

## חוברת למשקיע

3 בפברואר 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](mailto: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](mailto:lamfund@gmail.com) ולכתוב בשורת הנושא "מבקש/ת להפסיק לקבל את חוברת למשקיע".

הערה: החוברת הקודמת נשלחה ביום 20 בינואר 2023.

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

בחוברת זו:

[מכירות טלפונים סלולרים - "הקנרית במכרה פחם"?](#)

[חברת שברון - רכישה עצמית של מניות - קיפאון בתפוקת נפט בארה"ב.](#)

[מחיר זהב כאשר הבנק המרכזי של ארה"ב מתחיל "להוריד ריבית".](#)

[מגיע זמן שבו אנשים אינם שולטים באירועים אלא...](#)

[האם רוסיה תפציץ בגרמניה?](#)

["כלכלה ירוקה" - יצוא כלי רכב מסין.](#)

[הורדת מחירי כלי רכב - "קנרית במכרה פחם?".](#)

[מחירי זהב במועד תחילת סדרה של שינויים בריבית יומית בארה"ב.](#)

## מכירות טלפונים סלולרים - "הקנרית במכרה פחם"?

הגידול העצום בשימוש/במכירות של טלפונים סלולרים היה "מנוע צמיחה" עיקרי בפעילות כלכלית בעשורים האחרונים. כמו בכול מוצר צריכה "המוני", זה התאפשר מצד אחד בגידול בהכנסה הלאית של צרכנים ומצד שני בעיקר מירידה רבה בעלות הייצור של כלל המרכיבים שנדרשים במערכת "סלולרית". דהיינו "חידושים טכנולוגיים".

עיקר הגידול קרה/קורה, אחרי שטלפון סלולרי התחיל לשמש לא רק לקשר של דיבור כמו בטלפון אנלוגי אלא לתקשורת דיגיטלית של נתונים - מלל, תמונות, סרטונים, סרטים. למעשה מדובר במחשב "נייד" בממדים זעירים שמחליף לא רק מחשב נייד גדול אלא גם מחשבים ניידים, טבלטים וכדומה. זה התאפשר בגלל יכולת מזעור של מעבדים ואמצעי זיכרון. "חידושים טכנולוגיים".

הגידול בשימוש בטלפונים סלולרים - בייחוד "חכמים" - הגדיל לא רק את השימוש "בברזלים" שמצויים בטלפון עצמו, אלא גם באלו שמצויים בכלל המערכת הסלולרית. זאת בגלל צורך לאפשר תעבורה גדולה של נתונים וגם אחסון גדול של נתונים.

מלבד זאת גדל גם השימוש בתכנות/אפליקציות שמאפשרות שימוש בטלפונים - בייחוד "חכמים" - וגם מציעות שירותים באמצעותם. למשל, שירותים בנקאיים, בידור, ידע ועוד. זה הגדיל/מגדיל את השימוש ברשת אינטרנט לביצוע עסקות, לאיתור ידע, לבידור. זאת בגלל שזה מתאפשר לא רק במכשיר גדול כמו מחשב נייד, מחשב נייד, טבלט.

נשאלת השאלה, כמה מכשירים כאלו אפשר למכור לציבור? זאת בייחוד אחרי שירידה מתמדת במחירים שלהם ביחס ליכולות שלהם, מביאה לכך שלכול ילד בן ארבע ולכול סבתא בת שמונים יש כבר מכשיר כזה. זאת לא רק במדינות "מפותחות" אלא גם "במתפתחות" ואפילו "במפגרות". זאת לא רק לאלו "שזקוקים" למכשיר אחד אלא גם לאלו "שזקוקים" לשני מכשירים (או ליותר ממספר טלפון אחד - אפשרות שקיימת גם במכשיר אחד).

מהי החשיבות הכלכלית של תשובה לשאלה זו?

אנחנו יודעים גם מניסיון היסטורי וגם "מתאוריה כלכלית", שאחרי תקופה של "צמיחה כלכלית" שהתבססה על "חידושים טכנולוגיים", עלולה לבוא תקופה של "סטגנציה כלכלית". דהיינו גם קיפאון בהכנסות של ציבור. זה "רע מאד" במערכת כלכלית שמזה זמן רב מבוססת על גידול עצום בחובות של פרטיים וממשלות. כיוון שכאשר אין גידול בהכנסות, יש ירידה ביכולת לפרוע חובות.

האם יש סיבה לדאגה כעת?

בטבלה למטה נתונים על מכירות טלפונים סלולרים בשנת 2022.

שנת 2022 לעומת שנת 2021

מקור : IDC

בטור שני משמאל כמות ובטור שלישי משמאל חלק שוק בשנת 2022.  
בטורים רביעי וחמישי משמאל נתונים אלו לגבי שנת 2021.

Top 5 Companies, Worldwide Smartphone Shipments, Market Share, and Year-Over-Year Growth, CY2022 (Preliminary results, shipments in millions of units)					
Company	2022 Shipment Volumes*	2022 Market Share*	2021 Shipment Volumes	2021 Market Share	Year-Over-Year Change*
Samsung	260.9	21.6%	272.1	20.0%	-4.1%
Apple	226.4	18.8%	235.8	17.3%	-4.0%
Xiaomi	153.1	12.7%	191.0	14.0%	-19.8%
OPPO	103.3	8.6%	133.6	9.8%	-22.7%
vivo	99.0	8.2%	128.3	9.4%	-22.8%
Others	362.7	30.1%	399.1	29.3%	-9.1%
<b>Total</b>	<b>1205.5</b>	<b>100.0%</b>	<b>1359.8</b>	<b>100.0%</b>	<b>-11.3%</b>

Source: IDC Worldwide Quarterly Mobile Phone Tracker, January 25, 2023

כפי שאפשר לראות בטבלה למעלה, עיקר הירידה **בכמות** המכשירים שנמכרו הייתה במכשירים של חברות סיניות. (אם כי אין מוצגים נתונים לגבי חברות סיניות נוספות, בייחוד חברת Honor "שפוצלה" מחברת Huawei אחרי שזו לא יכלה לייצר טלפונים "דור 5" בגלל סנקציות שהוטלו עליה על ידי ארה"ב. המכירות של חברה זו דווקא עלו בשנת 2022).

לפי הטבלה למעלה **כמות** המכשירים שנמכרו על ידי החברות המובילות, אפל וסמסונג, בשנת 2022 ירדה רק בכ-4 אחוזים. "לא נורא". זאת אחרי עלייה גדולה משנת 2020 מועד תחילת קוביד 19. זאת לעומת ירידה גדולה יותר במכירות של חברות סיניות ואחרות.

אולם זה לא נגמר עד שזה נגמר ובמקרה זה עד שנת 2022 הסתיימה.

בטבלה למטה נתונים אלו לגבי רבעון 4 בשנת 2022.

רבעון 4 2022 לעומת רבעון 4 2021  
מקור: IDC

Top 5 Companies, Worldwide Smartphone Shipments, Market Share, and Year-Over-Year Growth, Q4 2022 (Preliminary results, shipments in millions of units)					
Company	4Q22 Shipment Volumes*	4Q22 Market Share*	4Q21 Shipment Volumes	4Q21 Market Share	Year-Over-Year Change*
1. Apple	72.3	24.1%	85.0	23.1%	-14.9%
2. Samsung	58.2	19.4%	69.0	18.8%	-15.6%
3. Xiaomi	33.2	11.0%	45.0	12.2%	-26.3%
4. OPPO	25.3	8.4%	30.1	8.2%	-15.9%
5. vivo	22.9	7.6%	28.3	7.7%	-18.9%
Others	88.3	29.4%	110.2	30.0%	-19.8%
<b>Total</b>	<b>300.3</b>	<b>100.0%</b>	<b>367.6</b>	<b>100.0%</b>	<b>-18.3%</b>

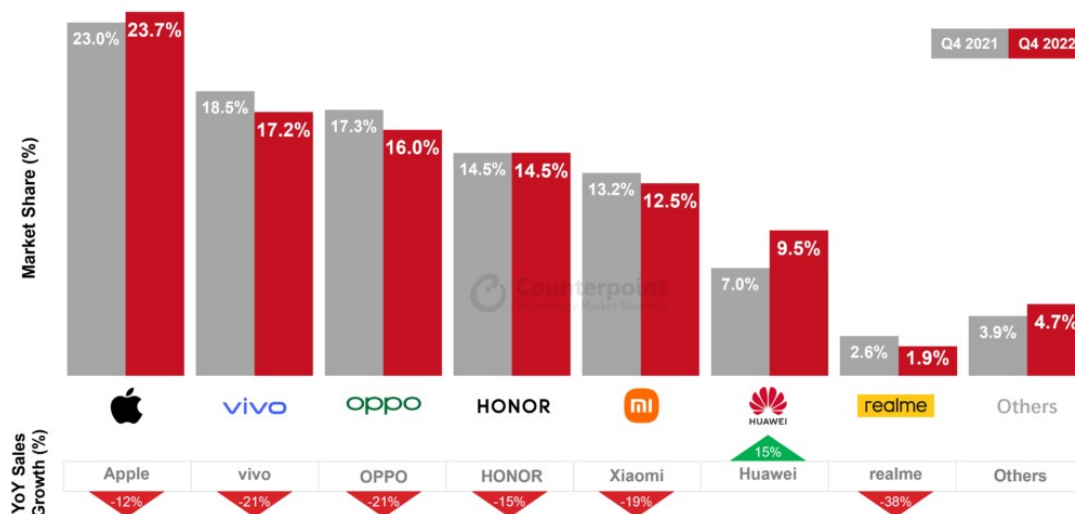
Source: IDC Worldwide Quarterly Mobile Phone Tracker, January 25, 2023

נזכיר כי ברבעון 4 כמות המכירות אמורה להיות גדולה במיוחד בגלל הכנסת "מודלים חדשים" ומכירות לחגי סוף שנה. זה לא קרה בשנת 2022!

כפי שאפשר לראות בטבלה למעלה, גם כמות המכירות של אפל וסמסונג ירדה כ-15 אחוזים לעומת רבעון 4 2021. לא שונה הרבה מחברות אחרות. שוב בולטת ירידה גדולה במכירות בסין. זאת אפשר לראות בטבלה למטה.

רבעון 4 2022 - חלק שוק במכירות טלפונים סלולרים בסין ושינוי לעומת 2021.  
 אדום – 2022. אפור 2021.  
 בעמודות – חלק שוק.  
 בשורה התחתונה בטבלה למטה – שיעור הירידה (באדום) במכירות.  
 מקור: Counterpoint

China Smartphone Sales Market Share, Q4 2021 vs Q4 2022



Source: Counterpoint Market Pulse Service  
 Note: OPPO includes OnePlus; Xiaomi includes Redmi; vivo includes iQOO; Figures may not add up to 100% due to rounding.

הערה: חברת סמסונג כמעט שאינה "קיימת" בשוק טלפונים סלולרים בסין.

ההסבר "הנפוץ" לגבי הירידה במכירות בסין: בגלל סגרים בתקופה של מדיניות "אפס נדבקים" בקוביד 19.

ייתכן. אבל גם ייתכן שזה מראה על מיצוי היכולת להגדיל/לשמר את כמות המכשירים שמוחזקים בידי צרכנים. למשל, בגלל שחלק מהם מחליטים **שלא** להחליף מכשיר בכול פעם שחברות מכריזות על "מכשיר חדש". אלו הרי נוהגות לעשות זאת בכול שנה! זאת בגלל שיותר ויותר קשה להרגיש בשיפור שמתקבל "ממכשיר חדש".

אולם גם בגלל עוד סיבה. **בגלל עלייה במחירי המכשירים.**

לא רק שמחירי מכשירים מפסיקים לרדת – ירידה במחירים מגדילה את הכמות המבוקשת מהם, בייחוד אצל בעלי הכנסות נמוכות, אלא שעולים המחירים שלהם.

(נוסף עוד סיבה – שמפסיקים לרדת מחירי השירות של חברות סלולריות, מה שאפשר לתת מכשיר לכול ילד בן 4).

מדוע עולים מחירי המכשירים?

כאשר חברה אינה יכולה להגדיל את כמות המכשירים שהיא מוכרת – היא יכולה לנסות להגדיל את ההכנסות ממכירת מכשירים על ידי העלאת המחירים שלהם. זאת בייחוד כאשר יש לה קהל "נאמן" שקונה את המוצרים שלה – למשל חברת אפל.

מה שעושים הוא להגדיל את העלות של רכיבים שכלולים במכשיר – מכשיר "טוב יותר" – וגם את מחירו.

אבל יש גבול "לתחכום" הזה. למשל בסין. שם אפילו חברת אפל נאלצה לתת "הנחות". כלומר להוריד מחירי מכשירים "חדשים" לעומת המחירים שלהם בשנה קודמת.

זאת למרות העובדה שחברת Huawei בגלל סנקציות, למעשה כמעט שנעלמה מחלק השוק של מכשירים "יקרים" בסין ואפשרה לחברת אפל להגדיל במידה ניכרת את חלק השוק שלה בסין!

כמובן שנשאר לראות האם הירידה הגדולה במכירות (כמות) ברבעון 4 של שנת 2022, היא תופעה חולפת – שינוי מדיניות קוביד 19 בסין וחזרה לרמת מכירות "נורמלית" ובלי השפעת הגידול במכירות – במדינות "המערב" – שהיו בגלל סגרים בתקופת קוביד 19. את זה סביר שנדע במחצית הראשונה של שנת 2023. ואם לא?

ירידה **בכמות** המכירות של טלפונים סלולרים עלולה להיות כמו קנרית במכרה פחם. היא עלולה לבשר גם על הפסקת גידול/ירידה **בתעבורה של נתונים ברשת סלולרית**. ביחוד אלו שנובעים מפעילות באמצעות טלפונים סלולרים. זה אומר פחות צורך להגדיל מכשור לאפשר תעבורת נתונים וגם אחסון של נתונים. (כמו הלהיט החדש "בענן". נעיר פה כי "אחסון בענן" **מקטין** את הצורך באמצעי אחסון אחרים אצל הצרכן). כמו כן גם רוויה בשימוש באפליקציות. שהרי יש רק 24 שעות ביממה.

זה מסביר מדוע חברות שמזהות את הרוויה שמסתמנת "ברזלים" בתחום זה, פועלות להגדיל מקורות הכנסה אחרים משימושים שמתאפשרים על ידי "ברזלים". אולם פעילות כזו אינה יוצרת תמיד "שימוש חדש", אלא בעיקר מחליפה אמצעי אחר לספק אותו צורך. למשל תשלום בקופה בסופרמרקט. לכן, בעוד "חידוש" כזה מאפשר להחליף שירות אחר, הוא אינו מגדיל את כלל הפעילות הכלכלית (ואת ההכנסה של ציבור). אין זה משנה אם תשלום עבור עגבניות נעשה בכרטיס אשראי או באפליקציה בטלפון. אותה כמות עגבניות נמכרת לצרכנים.

ייתכן שבשנת 2023 יתברר אם הנתונים לגבי רבעון 4 2022 היו "קנרית בתחום הסלולר". אם "מנוע צמיחה" זה לא יאפשר יותר "צמיחה כלכלית", לבנק המרכזי של ארה"ב תהיה בעיה כיצד "ליצור צמיחה בלי אינפלציה". ביחוד לקראת הבחירות בארה"ב בנובמבר 2024.

### **חברת שברון – רכישה עצמית של מניות – קיפאון בתפוקת נפט בארה"ב.**

חברת שברון – Chevron – מארה"ב שנמנית על "ענקיות" החברות להפקת נפט וגז בעולם, הודיעה שתשלש את הסכום שמיועד לרכישה עצמית של מניות. מ-25 ביליון דולרים ל-74 ביליון דולרים. לא נקבע תחום זמן "לתוכנית" זו שתתחיל בחודש אפריל 2023.

ההודעה על כך זכתה לגינוי מהממשל בארה"ב – על כך שהחברה במקום להשקיע במטרה להגדיל את תפוקת הנפט – דהיינו בנזין לכלי רכב – מה שיטיב עם ציבור הבוחרים בארה"ב, במקום זה "תחלק כסף לבעלי המניות שלה". לא ראינו "הודעות גינוי" כאלו לתוכניות לרכישה עצמית של מניות מחברות כמו אפל, מיקרוסופט ובנקים אמריקאיים. אלו למזלן אינן עוסקות בהפקת נפט, אלא רק מנצלות מעמד מונופוליסטי ליצירת רווחים גדולים שמחולקים לבעלי המניות שלהן.

סכום של 75 ביליון דולרים לרכישה עצמית של מניות מכניס את שברון לליגה של חברות כמו אפל ומיקרוסופט "שמצטיינות" ברכישה עצמית של מניות. אולם בעוד מחיר המניות שלה עלה לשיאים חדשים, המניה שלה עדין נסחרת במכפיל רווח של רק כ-10, לעומת מכפיל רווח של יותר מעשרים למניות אפל ומיקרוסופט. לכן "ערך השוק" שלה הוא רק

כ-350 ביליון דולרים. (רווח שנתי מדווח של כ-35 ביליון דולרים והכנסות שנתיות של כ-250 ביליון דולרים. תשואת דיבידנד שנתית של כ-3.5 אחוזים. מחיר כעת למניה כ-180 דולרים.)

כלומר, "השוק" אינו סבור שהחברה תוכל להמשיך לקיים את הרווחים הנוכחיים שלה ובוודאי שלא להגדיל אותם. בייחוד כאשר יש ממשלים "ירוקים" בארה"ב ובאירופה שהיעד שלהם הוא לחסל את מוקד העסקים והרווחים שלה – דהיינו הפקת נפט ואפילו הפקת גז. (חשמל ייוצר מאלטרנטיבות, כמו רוח, ייתכן כמו זו שנוצרת על ידי פוליטיקאים).

אפשר לראות בגרף למטה של מחירי מניות החברה, שבתקופה מ-2012 ועד ל-2020, מחיר המניה כמעט שלא "זז". היה עד כ-120 דולרים.

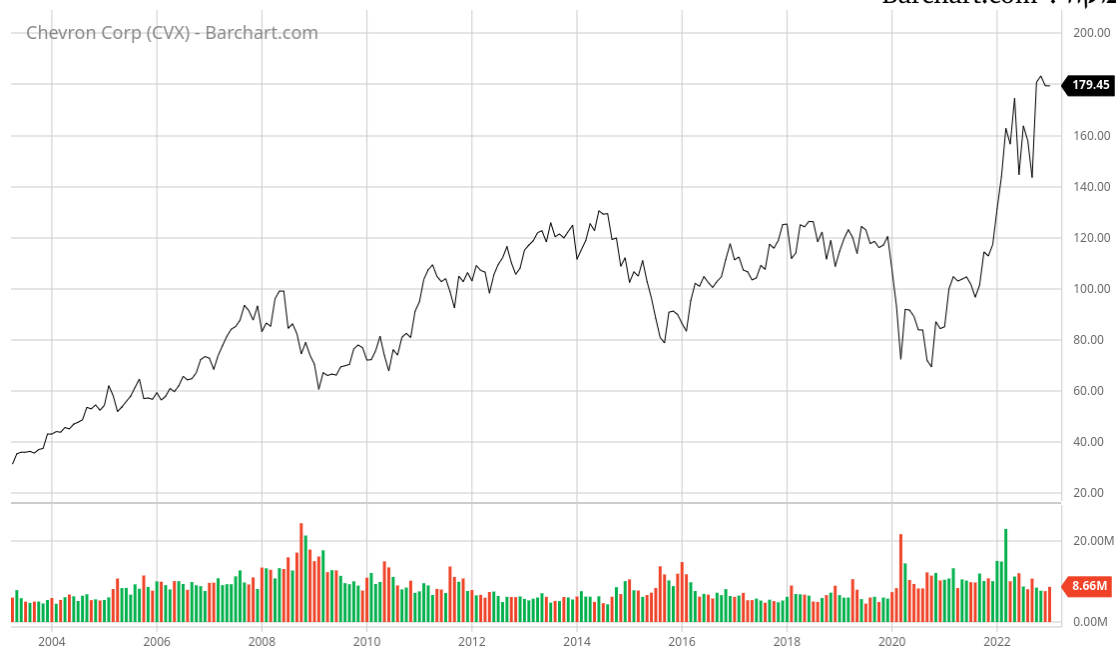
**נזכיר:** זו התקופה של "תרחיש 2013". דהיינו אחרי ירידה גדולה במחירי אנרגיה וגם סחורות אחרות (וגם במחיר הזהב). העלייה במחיר המניה (והנפט) אחרי 2022 היא בגלל מעשי פוליטיקאים – פלישת רוסיה לאוקראינה וסנקציות על יצוא נפט מרוסיה. זו הרי "תופעה זמנית", שלא כמו צמיחה כלכלית אינסופית "בלי אינפלציה".

כלומר, מחיר המניה משקף את "הדעה המקובלת" לגבי מה שצפוי במחירי אנרגיה. אם כך מדוע להלין על מנהלי החברה, שבמקום להשקיע בגידול עסקיה – בייחוד הפקת נפט – מחליטה לחלק את רווחיה לבעלי המניות שלה?! נראה שבעלי המניות שלה מרוצים מכך.

התוצאה בייחוד בארה"ב: קיפאון בהפקת נפט בארה"ב! (מלבד בתחזיות של הממשל בארה"ב). כאשר "משהו" מפסיק **לגדול**, אז בזמן כלשהו הוא מתחיל **לקטון**. זהו מתכון **לסטגפלציה** בארה"ב ובשאר מדינות "המערב". אלא אם אפשר יהיה להפיק הרבה אנרגיה מרות. על כך נאמר "גם קופים יכולים לעוף". צריך רק להאמין בכך, כדברי פיטר פן.

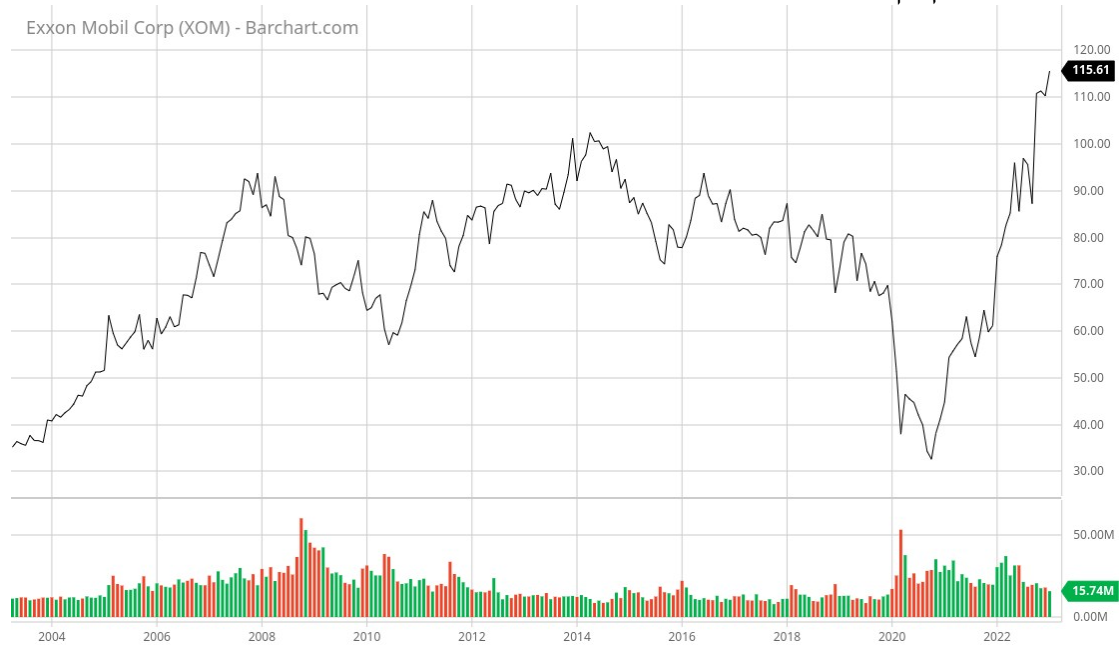
מחיר מניית שברון.

מקור: Barchart.com



**הערה:** חברת אקסון - Exxon - גם היא חברה אמריקאית שנמנית על ענקיות החברות להפקת נפט וגז בעולם, נהגה במשך שנים רבות לרכוש את המניות שלה. האם זה הביא לעליות ו/או מנע ירידות במחיר המניות שלה?

## מחיר מניית אקסון.



כפי שאפשר לראות בגרף למעלה התשובה היא לא. זאת למרות שהחברה גם הקפידה לקיים את סכום הדיבידנד שהיא מחלקת לבעלי המניות.

כאשר הרווחים אינם יכולים לגדול, רכישה עצמית של מניות רק גורמת להקטנת ההון העצמי הנזיל של החברה. מצב שעלול להכריח אותה להגדיל את החובות שלה ו/או למכור נכסים, בייחוד "בתקופה רעה". כמו כן להקטין/לאפס את הסכום לרכישה עצמית של מניות. ואפילו להקטין/לאפס את סכום הדיבידנד שלה.

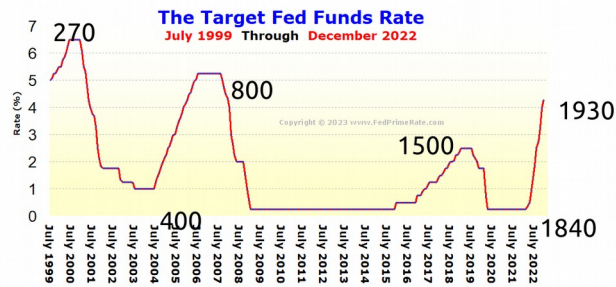
כמו חברת שברון גם אקסון הגדילה את הסכום לרכישה עצמית של מניות ל-50 ביליון דולרים מ-30 ביליון דולרים. (עד סוף שנת 2024 מהתוכנית הקודמת עד סוף שנת 2023).

**מסקנה:** סכומים גדולים שמוצאים לרכישה עצמית של מניות, אינם מהווים "צפי" לרווחיות בעתיד של חברה ולמחירי מניות שלה. זה נכון גם לחברות כמו אפל, מיקרוסופט ועוד.



## מחירי זהב כאשר הבנק המרכזי של ארה"ב מתחיל "להוריד ריבית".

שער ריבית יומי בנק מרכזי ארה"ב. מחירי זהב (דולר לאונקיה).  
מקור: fedprimerate.com. מחירי זהב בשרטוט תוספת שלנו.  
באדום שער ריבית יומי. המספרים – מחירי זהב.  
תיקון טעות בתרשים למטה: במקום 1500 צריך להיות 1300.



**הערה:** מחירי זהב (דולרים לאונקיה) הם **בקירוב** כאשר הבנק המרכזי של ארה"ב התחיל **להוריד** את הריבית היומית – fed funds – וכאשר התחיל **להעלות** את הריבית היומית (400 ו-1840 בתחתית השרטוט). המחיר של 270 בשנת 2000 הוא אחרי תקופה ארוכה שבה בנקים מרכזיים באירופה מכרו זהב והגבילו את הכמות למכירה החל משנת 2000. כמו כן מחיר הזהב הנמוך בתקופה 2008 – 2015 היה כ-1100 דולרים (אינו מצוין בשרטוט למעלה).

**חשוב:** הנתון לינואר 2023 למחיר זהב, 1930, הוא **לפני** שידוע שהבנק המרכזי יתחיל להוריד את הריבית. "הצפי המקובל" הוא שיעשה זאת במחצית השנייה של 2023. נותר לראות מה יהיה אז מחיר הזהב.

כמו כן הנתונים הם החל משנת 2000, כאשר התחיל גידול עצום בייצוא **מסין** וביבוא של אנרגיה – בייחוד נפט – תבואות ומתכות תעשייתיות לסין. כלומר, "עולם חדש".

**סיכום:** 1. טור **עולה** של מחירי זהב כאשר הבנק המרכזי "מתחיל" **להוריד** ריבית: 270 - 800 - 1300 - 1930. כלומר, בכול פעם שהוא מחליט/נאלץ להתחיל להוריד את הריבית היומית, זה נעשה במחיר זהב **גבוה** יותר מאשר בפעם הקודמת.

2. טור **עולה** של מחירי זהב כאשר הבנק המרכזי "מתחיל" **להעלות** את הריבית היומית: 400 - 1100 - 1840. כלומר, בכול פעם שהוא מחליט/נאלץ להעלות את שער הריבית היומי, זה נעשה במחיר זהב **גבוה** יותר מאשר בפעם הקודמת.

3. העלאות בשער הריבית היומי **אינן** גורמות לאורך זמן, **לירידה** במחיר הזהב לעומת המחיר שלו כאשר הבנק המרכזי "מתחיל" להעלות את שער הריבית היומי! יש תנודות

גדולות במחיר הזהב, אולם המגמה לאורך זמן היא של עלייה במחירו, למרות תקופות - זמניות - של עלייה בשער הריבית היומי.

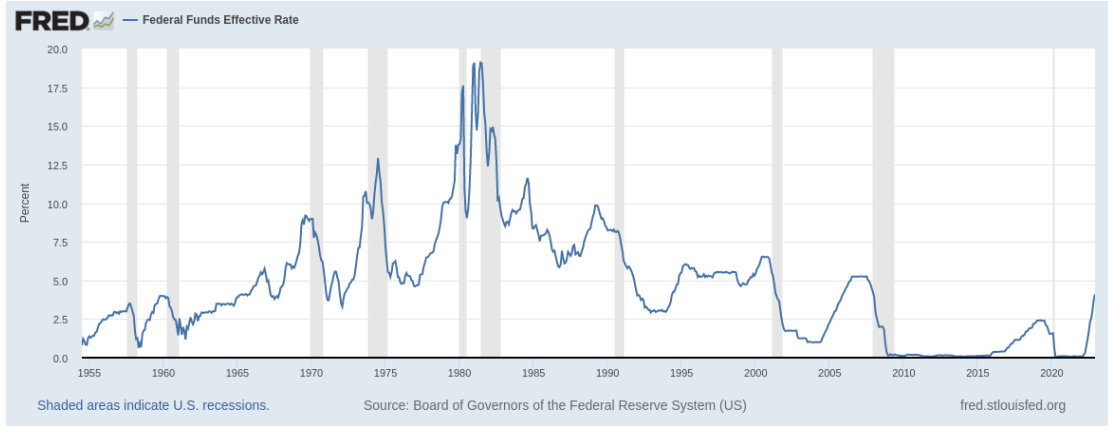
4. "העלמות אינפלציה" בתקופה של העלאות בשער הריבית היומי, אינה גורמת "להעלמות" העליות שהיו במחיר הזהב. נגרמות תנודות - אפילו גדולות - במחירו בתוך מגמת עלייה ארוכת טווח. זה בניגוד לטענות "כלכלנים מודרניים" - שהרי כאשר "נעלמת אינפלציה", מחירו **אינו** חוזר ויורד מתחת למחירו "כשהופיעה אינפלציה". זאת בגלל שככול הנראה מחירו ממשיך לשקף את רמת המחירים **שאינה** חוזרת ויורדת לרמה שהייתה לפני "שהופיעה אינפלציה".

5. אם כול זה "מבלבל" - אפשר לסכם זאת במילים פשוטות: ככול הנראה אנחנו נמצאים בתהליך שבו יתברר **שלא** ניתן ליישם את "המנדט הכפול" של הבנק המרכזי של ארה"ב: יציבות של המטבע (הדולר) וגם "צמיחה כלכלית" ("תעסוקה מליאה"). "המנדט הכפול" הוא **המצאה** של פוליטיקאים. הוא מצריך **תנודות** שהולכות וגדלות "ביציבות" של המטבע (שיעור אינפלציה) ובשיעור "צמיחה כלכלית" (שיעור האבטלה). כך עד שיתברר שאין יציבות של המטבע וגם אין יציבות של "צמיחה כלכלית". בזה יקיץ הקץ על "המדיניות המוניטרית המודרנית". כדי למצוא את "האשם" בכך, ייתכן **שמלחמה** עם רוסיה וגם עם סין תספק לפוליטיקאים "מפלט" לתקופה **קצרה**.

מחיר זהב - דולרים לאונקיה. משנת 2000.



שער ריבית יומי בנק מרכזי ארה"ב.

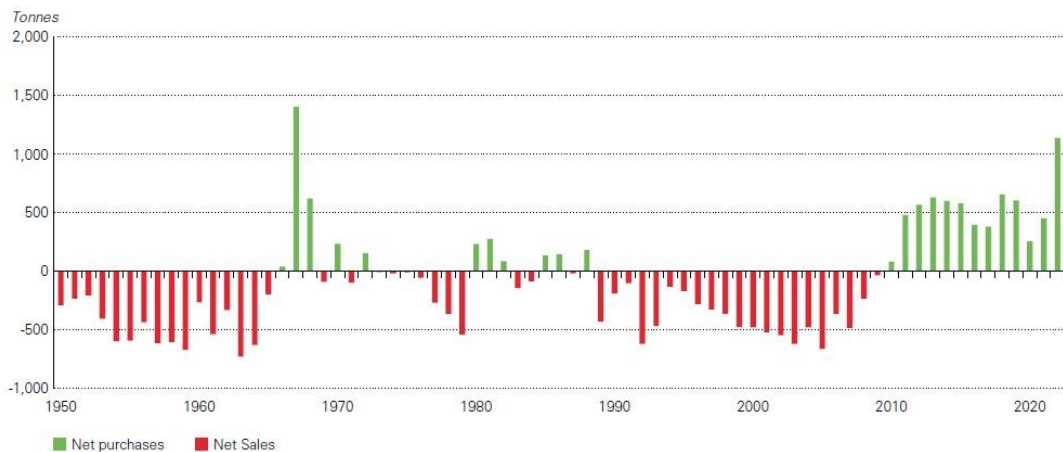


**הערה:** עמודות "מוצללות" - תקופות של מיתון. 1980 - 2000 - תקופה של ירידה/יציבות במחירי נפט אחרי התחלת תפוקה של נפט במפרץ מקסיקו. באלסקה ובים הצפוני. 2010 - 2020 תקופה של עלייה גדולה בתפוקת נפט בארה"ב - shales - ירידה/יציבות במחירי נפט. ספק רב אם זה ייתכן בעתיד הקרוב.

שימו לב לתנודות הגדולות בשער הריבית היומי בתקופת סטגפלציה - 1970-1980 עד "להתבדרות" לקראת 1980. כעת אין "צורך" בעלייה של 200-300 אחוזים במחיר הנפט, כפי שהיה אחרי שנת 1973 כדי לגרום "להלם" במערכת הכלכלית. תספיק לכך עלייה של 30-50 אחוזים מהרמה הנוכחית - 80 - 90 דולרים לחבית. זה עלול לקרות אם תהיה "הפתעה" ותתחיל **ירידה** בתפוקת נפט בארה"ב. כמובן שאפשר "לדחות" לזמן קצר השפעה שלילית מהתפתחות כזו אם יאפשרו לאיראן - לוונצואלה להגדיל תפוקת נפט. בניגוד לנמר שאינו משנה את... לפוליטיקאים אין מניעה מלשנות את... אם הם אינם עושים זאת, אז אחרים שמחליפים אותם, עושים זאת.

**רכישות ומכירות זהב בידי בנקים מרכזיים.**  
 סונות בשנה. עד סוף 2022. רכישות - בירוק. מכירות - באדום.

Central bank buying in 2022 was the second highest on record\*



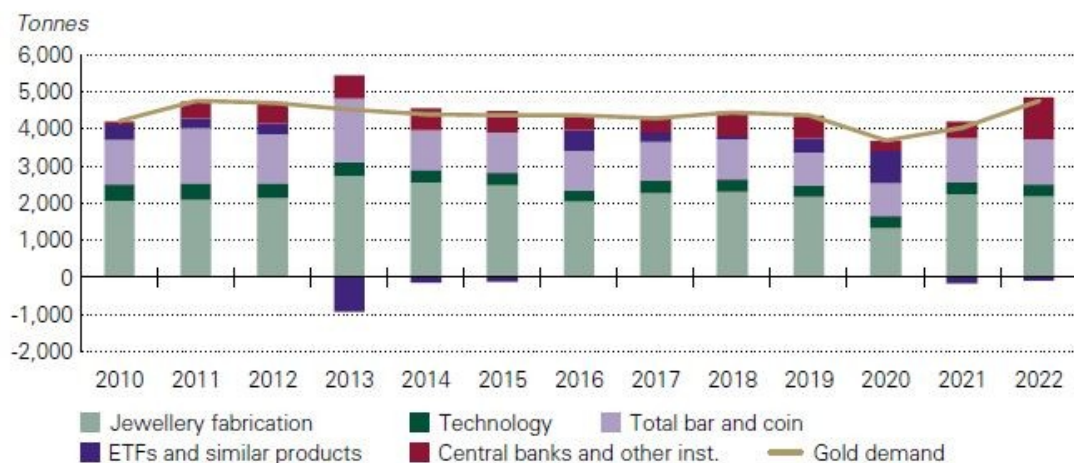
\*Data to 31 December 2022.  
 Source: Metals Focus, Refinitiv GFMS, World Gold Council

לדברי World Gold Council שני שלישים **מאומדן** הרכישות בשנת 2022, יותר מ-1000 טונות, **לא** דווחו על ידי הרוכשים. מי? סין? ערבים? רוסיה? כ-90 אחוזים מהקניות בשנה זו, היו במחצית השנייה של שנת 2022. להזכיר הבנק המרכזי של ארה"ב התחיל להעלות את

הריבית באמצע שנת 2022. לפי המדווח זה לא מנע רכישות בידי בנקים מרכזיים. ייתכן שיותר השפיעה "הקפאת נכסים" של רוסיה בידי "המערב".

הרכב ביקושים לזהב.

## 2022 gold demand almost matched the 2011 record



Data to 31 December 2022.

Source: Metals Focus, Refinitiv GFMS, World Gold Council

שימו לב שקרנות זהב ETF (מחזיקות בזהב) הקטינו החזקות בשנים 2021 - 2022. לעומת זאת הגדילו החזקות בשנת 2012, לפני ירידה גדולה במחירו מרמה של כ-1800 דולרים לאונקיה. כמו כן הגדילו החזקות בשנת 2020 - קוביד 19.

מסקנה: הגדלת/הקטנת החזקות בזהב בידי גופים אלו, אינה "מורה" תמיד על כיוון מחיר הזהב בתוך 1-2 שנים. חלק ניכר מהמצטרפים/נוטשים קרנות אלו, הם משקיעים לטווח קצר שפועלים לפי מה שהיה "חם" לאחרונה. עד כה לא ניכרת הצטרפות מחודשת לקרנות אלו, הגם שמחיר הזהב (כעת 1950) נמוך רק כ-7% ממחיר שיא שלו מעל 2000 דולרים לאונקיה.

## מגיע זמן שבו אנשים אינם שולטים באירועים...אלא...

אירועים קובעים מה שאנשים יעשו. במילים אחרות, אנשים (פוליטיקאים) "איבדו שליטה" על "אירועים".

שתי דוגמאות.

כשגרמניה פלשה לפולין בשנת 1939, ההנחה של היטלר הייתה שבריטניה וצרפת לא תממשנה את הערובה שלהן "לשלמותה" של פולין. אולם בריטניה וצרפת, אחרי אולטימטום שהציבו לגרמניה, הכריזו עליה מלחמה. כך נוצרה לצבא הגרמני חזית שנייה במערב אירופה. לכן, לפני שגרמניה פלשה לברית המועצות היא נאלצה לכבוש את מערב אירופה – מדינות השפלה, נורבגיה וצרפת. אז איטליה, בעלת ברית שלה, החליטה לפתוח במלחמה נגד יוון. זה לא צלח בידה וגרמניה נאלצה לשלוח צבא כדי לכבוש את יוון. היסטוריונים טוענים שזה גרם לדחיית מועד הפלישה לברית המועצות וסיכל את הכוונה לסיים את מלחמת הבזק בברית המועצות לפני תחילת החורף בשנת 1941. ידוע מה שקרה אחרי כן.

כלומר, השלטון בגרמניה נאלץ לנקוט בפעולות בגלל "אירועים" שלא הוא יזם אותם.

במלחמה של ארה"ב בווייטנאם נוצר מצב של mission creep – דהיינו מעורבות הולכת וגדלה של צבא אמריקאי במלחמה. תחילה כמה אלפי "יועצים". אחרי כן לפי עצת הגנרלים, שלחו כמה עשרות אלפי חיילים. כשזה לא הספיק שלחו עוד כמה עשרות אלפי חיילים. כמו כן תחילה הפציצו מתקנים בנמלים. כשזה לא הספיק עברו להפצצות בכול שטחה של צפון וייטנאם. ככול ששלחו יותר חיילים לווייטנאם, היו יותר אבדות. ככול שהגדילו את ההפצצות היו יותר מטוסים שהופלו וטייסים שנשבו. מכמה אלפי "יועצים" הגיעו למחצית המיליון חיילים. והפוליטיקאים בארה"ב? הנשיא ג'ונסון שנבחר ברוב עצום בשנת 1964, נאלץ להודיע **שלא** יתמודד בבחירות בשנת 1968. נבחר ניקסון. הוא המשיך באותה מדיניות, כולל מבצע בשטחה של קמבודיה. אז שר החוץ מר קיסינג'ר הגיע להסכם "הפסקת אש" בווייטנאם, הסכם שעבורו קיבל בסוף שנת 1973 את פרס נובל לשלום. ארה"ב פינתה את צבאה מווייטנאם. הקונגרס אישר חבילת סיוע גדולה כדי לחזק את בטחונה של דרום ווייטנאם. כשנה אחרי כן, פונו "המשתפים" של ארה"ב בהליקופטרים מגג השגרירות האמריקאית בסיגון בירת דרום ווייטנאם. סוף. להזכיר: זה התחיל עם כמה אלפי "יועצים". הסתיים עם כ-57 אלפי הרוגים אמריקאיים ועוד ועוד. העיקר: זה לא היה בתוכנית של הגנרלים והפוליטיקאים.

כלומר, מגיע זמן שבו פוליטיקאים עושים דברים גם כאשר סביר להניח שזו איוולת לעשותם. זאת לא בגלל שהם טיפשים, אלא שמגיע זמן שבו אינם יכולים לקבוע את האירועים, אלא שאירועים קובעים את מה שהם עושים.

ייתכן שמתקרבים למצב כזה במלחמה שמנהלים ראשי "המערב" – בהנהגת ארה"ב – ברוסיה. בתחום הכלכלי ובתחום הצבאי.

ככול ששומעים בתכיפות גדולה יותר הצהרות של ראשי מדינות "במערב" שהם "אינם בעימות (צבאי) עם רוסיה", זה מראה ככול הנראה **שהולך ומתקרב עימות שכזה**. לא בגלל שהם רוצים בו, אלא בגלל שאירועים יקבעו את מה שהם יעשו.

הצהרות כאלו נשמעו מזמן ממר ביידן נשיא ארה"ב. חזר על כך לאחרונה מר מקרון נשיא צרפת. כך טען לאחרונה קנצלר גרמניה מר שולץ. אולם שרת החוץ "הירוקה" שלו אמרה שארגון נאטו אכן נמצא במלחמה עם רוסיה. מנגד נשיא קרואטיה אמר "אנחנו לא צד בסכסוך". כך אומר גם ראש ממשלת הונגריה. כך גם נשיא סרביה. שלושת אלו מתכוונים לכך, שכאשר תתחלנה הפצצות רוסיות על מדינות באירופה, "אנחנו לא בעסק".

מר הלמר, עיתונאי ממוצא אוסטרלי שמזה שנים רבות פועל במוסקבה, ציין שכאשר ארה"ב רוצה "להסתלק" מסכסוך צבאי "שהסתבכה בו", אז תחילה היא מחריפה (אסקלציה) את המעורבות שלה. כך היא עשתה במלחמה בווייטנאם כאשר הנשיא ניקסון הורה על פלישה לקמבודיה ועל הגברת ההפצצות בצפון ווייטנאם. הנשיא ביידן עשה זאת בצורה מילולית כאשר אמר שארה"ב הקימה וציידה באפגניסטן צבא שמונה 300 אלף חיילים. ההמשך ידוע.

אם כך ייתכן ששליחת סוללות ליירוט טילים ומטוסים וטנקים "מתקדמים" לאוקראינה, מורה שהכוונה היא "לסיים" את הסכסוך הצבאי "בשיחות". מר הלמר טוען שכאילו יש הצעה אמריקאית להכרה בשטחים באוקראינה שסופחו על ידי רוסיה ושטנקים שנשלחים לאוקראינה יישארו במערב המדינה, אם רוסיה לא תפתח במתקפה גדולה באוקראינה שתביא להשמדת צבאה של אוקראינה ולחיסולה של אוקראינה כמדינה.

נכון, לא נכון, איננו יודעים. ואם רוסיה לא תסכים להצעה "נדיבה" זו? אז מה יעשו? ישלחו 500 טנקים ולא רק כמאה טנקים? ישלחו מטוסי קרב שיפעלו משטחן של פולין ורומניה? יספקו טילים לטווח של 500 ק"מ שיכולים לפגוע עמוק בשטחה של רוסיה?

**וימשיכו לטעון שהלחימה לא תתפשט לשטחן של מדינות אחרות באירופה?**

מגיע זמן "שהם" אינם קובעים את האירועים ועושים מעשים "אבודים". כאמור מקודם, סימן לכך יהיה ככול שנשמע **בתכיפות גדולה** יותר, שאין ואסור שיהיה עימות צבאי עם רוסיה. שהרי אם אין סכנה ברורה **ומיידית** שכך עומד לקרות, אז בשביל מה הצהרות אלו?!

### **האם רוסיה תפציץ בגרמניה?**

כאשר להקת לביאות תוקפת חיה, כמה מהן מנסות להפיל אותה ארצה ואחת מהן תוקפת את קנה הנשימה שלה. הן אינן מנהלות "מלחמת התשה" נגד טרפן בכך שהן נושכות רק את הזנב, את הרגל, את האוזן וכדומה. תמיד אחת מהן מנסה לגדוע את קנה הנשימה או לפחות "לכסות" על הפה והאף שלה כך שלא תוכל לנשום.

השיטה הזו להרג טרפן היא תוצאה של אבולוציה רבת שנים. "הוכח" ששיטה זו היא הכרחית כדי שהן תשרודנה. אחרת לא היו נוקטות בה. (האם זו שיטה נרכשת (גנים) או שיטה נלמדת "מההורים"? כנראה "נלמדת". רואים בסרטונים כיצד "צעירות/צעירים" מפילים את הטרף ארצה ואחרי כן אינם יודעים מה לעשות אתו עד שנקבה בוגרת "מראה" להם.)

שיטה זו אינה בגלל שלביאות הן "רעות" או "לא נורמליות". היא הכרחית **להישרדות** שלהן.

יצר ההישרדות קיים לא רק אצל לביאות. הוא קיים גם אצל אנשים כפרטיים וכחלק מארגון חברתי – כמו מדינה. מה שיכול להראות כהתנהגות "לא נורמלית" אצל "המתבונן מהצד", נראה "כנורמלי" אצל מי/אלו שסבורים "שזה הכרחי כדי לשרוד".

**אם** יגיע זמן שבו השלטון ברוסיה יגיע למסקנה שאין מנוס מהתנגשות **צבאית** עם מדינות ארגון נאטו – והציבור ברוסיה יהיה שותף לדעה כזו – סביר שאז רוסיה תתקוף את **גרמניה**.

גרמניה היא "קנה הנשימה" של השוק המשותף. היא "קנה הנשימה" של גוש היורו והיא "קנה הנשימה" באירופה של ארגון נאטו. בגרמניה יש בסיסים של צבא אמריקאי. מוצבים בה עשרות אלפי חיילים אמריקאיים. מאוחסנים בה כלי נשק גרעיניים לשימוש אפשרי בידי טייסים גרמניים. בלי גרמניה "מתפקדת" אין למעשה ממשות בכול הארגונים האלו.

לתקיפה רוסית על מדינות כמו רומניה, בולגריה, פולין ובוודאי המדינות הבלטיות, יש משמעות כמו נשיכת הזנב/הרגל/האוזן של הטרף בידי לביאות. לעומת זאת חיסול "קנה הנשימה" – גרמניה – ככוח צבאי/כלכלי, יביא גם להפסקת התפקוד של הזנב/הרגל/האוזן של ארגונים אלו. לכן, כמו שללביאות אין טעם "לבזבז אנרגיה" כדי להביא להפסקת הפעילות של זנב/רגל/אוזן (מלבד לגרום לנפילת הטרף ארצה כך שזה יקל על חיסול/חסימת קנה הנשימה של הטרף), סביר שלרוסיה לא יהיה טעם להקדיש אמצעים וזמן, אלא מינימליים, על תקיפת מדינות כאמור למעלה, לפני שתתקוף את **גרמניה**. שהרי ממילא תקיפה של כול אחת מהן, עלולה לגרום לעימות צבאי עם ארגון נאטו, אז אם כבר אז...

נדגיש – אין מדובר בתקיפה גרעינית! תקיפה על ידי טילים "מדויקים" על תחנות כוח, נמלים, בתי זיקוק, צמתי תחבורה, מפעלי תעשייה גדולים ועוד, יכולה בתוך 5-10 ימים, לגרום למה שהצבא האמריקאי מכנה "הלם ומורא". מורא אצל שאר המדינות באירופה בארגון נאטו, אם תהינה חלק מעימות צבאי עם רוסיה. **אם** ארה"ב תגיב על ידי שיגור טילים לרוסיה, אז יהיה עימות **גרעיני** בין ארה"ב ורוסיה, עימות שטוענים שאין בו "מנצחים". אולם אז מקבלי החלטות בארה"ב יצטרכו להחליט האם עימות כזה הוא **הכרחי להישרדות** של ארה"ב. הם מעולם לא היו צריכים לקבל החלטה שעלולה לגרום להשמדתה של ארה"ב בתוך **ימים ספורים** מקבלת ההחלטה. הם רגילים לקבל החלטות על מה שיקרה במרחק אלפי ק"מ משטחה של ארה"ב, בלי שתהיה סכנה **מידית** להשמדתה של ארה"ב בתוך כמה ימים. "יכולים" יודעים שהצבא האמריקאי **אינו** יכול למנוע זאת!

אם רוסיה לא תתקוף מיד את "קנה הנשימה" – גרמניה, היא עלולה להיקלע "למלחמת התשה" **שלא** תצליח לשרוד אותה. אמרנו כבר שהמטרה של מנהיגי "המערב" היא לגרום לרוסיה להיות "במלחמת התשה" **בשטחה של אוקראינה**. זאת מתוך הנחה/תקווה שהתשה צבאית ובייחוד התשה כלכלית, תגרום לציבור ברוסיה "להחליף את השלטון". או שחלק מהשלטון ידח את ראשי השלטון הנוכחיים.

אמרנו גם שסיכון עיקרי לשלטון ברוסיה הוא שתהיה "מלחמת ווייטנאם" באוקראינה. כלומר, "מלחמת התשה" שבה רוסיה נמנעת מלכבוש שטחים נוספים מלבד אלו שכבר סיפחה אותם. בייחוד אם יתברר "שהמערב" ממשיך לאפשר "לשאר חלקי אוקראינה" להילחם ברוסיה. השיטה הנוכחית של "ספירת הרוגים" וציוד מושמד, מה שנקרא "טחינה", הוכחה כשישולן של ארה"ב בווייטנאם, ככול שהיא נמנעה מלכבוש את שטחה של צפון ווייטנאם. כך יכול לקרות לרוסיה, אם תימנע מלכבוש את **כול** שטחה של אוקראינה. (אולי מלבד שטח במערב אוקראינה – גליציה).

אלא אם יתממש התרחיש שמתואר על ידי מר הלמר (ראו למעלה בחוברת זו).

אם אכן, יתברר שרוסיה פועלת כדי לכבוש את **כול** שטחה של אוקראינה (תוך כדי "עידוד" 15-20 מיליון מתושביה לנוע **לגרמניה**), אז עלולים להגיע למצב שבו אנשים אינם קובעים אירועים אלא...

אז עלול להתברר שיצר ההישרדות, יביא לכך שרוסיה תפציץ בגרמניה. "למתבונן מהצד" זה יכול להראות כפעולה "לא נורמלית". לא כך לאלו שסבורים שזה הכרחי **להישרדות** שלהם כמדינה וכלאום.

נסיים בכך כי סביר להניח שלרוב הגדול של הציבור ברוסיה, תקיפת **גרמניה** תראה "כסגירת מעגל" של מלחמת העולם השנייה, שבה נספו יותר מ-20 מיליוני חיילים ואזרחים רוסים בידי הצבא הגרמני. זאת בייחוד ככול **שהשלטון הנוכחי** בגרמניה יחריף את הפעולות העוינות שלו כלפי רוסיה בתחום הצבאי ובתחום הכלכלי. אבל בו בזמן **ימשיך** לטעון **שלא** יהיה עימות צבאי עם רוסיה. זה נורמלי?!

טענה דומה הייתה להיטלר לגבי תגובה של צרפת ובריטניה, כאשר גרמניה "בשיטת סלמי" – צעד אחר צעד – הפרה את הסכמי וורסאי שהגבילו את גודל צבאה והחימוש שלו, כאשר שלחה חיילים גרמנים לחבל הריין, סיפחה את אוסטריה, "סיפחה" את חבל הסודטים בצ'כוסלובקיה ואחרי כן כבשה את פולין. "הם לא יעזו". לבסוף, אחרי כיבוש פולין הן הגיבו בהכרזת מלחמה על גרמניה.

אם האמור למעלה נראה הזוי ולא נורמלי, הקישור הבא הוא לסרטון שבו גב' זאקהרובה, דוברת משרד החוץ של רוסיה, מגיבה על ההחלטה של גרמניה לספק טנקים לאוקראינה. הקול בסרטון הוא של מתורגמנית לאנגלית. האם אחרי דברים כאלו זה יהיה "לא נורמלי" אם רוסיה תתקוף את **גרמניה**?! האם זה יהיה "לא נורמלי" אם הרוב הגדול של העם הרוסי יתמוך בפעולה כזו?! סימן מקדים לכך, סביר שיהיה כאשר רוסיה תתחיל לתאר את ממשלת גרמניה ה**נוכחית**, כממשיכת דרכם של הנאצים במלחמת העולם השנייה. כמו גם חזרה על דיונים "בשאלה הגרמנית" באירופה. כלומר, הסכנה שגרמניה "מתחמשת" מהווה לשאר העולם. הזוי? סביר שכבר **בקרוב** יתחילו להופיע מאמרים כאלו בתקשורת "פרו רוסית".

למטה הקישור לתגובתה של דוברת משרד החוץ של רוסיה:

<https://www.youtube.com/watch?v=hv7yEI5YRZc>

שיהיה בהצלחה לאלו שסבורים שאפשר יהיה להגביל את הלחימה ברוסיה לשטחה של אוקראינה. אלא אם "הם" יאמרו "ניסינו" וזה מה שיצא ויחזרו לעסוק "באנרגיה ירוקה".



## "כלכלה ירוקה" – יצוא כלי רכב מסיין.

כול חברה "מכובדת" ליצור כלי רכב כבר מייצרת כלי רכב עם מנוע חשמלי או כבר הודיעה שתעשה זאת "בקרוב". הנהירה לייצור כלי רכב חשמליים מוזנת גם ובעיקר ממעשי פוליטיקאים "ירוקים", בייחוד במדינות באירופה – בשוק המשותף – וגם ממשל "ירוק" בארה"ב.

כ-13 אחוזים מכלי רכב שנמכרים כעת הם חשמליים (רק מנוע חשמלי). כ-18% כוללים אפשרות לטעינה חשמלית (כולל אלו עם רק מנוע חשמלי).

יפה. ובאיזו מדינה מוכרים את המספר הגדול ביותר של כלי רכב **פרטיים** חשמליים? ניחשתם נכון. בסיין. יותר ממחצית מכלל המכירות בעולם. (כ-4 מיליון יחידות בשנה בסיין).

בסיין יש שני תמריצים עיקריים לשימוש ברכב חשמלי. ראשית, זיהום אוויר רב בערים גדולות. "מודל לוס אנג'לס". זה מובן.

שנית, וזה תמריץ לאומי אסטרטגי, להקטין את התלות ביבוא של נפט גולמי, בייחוד יבוא במכליות נפט, שנתבי השיט שלהן חשופים לפעילות עוינת. בייחוד באזור מצר מלקה.

חשמל אפשר לייצר גם ובעיקר בתחנות כוח שפועלות עם פחם. לסיין יש, עדין, מקורות גדולים מאד של פחם. אחרי העלייה במחירי נפט וגז נוזלי, היא חזרה **להגדיל** את הכרייה של פחם וייצור חשמל מפחם.

ככול שמחליפים רכב שמונע בבנזין/דיזל ברכב שמונע בחשמל, זה מקטין את הצורך לייבא נפט. סין מייבאת כעת 10-11 מיליון חביות נפט ביום. כלומר, מבחינה אסטרטגית, זו "נקודת חולשה" גדולה עבור סין. בייחוד אם ייפגעו **נתיבי שיט** אליה מהמפרץ הפרסי, מאפריקה וגם מרוסיה.

חשמל אפשר לייצר מגז – גם מגז נוזלי. גז אפשר לייבא בצינורות מרוסיה וממדינות אחרות באסיה שהיו בעבר חלק מברית המועצות. גז נוזלי אפשר לייבא ממדינות באסיה כמו אינדונזיה ואוסטרליה. נתיבי השיט מהן אינם חשופים לפגיעה כמו אלו מהמפרץ הפרסי ומאפריקה. (אוסטרליה יכולה לסרב למכור גז לסיין ולהשתמש בו כדי לחמם את עדרי הקנגורו).

ברור שבלי שיפורים טכנולוגיים במנועים חשמליים ובסוללות שמזינות אותם (טווח נסיעה לרכב לפני שיש צורך לטעון את הסוללה), יהיה קשה להניע ציבור להחליף רכב בבנזין/דיזל ברכב חשמלי. כך גם הצורך בנקודות זמינות לטעינת סוללות.

כנראה שהשימוש במנועים חשמליים, מקטין את השוני בין איכות מנועים של חברות שונות כפי שקיים במנועי בנזין/דיזל. זה מצמצם את ההבדל באיכות של רכבים מתוצרת חברות שונות. לכן, קל יותר ליצרנים "חדשים" "לחדור לשוק". אלו בעיקר יצרנים מסיין.

חלק נכבד מייצור רכבים חשמליים בסיין (ויצוא רכבים כאלו מסיין) הוא של חברה אמריקאית, טסלה. אולם הולך וגדל מספרם של כלי רכב חשמליים מחברות סיניות אוטונומיות. גם גדל מספר המיזמים לייצור רכבים חשמליים בשיתוף חברות טכנולוגיות מובילות בתחומי סלולר, שירותי תוכן וכדומה. כלומר, מצוי ובשפע הון להגדלת קיבולת הייצור של רכבים חשמליים בסיין.

השילוב של טשטוש השוני באיכויות הרכבים החשמליים בין מותגים מובילים וידועים בעולם ליצרנים "חדשים" בסיין, כמו גם שיפור האיכות של רכבים סינים עם מנועי בנזין/דיזל, מתחיל ליצור "בעיה" בשוק הרכב העולמי. מבחינת הצרכנים זו "בעיה" מבורכת. לא כל כך מבחינת יצרני רכב מובילים וידועים, בייחוד אלו שמפעלי ייצור שלהם ממוקמים **באירופה**.

זו "בעיה כלכלית" שנובעת מהשילוב של יכולת יצור שהולכת וגדלה בסין ואיכות שמתחרה ברכבים של יצרנים מובילים וידועים.

בגלל גודלו של השוק בסין, מכירות רכב בכלל ומכירות רכב חשמלי בפרט, ביחס לגודל השוק העולמי, נוצרת בסין קיבולת ייצור גדולה מאד ביחס לשוק העולמי. כמו כן תמריצים של יעילות כלכלית בכושר ייצור גדול, מביאים ליצירת כושר ייצור עודף לעומת ביקושים בשוק המקומי. כיוון שכמעט תמיד קיים כושר ייצור עודף על ביקוש מקומי בתקופה מסוימת, יש תמריץ להגדיל את הייצוא לשווקים מחוץ לסין. תופעה דומה קיימת בתחום של ייצור פלדה בסין כמו גם בתחומים אחרים שבהם נדרשות השקעות **קבועות** גדולות בכושר ייצור.

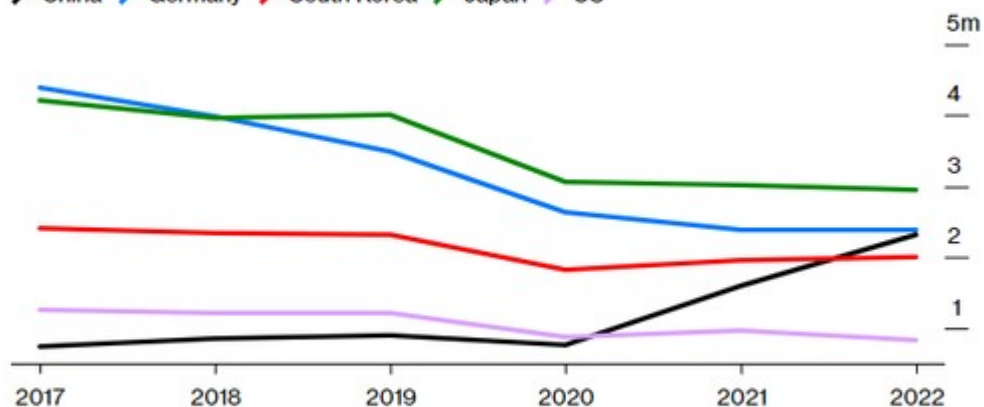
**התוצאה:** כמו שכבר קרה בתחומים אחרים, גדל הייצוא של רכבים פרטיים מסין. חשמליים וגם כאלו עם מנועי בנזין/דיזל. כעת כ-2.5 מיליון יחידות בשנה. זאת מחברות זרות, כמו טסלה, שיש להן מפעלים בסין וגם מחברות סיניות "טהורות". כפי שאפשר לראות בטבלה למטה, סך הייצוא מסין כבר מגיע למספר כלי הרכב שמיוצאים מגרמניה (אם כי לא **לערך** כלי הרכב שמיוצאים), יותר מדרום קוריאה והולך ומתקרב לכמות שמיוצאת מיפן. זאת למעשה גם **בלי** מכירות בשוק **בארה"ב**.

יצוא כלי רכב "פרטיים" בשנה. 2022 – עד חודש נובמבר.  
מליונים. בשחור – סין. בירוק – יפן. בכחול – גרמניה. באדום – דרום קוריאה.  
מקור: zerohedge

### China Catches Up to Germany

Annual passenger car exports

China Germany South Korea Japan US



Source: China Passenger Car Association, Japan Automobile Manufacturers Association, Korea Automobile Manufacturers Association, Association of German Automakers, US Department of Commerce

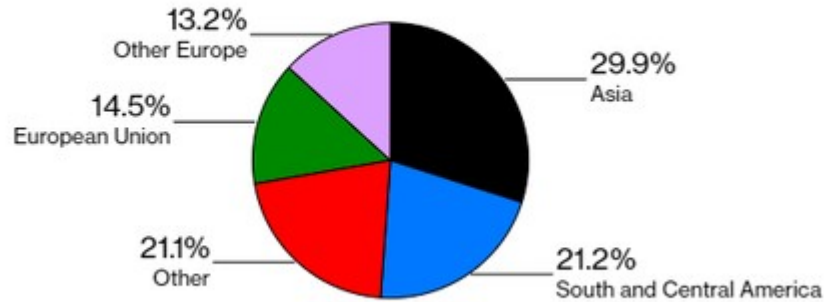
Note: 2022 is as of November

**הערה:** לחברות יפניות וגרמניות יש מפעלים במדינות מחוץ ליפן ולגרמניה. לחברות סיניות, עדין מעט מאד אם בכלל. **לא** ברור **לנו** מה כוללים הנתונים בתרשים למעלה. **כנראה** רק ייצוא בפועל מהמדינה? בכול מקרה, מה שרלבנטי היא **המגמה** כפי שנראית בתרשים למעלה.

יעדי יצוא כלי רכב מסין.  
מקור: zerohrdge

## China's Car Exports Go Mostly to Asia and Europe

China's passenger vehicle exports by destination, 2021



Source: UN Comtrade

ייתכן שבמדינות השוק המשותף תקום זעקה על מכירות רכב מסין במדינות השוק המשותף. הקושי בהטלת מגבלות על מכירות כאלו, בייחוד לגבי גרמניה, הן מכירות גדולות של חברות גרמניות בשוק **בסין**. לכן, ייתכן שלא תהיה אפשרות פוליטית להטיל מגבלות כאלו במדינות השוק המשותף.

זה יכול גם להסביר מדוע חברות ידועות לייצור רכב באירופה, בייחוד בגרמניה, מסכימות לכלול בכלי רכב שלהם "מפרטים דיגיטליים" אפילו מחברה ידועה "לשמצה" בממשל בארה"ב, דהיינו חברת Huawei. אם מרכיבים אלו לא יהיו בכלי רכב גרמנים, אז הם יהיו בכלי רכב סינים "טהורים" שימכרו במדינות השוק המשותף ובמדינות אחרות. מה שלא נכנס דרך הדלת, נכנס דרך החלון.

הברכה לצרכנים נובעת מהגדלת תחרות ומירידת מחירים, כעת בעיקר ברכבים חשמליים. טסלה כבר הודיעה על הורדת מחירים והצטרפה לכך חברת פורד. זה מגדיל את התחרות, מבחינת מחירים, בכלי רכב עם מנועי בנזין/דיזל.

כמו כן יש כעת שוק גדול לכלי רכב "פרוץ לחלוטין" – השוק ברוסיה שחברות "מערביות" נטשו אותו. אומנם גודלו בשנים האחרונות – עד 2-3 מיליון יחידות בשנה – הוא זעיר ביחס לשוק העולמי, אולם עבור יצרן "חדש" בסין, הוא בהחלט יהווה פוטנציאל לגידול מהיר במכירות. בייחוד בשיתוף חברות מקומיות. כמו שנאמר: עזבתם - חברות "מערביות" – דרך הדלת, אחרים יכנסו דרך התקרה. על פני כדור הארץ אין "חלל ריק".

בהקשר של סנקציות על רוסיה, הייתה ידיעה בערוץ טלגרם רוסי על משפט שמתנהל נגד חברת טויוטה מיפן. זו הפסיקה את הפעילות במפעל שלה ליצור רכב ברוסיה. אולם נוצרה בעיה כיצד לעמוד בהתחייבויות חוזיות לגבי תיקונים ואספקת חלקי חילוף לרכבים שהיא מכרה ברוסיה. יש חלקי חילוף שנאסרו למכור לרוסיה. כאמור בערוץ טלגרם זה, נציגי החברה טענו במהלך משפט שמתנהל נגדה (והסוכנים שלה ברוסיה), שהחברה חידשה את היבוא לרוסיה של חלקי חילוף שמותר למכור לרוסיה. לגבי חלקי חילוף אחרים, היא מאפשרת לסוכנים שלה ברוסיה לבצע "יבוא מקביל" של חלפים כך שיוכלו לכבד את ההתחייבויות שלהם. המפעל שלה ברוסיה עדין מושבת. כנראה עד שימכר תמורת רובל אחד ליזם רוסי בשותפות עם חברה סינית.

מחיר מניית חברת פורד. עשרים שנים אחרונות.

מקור: barchart.com



**הערה:** "השפיץ" במחיר המניה, כ-20 דולרים, ברבעון 4 2021, היה כנראה בגלל רווח מדווח לרבעון של כ-12 ביליון דולרים, כ-11 ביליון "מהכנסה אחרת" וכ-1 ביליון ממס שלילי. "הפלא" הזה נעלם במהלך שנת 2022 וכך גם "השפיץ" במחיר המניה.

### הורדת מחירי כלי רכב - "קנרית בשוק כלי רכב?".

בשוק של כלי רכב חדשים במדינות "מפותחות" - ארה"ב, השוק המשותף - קיימת בעיה דומה לזו שבשוק של טלפונים סלולרים, בייחוד בחלק השוק עם מחירים "גבוהים" (למשל אלו של חברת אפל).

כמה יחידות אפשר למכור? האם אפשר להגדיל את **כמות** היחידות שנמכרות?

כפי שאפשר לראות בשני התרשימים למטה על מכירות כלי רכב חדשים בארה"ב ובשוק המשותף, התשובה מזה תקופה ארוכה היא לא. **לא** ניתן להגדיל את **כמות** היחידות שמוכרים באזורים אלו!

אז מה עושים? כמו בטלפונים סלולרים "איכותיים". "משפרים" את המוצר על ידי הכללת רכיבים יקרים ו**מעלים את המחיר ליחידה**. העלאה מעבר "לשיעור האינפלציה". כך מגדילים את רווחי החברות, או לפחות מונעים ירידה ברווחים שלהן, בגלל קיפאון/ירידה **בכמות** היחידות שנמכרות.

זה כולל מעבר לשוק של "אנרגיה ירוקה" - כלי רכב חשמליים שאפשר לגבות מחירים גבוהים יותר עבורם. זה כולל הכללת מכשור אלקטרוני - תקשורת - ניווט. וכמובן "ההבטחה הגדולה" של רכב עם נהיגה אוטונומית.

ברור שרבות מתוספות אלו משפרות את השירות שניתן לקבל מכלי רכב - חניה בלי להתנגש במכוניות חונות, ניווט, גישה למקורות מידע באינטרנט ועוד.

אולם כמו בטלפונים סלולרים "יקרים" "השיפור" מייקר את העלות של כלי רכב חדשים. לא רק בזמן הרכישה שלהם, אלא גם בתחזוקה שלהם. פה עלולה להיות בעיה כלכלית. מהי?

ההכנסה של צרכנים במדינות "מפותחות". כאשר ההכנסה הראלית שלהם אינה גדלה ובו בזמן הם צריכים להפנות חלק גדול יותר מההכנסה הפנויה לצריכה של מזון, אנרגיה ומגורים (בגלל עלית הריבית על משכנתאות), ומה לעשות, עד כה לא חל "שיפור טכנולוגי" שמקטין צרכים אלו, קטנה היכולת שלהם לשלם עבור "שיפורים" בכלי רכב.

כלומר יצרני כלי רכב נתקלים "במחסום" לגבי היכולת להוסיף "שיפורים" לכלי רכב ולגבות מחירים גבוהים יותר לכול יחידה!

לא רק זאת. אם בו בזמן גדלה התחרות, למשל מיצרנים בסין (ראו למעלה בחוברת זו), הם אפילו נאלצים להוריד מחירים! אפילו חברה כמו טסלה! כמו שאפל נאלצה בסין לתת הנחות על טלפונים "חדשים", במקום להעלות מדי שנה את המחירים שלהם.

אם אנחנו עומדים לפני "תרחיש 2013" - ירידה ממושכת במחירי אנרגיה, במחירי מזון ודויר (ירידה בריבית), אז אין דאגה בעתיד הקרוב ליכולת של יצרני טלפונים סלולרים ושל כלי רכב "משופרים" לגבות מחירים גבוהים יותר לכול יחידה שהם מוכרים.

למעשה זו ההנחה/תקווה של הבנק המרכזי של ארה"ב ושל פעילים בשוקי הון. אחרת, סטגנציה ברמת הפעילות הכלכלית, תשלול את הבסיס מתמחור של מניות "חביבות" על הציבור "כמניות צמיחה". במקום מכפיל רווח גבוה מעשרים, הן עלולות "לפתע" להיסחר במכפיל רווח של 10 ופחות מכך.

כמו מכפיל הרווח שבו נסחרות מניות של... יצרני כלי רכב.

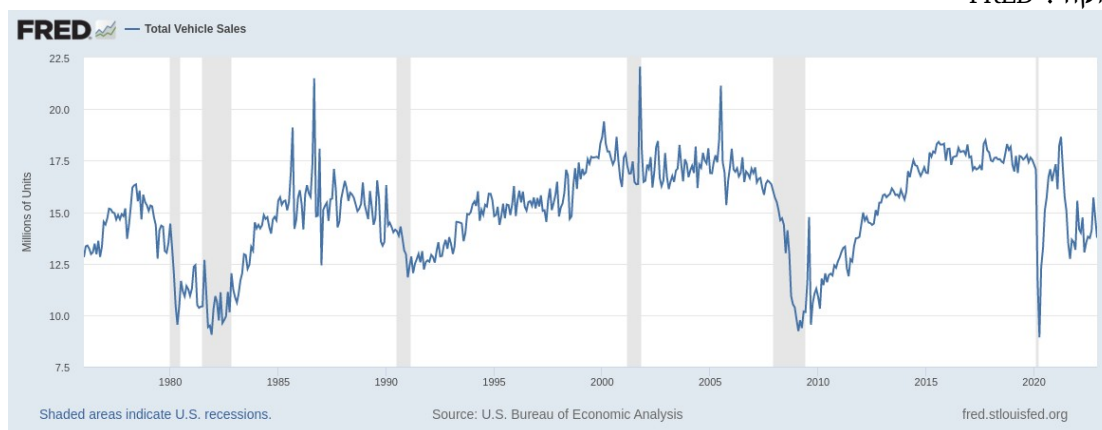
כאשר אין גידול בכמות היחידות שנמכרות לציבור, אז מגיע יום שבו לא ניתן לגבות מחיר גבוה יותר עבור כול יחידה. אז בגלל גידול בתחרות אפילו נאלצים להוריד מחירים! ואופס... אין "צמיחה". תשאלו את יצרני כלי רכב.

כשאין "צמיחה", גם רכישה עצמית של מניות בידי חברות אין בה די כדי "להצמיח" את מחירי המניות שלהן.

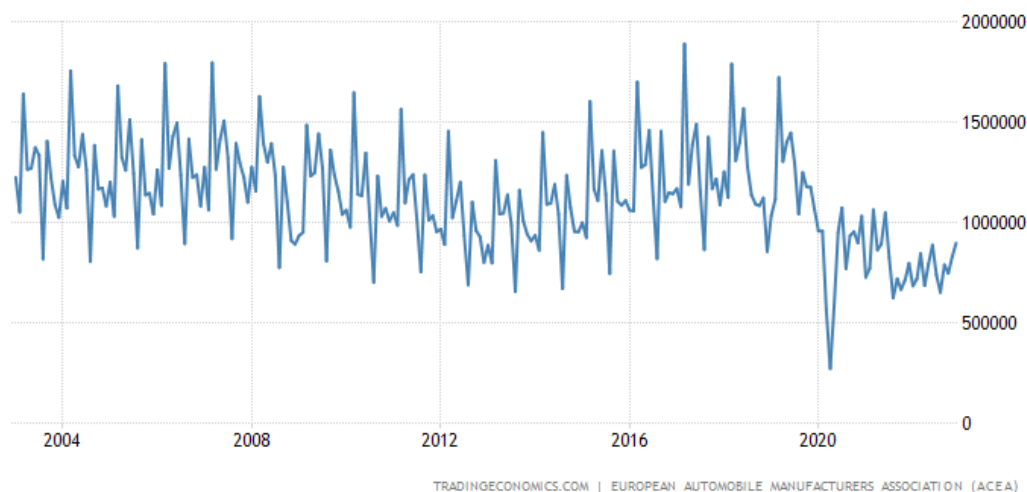
מכירת כלי רכב בארה"ב.

מיליוני יחידות. שיעור שנתי לפי מכירות חודשיות.

מקור: FRED



רישום כלי רכב חדשים בשוק המשותף.  
נתונים חודשיים. יחידות. עד סוף 2022.  
מקור: tradingeconomics



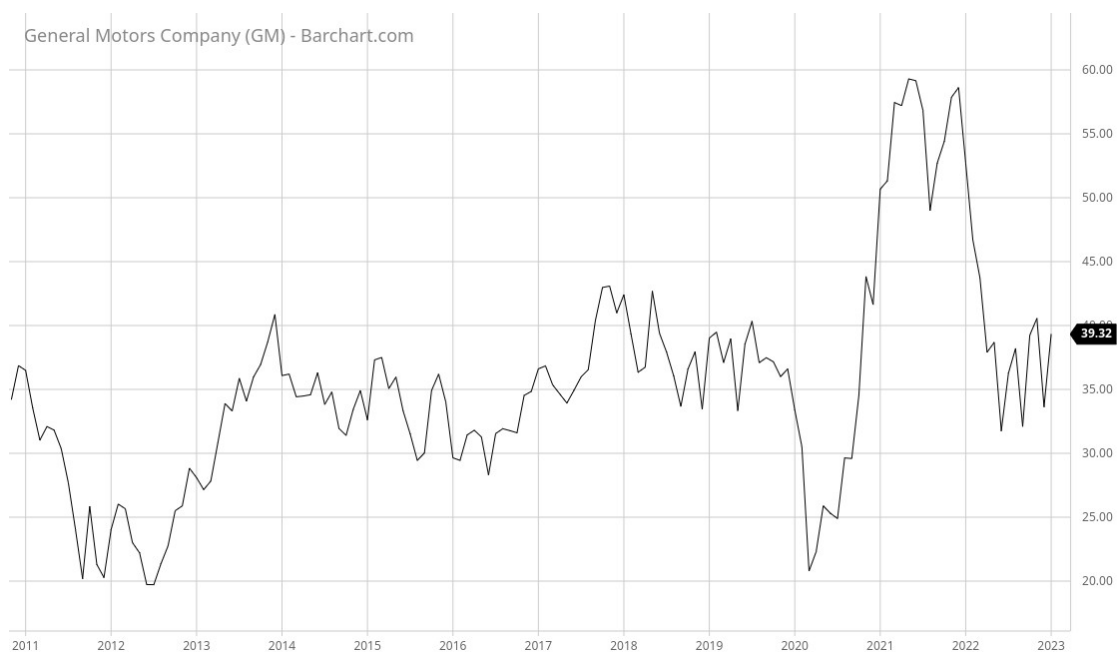
**הערה:** בארה"ב נראה ש-17 מיליון יחידות בשנה, מהווה "מחסום" לכמות כלי רכב שאפשר למכור בה. בשוק המשותף מספר דומה לארה"ב. . כעת בשני אזורים אלו הכמות היא 20-30 אחוזים **נמוכה** מכך.

נזכיר שלפי 6-8 חודשים טענו שייצור כלי רכב נפגע בגלל מחסור בצ'יפים ואכן היו עיכובים באספקת כלי רכב חדשים. כעת זו אינה סיבה לירידה בייצור של כלי רכב חדשים. יש "סיבות" אחרות.

מחיר מנית ג'נרל מוטורס. עשר שנים אחרונות.

מקור: Barchart

מכפיל רווח נמוך מ-10.



מה לגבי חברת **טויוטה מיפן**? זו בוודאי הייתה חברת צמיחה (בלי מירכאות) בתחום של ייצור כלי רכב. (לא רק לפרטיים). כעת היא החברה הגדולה בעולם בכמות הייצור של כלי רכב. זאת במפעלים לא רק ביפן, אלא גם במדינות אחרות.

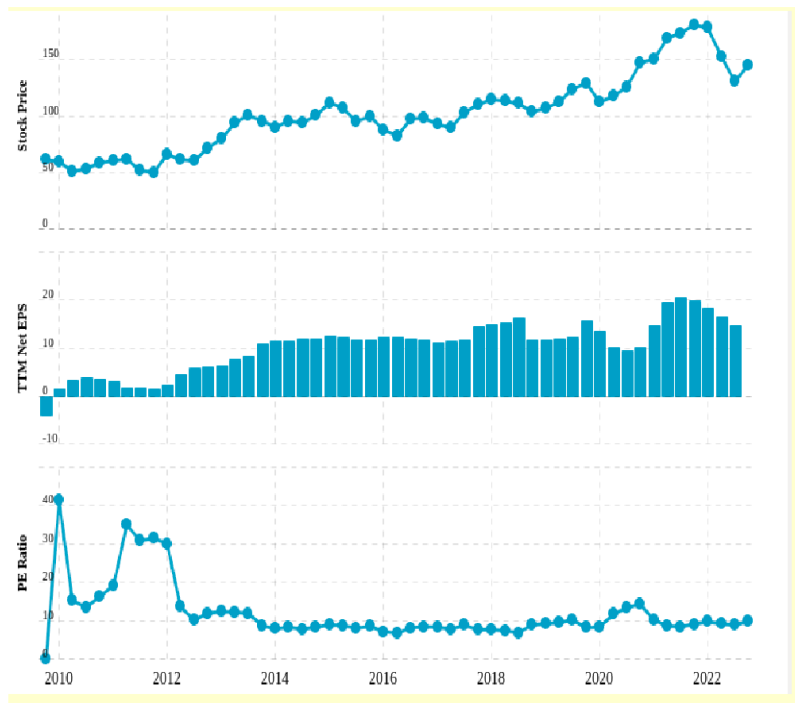
אולם נראה שגם היא מגיעה/הגיעה לרוויה ביכולת "להצמיח" את רווחיה ואת מחירי המניות שלה. זאת בייחוד החל מהשנים 2012 - 2014. הואט שיעור הגידול ברווח למניה ובמחיר המניה. זה משתקף במכפיל הרווח למניה שנע בתחום 8-11 מאז שנת 2012.

בשמונה השנים האחרונות הרווח למניה עלה כ-26 אחוזים (תוך כדי תנודות גדולות ברווח שדווח מדי רבעון) ומחיר המניה עלה כ-45 אחוזים. (מכפיל הרווח למניה עלה מ-8.5 לכ-10). בגלל תחומי פעילות נוספים מלבד ייצור כלי רכב, ייתכן שנגרמות תנודות ברווחים מפעילויות אחרות מלבד ייצור כלי רכב.

יש לציין שהחברה **אינה** משתתפת "במרוץ" לייצור רכבים חשמליים, אם כי "הבטיחה" שיהיו לה כאלו בתוך כשנתיים מהיום.

אולם נראה לפי מחירי המניות שלה, ומכפיל הרווח שבו נסחרות המניות, שאפילו היא מגיעה "למחסום" בהגדלת כמות היחידות שנמכרות וביכולת להעלות את המחירים לכול יחידה. כמובן שקיים גם חשש שהמשך הגידול במכירות של רכבים חשמליים, יקטין את הבידול (מבחינת איכות) בין כלי רכב שלה לרכבים של חברות אחרות.

טויוטה.  
מחיר למניה בחלק עליון בתרשים למטה. רווח למניה בחלק אמצעי. מכפיל רווח בחלק  
תחתון.  
נתונים בדולרים. משנת 2010. עד סוף 2022. המחיר למניה בסוף ינואר 2023. כעת \$145.  
מקור: [macrotrends.net](https://www.macrotrends.net)





## מחירי זהב במועד תחילת סדרה של שינויים בריבית יומית בארה"ב.

בתרשים למטה מחירי זהב - דולר לאונקיה - משנת 2000 ועד תחילת פברואר 2023. כמו כן מצוינים בקרוב מחירי זהב שהיו בסמוך למועד שבו הבנק המרכזי של ארה"ב, "התחיל" סדרה של הורדות ריבית או העלאות ריבית.



**הערה:** כמו שנאמר למעלה בחוברת זו, קיים "טור עולה" של מחירי זהב שבהם הוא "מתחיל" בסדרה של להוריד או להעלות את שער הריבית היומי בארה"ב. כלומר, הוא חוזר על "הפעלול" של הורדה/העלאת שער הריבית היומי מדי תקופה, בכול פעם במחיר זהב גבוה יותר מזה שהיה בזמן "הפעלול" הקודם של הורדה/העלאת שער הריבית היומי. **העלאות** הריבית על ידו מדי פעם, **אינן** משנות מגמה ארוכת טווח של **עליה** במחיר הזהב. לפחות לא עד כה. **נדגיש** כי במהלך תקופת מחזור מסוים של הורדה/העלאת, יש **תנודות גדולות** במחיר הזהב. אולם עד כה נשמרה מגמת עלייה.

**הערה:** בסוף ינואר 2023 - תחילת פברואר 2023, היו/יש תנודות גדולות במחירי זהב - 20-40 דולרים לאונקיה ביום אחד בתחום 1900-1950 דולרים לאונקיה. זאת במקביל **לעליות** גדולות יחסית במחירי מניות "טכנולוגיה" שנכללות במדד נאסדק 100.

"טכנית", לכאורה נעשה כעת ניסיון שלישי לעלייה במחיר הזהב מעל רמה של 1900 דולרים לאונקיה. בדומה למה שהיה בשנת 2012-תחילת שנת 2013. (ראו בגרף למעלה. אז לגבי עליה מעל 1800 דולרים לאונקיה.)

בתחילת 2013, "כישלון" לחרוג מעל 1800 דולרים, לווה בירידה מהירה וגדולה במחיר הזהב "שהתחילה" את "תרחיש 2013" שבו היו עליות רצופות וגדולות במדדי מניות במקביל ליציבות אחרי **ירידות** גדולות במחירי אנרגיה ושאר סחורות. השוני כעת הוא, שזה קורה אחרי שהבנק המרכזי בארה"ב **העלה** את הריבית, בעוד שאז זה קרה **בלי** שהוא **העלה** את הריבית. (ראו בגרף למעלה.) כלומר, הוא **לא** היה צריך לקבל החלטה **להורדת** ריבית. כעת הוא צריך לקבל החלטה **להפסיק** להעלות ריבית ואחרי כן להוריד ריבית. נותר לראות האם מחירי סחורות ירדו מהר והרבה ויאפשרו לו לקבל החלטות כאלו. "מורה הדרך" יהיה מחיר הזהב. אם לא ירד מהר והרבה מהרמה הנוכחית, אז סביר **שלא** ירדו מחירי סחורות

- בייחוד אנרגיה ומזון. במקרה כזה סביר **שלא** יהיה המשך לעליות במדדי מניות, בייחוד במדד נאסדק 100.

מדוע?

פעילים בשוקי הון ותקשורת פיננסית **מתמקדים** בפעולות הבנק המרכזי בארה"ב לגבי שער הריבית היומי (וקניית/החזקת אג"ח לטווח ארוך). אולם התמחור של זרם תקבולים נטו (רווחים) מפעילות עסקית, **אינו** תלוי רק בשער הריבית אלא גם בגודל התקבולים (רווחים). כאשר יורדים מחירי סחורות ונשארים יציבים במשך תקופה ארוכה (גם כאשר מתקיים שער ריבית "נמוך"), זה מאפשר עלייה בהכנסה הראלית של צרכנים. כך גם בתקופה של "חידושים טכנולוגיים". אולם כאשר לא זה קיים ולא זה קיים, אז ככול הנראה כול ניסיון של הבנק המרכזי "לעודד" פעילות כלכלית על ידי שער ריבית "נמוך", יגרום **מיזית** לעליות במחירי סחורות - עלייה בשיעור האינפלציה - ולירידה/קיפאון בהכנסה ראלית של צרכנים. זה יגרום לקיפאון/ירידה בתקבולים של עסקים!

מדוע עורכים "טיסות מבחן"? כדי לבדוק במציאות "מודל תאורטי". כעת מגיע מועד "טיסת המבחן" של הבנק המרכזי של ארה"ב. אלו שסבורים שהיא תצלח, לפחות לתקופה מסוימת שבה יוכלו למכור ברווח החזקות שלהם לציבור ו/או לפעילים אחרים בשוקי הון, "תופשים פוזיציות" על סמך הנחה כזו. ואם לא תצלח? נקבל ירידות גדולות ומהירות במדדי מניות. כמו שקורה בתקופה של **סטגפלציה**. תנודות **גדולות** למעלה ואז למטה.

בהצלחה לכולם. למשתתפים בטיסה ולמתבוננים מהקרקע. שניהם לא יכולים "להצליח" **ביחד** לאורך זמן רב.

### לחימה באוקראינה.

ידיעה "קטנה" מבלרוס: כעת **צבא בלרוס** מפעיל בעצמו סוללה/סוללות של טילי אסקנדר שהתקבלו מרוסיה (משגרים וטילים). המשמעות: לפחות לכאורה, השלטון בבלרוס יכול לקבל החלטה לשגר טילים כאלו **לכול** נקודה בשטחה של פולין, במערב אוקראינה וייתכן גם לפחות במזרח גרמניה.

מדוע זה חשוב?

אם תהיה פעילות **רוסית** משטחה של בלרוס נגד אוקראינה, בייחוד מערב אוקראינה ליד הגבול עם פולין, ותהיה תקיפה אווירית/קרקעית נגד בלרוס משטחה של אוקראינה/פולין, השלטון בבלרוס יוכל להגיב בשיגור טילים למטרות אסטרטגיות באוקראינה/בפולין גם אם השלטון **ברוסיה** יהסס לעשות זאת. לכאורה.

בכול מקרה, כעת טילים, למעשה רוסים, נמצאים במרחק דקות ספורות ממטרות **בפולין** וייתכן גם **בגרמניה**. "חומר למחשבה" עבור אלו שטוענים "הם לא יעזו". בייחוד שטילים אלו יכולים גם לשאת ראשי נפץ גרעיניים! ועוד עובדה "קטנה" - סביר **שלא** ניתן ליירט אותם. זאת בגלל שאין להם מסלול תעופה בליסטי **קבוע** שניתן לחשב אותו.

בהצלחה.

## 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.