יחסי החוץ של השוק המשותף מציע שציים של מדינות השוק המשותף יערכו סיורים ליד חופי טייוואן וסין.

כאשר פוליטיקאים מעופפים מעל קן הקוקיה - הכול אפשרי. ביחוד בתקופת בחירות.

ואז מה יעשו "מטילי הסנקציות"? יציבו פצצות אטום בדרום קוריאה? זה כבר הוצע בימים אלו על ידי יועץ בכיר לשעבר בבית הלבן בווינגטון. כמו כן דווח שארה"ב תציב צוללות

גרעיניות נושאות נשק גרעיני ליד חופי דרום קוריאה ותציב בדרום קוריאה מפציצים נושאי נשק גרעיני. לכאורה כדי להרתיע את צפון קוריאה. **למעשה כדי לאיים על סין.**

הערה: האמור למעלה בכוונה מציג תרחיש "בלתי אפשרי". רוסיה תשאיל פצצות אטום לסין? אלו דברים מטורפים אלו? רק מי שנמצא בקן הקוקיה יכול לומר דברי הבל כאלו. צריך להיצמד לאפשרויות ראליות. כמו הבטחות להגן על המדינות הבלטיות, או להגן על טיוואן, או שצבא אוקראינה בקרוב יגיע למוסקבה. אלו אפשרויות ראליות ולא דברי ההבל שנאמרו למעלה.

אבל סתם בשביל "הבידור" – נניח שזה קורה – מישהו יכול לתאר את הפניקה שתשתרר אז במשרד ההגנה של ארה"ב, שם מצפים שסין תגיע להחזקת 1000 פצצות אטום רק בעוד 7-10 שנים. הרי זה **אינו** דבר בלתי אפשרי. נדרשת החלטה של **קבוצה קטנה** של אנשים כדי שזה יקרה. אז בשביל "הבידור", נניח שזה יקרה. גם "נדליף" את התוכנית הזו לעיתונים מכובדים "במערב".

מי מעופף מעל קן הקוקיה? פוליטיקאים. בשיחה של נשיא סין עם נשיא אוקראינה, נשיא סין התייחס באריכות לצורך להימנע מאסקלציה, בייחוד מאסקלציה גרעינית. למה בשיחה עם נשיא אוקראינה? יש לו נשק גרעיני? ברור למי הוא מתכוון. ולא רק בעימות צבאי באוקראינה. לאלו שמעופפים מעל קן הקוקיה.

בזמן שמעופפים מעל קן הקוקיה, יש שמצפים שמדדי מניות "במערב" יתחילו בקרוב תהליך **ממושך** של עליות, בגלל שהבנק המרכזי של ארה"ב **יוריד מהר את הריבית**. נראה שמר דליו, מייסד ומנהל קרן הגידור הגדולה בארה"ב, מפקפק בכך. כאמור בהמשך חוברת זו בקטע על מדדי מניות.

מדור הומור - פגישת רעים.

פגישת רעים - ראו בתמונה למטה: מי משתתף בה?



רמז "עבה": הפגישה נערכה במוסקבה בירת רוסיה. המארח היה שר ההגנה של רוסיה. מי השתתף? שר ההגנה של סין כבר היה שם לפני כשבועיים. מי עוד ירצה להיפגש עם שר ההגנה של רוסיה? שר ההגנה של איראן? נכון. מי עוד? שר ההגנה של סוריה? נכון. מי עוד? מוכנים לגחך? שר ההגנה של טורקיה! **כולם** "מסביב לשולחן עגול" במוסקבה.

טורקיה? הרי היא חברה בארגון נאטו שהרוסים טוענים שכעת נלחם ברוסיה באמצעות אוקראינה. טורקיה? חיל האוויר שלה כולל מטוסים אמריקאים. טורקיה? נאמר - לפחות בעבר - שהיא אחת מחמש מדינות בארגון נאטו שארה"ב מחזיקה בהן פצצות אטום לשימוש אפשרי על ידי חיל האוויר של מדינות אלו. סביר שלא כדי להטיל אותן על מונקו.

על מה דיברו שם? לא כיצד להפוך את העולם "לירוק".

בעוד כשבועיים תערכנה בחירות לנשיאות בטורקיה. כעת נפגשים במוסקבה עם האויבים המושבעים של "המערב"? מה זה אומר? שהנשיא ארדואן מציב עצמו בבחירות אלו "כמתנגד לשעבוד 'למערב' בניגוד 'לאויבי האומה' שמוכנים להשתעבד לו"?

ברור שהוא אינו פונה "לליברלים" בערים הגדולות כמו איסטנבול. בעוד זמן קצר נדע אם הצליח לו. כיצד ינהג אם יבחר (ביחד עם המפלגה שהוא עומד בראשה)? מסוכן לנחש מראש. סביר לפי מה שיהיה נוח לו.

בייחוד להמשיך להילחם בכורדים שנהנים מחסות אמריקאית. אם לצורך זה, יפסיק לאפשר מלחמה בשלטון אסד בסוריה, אז ביחד יוכלו להילחם בכורדים. בינתיים השלטונות בעיראק אינם מאפשרים הזרמת נפט מהאזור הכורדי בצפון עיראק למסוף הנפט

בטורקיה. נזכרנו. יש עוד אויב משותף לכורדים – איראן. אז מה הפלא שהם נפגשים ביחד כדי להצהיר על מלחמה בטורוריסטים? והכוונה אינה ל- Isis.

הערה: לא היה קשה לנחש מי משתתף בפגישה. זה כתוב מתחת לדגלים בתמונה למעלה.

עוד פגישת רעים במוסקבה.



שר ההגנה של סין בפגישה במוסקבה עם נשיא רוסיה ועם שר ההגנה של רוסיה. על נשיא רוסיה יש "צו מעצר" של בית דין בהאג – הולנד. על שר ההגנה של סין הוטלו סנקציות על ידי ארה"ב. אז מה עושה בחבורה הזו שר ההגנה של רוסיה? מהו סוכן של "המערב" – בלי צו מאסר או סנקציות?

כמו כן כחלק מבידודה של רוסיה, עשרות אנשי עסקים מהודו הגיעו למפגשים ברוסיה. זאת כהכנה למצב קיצון של סנקציות על רוסיה – איסור לסחור עם רוסיה? או כדי להראות כי מי שמטיל סנקציות על "כולם", למעשה אינו מטיל סנקציות על אף אחד.

דרום אפריקה – צו מאסר על נשיא רוסיה.

בשבוע האחרון של חודש אוגוסט 2023 אמור להיות בדרום אפריקה מפגש של ראשי מדינות ארגון BRICS (ברזיל, רוסיה, הודו, סין ודרום אפריקה). סך כולל גודל האוכלוסיות במדינות אלו הוא יותר מפי 3 גדול מאלו שבארה"ב ומדינות השוק המשותף. אומרים שיותר מתריסר מדינות רוצות להצטרף לארגון זה- אפילו ערב הסעודית.

דרום אפריקה וברזיל חתומות על אמנת רומא לפיה הוקם בית הדין בהאג – הולנד. הן מחויבות לקיים הוראות שלו. למשל, צו מאסר של מר פוטין נשיא רוסיה.

כעת יש בדרום אפריקה דיונים מפולפלים האם "התחייבות" זו כוללת גם הוראות לגבי **ראשי מדינה מכהנים**, או שהם נהנים "מחסינות דיפלומטית".

היה כבר מקרה דומה, בשנת 2016 כאשר נשיא סודן שהיה נגדו צו מאסר מאותו בית דין, היה בוועידה בדרום אפריקה. השלטון בדרום אפריקה אמר שלא יכבד את הצו. הוגשה עתירה לבית משפט כדי שיוורה לממשלה לקיים את הצו. הדיון נדחה – ביום אחד –

ובינתיים הציפור פרחה מהקן. אחרי כן הממשלה הודיעה שהיא פורשת מאמנת רומא. אולם בית המשפט החליט שנדרש אישור הפרלמנט בדרום אפריקה כדי לאשר זאת. מאז ועד תחילת מרץ 2023 הייתה מונחת הצעת חוק זו בפרלמנט, אולם היא לא קודמה. בתחילת מרץ 2023 הממשלה "משכה" את הצעת החוק. כשבוע אחרי כן הוצא צו מאסר של נשיא רוסיה.

סביר שנשיא רוסיה לא יבוא לדרום אפריקה כול עוד היא לא פרשה מאמנת רומא. לא בגלל שהוא יחשוש ממאסר, אלא כדי להכריח את הנהגת דרום אפריקה להחליט, האם הם רוצים להיות חלק מארגון BRICS. שהרי מחר צו כזה יכול להיות מוצא נגד נשיא סין ועוד.

למעשה הם צריכים להחליט אם הם משתייכים "לואסלים" (כדברי נשיא רוסיה) "במערב", או הם מדינה עצמאית.

סביר כי אם נשיא רוסיה לא יבוא לדרום אפריקה, גם נשיא סין לא יבוא לשם. שהרי גם נגדו אפשר להוציא צו מאסר, אפילו כאשר הוא במטוס בדרך לדרום אפריקה. אם הוא לא יבוא אז גם ראש ממשלת הודו לא יבוא. ייתכן שיחליטו להעתיק את מקום המפגש להודו/סין/רוסיה. אלו לא אשרו את אמנת רומא. זאת כדי למנוע מבוכה מנשיא דרום אפריקה.

אם דרום אפריקה תפרוש מאמנת רומא, אז מדינות נוספות, בוודאי כאלו שרוצות להשתייך לארגון זה, תאלצנה לנהוג כך, או שלעולם לא תוכלנה לארח מפגשים כאלו.

בכלל, עלול להתעורר כעת מצב שראשי מדינות יסרבו לבוא למפגשים במדינות שקיבלו אמנה זו. התוצאה? המוסד הזה פשוט יעבור מהעולם. ממילא מדינות אינן מכירות בסמכותו. **כולל ארה"ב. וגם ישראל.**

לסיום: ספק אם יש טעם שנשיא רוסיה יגיע לדרום אפריקה בזמן מלחמה שרוסיה מעורבת בה. זו טיסה ארוכה מאד. תקלה במטוס שלו עלולה לחייב נחיתת חירום במדינה "לא ידידותית". אם אלו ינהגו בחוסר תבונה, רוסיה כבר הודיעה "שתכריז מלחמה" על מדינה כזו.

עדיף שהמפגש יערך במקום קרוב יותר לרוסיה. למשל בישראל. שהרי גם זו אינה מחבבת את בית הדין בהאג - הולנד.

סוף מדור הומור.

מדדי מניות – שערי ריבית – זהב.

מחיר זהב – 1990 דולרים לאונקיה.
מדד דאו גונס תעשייתי – 33826.
מדד נאסדק – 12142.
תשואת אג"ח ממשלת ארה"ב 10 שנים – 3.5%.
שער ריבית יומי ארה"ב – 4.75%.
מחיר נפט קל ארה"ב – 75 דולר לחבית. ברנט באירופה – 79 דולר.
תשואה ראלית אג"ח צמוד מדד ממשלת ארה"ב 10 שנים – 1.3%.

מדדי מניות.

מר דליו, מייסד ומנהל קרן גידור גדולה מאד בארה"ב, פרסם "מצגת" על הצפוי בשוקי הון/במשק בארה"ב.

ניתן לחלקה לשלשה חלקים: שוק ההון, החזית הפוליטית הפנימית בארה"ב, החזית החיצונית – עימות עם סין.

לגבי שוקי הון בארה"ב הוא אומר בעיקר שלושה דברים: בנקים "אזוריים" "לא ילון", משקיעים באג"ח לא יקנו אג"ח לטווח ארוך וקרנות הון – סיכון לא תשקענה – לא תגייסנה כספים. השלישי רלבנטי "למנוע צמיחה" עיקרי בישראל.

ננסה להסביר.

בנקים "אזוריים" מהווים מקור עד לכ-40 אחוזים מהלוואות שניתנות למה שנקרא נדל"ן מסחרי: בעיקר בתי משרדים, מרכזי קניות. אלו בנקים עם נכסים של עד 300-400 ביליון דולרים.

מקור נוסף להלוואות כאלו הם גופים פיננסיים שמנפיקים אג"ח יעודי למימון פרויקטים מסוימים, או מנהלים קרן עם יעוד מסוים להשקעות כאלו.

היו כבר בתקופה האחרונה מקרים שבהם מנהלים שהנפיקו אג"ח כאלו, הודיעו על חדלות פירעון של אג"ח שמימנו פרויקטים של בנייני משרדים. אחרים הודיעו על "חסימת" אפשרות למשיכת כספים מקרנות שמימנו השקעות כאלו.

בתקופה של ריבית אפסית – תודה לבנק המרכזי – נפוצו השקעות כאלו שמשכו כספים מגופים מוסדיים – קרנות פנסיה וכדומה – שחיפשו "השקעות אלטרנטיביות" להשקעות באג"ח "בטוחות". זאת כדי לשפר את התשואה על כלל תיק ההשקעות שלהם.

כעת יש השקעות כאלו שפשוט אינן פורעות חובות. אחרות מונעות משיכת כספים מהן, אלא בסכומים שמאושרים על ידי מנהלים. כמו כן יש לציין שגופים כאלו כמו קרנות פנסיה, "מחכים בחרדה" להודעות של מנהלי קרנות שהם השקיעו בהן, על "שערוך" ערך נכסי הנדלן שמוחזקים בקרנות כאלו. הם יאלצו לדווח על ההשפעה של שערוכים כאלו על ערך הנכסים שלהם.

לעומת המנהלים של גופים פיננסיים "שמצפים בחרדה" להודעות על שערוך ערך נכסי נדלן, אלו שמוחזקים בפיקדונות בבנקים "אזוריים", אינם מחכים "להודעות" על ירידת ערך הנכסים שמוחזקים על ידי בנקים כאלו (אג"ח והלוואות – משכנתאות וכדומה) **ומושכים** את הפיקדונות שלהם מבנקים כאלו.

מדוע? בעוד שכאשר קרן פנסיה מפסידה כסף "מהשקעה אלטרנטיבית" מי "שאוכל אותה" הוא החוסך בקרן, כאשר בנק מפסיד סכומים גדולים מאד מנכסים שהוא מחזיק בהם, מי

"שאוכל אותה" הם משקיעים במניות הבנק, אולם ייתכן גם אלו שמחזיקים פיקדונות בבנק. אלא אם הממשלה "מצילה אותם", כמו שעשתה לאחרונה בשני בנקים בארה"ב. דהיינו מבטיחה בפועל "ביטוח" על כול הפיקדונות ולא רק על אלו בסכום של עד 250 אלפי דולרים.

אולם גם כאשר היא עושה זאת, הם מושכים את כספם מהבנק! מדוע?

ראשית, לא ברור "שהבטחה" כזו "תימשך לעד". שנית, כדי שהבנק ימשיך לפעול, הוא זקוק להון עצמי. אם כול ההון העצמי "נעלם" בגלל הפסדים ולא מופיע משקיע חדש בבנק, הוא ממילא יפסיק לפעול ואין טעם להמשיך להחזיק בו פיקדונות.

דוגמה לכך הוא בנק First Republic. מפקידים משכו ממנו סכום של כ-130 ביליון דולרים, כמעט כול סכום הפיקדונות "הלא מבוטחים" שהיו בו. כעת הוא "ממשיך לפעול" על ידי כך שחמישה בנקים "גדולים" הפקידו בו 30 ביליון דולרים ורשויות פיקוח מלוות לו סכום של כ-100 ביליון דולרים.

הבעיה הכלכלית שלו היא: שיעור הריבית שהוא משלם כעת על ההלוואות שהוא מקבל היא כמעט כמו שיעור הריבית שהוא מקבל מהלוואות שהוא נתן ללווים - בעיקר משכנתאות. כלומר, ערך כלכלי אפסי לפעילות שלו. לכן, מחירי המניות שלו שואפים לאפס. (מחיר נוכחי 5 דולרים. היה יותר מ-120 דולרים לפני תחילת "המפולת").

מה יקרה? אלו שקיבלו ממנו הלוואות יפרעו לאורך זמן את החובות שלהם. (או שלא יפרעו). סכומים אלו הוא יצטרך לשלם לאלו שכעת מלווים לו כסף. כיצד יוכל להמשיך לפעול במתן הלוואות? כלומר, לא ייתן הלוואות חדשות. אלא אם ימצא מקור מימון להחזיר את הסכומים שהוא חייב לרשויות פיקוח וגם יגייס הון עצמי חדש.

למה לנחש מה יקרה? מעבירים את הכסף לבנק אחר. לבנק שאין כעת חשש שלא יוכל לשלם למפקידים שלו. בעיקר בנקים "גדולים". או אם יהיה חשש כזה, אז "בטוח" שהשלטונות "יצילו" אותו.

לכן, בתקופה של אי ודאות כלכלית - ביחוד שערי ריבית גבוהים - לעומת שער ריבית אפסי - ביחד עם האטה כלכלית, לכאורה עדיף שלא להחזיק פיקדונות בבנקים "אזוריים".

ואז הם אינם נוטים להמשיך לתת **הלוואות חדשות**, אלא "להשקיע בטוח" - בפיקדון בבנק המרכזי ובאג"ח של הממשלה.

גם זה אינו "פותר את הבעיה" בשבילם. כי מפקידים "שהתעוררו" לגלות שניתן לקבל ריבית של לפחות 3-4 אחוזים בקרנות כספיות ובשטרי התחייבויות של בנקים, מעבירים פיקדונות לאפיקי השקעה כאלו. כלומר, כיום כדי שלבנקים יהיה מרווח של 3% בין הריבית שהם גובים לבין הריבית שהם משלמים, הם צריכים לגבות מלווים ריבית של לפחות 6-7 אחוזים במקום ריבית של לפחות 3-4 אחוזים.

אז מה הבעיה? בהלוואות למימון נדלן, ביחוד מסחרי - ההבדל בין תשלום ריבית על משכנתה בשיעור של 3% ושל 6%, הוא ההבדל בין עסקה רווחית לבין "פשיטת רגל" של היזם. כלומר, גדל מאד הסיכון במתן הלוואות. ביחוד כאשר יש סטגנציה כלכלית.

אז לא מלווים/מקטינים מתן הלוואות שניתנו "בשמחה" כאשר הייתה ריבית אפסית - תודה לבנק המרכזי.

ואם לא מלווים - קטנה פעילות כלכלית בהשקעות בנדלן ובסקטורים "נלווים". כך גם ברכישות של כלי רכב - מימון רב בהלוואות.

וזה אינו הכול.

לא אצל גופי השקעות ולא אצל בנקים שעוסקים במימון נדלן – בעיקר מסחרי – הערך הנוכחי של נכסים שהם מדווחים עליו, כבר משקף את **המציאות הנוכחית** בתחומים אלו. אז אנשים – גם מפקידים בבנקים "אזוריים" – חוששים להמשיך לממן את הפעילות שלהם וחוזר חלילה.

לכן, נאמר "לא יתנו הלוואות". לזה יש השפעה על פעילות כלכלית.

מה לגבי "לא יקנו אג"ח לטווח ארוך"?

נבחין בין שתי קבוצות "קונים" של אג"ח לטווח ארוך.

ראשית, אלו שפועלים עם "מנוף פיננסי". הכוונה לאלו שלווים כספים לטווח קצר ומשקיעים אותם לטווח ארוך. דוגמה עיקרית הם בנקים שמקבלים פיקדונות מהציבור – לתקופה קצרה. כדי "להרוויח" מפיקדונות אלו, הם משקיעים אותם "לטווח ארוך" – בהלוואות ובאג"ח מסוגים שונים שהריבית עליהם גבוהה יותר מהריבית שהם משלמים על פיקדונות.

הפעילות הזו באג"ח היא "סבירה", כאשר **אין תנודות גדולות** בשערי ריבית. כלומר, "יציבות". כאשר יש תנודות גדולות, אז גם השקעה באג"ח "בטוחות" חשופה לסיכון פיננסי, כאשר שער הריבית שבנק צריך לשלם על פיקדונות גבוה משער הריבית שהיה קיים כאשר נקנו אג"ח. (דוגמה לכך הייתה לאחרונה למעשה בחדלות פירעון של בנק שהשקיע באג"ח ממשלת ארה"ב – כאשר נמשכו ממנו פיקדונות ונאלץ למכור אג"ח).

אולם כאשר יש חשש שתהיינה **תנודות גדולות בשערי ריבית** – בגלל אי יציבות כלכלית/פוליטית או גורמים חיצוניים, יש רתיעה מלנסות "להרוויח" מהפער בין שער הריבית לטווח קצר ושער הריבית לטווח ארוך. לכן, אלו שפועלים עם "מנוף פיננסי" – "לא יקנו אג"ח לטווח ארוך".

שנית, אלו שחוסכים לטווח ארוך, קונים בכספי חיסכון לטווח ארוך. לכאורה אינם צריכים להיות מושפעים **מתנודות** אם יכולים להחזיק אג"ח עד לפדיון שלהן. אבל כאשר קיים **תהליך ממושך** של תנודות גדולות, עם מגמה **לעלייה** בשער הריבית לטווח ארוך, סביר שתהיה ירידה בנכונות להחזיק אג"ח כאלו. כמו כן בתקופה כזו שמאופיינת גם בחוסר ודאות כלכלית, סביר שיתעורר צורך להשתמש "בכספי חיסכון לטווח ארוך". או יגבר החשש שיהיה צורך כזה. ואז "לא קונים".

כלומר, אווירה של חוסר וודאות כלכלית/פוליטית מקטינה נכונות לקבל החלטות השקעה לטווח ארוך.

ומה לגבי קרנות הון – סיכון?

ציינו כבר שהתשואות של אג"ח מאיכות נמוכה, לא ירדו כמו שירדו התשואות שבהן נסחרות אג"ח "בטוחות". כנראה בגלל חשש לסיכון גבוה יותר מחדלות פירעון של לווים כאלו.

קרנות הון – סיכון, כשמן כן הן. "מסוכנות". כמו כן ככול שניתן לקבל ריבית גבוהה יותר בהשקעות "בטוחות", קטן התמריץ כמו שהיה בתקופת ריבית אפסית לחפש "השקעות אלטרנטיביות". אז סביר שהן תגייסנה סכומים נמוכים יותר וגם תשקענה סכומים נמוכים יותר מאשר בתקופה של ריבית אפסית.

אם כך מה המשמעות לגבי מדדי מניות?

אלו אינם יכולים לעלות במשך תקופה ממושכת בעיקר בגלל שקבוצה "נבחרת" של מניות חברות גדולות, "מושכות" את המדדים כלפי מעלה. כמו שהיה מתחילת שנת 2023. עליות כאלו מסתיימות "לפתע".

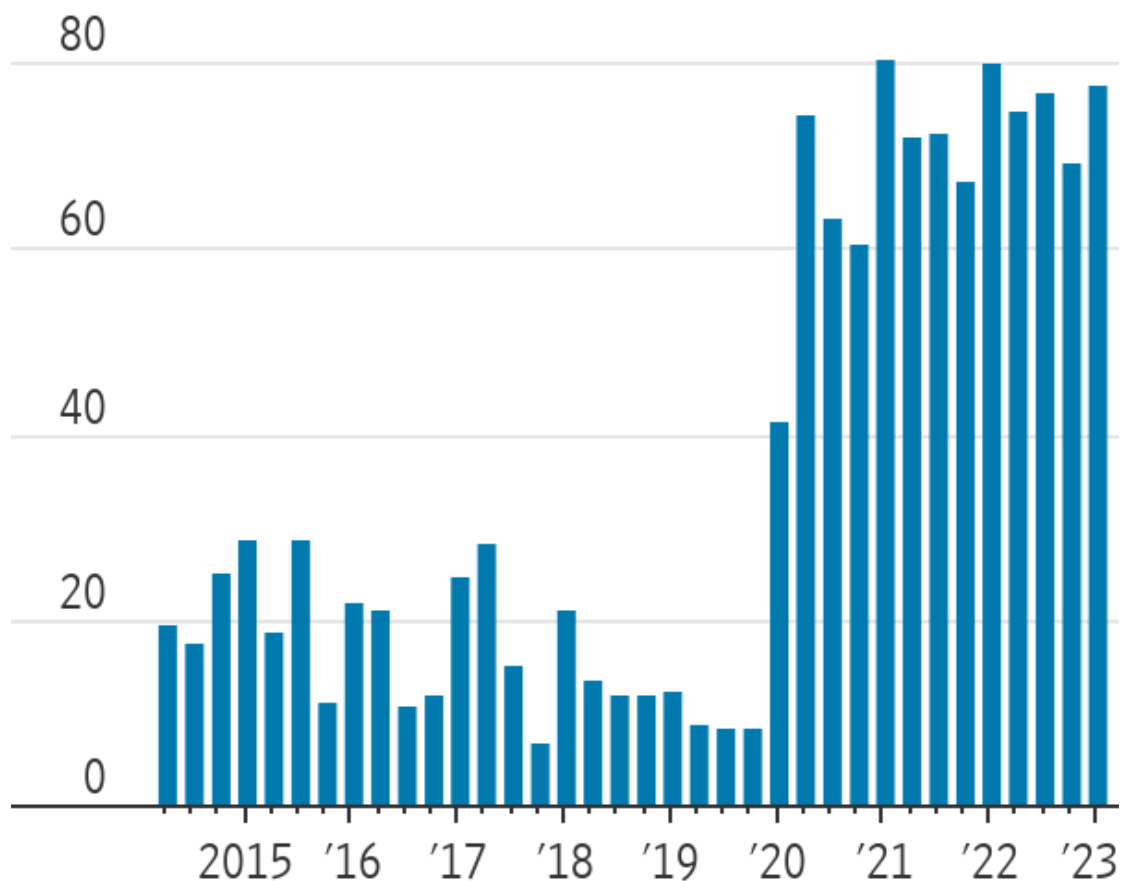
לא בגלל שיש מיתון כללי גדול במשק – אלא בגלל סטגנציה כלכלית שבה **אין ירידות מחירים** כלליות. אם **אין** מיתון כללי גדול במשק, הבנק המרכזי חושש להוריד את הריבית **הרבה ומהר**. אז הכול "תקוע". גם מדדי מניות תוך כדי תנודות גדולות. בינתיים הריבית "מתקתקת". **ככול שזה נמשך**, ציבור "מגלה" שאין תשואה חיובית בהשקעות "מסוכנות" ומקטין הפניית כספים להשקעות כאלו.

שימו לב בגרף למטה שהגידול העצום בהפניית כספי "ציבור" להשקעות "מסוכנות" היה אחרי הורדת הריבית לרמה אפסית – תחילת קוביד 19 בתחילת 2020 והדפסה של טריליוני דולרים על ידי הבנק המרכזי. העלאות הריבית החלו רק באמצע 2022. למרות המשך הפניית כספים לאפיקי השקעה כאלו, מדדי מניות לא עלו מסוף 2021. "ציבור" עדיין לא התחיל "למשוך" כספים מאפיקי השקעה כאלו. לוקח זמן עד שהוא "מתעורר". כמו שקורה לבעלי פיקדונות בבנקים שמקבלים ריבית "אפסית".

קניית מניות וקרנות סחירות - ברבעון - ביליוני דולרים - ארה"ב.

Quarterly equity and ETF purchases, individual investors

\$100 billion



Note: Excludes 401(k)s and other retirement accounts

Source: Vanda Research

הערה: עדיין לא הסתיים "הוויכוח" בקונגרס בארה"ב לגבי העלאת תקרת החוב הלאומי של ארה"ב. לכן, משרד האוצר עדין מנוע **מלהגדיל** את סכום החוב על ידי הנפקה של אג"ח. ההנחה היא שתהיה החלטה בתוך 2-3 חודשים. זאת בגלל שמעבר לכך משרד האוצר לא יוכל לממן הוצאות ממשלה, כולל תשלומי ריבית על החוב הלאומי. ההנחה/תקווה הנוכחית בשוקי הון היא, שעד אז הבנק המרכזי יתחיל להוריד ריבית, וזה אמור לכלול **הפסקת הקטנת החזקות באג"ח ממשלה** ואג"ח מגובות במשכנתאות. למה? כי אם ימשיך להקטין החזקות כאלו, זו פעולה מנוגדת "להורדת ריבית" בייחוד אם בו בזמן משרד האוצר חוזר להנפיק אג"ח תוך כדי הגדלת החוב הלאומי.

ומה אז?

תלוי במה שיאמר "הרבי" – מחיר הזהב. אם ימשיך להיות ברמה הנוכחית 1900-2000 דולרים לאונקיה, לא יהיה המשך לעליות במחירי מניות וגם לא לירידה בתשואות שבהן נסחרות אג"ח לטווח ארוך.

אז מחכים. גם "למתקפת הנגד" של צבא אוקראינה שתתחיל באביב/בקיץ/בסתיו/בחורף.

גם להמשך ההתעופפות מעל קן הקוקיה.

שיעור התשואה שבה נסחרו שטרי אוצר ממשלת ארה"ב לפדיון 12 חודשים.

US 52 Week Bill Bond Yield



source: tradingeconomics.com

הערה: באותה מהירות שהתשואה עלתה "מאפס" ל-5 אחוזים, ירד "לאפס" ערך המניות של בנקים שניסו "להרוויח" מהמרווח בין הריבית שהם משלמים על פיקדונות **לזמן קצר** והריבית מהלוואות/אג"ח **לזמן ארוך** שהיוו את "הנכסים" שלהם. כיוון שלפי "כללי החשבונאות", בנק אינו צריך לדווח על הפסד כול עוד לא מכר אג"ח "שמוחזקות לפדיון", סביר שרווחים שדווחו/מדווחים, אינם משקפים את "ערך השוק" הנוכחי של "נכסים" בבעלותם. (אם כי אפשר למצוא על כך פרטים "באותיות קטנות" בדוחות הכספיים.) לפי התשואה שבה נסחרות כעת אג"ח ממשלת ארה"ב לפדיון 10 שנים, אז "במצב נורמלי", התשואה על שטרי אוצר לפדיון 12 חודשים, אמורה להיות פחות מ-3%. כלומר, "לדעת שוק ההון", הבנק המרכזי של ארה"ב אמור **בתוך זמן קצר** להוריד את הריבית לפחות בשני אחוזים. אחרת...

שיעור התשואה שבה נסחרו אג"ח ממשלת ארה"ב לפדיון 10 שנים.

US 10 Year Note Bond Yield



source: tradingeconomics.com

הערה: כיוון שממשלת ארה"ב עדין מנועה מלהגדיל את סכום "החוב הלאומי", ייתכן שתשואה נוכחית אינה משקפת מצב שבו היא תחזור להגדיל את החוב על ידי הנפקת אג"ח. אולם גם סביר שהיא משקפת הערכה שתהיה ירידה בפעילות כלכלית, ירידה בביקוש להלוואות בסקטור הפרטי והורדה גדולה ומהירה של הריבית היומית על ידי הבנק המרכזי של ארה"ב. וכמובן ששיעור האינפלציה בארה"ב יהיה **פחות** מ-3-4 אחוזים בשנה למשך **תקופה ממושכת**. כמובן שזה ייתכן – השאלה היא, האם זה ייתכן כאשר בו בזמן יש "צמיחה כלכלית" **ראלית**, בשיעור של לפחות 1.5 אחוזים בשנה. אחרת, זו "סטגנציה". ואז יהיה גידול בחדלות פירעון של לווים וירידה בשיעור הרווחיות של חברות.

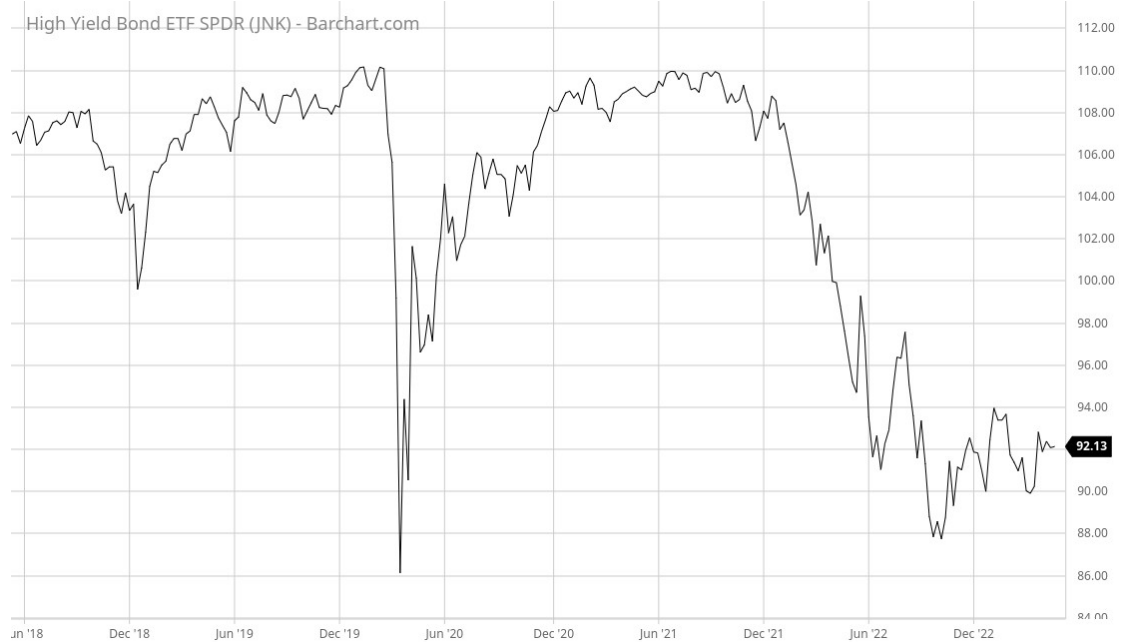
האם אנחנו מגיעים/מתקרבים "לשלב המהיר".

תהליכים שונים – כלכליים/פיננסיים, צבאיים/מדיניים, ביולוגיים/פיזיקליים – מתאפיינים בתקופות ארוכות יחסית, שבהן נראה כאילו "כלום אינו משתנה" או משתנה "מעט מאוד". ואז "לפתע" מתחיל "שלב מהיר", שבו דברים משתנים במהירות ובעצמה גדולה.

כעת יש שני תהליכים כאלו: צבאי/מדיני בעימות בין רוסיה (וסיין) "למערב", פעילות כלכלית/פיננסית "במערב". לגבי הראשון, גם אם איש אינו יודע כיצד "יתגלגל", סביר שלפחות בשלב הנוכחי שבו הוא נמצא בלחימה באוקראינה, דברים יתחילו להשתנות בקצב הרבה יותר מהיר ממה שהיה עד כה.

לגבי השני, אפשר להניח בסבירות גדולה שכך יקרה החל מעוד 3-5 חודשים. זאת בגלל שאז כבר אי אפשר יהיה לדבר רק על סמך "תחזיות/הערכות", אלא לקבל החלטות על סמך **מציאות** כלכלית/פיננסית. ואז מגיע "שלב מהיר" שדברים משתנים מהר ובעצמה גדולה. בייחוד אם יתברר **שמתבדות** "תחזיות/הערכות". למה "בייחוד"? כי כאשר **מתבדות** "תחזיות/הערכות", אז ההתאמה במחירים היא כלפי **מטה** – וזה תמיד קורה במהירות ובעצמה גדולה.

מחיר קרן נסחרת JNK – אג"ח איכות נמוכה ("זבל")



הערה: מתאים לדברי מר דליו: אין נכונות "להסתכן". רלבנטי "למנוע צמיחה" עיקרי בישראל. סביר שגם ישפיע על שער החליפין של השקל.

תנאי שימוש וגלוי נאות

- 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.
- 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.
- שיעור שינוי באחוזים מנובמבר 2007 – מדד דאו ג'ונס ומחיר זהבהדעות המובאות בפרסום זה, ניתנות לשנוי בכל עת ללא מתן הודעה כלשהי.
- פעולות השקעה שנעשות על ידי ד"ר גולדמן, יכולות להיות בניגוד למשתמע מפרסום זה.
- המידע שמופיע בפרסום זה, שאוב ממקורות שנחשבים כמהימנים, אולם אין הכותב אחראי על נכונות המידע או שלמותו.
- כל שימוש שנעשה בפרסום זה, נעשה שלא על דעת הכותב והוא נעשה באחריות המשתמש בלבד.
- 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.
- 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.

