

## חוברת למשקיע

29 באוקטובר 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 1 באוקטובר 2023.

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

בחוברת זו:

[הקדמה](#)

[אספקת גז לתחנות כוח.](#)

מתי חיזבאללה "יצטרף" למלחמה?

ישראל – שער החליפין.

מדדי מניות – שערי ריבית – זהב

## הקדמה

בתקופה כזו בישראל, עדיף להחריש – בייחוד בנושאים בהם אנו דנים פה. שהרי מה זה חשוב לנו, האם צבא רוסי משלים את כיבוש אבדיבקה במזרח אוקראינה ובסין הסתיימה "האולימפיאדה" בפורום של BRI! מה לנו ולכול זה?! לכן, עדיף להחריש. זו הסיבה, שלא פרסמנו חוברת לפני שבועיים.

אולם גם אם "מחרישים", אין זה אומר שלא קורים "דברים", שעלולים או עשויים להשפיע על התפתחויות מדיניות/צבאיות/כלכליות בישראל.

למעשה "מחקנו" חלק גדול ממה שנכתב עבור חוברת זו. בתקופה כזו, כול מה שנכתב/נאמר עלול להתפרש שלא ככוונת הכותב/אומר. אולי נכלול קטעים אלו בחוברות הבאות. בחרנו להתייחס פה לנושאים שלידיעתנו אינם מקבלים כסוי הולם ושלהתפתחות בהם, יכולה להיות השפעה רבה בחודשים הבאים.

לגבי שוקי הון: סביר לבחון את הגרפים שיש קישור אליהם באתר של חוברת למשקיע:

[https://samlamash.com/gr\\_23](https://samlamash.com/gr_23)

אנחנו עדיין נמצאים "על הקצה" כאמור בחוברת הקודמת.

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

## אספקת גז לתחנות כוח.

אותם "אנשים" שהחליטו שאפשר "להגן" על תושבי "עוטף עזה" באמצעות "חומה" ואין צורך בנוכחות קבועה של "הרבה" חיילים באזור זה, גם החליטו לבסס את רוב יצור החשמל בישראל על אספקת **שוטפת** של גז משני שדות גז ליד חופי ישראל.

"אספקת שוטפת", כיוון שאין אפשרות מעשית – ואין כדאיות כלכלית – בהקמת מצבורים/מלאים של גז בשטחה של ישראל. לכן, נדרשת "אספקת שוטפת" – דהיינו **בלי** הפסקה ממושכת **בהפקת** גז. כלומר, **הפסקת הפעילות** של אסדות להפקת גז.

במפרץ מקסיקו בארה"ב, כאשר "מתקרב הוריקן", מפנים את העובדים מאסדות גז ומפסיקים את הפעילות שלהן. בישראל אין, עד כה, הוריקנים. אולם עלול להיות "הוריקן" של רקטות/טילים/רחפנים **מדויקים** שעלולים לפגוע באסדות להפקת גז.

דווח על ידי חברת שברון האמריקאית, שלפי בקשת השלטונות בישראל, הופסקה הפקת גז בשדה "תמר", סמוך לחוף באשקלון. נמשכת הפקת גז בשדה "לויתן" שנמצא צפונית לחדרה.

אותם "אנשים" שבנו "חומה" כדי להגן על הישובים בעוטף עזה, גם "בנו חומה" להגן על אסדות להפקת גז. אלו ספינות עם אמצעים לירוט טילים/רחפנים. "תרומת גרמניה" להמשך קיומו של העם היהודי.

מסופר שכאשר נשיא ארה"ב אמר לנשיא ברית המועצות "לנו יש יכולת להשמיד כמה פעמים את ברית המועצות", הוא ענה לו: "לנו מספיקה יכולת להשמיד את ארה"ב רק פעם אחת".

באותה מידה, מספיקה רק פעם אחת שלא ניתן יהיה למנוע את השמדתן של אסדות להפקת גז ליד חופי ישראל, כדי שיפסק חלק גדול/רוב יצור חשמל בישראל. כמובן,

שיאמרו "המומחים", שאז גם בלבנון לא יהיה חשמל ולכן הם "לא יעזו". כמו שלא יעזו לתקוף את הישובים בעוטף עזה. ספק אם הפעלת ("חרום") של תחנות כוח ליצור חשמל בעיקר על ידי שימוש ב**פחם**, תחליף את מלוא התפוקה של חשמל, שמבוססת על שימוש בגז טבעי. כלומר, עלולה להיות **ירידה** בתפוקת חשמל בישראל, גם לפני שתפגענה תחנות כוח ליצור חשמל ותחנות משנה "לאספקת חשמל".

סביר שלאיראן/חיזבאללה יש מפוי של מערכת היצור/אספקה של חשמל בישראל. סביר, שככל שיתברר שתקיפות של ישראל ב**סוריה** מסכנות את המשך השהייה של צבא **רוסי** ב**סוריה** ואת משטרו של הנשיא אסד, הצבא ה**רוסי** ישתף את איראן/חיזבאללה בניסיון/ידע שרכש מתקיפת "משק החשמל" באוקראינה.

ייתכן שאפשרות כזו ועוד גורמות לבכירי שלטון בישראל להבטיח "להחזיר את לבנון לתקופת האבן". זאת בגלל הידיעה על הסיכון, שבניגוד לעימותים קודמים, יגרמו נזקים גדולים מאד לתשתיות **כלכליות** בישראל.

ייתכן שזה מסביר את ההצעה להחזיק "בבית" מים לצריכה של 3 ימים. רוב אספקת מים לשתיה, מקורה במפעלים להתפלת מי ים. אלו צורכים אנרגיה - בעיקר חשמל.

לא רק זאת. כדי שמים יגיעו לדיירי קומות גבוהות "במגדלים", נדרש שימוש ב**משאבות** שמופעלות עם חשמל. כך גם **מעליות**. גנרטורים שפועלים - בחרום - עם סולר להפעלת מתקנים כאלו בבתים, יפסיקו לפעול אחרי שיכלו את מלאי הסולר שלהם. במצב נורמלי - אפשר להזמין סולר וכמעט מיד לקבל מלאי חדש. אבל כאשר זו בעיה **המונית**, אין מספיק מיכליות להובלת סולר "לכולם", גם אם יש כמות "זמינה" של סולר לאספקה. יש כבר "שמועות" שייכתנו שיבושים באספקת סולר - גם בגלל "סגירת" מסופים לאספקת סולר - חשש מטילים. ייתכן גידול בביקוש לסוודרים בתקופת החורף הקרובה.

כמו כן גידול בביקוש לדלקים מסוגים שונים, לצורך פעילות צבאית, עלול לפגוע באספקת סוגי דלקים לשימוש אזרחי.

השבתת מעליות "במגדלים", תפגע גם ביכולת לספק מצרכים - שליח מסופרמרקט כמו גם ממסעדת סושי. גם אם לא תהיה הפסקה מוחלטת באספקת חשמל - ייתכן קיצוב בחשמל לשעות מסוימות ביום. מה יעשו אז בתעשיית היטק?!

מצב כזה, כבר מאפיין את אוקראינה. אולם ייתכן שבמצב כזה, לתושבי רצועת עזה, לא יהיה שום רצון להיכנס לשטחה של מדינת ישראל. שהרי מה כבר יהיה ההבדל בצורת החיים?!

הסיוט הזה - בלי מרכאות - יקרה, אם בניגוד להנחת יסוד בעבר, שלפיה צה"ל אמור להכריע ב**מהירות** מלחמות, זה **ימנע** ממנו על ידי "דרג מדיני" בגלל ובגלל...בייחוד אם חיזבאללה "יצטרף" למלחמה.

נקווה שתהיה "הפסקת אש" - לפני שנחזור "לתקופת האבן".

## מתי חיזבאללה "יצטרף" למלחמה?

ראשי השלטון המדיני והצבאי בישראל מצהירים "אם חיזבאללה יצטרף למלחמה, אנחנו ואנחנו נעשה כד וכך להם וללבנון". נשיא ארה"ב ושר ההגנה של ארה"ב, מצהירים – לא רק כלפי חיזבאללה – "שלא תעזו להצטרף למלחמה".

מה זה "להצטרף"?

לירות טילים נגד טנקים למטרות בישראל? הם עושים זאת ועדין טייסים על נושאת מטוסים של ארה"ב, ממשיכים לשתות בירה, לאכול המבורגרים ולצפות בסרטונים בטיק טוק. צבאה של ישראל מגיב... והם ממשיכים. אם כך זה אינו נחשב "להצטרף".

לנסות "להחדיר" חוליות מתבלים לשטחה של ישראל? כבר נעשה ועדין יש חשמל בבירות. אם כך גם זה אינו "להצטרף".

להפיז במרגמות מטרות בשטחה של ישראל? נעשה כמעט מדי יום. עדין פועל שדה התעופה בבירות.

לשגר מדי 6 ימים רקטות לישובים סמוך לגבול עם לבנון/סוריה – על ידי "פעילי חמאס" – כבר נעשה. הנמל בבירות עדין פועל. מה שאינו "פועל", הוא פנוי תושבים מישובים בישראל סמוך לגבול עם לבנון.

אם כך, מהי "הצטרפות"? שיגור רקטות/טילים לנהריה ועכו? לצפת? לכרמיאל? לקרית מוצקין? לטבריה? לעפולה? פעם בשבוע? פעם ביומיים?

כלומר, "ההצטרפות" אינה ארוע בינארי – כלומר אפס ארועים מכול סוג שהוא, או ארוע מסוים. למשל, הפצצת מגרש כדורגל (שאין בו אנשים) ליד חיפה. על ארוע כזה, "ימחקו" את לבנון.

או שיגור טיל לגוש דן פעם בשלושה ימים? שלוש פעמים ביום?

מה זו "הצטרפות"?

"הצטרפות" זה כאשר לאנשים בשלטון, לא תהיה ברירה, אלא שלא להישמע "להצעות" מהממשל בארה"ב, אחרת הציבור "יחליף" אותם. כמו שהיה אחרי מעשה הטרור בערב פסח, במלון פארק בנתניה, שהביא לתחילת "מבצע חומת מגן". זאת אחרי שיותר מאלף מתושבי ישראל נרצחו במעשי טרור יזומים על ידי "אנשים" בשטחי יהודה ושומרון, בהם – לפי הסכם אוסלו – צה"ל היה מנוע מלפעול גם בגלל "לחצים" של ארה"ב.

עד אז, "הצטרפות" זה מה שנוח לשלטון להגדיר "כהצטרפות".

אולם תהינה לכך תוצאות כלכליות משמעותיות, כמו שנאמר למעלה.

## מדוע שחיזבאללה "יצטרף" למלחמה?

כאמור למעלה, אין זה ברור מהי "הצטרפות". השאלה היא, מהי המטרה של "הצטרפות"?

אומרים "יודעי דבר" כי מי "שמנהל" את המערכה נגד ישראל – באמצעות החמאס והחיזבאללה – היא איראן. כדי להשיג איזו מטרה, "יצורף" חיזבאללה למלחמה (הנוכחית)?

ממשלת ישראל והממשל בארה"ב מצהירים שמטרת המלחמה היא להביא לסיום שלטונו – צבאי ואזרחי – של חמאס ברצועת עזה.

אם כך, "הצטרפות" חיזבאללה למלחמה אמורה לסכל השגת מטרה זו. האם חיזבאללה יכול למנוע מישראל להשיג מטרה זו?

האם ארה"ב יכולה למנוע מרוסיה לכבוש את שלוש המדינות הבלטיות?

נניח שארה"ב מזהה תנועת כוחות צבא רוסית, שחוצים את הגבולות שבין רוסיה/בלרוס והמדינות הבלטיות. האם היא יכולה למנוע את כיבושן בידי רוסיה?

התשובה היא כן! כיצד?

על ידי שיגור 1500 ראשי נפץ גרעיניים, שבתוך שעה אחת ישמידו את רוסיה. יש לה יכולת כזו.

מה תעשה רוסיה כאשר מערכות המכ"מ שלה יזהו "נחילי טילים" מתקרבים לשטחה? תשגר טילים שבתוך שעה אחת ישמידו את ארה"ב.

כלומר, ארה"ב על ידי פעולה שקרוב לוודאי תגרום להשמדתה, יכולה "למנוע את כיבוש המדינות הבלטיות" בידי צבא רוסיה.

כך גם החיזבאללה יכול "למנוע" את חיסול שלטון החמאס ברצועת עזה. על ידי שיגור 5000 טילים מדי יום במשך 10 ימים, שיגרמו להרס התשתיות הכלכליות והצבאיות בישראל. מה תעשה ישראל ללבנון? "תחזיר אותה לתקופת האבן".

כלומר, סביר שחיזבאללה יכול לסכל את מטרות המלחמה של ישראל (שארה"ב מסכימה להן) רק על ידי פעולת "התאבדות" שלו ושל מדינת לבנון.

האם איראן תקבל החלטה כזו וחיזבאללה יבצע אותה? בייחוד אם באותה "הזדמנות" גם איראן תותקף בידי ארה"ב ואולי גם בידי ישראל?

או שאיראן תנהג כמו שנהגה רוסיה במערכות שונות – "לסגת היום כדי שאפשר יהיה להילחם מחר". כלומר, להשלים עם סיום שלטון החמאס ברצועת עזה ולתת לישראל ולארה"ב את "התענוג" לשלוט ברצועת עזה. סביר שאחרי זה, ישראל תהיה "מותשת" הן מתהליך ההשתלטות על רצועת עזה והן מהמשך השליטה בה. שהרי מישהו יהיה חייב לשלוט בה.

אם זה יהיה הרציונל שינחה את איראן – סביר שרוסיה וסין יציעו לה לנהוג כך – אז "ההצטרפות" למלחמה תהיה בצורה "מוגבלת" שמתוארת למעלה. כלומר "בטפופים" שישראל "תכיל" אותם. ייתכן שבמקרה כזה, הישובים סמוך לגבול עם לבנון, יהפכו ל"עוטף עזה" החדש. אחרת, ישראל תצטרך "להחזיר את לבנון לתקופת האבן" ותסתכן בכך שישראל "תחזור לתקופת הברונזה". אולי כך ואולי אחרת.

-----  
**הערה:** "הבעיה" ברצועת עזה, אינה רק/בעיקר "שליטה לאומית". סביר שעיקר הקושי הוא, האם יש היתכנות **כלכלית** לקיום יותר משני מיליון אנשים בשטח זה?! האם הם יכולים לכלכל את עצמם? או שתמיד הם תלויים בסיוע כלכלי – למעשה "תמיכות סעד" ממדינות אחרות. ברור שבלי תנועה חופשית של אנשים/מוצרים/הון בין רצועת עזה ומדינות אחרות, אין סכוי לקיום כלכלי עצמאי בה. זה יצריך פתיחת גבולות עם מצרים? נמל ושדה תעופה עצמאיים? "מישהו" יצטרך לקבל החלטות "נועזות" כמו גם להבטיח סיוע כלכלי "בתקופת מעבר".  
-----

## ישראל - שער החליפין.

לכאורה אין סיבה להמשך פיחות שער החליפין של השקל (כעת 4.08 שקלים לדולר). הרי מובטחת תמיכת הממשל והקונגרס בארה"ב במתן סיוע לישראל. כעת 14 ביליון דולרים. אחרי כן עוד... ככול שיידרש. אז למה שיהיה פיחות של השקל?

השאלה היא מה זה "יידרש"?

ראשית, יש "יידרש" לכסוי גידול **בגרעון** השוטף **בתקציב** הממשלה. ההוצאות השוטפות **גדלות** בעוד ההכנסות ממסים **קטנות** בגלל ירידה בפעילות כלכלית, שעליה מוטלים מיסים עקיפים ומיסי ישרים. ירידה בהכנסות ממס ערך מוסף, ממכסים, ממיסים על עסקות נדל"ן ועוד.

כמו כן גם ירידה בהכנסות ממס הכנסה על שכר שמשולם לעובדים. זאת בגלל ירידה בשכר שמשולם לעובדים - דמי אבטלה, פצוי על ירידה בפעילות ועוד.

רק גידול בהוצאות שכר - עבור שירות מילואים - יכול להגיע לסכום בשקלים שווה ערך ל-10 ביליון דולרים **בשנה**. לכך יש להוסיף הוצאות לכלכלה, ביגוד ועוד.

כמו כן הוצאות לחימוש, דלק, בלאי של ציוד, רכישת ציוד נוסף.

האם המלחמה תימשך שנה שלימה? מי יודע?! **אפילו אין יודעים נגד מי תהיה מלחמה.**

גם אין יודעים מה תהיה היקף הפגיעה בנכסים - בתשתיות כלכליות.

לכן, רק כסוי **הצרכים השוטפים** עלול להסתכם בעשרות ביליוני דולרים **בשנה**.

מילא. זה "קטן" על הקונגרס של ארה"ב - ידפיסו "עוד קצת דולרים". אם כך לכאורה, זו **אינה** סיבה לפיחות השקל.

שנית, יש "יידרש" לכסוי גירעון בתנועות הון - אלא אם **יוטל פיקוח על תנועות הון במט"ח.**

"תנועות הון", יכולות להיגרם גם בגלל שנוי בהעדפות הציבור לגבי צורת ההחזקה שלו בנכסים פיננסיים. (כלומר, לא רק בגלל שנויים ביבוא/יצוא של מוצרים ושרותים, שגורמים לגרעון במאזן השוטף של סחר החוץ של ישראל).

בישראל, לעומת אוקראינה יש הצבר גדול של הון - נזיל (בשווה ערך **ליותר** ממאה וחמישים ביליון דולרים) וגם של הון פיננסי **שאינו** נזיל, אולם שניתן לשנות את צורת ההשקעה שלו. למשל, בקופות גמל וקרנות השתלמות.

אם תידרש "פרמית סיכון" על החזקת הון שנקוב בשקלים - בייחוד נזיל - פרוש הדבר יהיה, ששער הריבית בישראל יצטרך להיות **גבוה יותר** משער הריבית בארה"ב. אולם אם אנחנו בתהליך שבו בניגוד לצפיות בשוקי הון, שער הריבית בארה"ב **לא** ירד הרבה ומהר, אלא אפילו יהיה במגמת עלייה ממושכת, זה יצור לחץ לעלייה "בפרמית הסיכון" שנדרשת בהחזקת הון נזיל בישראל.

כתבנו כבר כי סביר שהתגובה הראשונה של בנק ישראל תהיה להימנע מעלייה נוספת בשער הריבית בשקלים והוא יעדיף **למכור** מט"ח כדי **למתן** את שיעור הפיחות של השקל. אבל לא למנוע אותו. צפינו זאת גם עוד לפני תחילת המלחמה הנוכחית. זאת בגלל שבנק ישראל ינסה למנוע עליה בשער הריבית בישראל - עלייה מהרמה הנוכחית - שתגרום לחדלות פירעון גדולה במשק. בוודאי כך, כאשר מאות אלפים עלולים לאבד את כול/חלק גדול מההכנסה השוטפת שלהם.

אומנם בנקים יוכלו להודיע על דחייה בהחזרי חובות - כך שמבחינה חשבונאית כאילו אין מצב של חדלות פירעון. אולם אם הצפי יהיה לתהליך ממושך שבו יידרש ששער הריבית בישראל יהיה גבוה יותר משער הריבית בארה"ב - כאשר שער הריבית בארה"ב **אינו** יורד מהרמה הנוכחית שלו - אז מחירי מניות בנקים יתחילו לשקף מצב של חדלות פירעון ולא

רווחים חשבונאיים, שנעלמים "בבת אחת" בזמן של "מחיקת חובות". היינו כבר "בסרט הזה".

חשש לירידה גדולה ברווחיות של חברות שהמניות שלהן נסחרות בבורסה, "ירידה" שלא "תעלם" במהירות, עלול לגרום לשנוי בהעדפות ההשקעה של הציבור. פחות חשיפה לנכסים "מסוכנים" – מניות סחירות בישראל – כולל מניות בנקים – אג"ח צמוד למדד לטווח ארוך – צפי לעלייה בשער הריבית – והגדלת החזקות בנכסים "פחות מסוכנים" – פיקדון צמוד לשער החליפין – ניירות ערך שנסחרים בחו"ל.

כך שנוי בהעדפות הציבור לגבי צורת ההחזקה של נכסים פיננסיים שלו – גם כאלו שאינם נזילים – יכול להביא **לגידול** בביקוש למטבע זר. גם אלו מסתכמים ביותר ממאה ביליון דולרים. ביחד עם נכסים פיננסיים נזילים, ייתכן שמדובר בסכום של 250-300 ביליון דולרים.

סימן לתהליך כזה יהיה המשך ירידה "מפתיעה" במדדי מניות. אפילו/בעיקר במחירי מניות בנקים, שלכאורה כעת נסחרות במכפיל רווח של 5-6 ותשואת דיבידנד של 4-6 אחוזים. כמו גם לפי ערך שוק שנמוך ב-10-15 אחוזים מערך ההון העצמי המדווח שלהם. בעבר, כאשר זה נמשך "זמן רב", זה היה סימן לעתיד של "מחיקת חובות" גדולה, שמקטינה את ערך ההון העצמי של בנקים.

ספק אם הקונגרס בארה"ב יסכים לכסות גם **גירעון בתנועות הון**, מלבד גירעון בתקציב שוטף של הממשלה. גם זה אינו מובטח לאורך זמן. ראו השנוי שחל בנכונות לתת סיוע לאוקראינה.

#### פעולות חשבונאיים.

בנק ישראל יכול "למנוע" פיחות בשער החליפין, על ידי כך שיציע לבנקים להפקיד אצלו פקדונות נקובים בדולר ארה"ב, בריבית זהה/גבוהה מהריבית שאפשר לקבל מחוץ לישראל. למעשה הוא יקח הלוואות במט"ח וכך גם יוכל לדווח **כאילו** אין ירידה ביתרות מט"ח.

אולם כאשר בנק ישראל מוכר מט"ח שחוזר להיות מופקד בפיקדון אצלו, הוא "סופג" שקלים שמשולמים לו תמורת מט"ח. זה עלול לגרום לעלייה בשער הריבית – ובנק ישראל רוצה למנוע זאת. אחרת, הוא לא היה מוכר מט"ח.

כדי למנוע עליה בשער הריבית, הוא יצטרך "לספק" שקלים – על ידי קניית נכסים פיננסיים בשוק ההון – כמו אג"ח צמודות של הממשלה ושל חברות פרטיות. ייתכן אפילו מניות. כך עושים ביפן.

הפעולות האלו יכול להימשך רק אם הציבור – באמצעות בנקים וגופים פיננסיים – ימשיך להלוות מט"ח לבנק ישראל – על ידי החזקת פקדונות במט"ח בבנק ישראל.

אולם זה **לא** ישנה את המציאות הכלכלית בישראל – אם תימשך ירידה בפעילות כלכלית – בהכנסות של ציבור. עלול להיווצר מצב, כמו ביפן, שבו בנק ישראל יחזיק בחלק גדול/רוב הנכסים הפיננסיים.

כמו שקורה ביפן – זה יגמר "רע" – פיחות גדול בשער החליפין ואז עלייה גדולה בשער הריבית. (כעת בתהליך ביפן).

אם כך נדרש **במהירות** "ניצחון מוחץ", או לחילופין "הפסקת אש" מלווה בהצהרות של פוליטיקאים "נצחנו" והם "ירתעו" במאתיים השנים הבאות. אחרת, נשאר בתוך צנצנת מלפפונים חמוצים.

## מדדי מניות - שערי ריבית - זהב

מחיר זהב - 2006 (1848) דולרים לאונקיה.  
מדד דאו גונס תעשייתי - 32417 (33507)  
מדד נאסדק - 12643 (13219)  
תשואת אג"ח ממשלת ארה"ב 10 שנים - 4.84% (4.58%)  
שער ריבית יומי ארה"ב 5.25%  
מחיר נפט קל ארה"ב - 85 (91) דולר לחבית. ברנט באירופה - 90 (92) דולר.  
תשואה ראלית אג"ח צמוד מדד ממשלת ארה"ב 10 שנים - 2.42% (2.24%)

בסוגריים - הנתונים ביום 1 באוקטובר 2023.  
עלייה במחיר הזהב, עלייה בתשואות אג"ח (ירידה במחירי אג"ח), ירידה במדדי מניות.

ככול שתהיה הכרה **שלא** תהיה "בקרוב" ירידה גדולה ומהירה בשער הריבית בארה"ב, זה עלול לגרום לעלייה "בפרמית הסיכון" שתידרש בשער הריבית בישראל, ככול שתהיה הכרה שהמלחמה בחמאס - בחיזבאללה? - תהיה "ממושכת".

**במצב כזה**, גם אם בנק ישראל ימנע מהעלאה בשער הריבית וימתן את שיעור הפיחות של השקל (כעת 4.08 לדולר), **ייתכן** שזה **לא** ימנע שלפתע **תואצנה** ירידות במדדי מניות בישראל. גם ובייחוד במחירי מניות בנקים. ייתכן גם במחירי אג"ח לטווח ארוך - אלא אם בנק ישראל ימנע ירידה במחירים שלהן (כמו שנעשה ביפן).

מבחינה זו, התפתחות מחירים בשוק ההון בישראל, סביר שתורה על **צפי/הכרה** לגבי ההתפתחויות שתהיינה בתחום הצבאי/מדיני. סיום **מהיר** של "הסבב" הנוכחי, או מערכה **"ממושכת"**.

נזכיר כי ההשפעות הכלכליות/פיננסיות של המלחמה שישראל מנהלת כעת, הן "בנוסף" להשפעות של תהליכים כלכליים בארה"ב - "במערב" - שמתבטאות גם/בעיקר בשערי הריבית בארה"ב ובמדינות אחרות. דהיינו חזרה לתהליך של צמיחה כלכלית "בלי אינפלציה", או סטגפלציה ותהליך ממושך של עלייה בשיעור האינפלציה ובשערי ריבית.

כאמור בחוברת מיום 1 באוקטובר 2023, אנחנו נמצאים "על הקצה", בתהליך של "התפקחות" מתקווה שהבנק המרכזי של ארה"ב יצליח שוב להתניע תהליך של צמיחה כלכלית בלי אינפלציה - בשערי ריבית "נמוכים".

בטוי לכך אפשר לראות בגרפים של מחירי אג"ח, קרנות אג"ח ומדדי מניות. אפשר לראות זאת בגרפים באתר של חוברת למשקיע:

[https://samlamash.com/gr\\_23](https://samlamash.com/gr_23)

שימו לב למחירי מניות בנקים גדולים בארה"ב - מסתמנת "שבירה למטה" - סימן להמשך עלייה בריבית לטווח ארוך/קצר ביחד עם גידול בחדלות פירעון של לווים.

הערה "טכנית": אפשר לראות במחירי קרנות אג"ח זבל וגם קרן אג"ח חברות "משובחות"  $lqd$ , ניסיון ליצור "תחתית" במחירי הקרנות (תקרה בתשואות אג"ח). זאת על סמך "ניסיון היסטורי" - דהיינו שרמות הריבית הנוכחיות היו "תקרה" לריביות במשך תקופה ארוכה מאד. התייחסנו "למודל" זה בחוברת קודמת. לכן, לכאורה כעת יש "הזדמנות קנייה" באג"ח לטווח ארוך ולכן גם במדדי מניות, שגם הם נמצאים "על הקצה" עם אפשרות "לשבירה" כלפי מטה.

"תחתית" - הזדמנות קנייה" - מתאפיינת בתנועה גדולה ומהירה כלפי מעלה - ייתכן עם 2-3 "נדנדות" במחירים קרוב "לתחתית". אולם זה נמשך זמן קצר יחסית. כך צריך להיות כאשר זו "הזדמנות". אולם אם "ההזדמנות" נמשכת "זמן רב", זה עלול להיות סימן "לשבירה נוספת" כלפי מטה. דהיינו שלב נוסף של עלייה בשערי ריבית - בעיקר בחובות של סקטור פרטי - ירידה במדדי מניות.



**לגבי מחיר הזהב** – כעת 2006 דולרים: **בתהליך אינפלציוני** – עיקר העלויות במחיר זהב קורות במקביל לעלויות בשער הריבית! כאמור מקודם, העובדה שמחירו כעת קרוב לרמת השיא שלו, למרות העליה שהייתה בשער הריבית, ייתכן שצופה המשך תהליך אינפלציוני בתוך סטגנציה כלכלית.

אבל, זה גם עלול להראות על חששות שהממשל בארה"ב, **מתכוון לעימות צבאי ישיר עם איראן!!! זה עלול להיות סימן רע מאד על מה שצפוי בישראל!** נקווה לחסדי שמים.

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.