

חוברת למשקיע

12 בנובמבר 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 29 באוקטובר 2023.

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

בחוברת זו:

האם סין "מתקפלת"!!

המלחמה באוקראינה: כיבוש אבדיבקה "ופנוי נהריה".

המלחמה על הגמוניה כלכלית/עסקית.

ישראל – שער החליפין – חזרה "למגמה".

מדדי מניות – שערי ריבית – זהב.

האם סין "מתקפלת"!!

נמשכים "מפגשי הנחמדות" של בכירים מארה"ב ומסין. סנטור שומר (דמוקרט) ראש הסנט בארה"ב, ביקר בסין עם משלחת של סנטורים דמוקרטים ורפובליקאים. מושל קליפורניה, דמוקרט, שנחשב "למועמד מוביל" לנשיאות ארה"ב אס... גם הוא ביקר בסין. כך גם מנכ"ל חברת אפל – ביקור שני בשנה זו. שר החוץ של סין שהוא גם הממונה על יחסי חוץ במפלגה הקומוניסטית, נפגש בארה"ב עם מזכיר המדינה של ארה"ב. נזכיר כי לפני זמן קצר הם נפגשו בסין. הוא גם נפגש עם נשיא ארה"ב. כמו כן משלחת צבאית מארה"ב אמורה להשתתף בכנס בסין. גם ראש ממשלת אוסטרליה ביקר בסין ונפגש עם נשיא סין.

השיא של "מפגשי הנחמדות" אמור להיות השבוע בפגישה בין נשיא ארה"ב ונשיא סין בכנס שיערך בסן פרנסיסקו.

יש לציין תופעה בולטת בכתבות באתר גלובלטיימס – שופר של השלטון בסין – כאשר הוא מדווח על מפגשים אלו. הוא חוזר "ומסביר" את החשיבות שלהם, לצורך קיום קשרים עם ארה"ב.

מדוע הצורך "להסביר"? כיוון שבו בזמן, ארה"ב למרות "מפגשי הנחמדות", ממשיכה להטיל סנקציות על חברות ואישים בסין. לכן, אלו בסין שמעודדים את "מפגשי הנחמדות"

האלו, צריכים "להסביר" מה הטעם בהם. הרי **אין** "מעשים" מצדה של ארה"ב שיראו שהיא אינה רואה בסין חלק "מציר הרשע".

נוסיף לכך, שאכן שר ההגנה של סין הודח מתפקידו! בגלל גלויי שחיתות? לפתע גילו זאת? יותר סביר שזהו חלק מניסיון של השלטון בסין ליצור קשר עם הממסד הצבאי של ארה"ב. שר ההגנה של סין שהודח, היה מנוע מלעשות זאת. הרי הוא נכלל ברשימת האישים בסין, שארה"ב הטילה עליהם סנקציות.

האם השלטון בסין מתחיל "להתקפל"? האם הוא עומד להצטרף "לטובים"? ינתק קשרי מסחר עם רוסיה ואיראן? ישלים עם קיומה של טייוואן עצמאית?

מר שברור הוא שבקרוב הם יצטרפו לקבל החלטות – עימות עם ארה"ב או כמו שנשיא רוסיה מכנה זאת – להיות "וסלים" של ארה"ב. מדוע?

כמו שכתבנו בעבר, כאשר רוסיה תחליט לכבוש את **כול** אוקראינה – כדי לטהר אותה "מנאצים" – יהיה לחץ עצום על סין לנתק קשרי מסחר עם רוסיה. כך יהיה גם אם איראן תהיה בעימות ישיר עם ארה"ב. לחץ לניתוק קשרי מסחר עם איראן. תרחישים אלו **אינם** תלויים בסין. הם תלויים במעשים של רוסיה ואיראן. כלומר הם יאלצו לקבל החלטות בגלל החלטות, שתתקבלנה ברוסיה ובאיראן!

מהם שני הסיכונים שעלולים לקרות כבר בקרוב, שמהם חוששים בסין ובארה"ב?

הסיכוי בסין הוא, שאם אכן, כפי שמסתמן כעת, רוסיה תתחיל בשלב הבא של הלחימה באוקראינה – שלב שבו יתברר שלמעשה מחוסל הצבא של אוקראינה וגם השלטון הנוכחי באוקראינה – ארה"ב "והמערב" יטילו "סנקציות משניות" על מי שסוחר עם רוסיה.

הערה: כך יהיה גם לגבי סחר של סין עם איראן – אם זו תהיה בעימות ישיר עם ארה"ב. "מסע הנחמדות" לא התחיל בגלל חשש לתוצאות של עימות ישיר בין ארה"ב ואיראן – אולם זו תהיה "תוספת" "למכה כלכלית" לסין – אם תאכפנה "סנקציות משניות" על מי שסוחר עם איראן. לא רק בגלל הפסקת קניית נפט מאיראן, אלא גם ובעיקר מביטול פרויקטים גדולים שיש לסין באיראן.

האם סין תפסיק לקנות נפט וגז מרוסיה?! האם תפסיק יצוא בסכום של יותר ממאה ביליון דולרים בשנה לרוסיה? האם ייפסק שיתוף הפעולה הצבאי עם רוסיה?

מאידך, האם ארה"ב תפסיק את המגבלות על מכירת "טכנולוגיה" לסין? בשנת בחירות? האם ארה"ב תפסיק לקדם בריתות צבאיות כדי "להקיף את סין"? כעת בייחוד בפיליפינים. האם תפסיק למכור נשק לטייוואן?

הכול ייתכן. אבל הסבירות לכך היא אפסית!

מהו הסיכוי של ממשל הנשיא ביידן? שסין תנצל מצב של תבוסה צבאית (של "המערב") באוקראינה, כדי לסיים את "פרויקט טייוואן". בייחוד אם בינואר 2024 בבחירות בטייוואן, שוב תזכה המפלגה שמצהירה על מטרה "טייוואן עצמאית".

זה מסביר מדוע ארה"ב שואפת לחידוש הקשרים בין הממסד הצבאי בארה"ב לממסד הצבאי בסין. זאת כדי למנוע "אי הבנות". אולם ממש לפני ימים ספורים, אישיות צבאית בכירה בסין, נפגשה ברוסיה עם הנשיא פוטין.

אם כול זה נראה כתוהו ובוהו **בסין** – זה מאפיין מצב שבו צריכים לקבל החלטות קשות ויש מאבק בין קבוצות שונות שמצדדות בצורת התנהלות שונה.

יש את אלו שטוענים שסין יכולה לנהל "מדיניות חוץ עצמאית", בלי להיות בעימות עם "מדינה אחרת", בגלל "אינטרסים זרים" – כמו של ארה"ב. יש את אלו שטוענים שאלו אשליות – שהבחירה היא בין להיות "וסלים" (של "המערב") לבין להיות "עצמאים".

ייתכן שמטרת הפגישה בין נשיא ארה"ב ונשיא סין היא להסכים על עסקה: סין לא תכבוש את טייוואן – לא לפני הבחירות בארה"ב בנובמבר 2024. ארה"ב לא תטיל "סנקציות

משניות" על סין, אם רוסיה תכבוש את כול אוקראינה ו/או אם תהיה בעימות צבאי עם איראן. כול השאר אלו פתפותים. סביר שנדע כבר עד סוף ינואר 2024.

יש לנו השערה "פרועה": הידיעה על פגישה בין נשיא סין ונשיא ארה"ב – ככול שהיא נראית מוזרה מבחינת התכלית שלה – הינה בגדר "ידיעה צופת עתיד": שקרוב לוודאי שרוסיה תתחיל בקרוב בשלב הבא של לחימה באוקראינה!

אם אכן אז יהיה ברור "לכולם", "שהמערב" – דהיינו ארה"ב, נכשלו בעימות צבאי/כלכלי עם רוסיה, זה עשוי "לחזק" את התמיכה של ארה"ב בישראל – כחלק מהעימות עם "ציר הרשע", שמוגדר כיום בארה"ב, כרוסיה, איראן, סין וצפון קוריה. חיסול ארגון חמאס ברצועת עזה, הנו מכה – ולו קלה בכנף – לאיראן. ייתכן שגם יותר "מקלה" – כיוון שזה יראה על כך, שאיראן לא תסייע לחיזבאללה, אם זה יהיה בעימות כולל עם ישראל. כלומר, יכול לערער את מעמדה של איראן באזור.

ייתכן מצב כמו שהיה בזמן מלחמת ששת הימים בשנת 1967 – אז ארה"ב הייתה בעיצומו של עימות צבאי עם צפון ווייטנאם – דהיינו עם ברית המועצות. נשיא ארה"ב מר ג'ונסון המנוח, סרב לכפות על ישראל "הפסקת אש" ואחרי סיום המלחמה, סרב לכפות על ישראל לסגת מהשטחים שכבשה, על ידי החלטה של מועצת הביטחון.

אם כך, אולי זו ידיעה "צופת עתיד" חיובית עבור ישראל.

המלחמה באוקראינה: כיבוש אבדיבקה "ופנוי נהריה".

מזה כמה שבועות הצבא הרוסי נוקט בפעילות התקפית יזומה בגזרות שונות לאורך חזית של כאלף ק"מ. הוא "מתקדם" מעט ואז מפסיק את המתקפות. למעשה הוא יוצר כמה מקומות שמהם יוכל להתקדם לעומק השטח בשליטת צבא אוקראינה.

מקום שבו מתחוללים קרבות עזים היא אבדיבקה.

זהו אזור בצורת בליטה לתוך השטח שמוחזק בידי צבא רוסי, קרוב לעיר דונסק, בירת חבל דונסק באזור דונבס שסופח לרוסיה. כמעט בכול יום צבא אוקראינה, מאזור זה מפגיז את העיר דונסק ואזורים סמוכים לה. הישוב אבדיבקה והסביבה שלו, הוא אזור מבוצר. לפי דיווחים גלויים, צבא אוקראינה מחזיק שם אלפי חיילים, ייתכן עד 20-15 אלפי חיילים.

למעשה מאז תחילת הלחימה בפברואר 2022, נראה היה שהרוסים משלימים עם קיומה של "בליטת אבדיבקה" וההפגזות של העיר דונסק. מה ההיגיון בזה?

כול עוד אין החלטה ליזום מתקפה רוסית לעומק השטח שמוחזק בידי אוקראינה – עד נהר הדניפר – היה "הגיון" שלא לרכז מאמץ צבאי גדול בכיבושה של אבדיבקה "והשלמה" עם הפצצות/הפגזות בעיר דונסק.

אולם כאשר הכוונה היא לפתוח במתקפה של הצבא הרוסי כדי להשתלט על כול השטח שעד נהר דניפר – מהעיר חרקוב ועד העיר אודסה – אלו נמצאות בשני קצוות קו החזית – חייבים לחסל את בליטת אבדיבקה ואת אלפי החיילים של אוקראינה שמרוכזים בה.

נראה כעת שזה מה שעושה הצבא הרוסי, גם אם זה כרוך באבדות גדולות של אנשים וציוד. ולא רק שם. נראה שזה נעשה גם בגזרות אחרות לאורך קו החזית.

התוצאה? עלול – מבחינת השלטון באוקראינה – להתברר בבת אחת שצבא אוקראינה נאלץ לסגת אל מעבר לנהר הדניפר. בבת אחת תתפוגג התקווה/אשליה שהוא יוכל "לשחרר שטחים כבושים בידי רוסיה". זו עלולה להיות מכה/תבוסה "למערב" בהנהגת ארה"ב. ייתכן גם שהשלטון המרכזי באוקראינה לא יוכל יותר לשלוט גם בשטח שממערב לנהר דניפר – עד הגבולות עם פולין ורומניה.

נניח "שהבנו". מה לזה "ולפנוי של נהריה"?

סביר להניח כי **אם** תתחיל מתקפה כזו של צבא רוסי, יהיה לה אופי שונה מצורת הלחימה שלו עד כה. לא עוד "התעסקות" עם כול נקודת ישוב שבה נמצא צבא של אוקראינה, אלא תנועה גדולה לעומק וכיתור של עשרות אלפי חיילים של צבא אוקראינה. אחרת, "ההתקוטטות" הזו תימשך שנים רבות. התפתחות כזו תיצור פניקה בקרב תושבי אוקראינה בשטחים שהם כעת בשליטת ממשלת אוקראינה. מיליוני תושבים ינועו לגבולות עם פולין, רומניה, סלובקיה והונגריה.

עלול להיווצר מצב שבו יגדל הסיכון לעימות ישיר בין צבא רוסי וצבאות של מדינות בברית נאטו. במצב כזה, ארה"ב לא תרצה שבו בזמן, יחידות צבא שלה במזרח התיכון תותקפנה על ידי מיליציות פרו איראניות. כמו כן עלול לגדול הסיכון למשטרים ערבים שמזוהים עם ארה"ב. זאת אם ישראל "תחריב את לבנון" **אם** חיזבאללה "יצטרף למלחמה".

לכן, סביר שאם וכאשר צבא רוסי ינוע "מהר" לעבר נהר דנייפר, "היועצים" של צבא ארה"ב שנמצאים בישראל, "יציעו" לממשלת ישראל לנהוג בגמישות בהגדרה של "יצטרף", אם בו בזמן חיזבאללה, יגדיל את טווח הירי של רקטות - למשל לנהריה. כך עלול להיווצר קשר בין תנועת צבא רוסי באוקראינה "לפנוי נהריה". ברור, שאנו מקווים שלא יקרה כך. לא לגבי נהריה ולא לגבי שום ישוב נוסף. אולם לא צריכים להיות מופתעים, אם במקרה כזה, אלו תהיינה "העצות" שתינתנה לממשלת ישראל. בייחוד אם יהיה חשש שצבא רוסי יחליט להפסיק את התקיפות של ישראל בסוריה. חיל האוויר של ישראל, בוודאי עם מטוסים מנושאת מטוסים אמריקאית, יכול להשמיד את הכוח האווירי הקטן שרוסיה מחזיקה בסוריה. אולם במקרה כזה, לא יהיה חשמל בישראל וגם לא תעשיית היטק. ובסיסים אמריקאיים בבחריין, בקטאר, בכווית, בעיראק, ימצאו בטווח הטילים של רוסיה, כאשר זו תוכל לפעול מהתחום האווירי של איראן.

נשמע תרחיש "מופרע"? אחרי 7 באוקטובר 2023, איזשהו תרחיש הוא "מופרע"!!

ברור שהשלטון **באיראן** מקווה/רוצה שתהיה "הפסקת אש" בלחימה ברצועת עזה. זה ימנע ממנו את הצורך לקבל החלטה האם "להצטרף". דווקא ההצהרות מצדה של ארה"ב על הפוגות הומניטריות/טקטיות ושאר קשקושים, מעודדות את אלו **באיראן**, שרוצים להימנע "מלהצטרף". אבל, סביר שלא לאורך זמן. שהרי לא ניתן יהיה להתעלם מכך שלמעשה נמשכת הלחימה. אז מה הם יחליטו?

כמו שאנשים נוהגים במצבים כאלו: לא תה ולא קפה. עלולים לנסות לבחון את גבולות מה זה "להצטרף". שיגור טיל מתימן? שיגור רחפנים "מתאבדים" מלבנון? מסוריה? ירי רקטות על "נהריה"? מי יודע?!

בהחלט סביר שדווקא **באיראן**, יש את אלו שרוצים שצה"ל "כבר יסיים את השגת המטרות". זה ימנע מהם את הצורך לקבל החלטות קשות ומסוכנות. שהרי כבר לא יהיה ניתן "להחזיר את הגלגל אחורה" ועדיף יהיה "להתכונן למערכה הבאה".

סביר שזהו האיתות שמקבלים כעת משוקי הון - דהיינו, שהלחימה **לא** תתרחב גם ללבנון/לסוריה. כלומר, שאפשר יהיה כבר בקרוב "לחזור לשגרה". מה באשר לתושבי עזה שנעקרו ממקומות מגוריהם? ראו מה שקרה למיליוני אנשים בסוריה. ראו מה שקרה/קורה למיליוני אנשים באוקראינה. זה לא מנע "מלחזור לשגרה". כך "נהוג בעולם".

המלחמה על הגמוניה כלכלית/עסקית.

רוסיה – טיסת מבחן ראשונה למטוס IL-96-400M.

זהו מטוס "רחב" – שיכול להכיל עד כ-400 נוסעים עם טווח טיסה של כ-10,000 ק"מ. זהו שדרוג של מטוסים שיוצרו בעבר. הוא כולל רכיבי אוויוניקה ומנועים מתוצרת רוסית. "יצטרף" למטוסים "צרים" – לפחות שני סוגים – שייצור "המוני" שלהם אמור להתחיל בשנים 2024-2025. אלו מטוסים שיכולים להכיל כמאתיים נוסעים עם טווח טיסה של כששת אלפים ק"מ.

המטרה היא להחליף את רוב/כול המטוסים מתוצרת זרה – בעיקר בואינג ואירבוס, בתוך 5-6 שנים. זאת אצל חברות תעופה רוסיות.

האם יצור כמויות קטנות יחסית של מטוסים אלו הוא כלכלי – לעומת היצור של חברות בואינג ואירבוס?

סביר שלא. אולם גם יצור טיל ביניבשתי במשקל של יותר ממאה טון שמכיל ראשי נפץ גרעיניים שיכולים להרוג 25 מיליון אנשים, אינו "כלכלי". אולם מבחינה "לאומית" נחשב "כחיוני".

נזכיר פה, שענף התעופה האזרחית ברוסיה, היה חשוף לסנקציות של "המערב" – איסור למכירת מטוסים לרוסיה, אספקת חלפים ומתן שירותי תחזוקה. חברות תעופה ברוסיה משתמשות בעיקר במטוסים מתוצרת בואינג ואירבוס. הכוונה ברוסיה היא לשנות מצב זה. גם אם זה אינו "כלכלי".

מטוס נוסעים "רחב" – תוצרת רוסית.



הערה: המגמה כיום היא להשתמש רק בשני מנועים, גם במטוסים לטווח טיסה ארוך וקיבולת גדולה של נוסעים. אולם כעת היצור של מטוסים אלו מיועד לשימוש על ידי חברות תעופה ברוסיה. יחד עם זאת החברה שמייצרת אותם, בוחנת אפשרות לייצר דגם שישתמש רק בשני מנועים.

סין – ארה"ב – מלחמת הציפים.

דווח בעבר שחברות אמריקאיות – אנבידיה ואינטל – יצרו סוגים מסוימים של ציפים במיוחד עבור קונים בסין, כך שאלו לא נכללו במסגרת הסנקציות שהוטלו על ידי הממשל בארה"ב, על מכירת ציפים מסוימים לסין.

מה עשה הממשל בארה"ב? שינה את האפיון של ציפים שאסור למכור לסין. מגבלות חדשות אלו חלות על ציפים מתוצרת אנבידיה, אינטל ו-amd. חברת אנבידיה, הודיעה שבגלל המגבלות החדשות, לא תוכל למכור ציפים מסוימים לסין. אולם כעת יש שמועות/ידיעות, שהיא שוב מתכוונת לייצר ציפים מסוימים במיוחד עבור סין – דהיינו שאינם כלולים באלו שאסור למכור בסין.

ברור שחברות אמריקאיות אינן רוצות לוותר על מכירות לסין. לא כעת ולא בעתיד. הרי יום אחד תתקבלנה בארה"ב החלטות פוליטיות אחרות ושוב יהיה מותר למכור ציפים וציוד לייצור ציפים לסין. אולם אז ייתכן שכבר לא יהיו בסין קונים למוצרים של חברות אמריקאיות, כיוון שימצאו להם תחליפים.

כך נמשך "המשחק" של חברות אמריקאיות עם הבירוקרטים בארה"ב.

כמו כן, אחרי שנודע שבסין מייצרים ציפים מסוג 7 ננו – לחברת Huawei, הוטלו מגבלות על מכירת ציוד לסין מסוג DUV של החברה ההולנדית ASML. דווח שציוד מסוג זה משמש בסין לייצור "המוני" של ציפים מסוג 7 ננו. זאת "להפתעת" הממשל בארה"ב. כתבנו בעבר שזו לא תהיה "הפתעה".

עדיין "מצפים" לדיווח "רשמי" בסין, על יצור מקומי בסין של ציוד לייצור ציפים מסוג 14-28 ננו. ציוד כזה עשוי לשמש גם לייצור ציפים מסוג 7 ננו, כפי שנעשה כבר בסין באמצעות ציוד של חברת ASML.

לגבי המעמד המונופוליסטי כעת של חברת ASML בייצור ציפים מסוג 5 ננו ופחות מכך, באמצעות ציוד מסוג EUV, חברת קנון מיפן הודיעה לאחרונה על פיתוח/יישום שיטה שונה לייצור ציפים מסוג זה. לא נרחיב בעניין זה בזמן שאנו מחכים לאזעקה הבאה. בקישור למטה אפשר למצוא מאמר ארוך בעניין זה:

<https://asiatimes.com/2023/11/canons-nanoimprint-lithography-threatens-asmls-monopoly>

שימו לב לקראת סוף המאמר, לאזכור של חברה בסין, שמשתמשת בטכנולוגיה זו **בציוד** שהיא מייצרת.

ישראל - שער החליפין - חזרה "למגמה".

בחוברת הקודמת, הערכנו כי אם ישראל לא תמצא עצמה במלחמה "ממושכת" - בעיקר גם עם חיזבאללה בלבנון - לכאורה אין סיבה להמשך פיחות השקל (אז היה 4.08 שקלים לדולר).

דווח שבנק ישראל מכר בחודש אוקטובר כ-8 ביליון דולרים - לצורך "מיתון" שיעור הפיחות בשער החליפין של השקל. מכירת מט"ח נעשית כדי להימנע מהעלאת שער הריבית בשקל. בנק ישראל הודיע שימכור עד 30 ביליון דולרים וכמו כן "ילוה" לבנקים מקומיים 20 ביליון דולרים. בנוסף לכך יש הצעה בקונגרס בארה"ב למתן סיוע לישראל בסכום של כ-14 ביליון דולרים. לא דווח כמה מסכום זה ישמש לרכישת נשק - בארה"ב ובישראל.

אפשר לראות בגרף למטה, ששער החליפין של השקל חזר לרמה בה היה לפני 7 באוקטובר 2023. כעת ש"ח 3.84 לדולר.

מקור: tradingeconomics.com

US Dollar Israeli New Sheqel



source: tradingeconomics.com

כתבנו בחוברות קודמות, כי "קו המגמה" של פיחות השקל לעומת הדולר, נקבע ככול הנראה מהמדיניות של הבנק המרכזי בארה"ב - העלאת שער הריבית בדולר - והפסקת העליות במדד נאסדק בארה"ב. כדי שיהיה שנוי "בקו מגמה" זה, בהתעלם מהמציאות הבטחונית/כלכלית בישראל, צריכה להתממש ההנחה/תקווה, שבקרוב תתחיל ירידה גדולה ומהירה בשער הריבית בארה"ב ושלא תתחדש מגמת ירידה במדד נאסדק בארה"ב. כאמור בהמשך חוברת זו, סביר שאנחנו מגיעים כעת - בארה"ב - לתקופת מבחן להנחה זו.

מה באשר להנחה/תקווה בישראל שלא תהיה מלחמה "ממושכת" - ביחוד לא עם חיזבאללה בלבנון?

ראשית, חשוב להדגיש כי למעשה זו תקווה/דרישה של ארה"ב. **תקווה:** שאיראן לא תורה לחיזבאללה "להצטרף" למלחמה בצורה משמעותית. לצורך זה ארה"ב הציבה באזור כוחות צבאיים, כדי "להרתיע" מדינות/ארגונים "מלהצטרף" למלחמה. זו **התקווה**.

הדרישה היא: מממשלת ישראל "להכיל" תקיפות מסוימות מצד חיזבאללה "ואחרים". סביר שלמעשה "הכלה" כזו גם מתאימה כעת למדיניות של ממשלת ישראל, בגלל שיקולים צבאיים וגם כלכליים. כך שאין פה ניגוד אינטרסים בין ישראל וארה"ב. אולם ניגוד כזה

יכול להיווצר, אם יהיה מצב שבו מבחינה פוליטית פנימית בישראל, הממשלה לא תוכל "להכיל" תקיפות מסוימות – בייחוד אם תגרומו לאבידות גדולות בנפש.

שנית, חיזוק לכאורה לתקווה/הנחה שאיראן לא תורה לחיזבאללה "להצטרף", באה דווקא מדברי נשיא איראן. הוא מאשים את ארה"ב "בשפיכות דמים" ברצועת עזה "ודורש" ממנה להפסיק זאת – על ידי חיוב ישראל "להפסקת אש". אחרת? מה אחרת?

בשנת 1973, ברית המועצות דרשה "הפסקת אש", אחרי שצה"ל חצה את תעלת סואץ וכיתר ארמיה מצרית בסיני. ארה"ב הגיבה בהעלאת הכוננות הגרעינית שלה. אולם אחרי זמן קצר הייתה הפסקת אש וגם נמנעה השמדת הארמיה המצרית שכותרה.

האם איראן מאיימת כעת על ארה"ב, שהמלחמה "תתרחב", אם לא תהיה "הפסקת אש" ברצועת עזה? או שהיא תסתפק "בהאשמת ארה"ב" במה שקורה ברצועת עזה?

לפי האיתות משוק ההון – בישראל ובארה"ב, נראה **שלא** תהיה מלחמה "ממושכת" – עם חיזבאללה "ואחרים". האם בגלל שישראל תשיג את המטרות שלה במלחמה ואיראן תשלים עם זה? או בגלל שתיכפה על ישראל "הפסקת אש"? מה שרלבנטי לשוקי הון הוא **שלא** תהיה מלחמה "ממושכת" עם חיזבאללה "ואחרים".

במקרה כזה, נחזור "לקו המגמה" – דהיינו, האם תתממש בקרוב ההנחה/תקווה שהבנק המרכזי בארה"ב יתחיל להוריד הרבה ומהר את שער הריבית, **בלי** שתהיה ירידה גדולה "ומפתיעה" בפעילות הכלכלית בארה"ב. במקרה כזה תסתיים המגמה שהייתה לפיחות שער החליפין של השקל. אחרת, סביר שתימשך מגמה כזו. אם כי בנק ישראל ינסה למתן אותה, ככול שירצה להימנע מעלייה נוספת בשער הריבית בישראל. כתבנו/הסברנו זאת בחוברת קודמת.

לגבי האפשרות למלחמה "ממושכת" – עם חיזבאללה: אלופים/מומחים צבאיים מסבירים מדוע חיזבאללה **לא** "יצטרף". כידוע נבואה נתנה לשוטים. אם כך אולי אפשר להתעודד ממה שהם אומרים. שהרי הוכח – שוב – לאלו מעשי שטות הם מסוגלים בתפקידם בצבא וגם בממשלה. לכן ייתכן שניתנה להם "הנבואה". אולם לא צריך לסמוך על כך.

מדדי מניות - שערי ריבית - זהב

מחיר זהב - 1938 (2006) דולרים לאונקיה.
מדד דאו גונס תעשייתי - 34283 (32417)
מדד נאסדק - 13798 (12643)
תשואת אג"ח ממשלת ארה"ב 10 שנים - 4.64% (4.84%)
שער ריבית יומי ארה"ב 5.25%
מחיר נפט קל ארה"ב - 77 (85) דולר לחבית. ברנט באירופה - 81 (90) דולר.
תשואה ראלית אג"ח צמוד מדד ממשלת ארה"ב 10 שנים - 2.30% (2.42%)

בסוגריים - הנתונים ביום 29 באוקטובר 2023.

ירידה גדולה במחיר הזהב. עליה של 9-6 אחוזים במדדי מניות. ירידה בתשואת אג"ח ממשלת ארה"ב (עליה במחירי אג"ח). ירידה במחירי נפט.

לפני כמה ירחים, הערכנו שאחרי אתנחתא בעליות במדדי מניות בארה"ב בקיץ 2023, יהיה ברבעון האחרון של 2023, ניסיון נוסף לחידוש מגמת עליות במדדי מניות. כמובן ביחד עם ירידה בתשואות בהן נסחרות אג"ח ממשלת ארה"ב.

"ההגיון" בבסיס הערכה זו היה "המודל" שמנחה את הדור הנוכחי של פעילים בשוקי הון. "המודל" הוא פשוט: "ההתמתנות" בשיעור העלייה במדד המחירים לצרכן בארה"ב תגרום לבנק המרכזי בארה"ב: ראשית, להפסיק להעלות את שער הריבית היומי בדולר. שנית, אחרי תקופה קצרה יחסית שבה תימשך "ההתמתנות" זו, להתחיל להוריד את שער הריבית, הרבה ומהר - בייחוד מתחילת שנת 2024.

בהתאם לכך, מדדי מניות, תחילה "מחכים" שיהיה ברור שיש "התמתנות" כזו בשיעור האינפלציה ואחרי כן יחדשו מגמת עלייה, בהנחה שגובה הריבית היומי לא "ישבש" את העדפות הציבור באשר לצורת ההשקעות שלו בנכסים פיננסיים. כלומר, "ששיעור" הריבית יחזור וירד לרמות בהן היה "בתקופת הזוהר" של עליות רצופות וגדולות במדדי מניות. כמו שהיה - בהפסקות קצרות - משנת 2010-2012 עד לסוף שנת 2021.

זהו זה "המודל". מה שהיה הוא שיחזור ויהיה.

למעשה ההנחה/תקווה הסמויה/גלויה "במודל" זה היא, ששוב אפשר יהיה לקיים **שער ריבית ראלי אפסי/שלילי** בהשקעות פיננסייות לטווח קצר וביחוד לטווח ארוך. כמובן, **בלי שאחרי תקופה קצרה מאד, יתברר שהולך ועולה שיעור האינפלציה.**

כמו בכול "מודל" - קונספציה - הוא מתקיים עד שמוכת, שהוא אינו מתקיים ואז מותאמת ההתנהלות של ציבור במהירות רבה. נפסח פה על דוגמאות, בייחוד "מהשכונה שלנו".

כאמור למעלה, סביר שאנחנו כעת בשלב שבו יתברר האם יתקיים "המודל". שלב זה יכול להימשך עד סוף שנת 2023. שהרי מה עלולה להיות "ההפתעה" הגדולה בשנת 2024, שהיא שנת בחירות לנשיאות בארה"ב? שמדדי מניות לא ימשיכו לעלות - שערי ריבית **לטווח ארוך** לא ימשיכו לרדת. גם אם הבנק המרכזי של ארה"ב ינסה להוריד את שער הריבית לטווח קצר.

"הפתעה" כזו בשנת בחירות בארה"ב, ייתכן שתצפה "מפלה" בבחירות למפלגה בשלטון - במקרה זה - למפלגה הדמוקרטית. אולם כיוון שכאשר בוחרים באנשים, הבחירה אינה תמיד בין "טוב" ל"רע", אלא גם יכולה להיות בין "רע" ל"רע יותר", אז "הכול ייתכן".

מה "אומרים" לנו "הנביאים" שעד כה לא הכזיבו, באשר לצפוי בשוקי הון? הכוונה לאג"ח "זבל" - התשואות בהן נסחרות אג"ח אלו.

נזכיר את "ההגיון הכלכלי" שבבסיס "יכולת הנבואה" שלהן:

גודל הפער החיובי בין התשואה שבה נסחרות אג"ח אלו לתשואה שבה נסחרות אג"ח ממשלת ארה"ב, אמור לשקף את "הסיכון" הגדול יותר בהחזקת אג"ח אלו לעומת אג"ח

ממשלת ארה"ב. אם הצפי הוא שתקטן התשואה שבה נסחרות אג"ח ממשלת ארה"ב ("ירידה בריבית"), בלי שבו בזמן יהיה "מיתון גדול", אז סביר שמחירי אג"ח אלו יעלו במקביל לעלייה במחירי אג"ח ממשלת ארה"ב (ירידה בתשואה שבה הן נסחרות).

למה "נדרש" שלא יהיה "מיתון גדול" בזמן שבו קטנה התשואה שבה נסחרות אג"ח ממשלת ארה"ב? כי אם יהיה "מיתון גדול", יגדל הסיכון לחדלות פירעון בסקטור הפרטי וזה "יצדיק" עליה בפער החיובי בין התשואה שבה נסחרות אג"ח "זבל" לתשואה שבה נסחרות אג"ח ממשלת ארה"ב.

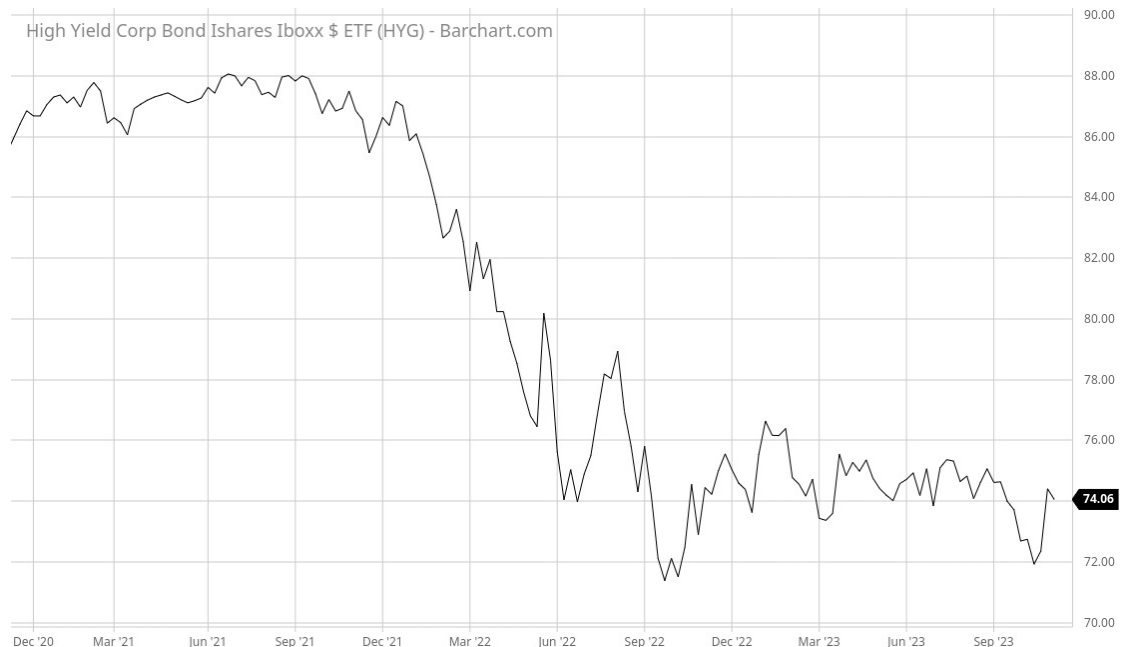
או בשפה מובנת: מחירי אג"ח אלו לא יעלו במקביל לעלייה – שאולי תהיה – במחירי אג"ח ממשלת ארה"ב. כלומר, הן לא תשתתפנה "בחגיגה". זה יכול לשקף צפי שיהיה "מיתון גדול" ו/או שתתחדש עלייה בתשואות הנומינליות שבהן נסחרות אג"ח ממשלת ארה"ב.

מה המשמעות לגבי מדדי מניות? במקרה כזה, יגדל השוני בין ההתנהגות של "הגנרלים" – קבוצה קטנה של מניות טכנולוגיה – ושאר המניות. אלו לא תשתתפנה "בחגיגה". זאת בגלל שההנחה היא שקבוצת "הגנרלים" – בגלל מעמד מעין מונופוליסטי שלה בשוקים בהם הם פועלים – יוכלו לשמר את הרווחיות שלהם – על ידי העלאות מחירים ולא דווקא על ידי גידול בהיקף הפעילות הראלית שלהם. אולם ברור שלא לעולם חוסן גם להם, אם יהיה "מיתון גדול".

זהו "ההגיון הכלכלי" "ביכולת הנבואה" של אג"ח זבל.

בגרף למטה של קרן אג"ח זבל – hyg – אפשר לראות את הניסיון "לצאת לחופשי", מהתחית האחרונה במחירי קרן זו. זה קורה במקביל לעליות שהיו במחירי אג"ח ממשלת ארה"ב ובמדדי מניות. כעת אנו במבחן האם יהיה לזה המשך.

מקור [barcharts.com](https://www.barcharts.com).



גם בקרן lqd אג"ח פרטיות "מובחרות", נעשה נסיון "לצאת לחופשי" מהתחתית האחרונה שבה נסחרה:



גם לגבי אג"ח פרטיות של חברות "מובחרות", קיים אותו שיקול כמו לגבי אג"ח "זבל": כאשר יש "מיתון גדול", גדל הסיכון של חדלות פירעון בסקטור הפרטי. כלומר, ייתכן שגם אג"ח אלו, לא תשתפנה בעליות מחירים – אם תהיינה – של אג"ח ממשלת ארה"ב. זה כמובן ישתקף גם במדדי מניות. נדע בחודשיים הקרובים.

מה לגבי עוד הנחה סמויה/גלויה שבבסיס הפעילות בשוקי הון: שאפשר יהיה לחזור למצב שבו **מתקיים שער ריבית ראלי אפסי/שלילי** – או שלחלופין אפשר יהיה לקיים אותה צורת פעילות כלכלית כמו שהייתה, כאשר התקיים שער ריבית ראלי אפסי/שלילי בנכסים פיננסיים לטווח ארוך ולטווח קצר?!

בגרף למטה אפשר לראות את התשואה שבה נסחרות אג"ח ממשלת ארה"ב צמודות למדד לפדיון אחרי 10 שנים:
מקור: tradingeconomics.com



אם מחירי אג"ח אלו **לא** ישתתפו בעלויות במדדי מניות שמובלות על ידי "הגנרלים", זה עלול להראות "שהחגיגה" לא תימשך זמן רב. אלא אם תהיה צמיחה ראלית גדולה בארה"ב, **בלי אינפלציה**. אשרי המאמין בתרחיש כזה.

נזכיר שבאתר חוברת למשקיע יש קישורים לגרפים שונים ("מעודכנים") שאנו כוללים מדי פעם בחוברת. כך שניתן לבחון מצב עדכני של גרפים:

[/https://samlamash.com/gr_23](https://samlamash.com/gr_23)

אפשר לראות שם כיצד מחירי מניות כמה "מהגנרלים" – "מעמד מונופוליסטי" – נמצאים/קרובים למחירי השיא שלהם.

אפשר לראות שם שגם מחירי מניות של חברות שעוסקות בבניית בתים בארה"ב, מתקרבות למחירי השיא שלהן. נציין שערך השוק של כמה מחברות אלו, קרוב לערך הנכסי שלהן – סביר שהוא כולל מלאי של בתים בבנייה. במצב של סטגפלציה – כאשר שער הריבית "מפגר" אחרי שיעור האינפלציה – ייתכן שערך נכסי כזה עשוי לשמש "הגנה" בפני "שחיקה אינפלציונית". אולם מנגד תיתכן ירידה בערך הראלי של נכסים – בייחוד מקרקעין – כיוון שבסיום תקופת סטגפלציה, סביר שתהיה עלייה גדולה בשער הריבית הנומינלי/ראלי.

אולם אפשר לראות שמחירי מניות בנקים גדולים בארה"ב, אומנם "משתתפים" בעלויות המחירים האחרונות במדדי מניות, אולם עדיין קרובות למחירי "השפל" האחרונים שלהן.

כאמור למעלה סביר שאנו כעת בתקופת מבחן "למודל".

בתקווה לימים טובים – למשפחות הנרצחים/חללים, לחטופים/שבויים, לחיילים, לתושבים, לפצועים שמחלימים, למפונים מבתיהם, למפוטרים.

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. הדעות 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.