

חוברת למשקיע

10 בדצמבר 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 26 בנובמבר 2023.

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

בחוברת זו:

[ישראל - עזה - תזכורת מחוברת למשקיע 6-8-2023](#)

[מה תעשה רוסיה - "נאום צופה עתיד"](#)

[סין - "סנקציות משניות"](#)

[ארה"ב - תעשיית הרכב](#)

[שער החליפין של היין היפני](#)

[מדדי מניות - שערי ריבית - זהב](#)

[ישראל - עזה - תזכורת מחוברת למשקיע 6-8-2023](#)

בחוברת למשקיע 6-8-2023 הופיע מאמר שמובא שוב למטה. בישראל, **אולי** למדו לקח אחרי שבתי קברות התמלאו בנרצחים וחללי מלחמה, בתי חולים בפצועים, מאות אזרחים נחטפו בידי חמאס ומאות אלפים נאלצו לעזוב את מקום מגוריהם. אנחנו אומרים "אולי", כיוון שהוכח לאחרונה, כי מי שסומך על דברי **פוליטיקאים**, "שם את נפשו בכפו". ברוסיה, ייתכן שהם עדיין מקווים שהשלטון באוקראינה "יבינו".. כמו שבישראל בכירי השלטונות המדיניים והצבאיים אמרו שהם "ירתעו".

להלן המאמר מחוברת למשקיע 6-8-2023:

רצועת עזה - אוקראינה.

התסכול בקרב קהילת בלוגרים פרו רוסים על צורת ניהול המלחמה של רוסיה באוקראינה, גרם לאחד מהם - masno - לפרסם את דעתו בעניין זה. הוא משווה בין אי היכולת/רצון

של ישראל למנוע חימושים חדשים ברצועת עזה, לאי יכולתה של רוסיה למנוע חימושים מסוגים שונים בשטחה של אוקראינה.

הקטע הבא הוא באנגלית. (תרגום מכונה מרוסית).

Just an observation, which I try not to get too involved in these days, because it's ...bordering on stupidity

.The expectations of pro-Russians far outweigh any reality

Israel has been fighting Hamas for years, every year, multiple times they take out factory after factory making Hamas weapons, yet Hamas keeps on fighting, with new weapons, .new drones and new rockets in every conflict

For some reason, people seem to think that because Ukraine is still firing drones, still flying planes, still shooting, it must mean Russia is crap at what it's doing and the Russian .generals stupid

Here's my challenge to you, go and see how many times you can fit Gaza city into □ Ukraine and then come and explain to me why you believe Russia is doing such a bad job because they can't stop Ukrainian attacks. Yet on the other hand, a military which has basically been at war for the last 60+ years (Israel), can't even stop a rag-tag militia from acquiring new weapons in 1 city, although technology speaking, many of their systems are .much better than any Russian systems

Israel hasn't managed to stop people fighting out of just 1 city, how the hell do you think Russia is going to stop Ukrainian manufacturing, building, acquiring and flying whatever ?weapons they choose out of Europe's next biggest country (after Russia)

Retune your expectations, because maybe what you are dreaming of, is unachievable in .the real world

אמרנו שהשעון מתקתק לשלטונות ברוסיה. כתבנו כבר שהסיכון להם הוא "מוויטנמיזציה" של הסכסוך באוקראינה. כלומר הימנעות מלכבוש שטחים תסתיים בכישלון פוליטי.

אם השלטונות ברוסיה ינסו "לנהל" את הסכסוך באוקראינה - כמו שישראל עושה בסכסוך ברצועת עזה - הם צפויים לכישלון פוליטי בתוך רוסיה. זו המטרה של ארה"ב - בסיוע "אינסופי" לממשלת אוקראינה.

עם כול הסבלנות של האוכלוסיה ברוסיה כלפי השלטון הנוכחי - ניסיון מהעבר כמו גם "הגיון" - מראים "שניהול הסכסוך" עם אוקראינה מתוך הנחה שיום אחד "הם" "יבינו", עלול להסתיים בכישלון פוליטי בתוך רוסיה.

זו "מלחמה מתגלגלת" - לא רק בשטח וכלי נשק - גם בגישה המנטלית של שלטונות רוסיה לגבי מה שיידרש לסיומה.

לכן, השעון מתקתק עבורם.

סוף המאמר.

בדיוק חודשיים אחרי מועד פרסום מאמר זה, התברר למה גרמה צורת "ניהול הסכסוך" של ישראל ברצועת עזה. כעת **אולי** אפשר לסמוך על מה שאומרים **פוליטיקאים** בישראל.

לפני הרבה עשרות שנים, בחוברת שהופיעה אחרי מלחמת העצמאות בישראל, נאמר על עיתונאי בלבנון, שכתב בעיתון בלבנון, שמחצית מחברי הפרלמנט בלבנון הם טפשים/שקרנים.

קמה סערה, הכיצד לומר זאת על חברי הפרלמנט. סוכם שהעיתונאי יפרסם "תיקון" לדבריו.

ואכן הלה פרסם "תיקון" בנוסח: הריני להודיע בזה שמחצית מחברי הפרלמנט אינם טפשים/שקרנים.

[בתקווה לימים טובים.](#)

מה תעשה רוסיה – "נאום צופה עתיד".

מר פוטין נשיא רוסיה השתתף בכנס ברוסיה של **הכנסיה האורתודוקסית**. הוא נשא נאום שבו אמר שבעבר נעשתה הפרדה "מלאכותית" בין קבוצות אוכלוסיה, שלמעשה היו אמורות להיות חלק ממדינה אחת – רוסיה. הוא מתכוון ליצירת אזורים שונים בשטחה של ברית המועצות לשעבר, כמו בלרוס ואוקראינה – נעשה על ידי מנהיגי "הסובייטים" אחרי המהפכה בשנת 1917. אזורים אלו הפכו להיות מדינות עצמאיות אחרי פירוקה של ברית המועצות. לפי נשיא רוסיה, כך יצרו הפרדה מלאכותית של קבוצות אוכלוסיה שונות, שלמעשה היו אמורות להיכלל במדינה אחת – רוסיה – כמו שיש בה כעת קבוצות אוכלוסיה "מלאומים – דתות" שונים. התייחס בייחוד לבלרוס ולאוקראינה.

נזכיר כי התייחסות דומה, יש בשיר על "שלוש אחיות שהופרדו" אחרי פירוקה של ברית המועצות ותקווה לאיחודן מחדש תחת הכנסיה האורתודוקסית. השיר כלול בקטע "שירים צופי עתיד" באתר של חוברת למשקיע. אין צורך במחלקות מחקר בגופי מודיעין. העתיד נחזה בשירים.

האם כעת יש גם "נאום צופה עתיד" של נשיא רוסיה!?

קישור לתמליל באנגלית לנאום של נשיא רוסיה.

"כרגיל" "בנאומים צופי עתיד" של מר פוטין, זה נאום ארוך, שכולל סקירות היסטוריות "משעממות", שמהוות את הבסיס "להחלטות מבצעיות – צבאיות". נאום כזה היה בחלק הפומבי של פגישת המועצה לביטחון לאומי של רוסיה בפברואר 2022. מי "שנרדם משעמום", התעורר ימים ספורים אחרי כן, לרעם ההפצצות וההפגזות באוקראינה. אין צורך במחלקות מחקר בשירותי מודיעין, כדי "לצפות את העתיד". מספיק להקשיב לנאומים "משעממים" של "מקבלי החלטות". גם שירים צופי עתיד מועילים יותר "ממחלקות מחקר" ודעות של "מומחים צבאיים – מדיניים".

אולם רק "כוונות" בלי "יכולות", אין להן ערך רב.

לגבי "יכולות" – מר פוטין נשיא רוסיה הוציא לאחרונה צו נשיאותי, שבו הוא קובע את גודלו של הצבא הרוסי "הפעיל" ל-1.32 מיליון אנשים. זהו גידול של 170 אלפי אנשים בשירות פעיל בצבא. הגידול הקודם במצבה זו היה של 137 אלפי אנשים – בקיץ 2022. אז הוגדלה המצבה ל-1.15 מיליון אנשים.

נזכיר: זה היה בעיצומה של הלחימה באוקראינה. רוסיה גייסה 300 אלפי חיילי "מילואים". כמו כן הודיעה שהיא מתכוונת להגדיל את מצבת הצבא הפעיל בחמש מאות אלפי אנשים, ל-1.5 מיליון אנשים, בתוך שלוש שנים. (לא כולל מגויסי "מילואים").

הגידול בצבא לא יהיה על ידי הגדלת מספרם של **מגויסי שירות חובה** (לשירות של שנה אחת – כעת כמאתיים וחמישים אלף אנשים בשנה), אלא באמצעות מגויסים "בחוזים". דווח שיותר מארבע מאות אלפי אנשים גויסו בצורה זו מתחילת שנת 2023.

ברור שגידול כזה בצבא הרוסי כרוך גם בגידול של אלפי כלי רכב משוריינים, סוגי ארטילריה, מאות מסוקי קרב ומטוסי קרב, מאות יחידות לירוט מטוסים וטילים, צבירת תחמושת והכנת מערך לוגיסטי לייצור ציוד צבאי ותחזוקה שלו.

כעת מגיעים לדבר העיקרי: **בשביל מה זה נחוץ!?**

לא צריך לנחש שזה **אינו** נעשה לצורך הלחימה של רוסיה באוקראינה.

אם כן, אז בשביל מה?

הנה מה שאומר משרד ההגנה של רוסיה:

NATO's joint armed forces are being built up near Russia's borders and additional air defence systems and strike weapons are being deployed. The potential of NATO's tactical nuclear forces is being increased

...

the aggressive activities of the NATO block

כלומר, **רוסיה מכינה את עצמה לעימות צבאי עם ארגון נאטו!**

נזכיר: הלחימה של רוסיה באוקראינה היא גם/בעיקר למנוע מצב שבו תהיה פעילות צבאית של ארגון נאטו בשטחה של אוקראינה, סמוך לגבול עם רוסיה.

נזכיר: נשיא רוסיה פוטין אמר כמה פעמים, שהמשגרים לירוט מטוסים/טילים, שארה"ב הקימה/מקימה ברומניה ובפולין, יכולים לשמש גם לשיגור טילי קרקע-קרקע, שיכולים להגיע בתוך כמה דקות לעומק שטחה של רוסיה.

נזכיר: היה הסכם בין ברית המועצות וארה"ב, שלא לייצר/להציב טילים לטווח של יותר מ-500 ק"מ "ביבשה" – בייחוד באירופה. **ארה"ב** ביטלה הסכם זה! בטענה שרוסיה אינה מקיימת אותו.

נציין, שעד כה, ארה"ב (ובריטניה וצרפת) סרבו לספק לאוקראינה טילים עם טווח של יותר מ-300 – 500 ק"מ.

נזכיר: שבפניה של רוסיה לארה"ב ולארגון נאטו – בחודש דצמבר 2021 – חודשיים לפני תחילת הלחימה באוקראינה – רוסיה בקשה/דרשה לדון "בהסדרי ביטחון" באירופה. היא נענתה בלעג.

התגובה של רוסיה: ראשית, לחימה באוקראינה ושנית, הכנות לעימות צבאי עם ארגון נאטו. כיצד זה יתחיל/יעשה? במדינות הבלטיות? בפינלנד? ברומניה? אין מחסור "בסיבות". בתוך כשנתיים גם לא יהיה לרוסיה מחסור "ביכולת".

ועוד דבר: ככול שמתגברת "היכולת" של רוסיה לעימות צבאי עם ארגון נאטו – והיכולת **הכלכלית** שלה לעמוד בסנקציות שמוטלות על ידי "המערב" – סביר שמתקרב המועד שבו השלטון ברוסיה, יקבל את החלטה על "השלב הבא" בלחימה באוקראינה. ייתכן שכבר

ב-2-3 החודשים הקרובים.

לכך תהיינה השלכות **כלכליות** משמעותיות במדינות השוק המשותף!

אפילו מזכיר ארגון נאטו אמר "שיש להתכונן לחדשות רעות" באוקראינה.

נהגי משאיות וחקלאים בפולין ובסלובקיה, מונעים/מקטינים את האפשרות לשינוע מוצרים אל מחוץ לאוקראינה ולהובלת מוצרים אליה. ייתכן שגם הונגריה תצטרף "לשמחה" זו. נשיא בולגריה ביטל החלטה של הפרלמנט לספק לאוקראינה ציוד ישן – מיני זחלמ"ים – מצבאה של בולגריה. עד כה, הקונגרס בארה"ב לא אישר סיוע נוסף לאוקראינה.

מצד אחד, זה יכול "לעודד" את השלטון ברוסיה **שלא** להחליט כעת/בקרוב על השלב הבא בלחימה באוקראינה. אולם יכול גם להיות להפך. אם יתברר בקרוב, שתהיה תבוסה צבאית והתפוררות של השלטון האזרחי באוקראינה – זה יכול "לעודד" חוגים "במערב" שיקראו להפסקת הסיוע לאוקראינה.

ייתכן, שכך סבור גם ראש עיריית קייב – עיר הבירה של אוקראינה – שהתבטא שהמדינה שלו הופכת למדינה שבה, "המצב רוח של אדם אחד" – הנשיא זלנסקי – קובע מה שיקרה.

כמו כן אמר, שמר זלנסקי ישא בתוצאות של החלטות שקיבל. הוא הרבה יותר קרוב לצרכים של התושבים בעיר שלו, מאשר נשיא אוקראינה. בייחוד אם יתברר שהלחימה תגיע לקייב. נציין גם כי מי שהיה **בעבר** "התועמלן" המוביל של השלטון באוקראינה – סר חינו – אמר לאחרונה, שהם – באוקראינה – "הימרו על הסוס הלא נכון" – דהיינו "המערב".

כאמור מקודם, כול אלו יכולים "להמריץ" את השלטון ברוסיה "לחכות" – ייתכן עד **אחרי** מועד הבחירות ברוסיה – ב-17 במרץ 2023.

עד שברוסיה יחליטו, אפשר לחכות. כמו שמחכים נהגי המשאיות בגבול של פולין ואוקראינה.



הערה: מר ביידן נשיא ארה"ב, אמר – בפנייה לקונגרס לאשר מימון "סיוע לאוקראינה" – כי אם "פוטין ינצח באוקראינה", זה "יעודד" אותו לפעול נגד מדינה שחברה בארגון נאטו ואז ארה"ב תגיע לעימות צבאי ישיר עם רוסיה.

נראה שאצל השלטון ברוסיה פועל שיקול הגיוני הפוך מזה: בגלל שמר ביידן רוצה שאוקראינה תהיה חברה בארגון נאטו ופעולות אחרות של ארה"ב - נאטו - סמוך לגבולות רוסיה - על רוסיה להכין עצמה לעימות צבאי עם ארגון נאטו - ארה"ב.

כך מגיעים למלחמה "שאיש לא רצה בה".

למטה קישור לדברי מר ביידן נשיא ארה"ב:

<https://www.whitehouse.gov/briefing-room/speeches-remarks/2023/12/06/remarks-by-president-biden-urging-congress-to-pass-his-national-security-supplemental-request-including-funding-to-support-ukraine>

הערה: בחוברת למשקיע 22-12-23, היה מאמר ["מודל ההרתעה"](#) (הקישור הוא למאמר שכלול באתר חוברת למשקיע) שדן בשאלה, האם רוסיה "תרתע" מפעולה צבאית נגד מדינה שחברה בארגון נאטו. בחוברת למשקיע 8-6-2023, היה מאמר ["מטרת המלחמה שתהיה בין רוסיה וסין לארה"ב"](#) (הקישור הוא למאמר שכלול באתר חוברת למשקיע) שדן בשאלה, כיצד רוסיה (וסין?) יאלצו את "מקבלי החלטות" בארה"ב, לקבל "החלטות רציונליות".

הערה: במאמר הנ"ל באוגוסט 2023, כתבנו שלשלטון במדינה כמו דנמרק, יש אשליה כאילו ריחוק גאוגרפי, "מגן עליהם" מעימות צבאי עם רוסיה.

סביר שאשליה כזו מהווה בסיס "להצעה" של בירוקרטים בשוק המשותף, שדנמרק "תעצור" מכליות שמובילות נפט ממערב רוסיה, בתואנה שאין להן את הביטוח הנדרש (שנאסר על מדינות "במערב" לספק אותו, כאשר נפט רוסי נמכר במחיר גבוה מ-60 דולרים לחבית). "ההצדקה" לעצירת מיכליות רוסיות, תהיה "שהובלת נפט בלי ביטוח, מסכנת את האזור הימי סמוך לחופי דנמרק".

מהם הבטויים **ברוסית** לבטויים באנגלית:

Best luck with that - Go ahead make my day

סין - "סנקציות משניות".

משלחת של "בכירים" מהשוק המשותף נפגשה עם נשיא סין.

דווח שהמטרה/תקווה של פגישה זו היא, לשכנע את נשיא סין להפסיק יחסי מסחר עם רוסיה. בייחוד במוצרים שהשוק המשותף אסר על מכירתם לרוסיה. הטעון הוא שיש חברות בסין, שמייבאות מוצרים כאלו ממדינות השוק המשותף ומוכרות אותם לרוסיה.

למעשה מדובר "בסנקציות משניות". כלומר, בעוד ארה"ב לכאורה תמנע "מסנקציות משניות", שלוחיה בשוק המשותף יעשו זאת אלא אם...

דווח כי אם סין לא תענה לבקשה/דרישה זו של בכירי השוק המשותף, הם "יפרסמו" שמות של חברות בסין שעוסקות בסחר עם רוסיה. איזו "בושה". אולי גם יטילו עליהן סנקציות.

נציין, שהחלטות כאלו על ידי בכירי השוק המשותף, מצריכות הסכמה של מדינות שחברות בשוק המשותף. ספק אם הסקטור העסקי במדינות כמו גרמניה "יתלהב מהצעה כזו".

סביר שנשיא סין התאפק שלא לצחוק במעמד "הבכירים" של השוק המשותף, שהרי "כולם" יודעים שהם שלוחיה של ארה"ב.

ייתכן, שמטרה/תקווה זו של בכירי השוק המשותף, מראה שהם נואשו מלהשיג "שינוי בשלטון ברוסיה" על ידי הסנקציות שהוטלו עליה.

כמו כן, וזה העיקר, זו יכולה להיות "ידיעה צופת עתיד" על כך, שבקרוב יתחיל שלב נוסף בלחימה באוקראינה – שלב שמזכיר ארגון נאט"ו כבר אמר שיביא "ידיעות רעות מאוקראינה".

אז מה נשאר להם לעשות? לנסות להטיל "סנקציות משניות". לפחות לאיים בכך.

הייצוא מסין לרוסיה בשנת 2023, יסתכם כנראה בסכום של כמאה ועשרים ביליון דולרים. לערך כסכום היבוא מרוסיה – בעיקר מוצרי אנרגיה ותבואות. סכום היצוא מסין לרוסיה, מוגבל בסכום היבוא ממנה. זאת בגלל הצורך לבצע את העסקות במטבע סיני – בגלל סנקציות על רוסיה שמונעות ממנה שימוש בדולרים ויורו. (אם כי יש חריגות מכך ביצוא מרוסיה "שמותר" למדינות השוק השוק המשותף, כמו גז נוזלי ודשנים).

סביר שיגדל היצוא מסין לאיראן, ככול שזו מגדילה את יצוא הנפט לסין. גם היצוא מסין למדינות כערב הסעודית, איחוד האמירויות ועיראק, סביר שיגדל ככול שאלו תסכמנה להגדיל את קבלת התמורה עבור יצוא נפט לסין, במטבע סיני במקום בדולרים.

בצורה זו קטן הצורך של סין לקבל תמורות יצוא בדולרים וביורו, כדי לשלם עבור מוצרי אנרגיה ומזון ממדינות אחרות מלבד ארה"ב והשוק המשותף.

האיומים של נשיאת השוק המשותף על סין – שהשוק המשותף לא יסבול לאורך זמן גרעון בסחר עם סין – למעשה איום בסנקציות משניות אם סין תמשיך לסחור עם רוסיה – הם איום סרק. זאת כיוון שסין לא תזדקק "לעודף" בסחר שלה עם השוק המשותף, כשתוכל לשלם עבור יבוא מוצרי אנרגיה – מזון ומתכות תעשייתיות במטבע סיני במקום ביורו ובדולרים.

אז שיאיימו. כמו שהיא וגם שרת החוץ של גרמניה "איימו" על רוסיה בהתמוטטות כלכלית, כאשר לא יאפשרו יותר לרוסים להשתמש בצ'יפים ממכונות כביסה "גרמניות".

נזכיר שעדיין קיימת לרוסיה בעייה כיצד להשתמש ברופיות הודיות שהיא מקבלת עבור מכירת נפט להודו. בו בזמן פורסם שהודו שוקלת להגדיל יבוא חיטה מרוסיה. יצטרך למצוא "פיתרון" לצורת התשלום עבור יצוא מרוסיה להודו.

ארה"ב – תעשיית הרכב.

הרשות להגנת הסביבה – EPA – בארה"ב התקינה תקנות למניעת זיהום אוויר על ידי כלי רכב, שלמעשה **תמנעה** מכירה של כלי רכב עם מנועי בנזין/דיזל בארה"ב. לפי נוסח התקנות, עד שנת 2032, כשני שלישי מכלי רכב שימכרו בארה"ב יצטרפו להיות כלי רכב חשמליים. (התקנות מתייחסות לכלל "ציי רכב" שמוכרות/מייצרות חברות, כך שהתוצאה היא ששני שלישי מהם יצטרפו להיות כלי רכב חשמליים). למעשה אין אפשרות טכנולוגית/כלכלית לעמוד בדרישות התקנות בייצור כלי רכב עם מנועים מסוג בנזין/דיזל.

"הרעיון" של ממשל הנשיא ביידן הוא, כי אם לציבור "לא תהיה אפשרות לקנות כלי רכב עם מנועי בנזין/דיזל, הוא יתרגל" להשתמש בכלי רכב חשמליים". כך טוענים "אבירי איכות הסביבה".

פוליטיקאים נוהגים להבטיח/לעשות דברים שהתוצאות **השליליות** מהם אינן ברורות לציבור הבוחרים, תוך כדי "מחזור הבחירות" של פוליטיקאים אלו. כך גם לכאורה תקנות שאמורות להגיע לבטוי מלא בשנת 2032. בוודאי אחרי שמר ביידן כבר לא יהיה נשיא ארה"ב.

אולם להחלטות כאלו יש כבר כעת השפעה על פעילות כלכלית, לא ברמה של הצרכנים, אולם ברמה של **היצרנים**. כדי לעמוד בדרישות התקנות בשנת 2032, נדרשות החלטות עסקיות כבר כעת.

דוגמה: במו"מ של יצרני רכב בארה"ב על הסכם שכר עם איגודי עובדים, דרשו החברות שתהיה להן אפשרות להקטין את מצבת העובדים. זאת בגלל שיצור כלי רכב חשמליים מצריך מספר קטן יותר של עובדים.

ברור שהערכות של יצרני רכב לתקנות כאלו, היא פעולה הדרגתית במשך מספר שנים. בתוך תקופה כזו הם כבר יכולים להיווכח האם צרכנים בארה"ב רוצים להגדיל רכישה של כלי רכב חשמליים.

עד כה, התשובה היא שלילית. זה מתבטא בדיווחים של חברות לייצור רכב בארה"ב על הפסדים גדולים בתחום זה. "במכתב גלוי" לנשיא ארה"ב מארגון שמייצג "מוכרי רכב", הם בקשו ממנו להפסיק את היישום של תקנות אלו. ההסבר שלהם פשוט: הצטברות מלאים גדולים של כלי רכב חשמליים שאינם נמכרים.

בבית הנבחרים של ארה"ב אושר חוק שמטרתו למנוע את היישום של תקנות אלו. הטענה היא שהן שוללות את "חופש הבחירה של צרכנים". סביר שכול עוד למפלגה הדמוקרטית יש רוב בסנט והנשיא הוא מר ביידן, חוק זה לא יאושר בסנט ועל ידי הנשיא.

נציין שבחוק של הנשיא ביידן "למניעת אינפלציה" (כך נקרא החוק), יש תקצוב גדול לסבסוד הקמת "תחנות תדלוק לרכב חשמלי". התוצאה עד כה: כלום. שהרי אם צרכנים אינם רוצים לקנות רכב חשמלי, אין צורך במאות אלפי "תחנות תדלוק" כאלו.

כמו כן בכלל לא נדונה השאלה "מהיכן יתקבל חשמל בכמות שתאפשר לתדלק את צי כלי רכב בארה"ב." חלק גדול מייצור גז טבעי בארה"ב, מקורו "כמוצר נלווה" להפקת נפט בארה"ב. הנפט משמש בעיקר לייצור בנזין/דיזל. אם לא יהיה צורך בהם, אז גם לא יהיה צורך בהפקת נפט ואז תקטן התפוקה של גז טבעי – בעוד שהיא צריכה לגדול כדי לאפשר ייצור כמות גדולה יותר של חשמל. "מתחנות רוח"? מאנרגיה סולרית? מהבל פה של פוליטיקאים?

למשל חברת אקסון – הגדולה בחברות אנרגיה בארה"ב. בעוד שהיא טוענת שהיא נערכת למעבר "לאנרגיה ירוקה", הודיעה שהיא תבצע רכישה עצמית של מניות בסכום של עשרים ביליון דולרים. במקום להשקיע "באנרגיה ירוקה"? כמו כן היא וחברת שברון הודיעו על רכישות של חברות אנרגיה אחרות בתמורה לעשרות ביליוני דולרים.

מה זה מראה? שאין היגיון כלכלי בהגדלת כושר תפוקה של מוצרים, כאשר הממשל פועל להקטנת הצריכה שלהם. אז יש קיפאון בהשקעות **ראליות**.

בנוסף לכך, ברור שלחברות אמריקאיות ואירופאיות אין יתרונות טכנולוגיים וכלכליים בייצור כלי רכב חשמליים לעומת חברות בסין. בשוק המשותף כבר מאיימים להגביל יבוא כלי רכב חשמליים מסין. כך יקרה גם בארה"ב אם יגדל שם הביקוש לכלי רכב חשמליים. והרי לנו מלחמת סחר.

לבחורים בארה"ב (וגם בשוק המשותף) עדיין יש "ברירה/אפשרות" להחליף את השלטונות שלהם. ייתכן "שמחר" יהיה נשיא רפובליקאי בארה"ב ורוב למפלגה הרפובליקאית בסנט ובבית הנבחרים. אלו יבטלו את התקנות הנוכחיות של הרשות להגנת הסביבה. השקעות בעשרות ביליוני דולרים תרדנה לטמיון. לא רק בייצור רכב, אלא גם בייצור חשמל ועוד.

חוסר הוודאות בתחום כלכלי זה, הוא בנוסף להשפעה השלילית על יכולת הצרכנים לממן רכישה של רכב באשראי – בגלל עלייה בשערי הריבית בארה"ב ובאירופה. "עלייה" שמומחים מבטיחים לנו "שתעלם". אבל עד שיקרה כך, אי אפשר לשלם עבור רכב באמצעות "הבטחות".

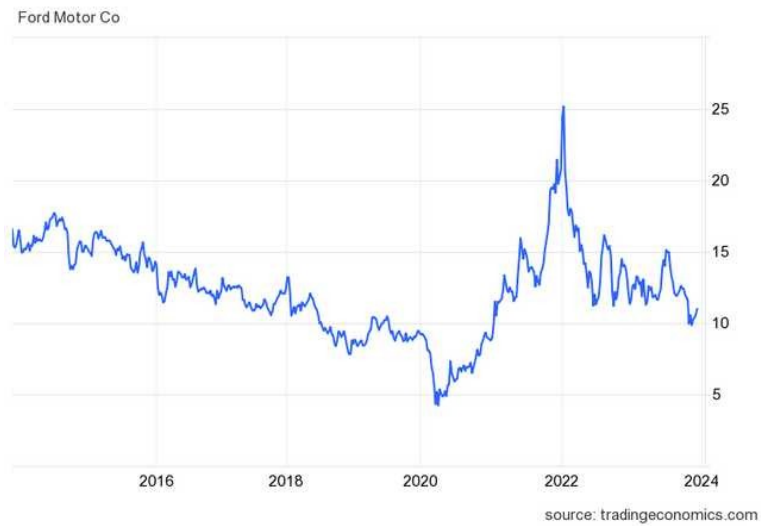
אם כך מה הפלא שמחירי מניות של יצרני רכב נראים כך למרות שמדדי מניות בארה"ב נמצאים ברמות שיא שלהם?

מחירי מניות רכב באתר חוברת למשקיע.

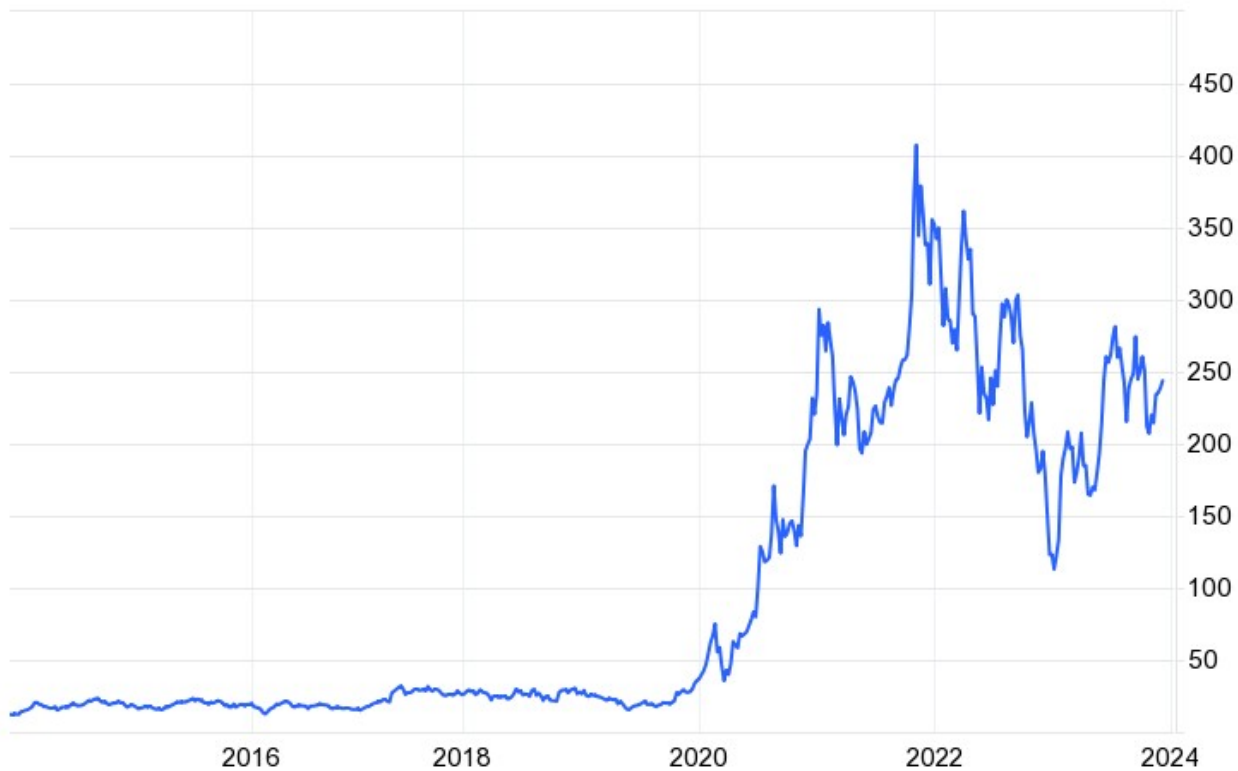
דבר אחד בטוח: לא תהיה צמיחה כלכלית בארה"ב בלי "צמיחה" בתחום הנדלן ובייצור רכב. אם זה לא יקרה, אז לא יהיה המשך לעליות במדדי מניות.

מקור: tradingeconomics.com

מחירי מניות בדולרים:



Tesla



source: tradingeconomics.com

הערה: כמו שכבר דווח – החברה מרבה להוריד מחירי רכב חשמלי שלה , כדי להתמודד עם חברות בסין וגם בארה"ב. מקור עיקרי לגידול במכירות, הן מכירות בסין.

Honda Motor



source: tradingeconomics.com



טויוטה:
מקור: <https://www.hl.co.uk/>

© 2023 FactSet

הערה: חברת טויוטה אינה בין הנלהבות/מובילות בייצור רכב חשמלי. זה סביר לאור "ההובלה הטכנולוגית" שלה ברכב עם מנוע בנזין. אם תשמור על יתרונות אלו, סביר שזה יהיה יתרון כאשר תתפוגג "בועת המעבר לרכב חשמלי" באירופה ובארה"ב.

מחירי מניות ביורו:

Volkswagen



source: tradingeconomics.com

הערה: עם ממשלת "ירוקים" בגרמניה ובשוק המשותף, אין להתפלא על מחיר המניה.

קרייזלר-פיאט - פיג'ו

Stellantis N.V.



source: tradingeconomics.com

BMW



source: tradingeconomics.com

Renault



source: tradingeconomics.com

שער החליפין של היפני.

[בחזרת לחשקיע 18-9-2023](#) היה מאמר האם יפן "תאותת" על קריסת ההגמוניה הפיננסית.

במאמר נדון הקשר בין פיחות שער החליפין של היפני ותרשיש של סטגפלציה בארה"ב.

כעת כאשר "כולם" משוכנעים שבקרוב הבנק המרכזי של ארה"ב יוריד הרבה ומהר את שער הריבית היומי, "נזכר" נגיד הבנק המרכזי של יפן לדבר על אפשרות שהוא יפסיק לנהל מדיניות של ריבית אפסית ביפן ויתחיל להעלות את שער הריבית. כמובן שזה יהיה תלוי "בנסיבות".

זה מוזר. הרי אם שער הריבית היומי בארה"ב יורד הרבה ומהר, אז כאמור במאמר הנ"ל, לא תהיה סיבה להמשך תהליך של פיחות בשער החליפין של היפני ואז מדוע "לפתע" יעלו את שער הריבית ביפן – בניגוד למדיניות שבה נקטו במשך תקופה ארוכה!?

אין בזה היגיון כלכלי, אלא אם נגיד הבנק המרכזי ביפן סבור ששער הריבית בארה"ב לא יורד הרבה ומהר" ואז המשך מדיניות של שער ריבית אפסי ביפן, תמשיך לגרום לפיחות בשער החליפין של היפני.

מדוע "תמשיך"? הרי אם שער הריבית בארה"ב הפסיק לעלות – כפי "שכולם" יודעים כעת – לא יגדל הפער בין שער הריבית בארה"ב ושער הריבית האפסי ביפן ואז אין סיבה להמשך הפיחות של היפני! מה?
זה נכון. אבל משהו אחר עלול "לגדול". מה?

מחירי סחורות! כלומר, אחרי האתנחתא הנוכחית במחירי סחורות, תתחיל שוב "זחילה למעלה" במחירים אלו – בתרחיש של **סטגפלציה**.

זה יצור לחץ להמשך עליות מחירים ביפן, אלא אם יהיה **תיסוף** בשער החליפין של הין היפני לעומת הדולר!

תיסוף כזה יתאפשר אם הבנק המרכזי של ארה"ב ימנע מלהעלות את שער הריבית – תקופת בחירות בארה"ב – ואילו הבנק המרכזי של יפן **יעלה** את הריבית! זאת כדי למתן/למנוע המשך לחצים אינפלציוניים **ביפן**.

כלומר, בתרחיש של סטגפלציה, בנק מרכזי **שלא יעלה** את שער הריבית, יגרום להמשך תהליך אינפלציוני במדינה שלו. כמובן שבזמן סטגנציה כלכלית, בנקים מרכזיים מנסים להימנע מלהעלות את שער הריבית ומעדיפים לאפשר עלייה "מתונה" – כך הם מקווים – בשיעור האינפלציה.

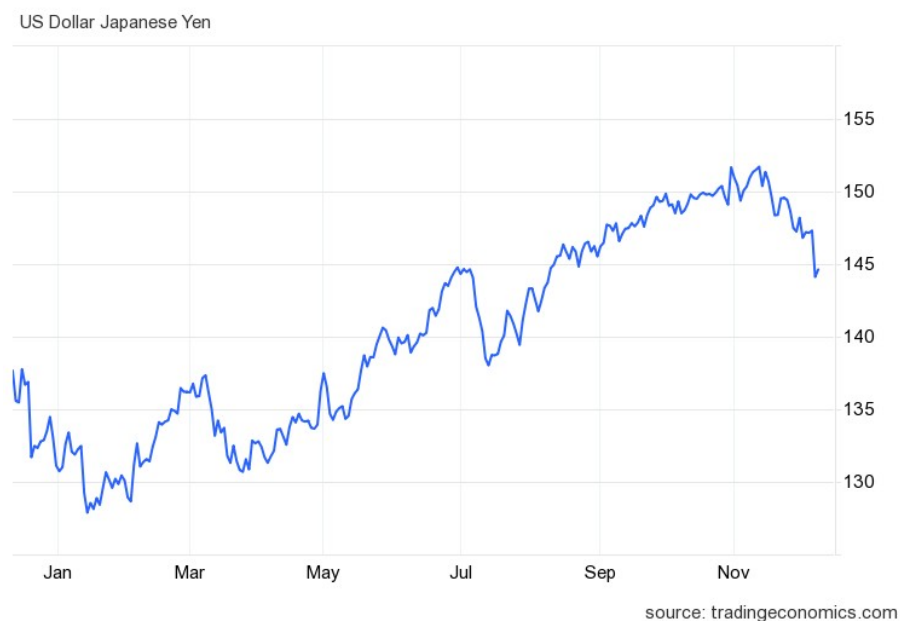
הבעיה ביפן היא, שאפילו עלייה "מתונה" נוספת בשיעור האינפלציה – כעת יותר משני אחוזים בשנה, עלולה למוטט את מחירי אג"ח לזמן ארוך ולגרום "למנוסה" מפקדונות בבנקים שבהם משולמת ריבית אפסית. "מנוסה" להקדמת קניות – הגדלת מלאים – ולרכישת נכסים ראליים.

"בנסיבות" אלו ייתכן שהבנק המרכזי ביפן יאלץ **להעלות** את שער הריבית. בייחוד כאשר יתברר ששער הריבית היומי בארה"ב **אינו** יורד מתחת לרמה של כ-4% ותשואת אג"ח ממשלת ארה"ב לעשר שנים ממשיכה להיות גבוהה מ-4%.

אז מחכים. כמו נהגי משאיות בגבול של אוקראינה עם פולין.

גרפים יפן – נתונים כלכליים ושוק ההון – באתר חוברת למשקיע.

שער חליפין ין יפני לדולר אמריקאי.



הערה: אחרי דברי נגיד הבנק המרכזי של יפן לגבי אפשרות להעלאת שער הריבית, היה תיסוף של כשני אחוזים בשער החליפין של הין היפני – כעת כ-144 ינים לדולר. בו בזמן מדדי מניות ביפן – ראו בקישור לגרפים באתר חוברת למשקיע – מראים סימנים של "בלימת" העליות (במונחי ינים יפנים), שהיו בתקופה של פיחות בשער החליפין של הין היפני. כך גם מחיר מניית טויוטה בינים יפנים.

מדדי מניות – שערי ריבית – זהב בתקופת סטגפלציה

מחיר זהב – 2004 (2001) דולרים לאונקיה.
מדד דאו גונס תעשייתי – 36248 (35390)
מדד נאסדק – 14403 (14250)
תשואת אג"ח ממשלת ארה"ב 10 שנים – 4.22% (4.47%)
שער ריבית יומי ארה"ב 5.25%
מחיר נפט קל ארה"ב – 71 (76) דולר לחבית. ברנט באירופה – 76 (80) דולר.
תשואה ראלית אג"ח צמוד מדד ממשלת ארה"ב 10 שנים – 2.01% (2.21%)

בסוגריים – הנתונים ביום 26 בנובמבר 2023.

המשך עליות במדדי מניות וירידה בתשואות שבה נסחרות אג"ח ממשלת ארה"ב. ירידה במחירי נפט. יציבות במחיר זהב.

גרפים אפשר לראות באתר חוברת למשקיע:

<https://samlamash.com>

מחיר זהב.

גרף של מחיר הזהב:

<https://tradingeconomics.com/commodity/gold>

מחיר זהב אומנם אינו שונה כעת ממחירו לפני שבועיים, אולם בתקופה זו הייתה עלייה של יותר ממאה דולרים במחיר לאונקיה – מעל 2150 דולרים – וירידה מהירה וחדה למחיר של כאלפיים דולרים לאונקיה.

צורת התנהגות כזו במחיר זהב (וגם במחירים אחרים), כאשר המחיר עולה "הרבה ומהר" מעל "שיא היסטורי" קודם, מלווה לעיתים (אפילו רבות), בהמשך **ירידה חדה ומהירה** במחיר. צורת עלייה כזו במחיר, היא כנראה סממן של התנהלות "יצרית" ולא התנהלות רציונלית מחושבת.

האם יקרה כך גם כעת? בייחוד כאשר מדדי מניות נמצאים ברמות שיא קודם שלהם – "אין אינפלציה" – דהיינו המשך לעליות מחירים – גם אין "מיתון" כללי במשק בארה"ב – אין ירידה בתעסוקה "וברור" שהבנק המרכזי יתחיל "בקרוב" בתהליך של הורדות בשער הריבית.

צרוף תנאים כאלו כפי שהיו מאז שנת 2012 – מה שאנחנו תארנו "כתרחיש 2013" – ועד תחילת מגיפת הקורונה בשנת 2020 – היווה רקע "מושלם" לתהליך ארוך ורציף של עליות במדדי מניות.

אולם היה עוד "תנאי" שהתקיים בתקופה זו והוא **שער ריבית יומי** "אפסי" בדולר. למעשה מתחת לכאחוז אחד.

אם כך מה "אומר" לנו כעת שוק ההון כאשר מדדי מניות נמצאים קרוב לשיא היסטורי שלהם?

שער הריבית היומי בארה"ב שוב יהיה "אפסי"!!

אם זהו התרחיש, אז סביר וצריך מחיר הזהב לרדת הרבה ומהר מרמת השיא שלו, כפי שקרה בשנת 2013 – ואחרי כן ירידה גם במחירי סחורות!

לכאורה זה אמור לקרות לאור "השפיץ" שהיה במחיר הזהב והירידה המהירה מרמת שיא חדשה. כאמור למעלה.

אם זה לא יקרה – ירידה במחירו מתחת ל-1500-1600 דולרים לאונקיה – אז סביר **שלא** יתקיים "התנאי" של ריבית "אפסית".

במקרה כזה – חיזוק לכך אפשר לראות בצפי הנוכחי בשוק ההון לשערי ריבית לתקופה של 3 שנים, כעת כ-4.5% לשנה – האם שוק ההון "אומר" לנו, שמעתה והלאה, הפעילות הכלכלית יכולה להימשך בתנאי "צמיחה בלי אינפלציה", גם כאשר שער הריבית היומי הוא יותר מ-4%!

כלומר, שחזרנו "לנורמליזציה" במדיניות המוניטרית של הבנק המרכזי בארה"ב ביחד עם "נורמליזציה" בפעילות הכלכלית!?

כלומר, שאין יותר צורך במדיניות מוניטרית "לא נורמלית" של הבנק המרכזי – ריבית אפסית – כפי שהיה מאז שנת 2012! זה גם אומר שאין יותר צורך שהבנק המרכזי יקנה אג"ח ממשלה לטווח ארוך!

זאת גם כאשר הגירעון בתקציבה של ממשלת ארה"ב ממשיך לעלות ותשלומי הריבית על החוב הסחיר שלה ממשיכים לעלות – כאשר שער הריבית היומי מעל 4% – הם כעת מתקרבים לאלף ביליון דולרים בשנה.

הכול ייתכן. גם שסנטה קלאוס יגיע בקרוב דרך הארובה ויחלק מתנות.

הפסקה שנדרשת כדי להסביר פעילות של קרנות כספיות:

"קרן כספית" אמורה להוות תחליף לפיקדון בנקאי נזיל – כלומר שאפשר למשוך כסף מהפיקדון בכול עת.

מלבד הצורך לאפשר משיכת כסף בכול עת, קרן כספית גם צריכה "להבטיח" שלא יהיה מצב שכאשר משקיע בה, פודה אותה, הוא יקבל סכום כסף שנמוך מהסכום שהוא השקיע בה – מחיר ליחידה של הקרן.

אחרת, קרן כזו אינה מהווה תחליף לפיקדון בנקאי נזיל.

כדי לכסות הוצאות ניהול של הקרן ולאפשר תשואה חיובית על ההשקעה בה, היא צריכה להשקיע את נכסיה כך שיהיה לה רווח ממהשקעה וגם שבכול עת היא תוכל למכור נכסים (כדי לממן פדיונות) בלי שיגרמו לה הפסדים.

נדגיש כי תנאים אלו אינם צריכים להתקיים לגבי כול השקעה מסוימת שלה, אלא לגבי "סל ההשקעות" בכול עת.

כמו כן, ייתכן שמראש קרן כזו מודיעה על הגבלות לגבי השקעות, שהיא תעשה בכספי המשקיעים בה.

"בעולם" של ריבית אפסית, קשה לקרן כזו לקיים את דרישת הנזילות ואת הצורך להימנע מהפסדים וגם "להבטיח" תשואה חיובית, שתניע משקיעים להחזיק בה במקום בפיקדון בנקאי. זאת כול עוד בנקים אינם גורמים ללקוחות שלהם תשואה **שלילית** משמעותית בפקדונות שלהם, על ידי חיובם בעמלות, בריבית שלילית ושאר ירקות.

מצב כזה היה במדינות מסוימות "בהסכמת השלטונות". זאת כדי "להמריץ" ציבור להחזיק "בהשקעות מסוכנות". אולם בארה"ב הבנק המרכזי נהג לשלם לבנקים ריבית זעומה על פקדונות שלהם בבנק המרכזי, כדי שלא יאלצו לגבות ריבית שלילית מהמפקידים – לכסוי הוצאות – גם הוצאות רגולטוריות – שנגרמות להם – כאשר אינם יכולים/רוצים להלוות את כספי המפקידים.

אפיק השקעה מועדף על קרנות כספיות, הן התחייבויות של ממשלה ועסקים לתקופת פדיון קצרה. זה מאפשר נזילות של ההשקעות וגם מונע הפסדי הון גדולים במקרה של עלייה בשער הריבית. גם כאשר הפסד ההון עדין לא מומש, הוא מתבטא במחיר הקרן וזה עלול לגרום למצב, שבו מי שפודה יחידה בקרן, יקבל סכום נמוך יותר ממה שהשקיע בה.

כעת חזרה למציאות הפיננסית בארה"ב.

שלב 1:

מגיפת קורונה מתחילת 2020. הבנק המרכזי קונה ("מדפיס") אלפי ביליוני דולרים כדי לממן גידול עצום בהוצאות של הממשלה – תשלומים לציבור שאיבד את הכנסותיו ומניעת קריסת עסקים.

משרד האוצר של ארה"ב מנפיק אג"ח שנקנות על ידי הבנק המרכזי. חלק מסכומים אלו אינם מיועדים לשימוש מיידית על ידי הממשלה והם מופקדים בבנק המרכזי – עד לסכום של כ-1500 ביליון דולרים.

סכומים נוספים שמגיעים לידי הציבור, מופקדים בבנקים. אלו מגדילים את ההפקדות שלהם בבנק המרכזי – "רזרבות חופשיות". כדי לכסות עלויות שלהם, הבנק המרכזי משלם להם ריבית זעומה – כרבע אחוז לשנה.

בו בזמן בנקים מסרבים לקבל "פקדונות גדולים" מגופים עסקיים – בגלל מגבלות רגולטוריות שגורמות להם הוצאות – ואלו מגדילים החזקות בקרנות כספיות. כדי שאלו תוכלנה להשקיע כספים כנדרש מקרנות כספיות – הבנק המרכזי אפשר להן להפקיד אצלו כספים כמו שהוא מאפשר לבנקים מסחריים. זה למעשה התאפשר אחרי "המשבר הפיננסי" בשנת 2008.

בחודש מאי 2022 הסתכמו הפקדות אלו בסכום של כ-1800 ביליון דולרים. באותה עת, פקדונות בבנקים הסתכמו בכ-18100 ביליון דולרים. באותו זמן הריבית היומית בארה"ב הייתה כ-0.8% לשנה.

שלב 2:

הבנק המרכזי בארה"ב מתחיל (אפריל – מאי 2022) להעלות את שער הריבית היומי – כעת כ-5.25%. (זו ריבית שהוא משלם עבור פקדונות אצלו). כמו כן החל להקטין החזקות באג"ח ממשלה, עד לסכום של 60 ביליון דולרים בחודש – על ידי אי מחזור של אג"ח שמגיעות לפדיון.

בנקים מסחריים, כהרגלם, אינם ממהרים להעלות את שער הריבית שהם משלמים למפקידים. ציבור מתחיל למשוך כספים מפקדונות בבנקים ולהגדיל החזקות בקרנות כספיות. כעת פקדונות אלו מסתכמים בכ-17300 ביליון דולרים – ירידה של כ-800 ביליון דולרים. (הירידה בפקדונות "קטנים" הייתה כ-1200 ביליון, אולם בפקדונות "גדולים" הייתה עלייה של כ-400 ביליון דולרים).

תחילה קרנות כספיות הגדילו פקדונות בבנק המרכזי – עד לסכום של כ-2500 ביליון דולרים. נזכיר שהייתה תקופה בה משרד האוצר של ארה"ב לא יכול היה להגדיל הנפקת אג"ח, בגלל מגבלה חוקית. כאשר זאת הוסרה, הוא חזר להנפיק אג"ח.

בעוד הבנק המרכזי מקטין החזקות באג"ח ממשלה, קרנות כספיות מקטינות פקדונות בבנק המרכזי ומגדילות החזקות באג"ח ממשלה לתקופת פדיון קצרה.

מדוע?

כאשר אין חשש להמשך עלייה בשער הריבית, אין חשש להפסדי הון בהחזקת אג"ח לתקופת פדיון קצרה. להפך. אפילו ייתכנו רווחי הון, ככול שמחירי אג"ח כאלו יתחילו לעלות, אפילו לפני שהבנק המרכזי מתחיל להוריד את שער הריבית. כאשר הוא יעשה זאת, תרד הריבית שהוא משלם על פקדונות אצלו. אולם אלו שקנו אג"ח לתקופות קצרות, ימשיכו להנות מריבית כפי שהייתה "בעבר".

לכן, יש תמריץ "להאריך" את תקופת הפדיון באג"ח שכלולות "בסל ההשקעות" של קרנות כאלו. בו בזמן להקטין את הפקדונות בבנק המרכזי – פקדונות שנעשים על בסיס יומי.

קעת סכום הפקדונות בבנק המרכזי של ארה"ב של גופים פיננסיים (לא של מדינות) מלבד בנקים ירד לכ-800 ביליון דולרים.

לכן, ספק אם הבנק המרכזי של ארה"ב יוכל להמשיך במדיניות הנוכחית שלו – לא למחזר אג"ח ממשלה שמגיעות לפדיון בסכום של עד 60 ביליון דולרים בחודש – במשך זמן רב, **בלי שזה יגרום לעלייה בשער הריבית!** זאת בגלל שנמשך/יימשך הגרעון הגדול בתקציב של ממשלת ארה"ב.

אלא אם בנקים מסחריים יקטינו את הפקדונות שלהם בבנק המרכזי ויגדילו החזקות באג"ח של ממשלת ארה"ב. אולם ספק אם הם יעשו זאת כאשר הבנק המרכזי יוריד "הרבה ומהר" את שער הריבית.

קעת יש לבנקים הפסדי הון **שלא מומשו** מהחזקת אג"ח, בסכום של כ-600 ביליון דולרים. זאת בגלל העלייה שהייתה בשער הריבית. לפי תקנות חשבונאות "חדשות", הם אינם כוללים הפסדים כאלו בדוח רווח והפסד שלהם – אם אג"ח כאלו "מיועדות" להחזקה עד הפדיון. אולם אם הם יצטרכו לשלם ריבית גבוהה "יותר" למפקידים, זה יגרום להם להפסדים תפעוליים. כול עוד אין וודאות ששוב לא יעלו שערי ריבית, ספק אם בנקים יסכימו להגדיל משמעותית החזקות באג"ח ממשלה, בוודאי לא כאלו לתקופת פדיון ארוכה.

בסדר. בסדר. אז מה?

אז ספק אם ככול שימשך הגרעון הנוכחי בתקציבה של ממשלת ארה"ב, **יהיה המשך לירידה** בתשואות של אג"ח ממשלה, אלא **אם יהיה מיתון גדול מאד!** וזה אינו "במודל" של שוק ההון.

אם כך חזרנו לשאלה – האם "לפתע" יתברר שתיתכן אותה פעילות כלכלית כמו שהייתה כאשר היה שער ריבית אפסי? כלומר, כאשר **לא** קיים שער ריבית "אפסי"!

התשובה היא שגם אם שער הריבית לא ירד מתחת ל-2%, ייתכן שער ריבית "אפסי".

הכיצד?

הכוונה היא לשער הריבית הראלי!!!

הוא יכול להיות "אפסי" גם כאשר שער הריבית (הנומינלי) הוא 4% וגם יותר מכך.

זאת **בתהליך** אינפלציוני!

בתהליך כזה מחירי נכסים ראליים – ייתכן גם מניות – עשויים לשמור על ערך ראלי שלהם, כול עוד **אין חדלות פירעון נרחבת במשק**. אולם סביר שזה **אינו** ייתכן לאורך זמן רב.

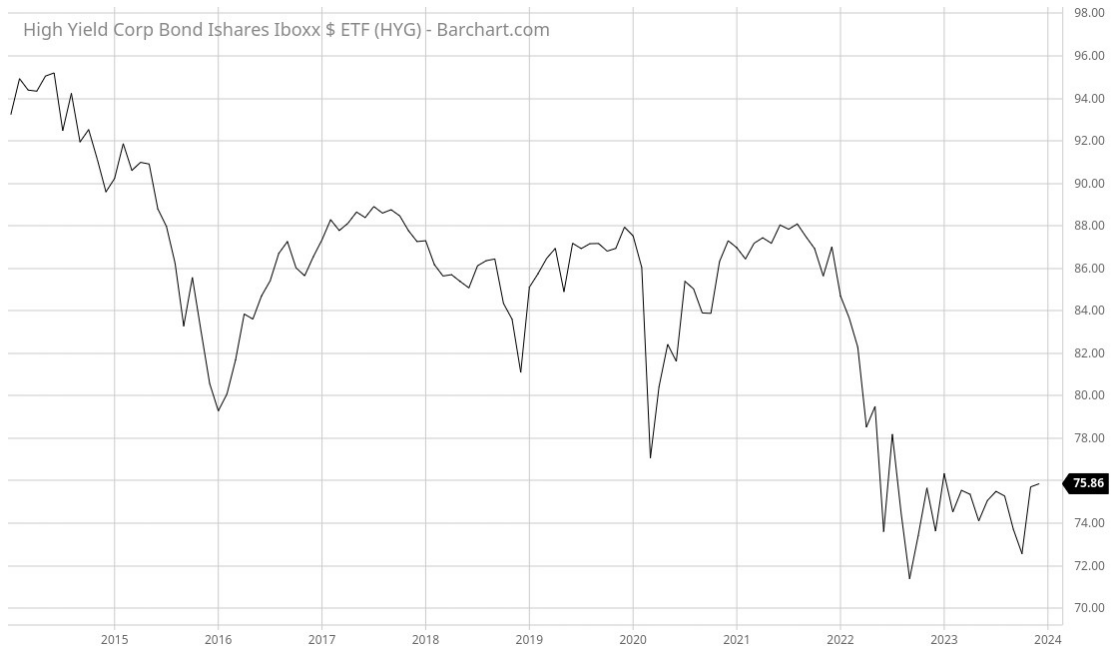
כאמור למעלה, כדי ששער הריבית **הראלי** שוב יהיה "אפסי" – כמו שהיה בתקופת "תרחיש 2013" – כאשר שער הריבית **הנומינלי** הוא פחות משני אחוזים – תידרש ירידה במחירי סחורות מהרמה הנוכחית שלהם – כאשר מחיר זהב "מוביל" ירידה כזאת.

אחרת, ככול שתימשך/תיפסק ירידה בפקדונות של קרנות כספיות בבנק המרכזי, נתקרב למועד שבו **תיפסק ירידה בתשואות שבה נסחרות אג"ח**.

ואז תבלמנה העליות במדדי מניות! ייתכן שכבר בחודש דצמבר 2023.

סביר שכבר לקראת סוף חודש ינואר 2024, נדע האם סנטה קלאוס הגיע דרך הארובה כדי לחלק מתנות עבור שנת 2024.

"מגדת העתידות" שלנו - גרף של קרן אג"ח "זבל":
קרן hyg



הערה: נראה שהיא "נגררת" אחרי העליות שהיו במחירי אג"ח ממשלה לטווח ארוך. נסחרת כעת בתשואת דיבידנד של כ-5.2%. חיזוק "להיגררות" כזו מתקבל מהירידה במחיר הנפט, שמגדילה את ההכנסה ה**ראלית** של צרכנים. אולם זה אינו מספיק כדי לחזור להכנסה ה**ראלית** שהייתה בתקופה 2012 - 2019. תוספת ההכנסה שהתקבלה מהממשל בארה"ב בתקופת הקורונה, הולכת "ונאכלת" על יד עלייה בתשלומי ריבית ועלייה במחירי אנרגיה ומזון לעומת רמתם בשנת 2019. אם מחיר הקרן יתחיל "לדשדש" ברמה הנוכחית - כ-76 - זה עלול להראות **שלא** תהיה ירידה נוספת בתשואות של אג"ח לטווח ארוך ו/או שתהיה ירידה בפעילות כלכלית, שתגדיל את הסיכון לחדלות פירעון של חברות.

נחזור ונדגיש כי עד כה אין קושי לצרכנים לפרוע תשלומי משכנתאות שנטלו בעבר בריביות יותר נמוכות מאלו שקיימות כעת - כ-6% - דהיינו בריביות נמוכות מ-4%. מה שקורה הוא שיש ירידה גדולה בלקיחת משכנתאות חדשות.

הקושי בהחזרי הלוואות יהיה באשראי שנלקח **לצריכה שוטפת**. הממשל מנסה להקל על כך, למשל בביטול חובות סטודנטים. כמו כן בהרחבה **פיסקלית** שיוצרת תעסוקה והכנסות.

אולם הרחבה פיסקלית זו תמנע **ירידה ממושכת** בשער הריבית!

כך נגיע לפעילות "פריילוף" - סטגנציה ביחד עם תהליך אינפלציוני.

סביר שכבר בשנת 2024 יהיה המבחן **להשערה** זו.

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