

חוברת למשקיע

18 בפברואר 2024

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 4 בפברואר 2024.

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

בחוברת זו:

הללויה – לפי העיתון WSJ הסנקציות "עובדות": התמוטטות התעופה האזרחית ברוסיה. מאמרים "צופי עתיד".

"תרחיש פקיסטן" גם בבית הנבחרים בארה"ב?

הבנק המרכזי של ארה"ב – ממשיך "להדפיס דולרים".

בחירות בארה"ב – השכל והרגש.

גרפים צופי עתיד.

מדדי מניות – שערי ריבית – זהב.

הללויה - לפי העיתון WSJ הסנקציות "עובדות": התמוטטות התעופה האזרחית ברוסיה.

בעיתון WSJ פורסם מאמר שכותרתו:

Midair Fires and Malfunctions Surge on Russia's Planes as Sanctions Bite

"גידול בשריפות בזמן טיסה ותקלות במטוסים רוסים ככול שמורגשת השפעת סנקציות".

לפי מאמר זה, אם אתם מתכוונים לטוס במטוס מתוצרת בואינג בתוך רוסיה, השמרו לנפשותיכם. זאת בגלל שחברת בואינג - בגלל סנקציות שהוטלו על רוסיה - אינה מספקת חלקי חילוף לחברות תעופה ברוסיה ואינה מאפשרת ברוסיה, תחזוקה תקינה של מטוסים מתוצרתה. (כך גם חברת אירבוס).

אם צלח מזלכם והגעתם "למערב", אפשר להיות רגועים כאשר טסים במטוס מתוצרת בואינג. אלא אם חלק ממנו "נפרד" מהמטוס בגלל בורג שלא חוזק או שבכלל לא הותקן. על זה כמובן שלא תקראו במאמר הזה בעיתון WSJ.

כמה דוגמאות מובאות במאמר זה לתקלות בתעופה אזרחית ברוסיה? שתיים!

אם כך על מה מבוססת הכותרת של המאמר?

על מאגר מידע שבו נרשמות כול סוגי התקלות שמדווחות על ידי חברות תעופה. כפי שמודים במאמר עצמו, אלו כוללות גם תקלות שברור שאינן נגרמות בגלל סנקציות.

מהו "הבשר" שכלול במאמר? **דעות** של מומחים על השפעת סנקציות על הפעילות של חברות תעופה ברוסיה.

מה חדש בזה? כלום.

כבר כתבנו יותר מפעם אחת, שהשלטונות ברוסיה "נערכו" לפעילות בתחום זה, תחת "משטר סנקציות". זה כולל פעולות שמוזכרות במאמר זה. המטרה שלהן?

"לעבור תקופה" של 3-4 שנים, כנראה עד שנת 2026, כאשר לפי תוכניות ברוסיה, כבר יהיה בה יצור סדרתי של מטוסים לתעופה אזרחית על "טהרת יצור מקומי". המטרה? להחליף מאות מטוסים מתוצרת בואינג ואירבוס.

זה אמור להתחיל כבר בשנת 2024. מחכים לידיעות, בתוך כשנה חודשים, שאכן מתחיל תהליך כזה. יקרה כבר בקרוב או תהיה "דחיה"? נדע בקרוב.

אם כך מהי המטרה של פרסום מאמר עם כותרת כזו?

תעמולה להראות "שסנקציות מצליחות". גם אם יתברר כבר בשנת 2024 "שאוקראינה יוק", עדין רוסיה תנחול מפלה - כאשר לא תהיה בה תעופה אזרחית. עוד מעט.

אם כך, נחכה ונראה. עד אז נקווה שלא יתגלה שעוד בורג לא חוזק/הותקן במטוס שטס במדינות "המערב". שם כידוע יש פיקוח מעולה של רשויות התעופה האזרחית. ביחוד בארה"ב.

מטוס של חברה רוסית אחרי נחיתת חירום באזור חקלאי ברוסיה.
מקור: WSJ.



דלת "התעופפה" ממטוס בואינג בזמן טיסה בארה"ב - חסרו "כמה ברגים". בינואר 2024.



מאמרים "צופי עתיד".

כתבנו כבר יותר מפעם אחת, שככול הנראה יש תאום בין צורת הלחימה של רוסיה באוקראינה והגדלת יצור מקומי ברוסיה בתחומים "בעלי חשיבות איסטרטגית". בייחוד תעופה אזרחית, ייצור כלי רכב, הפקת נפט וגז, אוניות, תרופות.

הסיבה לכך היא, להקטיף/למנוע חשיפה לסנקציות משניות שיטיל "המערב" על אלו שממשיכים לסחור עם רוסיה, אם וכאשר יתברר שהשלטון ברוסיה נתן לצבא הרוסי את ההוראה לממש את התרחיש של "אוקראינה יוק".

ברור לשלטון ברוסיה כי גם אחרי שיתברר כי "אוקראינה יוק", השלטונות הנוכחיים "במערב" ימשיכו וגם יחריפו את העימות הכלכלי איתה. ייתכן גם על ידי הטלת סנקציות משניות על אלו שסוחרים איתה.

בהקשר זה יש לראות את ה**עתוי** של המאמר שמוזכר בקטע הקודם בחוברת זו. ייתכן שהוא "צופה עתיד" בשני תחומים: ראשית, שאכן יתחיל ברוסיה ייצור סדרתי של מטוסים

על "טהרת יצור מקומי". שנית, לפי ההשערה שמובאת למעלה, **בקרוב** יהיה שנוי בצורת הלחימה של צבא רוסי באוקראינה. דהיינו לממש את התרחיש של "אוקראינה יוק".

חיזוק להנחה זו ייתכן שקיים במאמר בעיתון הגרמני Welt Am Sonntag – מהדורת יום ראשון של עיתון זה – "העולם ביום ראשון".

פורסם בו מאמר עם כותרת -תרגום לאנגלית -

If Ukraine collapses, there is a risk of mass exodus

המקור בגרמנית:

Bei einem Zerfall der Ukraine droht eine Massenflucht

<https://www.welt.de/politik/deutschland/article250007304/Migration-Bei-einem-Zerfall-der-Ukraine-droht-eine-Massenflucht.html>

להלן תרגום לאנגלית מקטעים במאמר זה:

If Ukraine were to collapse, the federal government assumes that around ten million additional people will leave the country. In this scenario, the vast majority of refugees would head to Western Europe; one destination country would be Germany. WELT AM SONNTAG learned this from both security circles and informed parliamentarians. When asked, the Ministry of the Interior (BMI) and the Federal Police stated that they generally did not want to make any forecasts about the development of migration events

CDU foreign politician Roderich Kiesewetter sees Europe more responsible for Ukraine than ever. The supporting states would now have to significantly increase military aid in view of American hesitation. "If we do not change our strategy in supporting Ukraine, the worst-case scenario of a mass exodus from Ukraine and an expansion of the war to NATO countries will become much more likely. Then ten million refugees is a lower assumption," said Kiesewetter in an interview with WELT AM SONNTAG

Migration researcher Gerald Knaus shares this assessment: "If Ukraine were to lose the war, many more than ten million refugees could come to the EU. It is already the largest refugee movement in Europe since the 1940s." Compared to the mass exodus in the context of the war in Syria, there is a big difference. Turkey has now closed the border with Syria and built a wall. The EU will not do this with regard to Ukraine: "So if it doesn't want the number of refugees to increase, it must now help Ukraine win its defensive war

עשרה מיליון ואפילו יותר פליטים שינוסו מאוקראינה? כמה פעמים הערכנו שזה מה שיקרה כאשר צבא רוסי יתחיל לנוע מערבה מקווי החזית הנוכחיים "שתקועים" במקום מזה חודשים רבים?

אם כך מדוע העיתוי של מאמר כזה בעיתון גרמני?

אפשר לומר שזה נועד להצדיק את הגדלת הסיוע ממדינות האיחוד הארופאי, בעיקר מגרמניה. זו המסקנה שמוזכרת במאמר זה. אחרת???

אולם ייתכן שזה פשוט מאמר צופה עתיד – שבקרוב הצבא הרוסי יתחיל לנוע מערבה. סימנים לכך אפשר למצוא בפעילות היומית "המשעממת" שלו לאורך קווי החזית הנוכחית. אם כן, אז מהי התקווה של השלטונות בגרמניה?

בבקשה קטע ממאמר זה:

In worst-case scenarios, federal authorities expect ten million additional refugees from Ukraine - one target country would be Germany. The lack of US aid is a problem. Nevertheless, the federal government assumes that Ukraine can hold the front until the end of 2024

מה יקרה בסוף שנת 2024? זה יהיה אחרי הבחירות בנובמבר 2024 בארה"ב. כלומר, שחס וחלילה שלא יתברר עוד לפני בחירות אלו "אוקראינה יוק" וייתכן שגם שלטונות נוכחיים שתמכו בשלטון הנוכחי באוקראינה.

שימו לב שבמאמר זה גם מוזכרת אפשרות שהמלחמה תתרחב גם למדינות בארגון נאטו באירופה. כפי שנאמר כבר כמה פעמים, רוסיה מתכוננת לאפשרות כזו על ידי הגדלת צבאה – אנשים וציוד – למקרה "שחמומי מוח" "במערב", יציעו לשלוח צבא "לעזרת אוקראינה".

מר מדביידב, לשעבר נשיא רוסיה, אמר ממש לאחרונה בהקשר זה, כי אם כך יעשה "המערב", אז רוסיה תאלץ להשתמש בנשק גרעיני. אפשר לראות בכך ידיעה צופת עתיד על כך, שבקרוב רוסיה תתחיל לממש את התרחיש של "אוקראינה יוק".

אם וכאשר זה יקרה ואז אכן הרבה מיליוני פליטים מאוקראינה ינועו לגרמניה, תהיינה לכך השפעות גדולות על המצב הכלכלי במדינות האיחוד הארופי וקרוב לוודאי גם על מטבע היורו ונכסים פיננסיים אחרים במדינות אלו. זאת מסיבה פשוטה.

עשרה מיליון פליטים מאוקראינה בגרמניה, יגרמו "לחיסולן" של המפלגות "המסורתיות" בגרמניה. זאת בבחירות בשנת 2025 וייתכן בבחירות שתערכנה כבר בשנת 2024. סביר שבגלל זאת מנסות המפלגות "המסורתיות" בגרמניה, לחסל – בלי מרכאות – כול מפלגה שהן מגדירות "כקיצוניות". כמו כן להקים מפלגה/מפלגות אלטרנטיביות שמתווגות "כמפלגת מרכז – ימין". זאת כאלטרנטיבה למפלגות "קיצוניות".

אולם ספק אם פעלולים כאלו "יצילו" אותן, אם וכאשר 10 מיליון ויותר מכך פליטים ינועו לגרמניה. אבל לפני כן, צבא רוסי יצטרך להתחיל לנוע מערבה. אולי כבר אחרי הבחירות ברוסיה, דהיינו אחרי אמצע מרץ 2024.

עדכון: לפי מאמר בעיתון הבריטי פיננשל טיימס – ייתכן שהאיחוד הארופאי – במסגרת סבב סנקציות חדש/נוסף יטיל סנקציות על חברות בסין ובהודו שסותרות עם רוסיה. מה שנקרא "סנקציות משניות". יאסר על חברות במדינות האיחוד הארופאי לקיים קשרים עסקיים עם חברות כאלו. אפשר להוסיף מאמר זה והעתוי בו שבו פורסם למאמרים וידיעות צופי עתיד – על כך שמתקרבים למועד שבו "אוקראינה יוק". לכך אפשר להוסיף הגברת הלחימה באוקראינה במקומות כמו אבדיבקה במחוז דונסק וצ'אביס יאר (ממערב לעיר בחמוט) וקופיאנסק בצפון – שכיבושה יוביל לכיבוש מחדש של לימן ויכול להיות חלק ממהלך לכיתורה של העיר חרקוב.

מסביר את הצורך של השלטונות "במערב" בסנקציות משניות כדי להראות שלא הסתיימה המערכה "להחלשת רוסיה"! ברור שפעולות כאלו עלולות לגרום לתגובות בסין ובהודו ולשיבוש בסחר הבינלאומי – מה שיוביל לשיבוש במערכת הפיננסית הבינלאומית.

ידיעות "צופות עתיד".

מר שולץ קנצלר גרמניה ומר מקרון נשיא צרפת חתמו על "הסכם ביטחון" לעשר שנים עם מר זלנסקי נשיא אוקראינה.

לפי הסכם זה גרמניה מתחייבת לתת סיוע לאוקראינה "ככול שידרש" כדי להגן על עצמה וכדי לשחרר אזורים שלה שנכבשו על ידי רוסיה.

מדוע לעשר שנים? זה פרק הזמן שיידרש כדי להשיג את "המטרות" שמוגדרות "בהסכם"?

האם בעוד שנתיים מר שולץ עדין יהיה קנצלר גרמניה? האם תהיה בכלל "אוקראינה"?

ראוי להזכיר למר זלנסקי שהסכמים שנחתמים על ידי קנצלר/ית גרמניה ונשיא צרפת, לפעמים הוכח שאינם שווים מאומה. כך הוכח לגבי הסכמי מינסק שה"ה האלו חתמו עם רוסיה.

אם בעוד 10 חודשים מחצית/כול שטחה של אוקראינה יכבשו על ידי רוסיה, האם גם הם יכללו "במטרות" של "ההסכם"? הסכם עם מי? ממשלה גולה של אוקראינה שתמוקם בגרמניה?! הרי אז תהיה לרוסיה סיבה לשגר טילים לשטחה של גרמניה!

סביר שמר שולץ אינו מוטרד מאפשרויות כאלו. שהרי יש סכוי גדול שכבר בעוד כשנה לא יכהן קנצלר גרמניה.

אולם גם אם יש מידה של גיחוך "בהסכמים" אלו, הם עלולים לגרום למלחמה בין רוסיה וגרמניה. גם עם צרפת.

זאת אם הן תספקנה לאוקראינה, בכול שטח שישאר בשליטתה, טילים לטווח ארוך שיכולים לפגוע עמוק בשטחה של רוסיה. כך גם אם תאפשרנה "פעילות גרילה" משטחן לשטחים שמוחזקים בידי רוסיה.

כתבנו כמה פעמים שרוסיה מכינה עצמה לעימות צבאי עם ארגון נאטו. בייחוד עם גרמניה! זה אינו חייב להיות מלווה "בכניסה קרקעית". יכול להיות מאופין במהלומות טילים לטווח ארוך.

מר שולץ ומר זלנסקי מחזיקים "בהסכם ביטחון".



ייתכן "שהסכמים" אלו מהווים ידיעה "צופת עתיד", שכבר במהלך שנת 2024, "אוקראינה יוק".

"תרחיש פקיסטן" בבית הנבחרים בארה"ב?

כתבנו בחוברת קודמת על "תרחיש פקיסטן". אפשרות שינסו לעשות זאת גם בישראל.

מאז נערכו בחירות לפרלמנט בפקיסטן.

למרות שהממשלה הנוכחית בפקיסטן – שנשענת על "הכידונים" של צבא פקיסטן, ניסתה למנוע השתתפות בבחירות של המפלגה שמר חאן (ראש הממשלה הקודם, שכעת הם מחזיקים אותו במאסר) עומד בראשה, תוצאות הבחירות מראות שנכשל נסיון זה.

המועמדים של מפלגתו של מר חאן, נאלצו להתמודד בבחירות "כעצמאים". הם קבלו 93 מושבים מתוך 264 מושבים בפרלמנט. מפלגתו של מר שריף ראש הממשלה שהדיח את מר חאן קבלה 73 מושבים. עוד מפלגה "מסורתית" קבלה 54 מושבים. כמובן שיש האשמות על רמאויות מצד השלטון בבחירות ופניות רבות לבתי משפט. שתי מפלגות אלו ביחד עם כמה מפלגות קטנות הודיעו שהן מקימות ממשלת קואליציה שבה מר שריף ימשיך להיות ראש הממשלה. ומר חאן ימשיך להיות בבית סוהר. המשך יבוא.

נזכיר: "תרחיש פקיסטן" היה כאשר מספר קטן מאד של חברי פרלמנט שהיו חלק מקואליציה בראשות מר חאן, "ערקו" והשתתפו בהפלת ממשלתו והקמת ממשלה בראשות מר שריף. את מר חאן הם אסרו אחרי שהורשע "בשחיתות" ולמעשה אסרו על פעילות של מפלגתו.

נזכיר: בחוברת קודמת ציינו אפשרות לתרחיש דומה בישראל – עריקת כמה מחברי ליכוד ו/או חברים במפלגה שתורתם אומנותם והקמת ממשלה "אלטרנטיבית" באמצעות "הצבעת אי אמון קונסטרוקטיבית". ימים יגידו.

האם תרחיש כזה יקרה בקרוב בבית הנבחרים בארה"ב?

כזכור ממשל הנשיא ביידן והמפלגה הדמוקרטית לא הצליחו לאשר בסנט של ארה"ב הצעת חוק לסיוע לאוקראינה ושנויים להתנהלות בגבולה של ארה"ב עם מקסיקו.

אחרי כן, המפלגה הדמוקרטית בסנט של ארה"ב הצליחה להתחיל בדיון לאישור "סיוע לאוקראינה" בסכום של 61 ביליון דולרים. (בלי התייחסות להתנהלות בגבול עם מקסיקו). זאת בעזרת 17 סנטורים מהמפלגה הרפובליקאית.

אחרי שהתחיל דיון שכזה, יש היתכנות שזה יאושר בסנט – בגלל שלמפלגה הדמוקרטית יש רוב של שני סנטורים בסנט – גם בלי תמיכה של סנטורים רפובליקאים. חוק זה אכן אושר כאשר 22 סנטורים רפובליקאים תמכו בו בנוסף ל-50 סנטורים דמוקרטים. 27 סנטורים רפובליקאים הצביעו נגד אישור החוק.

הצעת חוק זו צריכה להיות מאושרת בבית הנבחרים, שם יש למפלגה הרפובליקאית רוב זעום של 6 חברי בית נבחרים. (אולם רק 2 מעל המינימום שנדרש לרוב בבית הנבחרים).

יו"ר בית הנבחרים – Speaker – מר ג'ונסון – רפובליקאי – צריך להחליט האם להביא הצעת חוק שכזו לדיון בבית הנבחרים. היו"ר הקודם, מר מקארתי – רפובליקאי – הודח מתפקידו, אחרי שהאשימו אותו בשיתוף פעולה עם הממשל של הנשיא ביידן.

יש אפשרות שכך יקרה למר ג'ונסון אם יביא הצעת חוק שכזו לדיון בבית הנבחרים. נציגים מהמפלגה הדמוקרטית כבר אמרו שימנעו זאת על ידי כך שיתמכו בו לתפקיד יו"ר בית הנבחרים.

השאלה היא, האם ייתכן בבית הנבחרים בארה"ב "תרחיש פקיסטן"!

מספיק שחמישה חברי בית נבחרים מהמפלגה הרפובליקאית, יפרשו מהמפלגה ואז יתמכו בבחירת יו"ר דמוקרטי לבית הנבחרים. הוא יוכל להביא כול הצעת חוק של הממשל לדיון בבית הנבחרים והיא תאושר על ידי חברי המפלגה הדמוקרטית "והעריקים".

“עריקים” כאלו יכולים לבוא ממדינות כמו קליפורניה, וויסקונסין, שאינם חוששים שלא יבחרו בבחירות בחודש נובמבר 2024. או שאינם רוצים לחזור ולהיבחר.

ארוע כזה ייתכן אם מר ג'ונסון יסרב להביא הצעת חוק זו שאושרה בסנט לדיון בבית הנבחרים.

יש עוד אפשרות כזו – לעריקה של לפחות 5 חברי בית נבחרים מהמפלגה הרפובליקאית. לפי הנהלים בבית הנבחרים, אם יו”ר בית הנבחרים מסרב להביא בפניו הצעת חוק, יכולים לפחות 218 מחבריו להצביע כדי לאשר דיון שכזה בבית הנבחרים. כלומר לפחות 5 עריקים מהמפלגה הרפובליקאית, יכולים להצטרף ל-213 נציגי המפלגה הדמוקרטית וכך לגרום לדיון בבית הנבחרים בהצעת חוק זו שאושרה בסנט של ארה”ב.

עדכון: בבחירות במדינת ניו יורק למושב בבית הנבחרים, זכה מועמד של המפלגה הדמוקרטית, מה שמקטין את הרוב של הרפובליקאים בבית הנבחרים. גם מקטין את מספר העריקים שידרשו כדי שהמפלגה הדמוקרטית תשתלט על בית הנבחרים. שלושה כאלו כבר “זוהו” בהצבעה על הדחת מר מיורקה השר לביטחון פנים. אחד מהם כבר הודיע שלא יתמודד בבחירות בנובמבר 2024. מה שמאפשר לו “לערוק” בלי לחשוש מתגובת מצביעים רפובליקאים.

עדכון: ההנהגה הרפובליקאית של בית הנבחרים, החליטה “להוציא את הבית לחופשה” עד 28 בפברואר 2024, בלי להביא להצבעה את “חוק הסיוע לאוקראינה” שאושר בסנט. הממשל של הנשיא ביידן ביקר בחריפות החלטה זו בהמשך להתקפות חריפות על מר ג'ונסון יו”ר בית הנבחרים.

עד מועד זה יתבררו תוצאות הבחירות המקדימות למועמד לנשיאות במפלגה הרפובליקאית במדינת דרום קרוליינה. כשבוע לאחר מכן יתבררו תוצאות בחירות אלו במספר רב של מדינות במה שידוע כסופר טיוזדי. אז ייתכן שיהיה ברור שמר טרמפ יהיה מועמד המפלגה הרפובליקאית בבחירות לנשיאות בנובמבר 2024.

כמו כן בתחילת מרץ 2024 יצטרך הקונגרס להחליט לגבי תקציב הממשלה. החלטות אלו נדחו על ידי אישור “תקציב המשך”. ייתכן שאז החוק לאישור סיוע לאוקראינה “יוצמד” לחקיקה “שחייבים לאשר אותה”. זאת “כתרגיל” של הנהגת המפלגה הרפובליקאית בבית הנבחרים.

אולם עד אז בלחימה באוקראינה:

יש סיכון פוליטי בכך, אם יתברר עד אז שצבא רוסי כבר מצליח למעשה “לפורר” את קווי החזית של צבא אוקראינה לאורך חזית של כ-1000 ק”מ, דהיינו לא רק במקום אחד. למעשה לא תהיה אז משמעות מעשית לאישור סיוע כזה לאוקראינה. זו פשוט תהיה “קופה” שהממשל יוכל להשתמש בה “כרצונו”. במקרה של התפוררות הצבא של אוקראינה – עד קיץ 2024, הם יאשימו בכך את “הסרבנות” של נציגי המפלגה הרפובליקאית בבית הנבחרים.

נציין פה כי בהמשך “לתחזית” של מר קדירוב, מנהיג צ’צ’ניה, על כך **שהמלחמה באוקראינה תסתיים עד קיץ 2024**, מורגשת בתקופה האחרונה “עלית מדרגה” בהתקפות של צבא רוסי לאורך כול החזית. דהיינו מעבר מהגנה שמטרתה “שחיקה” של צבא אוקראינה, למתקפות שמטרתן **להשתלט על שטחים**. זה מתבטא “בעלית מדרגה” במספר הקורבנות – הרוגים ופצועים – לצבא אוקראינה – לפי **דיווחים של הצבא הרוסי**. כעת מדווח על כאלף קורבנות ביום לעומת 500-600 ביום עד לפני כחודשיים.

הבטוי “בשטח” תהיינה הודעות על כיבושן של אבדיבקה, צ’בי יאר, קופיינסק, לימן, איזום, סוורסק, קרמטורסק, אוגלדר. זה “יאפשר” תנועת צבא רוסי לנהר הדנייפר, כולל העיר חרקוב בצפון וייתכן גם אודסה בדרום וגם קייב.

האם זה ייתכן כבר בחודשים הקרובים?

כן. אם תהייה התפוררות "ארגונית" בצבא של אוקראינה, כאשר יחידות צבא תסרבנה למלא פקודות ותתחיל עריקה המונית מהצבא. זאת אם אכן תהייה אבדות של אלף ויותר מדי יום במשך תקופה ארוכה.

במקרה כזה, ייתכן שיוחלט על "סנקציות משניות", בייחוד לגבי סין וזה יגרום למהומה בסחר ובשוקי הון

הכול ייתכן. אז נראה.

בחירות בארה"ב – השכל והרגש.

עורכי סקרים בארה"ב לגבי תוצאות בבחירות לנשיאות בנובמבר 2024, מנסים "לקרוא בקלפים" על סמך מודל רציונלי (שכלי) להתנהגות של בוחרים.

בסקרים שואלים "בוחרים" מה דעתם בנושאים שונים לגבי מר בידן הנשיא המכהן ולגבי מר טרמפ הנשיא לשעבר. השאלות הן מסוג "מי יטפל טוב יותר ב...": "בכלכלה, בחוק וסדר, בהגירה, ביחסי חוץ ועוד.

לפי תוצאות שפורסמו עד כה, יש יתרון (חיובי) גדול – אפילו בעשרות אחוזים – למר טרמפ על פני מר בידן.

אולם כאשר מגיעים לשאלה "עבור מי תצביעו" – למר טרמפ יש יתרון זעיר, אם בכלל, על פני מר בידן.

הסבר?

ייתכן שהשאלות "מי יטפל טוב יותר" מופנות "לשכל" – למציאות שלא ניתן להתעלם ממנה.

לעומת זאת השאלה "עבור מי תצביעו" מופנית "לרגש" (אמוציות) – להשתייכות "שבטית" לציבור מסוים, שמכתיבה את ההתנהגות של אנשים במשך **תקופות ארוכות**.

לכן, במקרים רבים תוצאות הבחירות נקבעות על ידי חלק קטן מאד של ציבור הבוחרים – עד 5% מהם – שאינם מרגישים שהם חלק "משבט מסוים". זה מסביר את הקושי לחזות תוצאות בחירות, כאשר **אין** מצב שבו חלק גדול מאד מהציבור מרגיש שכבר קיים מצב **בלתי נסבל** בהמשך קיומו של השלטון הנוכחי. כנראה שזה המצב כעת.

בקישור למטה לסרטון ביוטיוב – אפשר לראות ציבור שבא לעצרת של מר טרמפ לבחירות מקדימות במפלגה הרפובליקאית במדינת דרום קרוליינה. 8 דקות.

מה בולט בסרטון זה?

https://www.youtube.com/watch?v=LxYbZtR73wQ&list=UULml2_OPYFkrqs38TVrcU5g&index=8

מאז ומתמיד אווירת "פסטיבל" מאפיינת עצרות בחירות כאלו. היא מאפיינת את שתי המפלגות. היא בולטת יותר כאשר יש מועמד שנותן בטוי עז לרגשות של ציבור בוחרים מסוים.

אם כך מה בולט בסרטון זה?

המוצא האתני של הקהל! הגם שערופף היוטיוב שבו מופיע הסרטון, מנוהל על ידי אדם ממוצא אתני אפריקאי – אמריקאי (כושי), כמעט שאין נוכחות של אנשים כאלו בקהל שמוצג בסרטון. מה שמאפיין את "השבט" שבא לעצרת כזו. מה שמבליט את הניגוד בהרכב

הבוחרים של המפלגה הרפובליקאית לעומת המפלגה הדמוקרטית. מסביר את הייצוג הבולט של קבוצה אתנית – כושים – בממשל של הנשיא ביידן.

מה עוד זה מסביר?

את ההחלטה של הנהגת המפלגה הדמוקרטית לשנות את הסדר "המקובל" בבחירות מקדימות במפלגה הדמוקרטית – במקום להתחיל במדינה "צפונית" כמו ניו המפשייר להתחיל במדינה דרומית כמו צפון קרוליינה.

הרכב דמוגרפי בניו המפשייר: 93% לבנים (אוכלוסיה – כ-1.5 מיליון).

הרכב דמוגרפי צפון קרוליינה: 61% לבנים, 21% כושים, כ-10% אסיאתים (אוכלוסיה כ-10 מיליון).

הערה: הבחירות המקדימות בדרום קרוליינה (אוכלוסיה כ-5 מיליון) תערכנה בעוד כשבוע. מועמדת עיקרית מלבד מר טרמפ היא גב' ניקי היילי, לשעבר מושלת מדינה זו ונציגת ארה"ב באו"ם. לפי סקרים מר טרמפ צפוי לזכות ב-60% מהקולות. זה ביחד עם תוצאות בחירות במה שידוע כסופר טיוזדי, בתחילת חודש מרץ 2024, יכולים לשריין את מר טרמפ כמועמד של המפלגה הרפובליקאית בבחירות לנשיאות בנובמבר 2024.

שיהיה בהצלחה לכולם.

בגרף למטה אפשר לראות "סקר מקדים" לתוצאות בחירות בארה"ב. מחיר חוזה בנוין – דולרים לגלון. לא כולל מיסים.



הערה: הפסקת הירידה במחירי אנרגיה, בולמת את המשך המגמה של ירידה בשיעור האינפלציה השנתי. כך גם "במחירי דוור". תוצאה? אפשרות לחידוש "זחילה" למעלה בשיעור אינפלציה – 4-5 אחוזים בקצב שנתי. משמעות: חיסול המודל של הבנק המרכזי של ארה"ב, אינפלציה עד 2% בשנה. אלא אם יהיה "מיתון גדול". זה אינו סביר כאשר יש מדיניות מרחיבה של הממשל בארה"ב והורדה גדולה ומהירה של הריבית.

תוצאה? שערי ריבית "יתקעו" ויתחילו שוב "לאחול" כלפי מעלה. מתי? זו תהיה "הפתעה": אם יקרה כך עוד לפני הבחירות בנובמבר 2024. זה אינו "במודל הפוליטי" לפיו מתנהל שוק ההון.

הבנק המרכזי של ארה"ב - ממשיך "להדפיס דולרים".

כתבנו כבר על כך כי עד כה, תוכנית "הצמצום המוניטרי" של הבנק המרכזי של ארה"ב, למעשה לא הקטינה את הזמינות של אשראי בארה"ב.

נזכיר: הבנק המרכזי מזה כמה חודשים, מדי חודש, אינו ממחזר סכום של עד 60 ביליון דולרים באג"ח של ממשלת ארה"ב, שיוצאות לפדיון בחודש מסוים.

כיצד ממשלת ארה"ב מממנת את הפדיון של אג"ח, שהבנק המרכזי אינו ממחזר, דהיינו אינו חוזר ורוכש אג"ח חדשות בתמורת הפדיון?

פשוט מאד. היא מוכרת אג"ח חדשות, אבל לא לבנק המרכזי אלא לגופים פיננסיים. אלו בייחוד קרנות כספיות, שמחזיקות בפקדונות יומיים בבנק המרכזי. אלו "מושכות" כספי פיקדון מהבנק המרכזי וקונות אג"ח, בעיקר שטרי אוצר לתקופת פדיון עד שנה אחת, של ממשלת ארה"ב.

במקום שהן נתנו אשראי לבנק המרכזי והוא נתן אשראי לממשלת ארה"ב - על ידי קניית אג"ח שלה, כעת הן קונות במישרין אג"ח של ממשלת ארה"ב.

תוצאה? עד כה, לא קטנה הזמינות של אשראי למימון התקציב של ממשלת ארה"ב. זו "מוציאה" כסף שמגיע לפקדונות של ציבור בבנקים מסחריים. הם מצדם מגדילים את הפקדונות שלהם בבנק המרכזי. זה מתבטא בגידול מה שנקרא "רזרבות חופשיות" של בנקים, למרות מה שנראה לכאורה כמדיניות של "צמצום מוניטרי". כך זה עד כה.

אולם ככול שקטן סכום הפקדונות היומיים של גופים פיננסיים - פרטיים - בבנק המרכזי - כעת כחמש מאות ביליון דולרים לעומת סכום שיא של יותר מאלפיים ביליון דולרים - קטנה האפשרות של הבנק המרכזי להמשיך במדיניות הנוכחית של אי מחזור אג"ח שיוצאות לפדיון, בלי שזה יתחיל להתבטא בירידה בזמינות של אשראי לממשלת ארה"ב.

אז היא תאלץ להתחרות בסקטור הפרטי בביקושים לאשראי.

הפתעה. זה יגרום לעליה במחיר של אשראי! דהיינו בשער הריבית.

אלא אם ממשלת ארה"ב תקטין את הביקוש שלה לאשראי. היא יכולה לעשות זאת לזמן מה, על ידי כך שתקטין את יתרת הפקדונות שלה בבנק המרכזי - כעת כשמונה מאות ביליון דולרים. למשל, הקטנה לסכום של 300 ביליון דולרים. זה יאפשר לה לממן במשך כשמונה חודשים סכום של 500 ביליון דולרים, שהבנק המרכזי לא ימחזר את הפדיונות של אג"ח ממשלת ארה"ב.

והנה "הפתעה". מה יקרה בעוד 8 חודשים? הגענו לחודש נובמבר 2024, מועד הבחירות בארה"ב. ממש מפתיע!

זה יאפשר לבנק המרכזי של ארה"ב להוריד את הריבית בתקופה לפני הבחירות בארה"ב. בתנאי שלא יגדל הגרעון בתקציבה של ממשלת ארה"ב - הגרעון מלבד לתשלומי ריבית ולפדיון אג"ח.

אולם הבנק המרכזי של ארה"ב בעצמו גורם להגדלת הגרעון בתקציבה של ממשלת ארה"ב.

הכיצד? על ידי כך שהוא ממשיך "להדפיס כסף". נשמע מופרך. אז נסביר.

כתבנו כבר על כך, שכדי להעלות את שער הריבית, הבנק המרכזי נאלץ להגדיל את שער הריבית שהוא משלם על פקדונות של הציבור - בנקים וגופים פיננסיים - אצלו. כעת הריבית היא כ-5% לשנה.

כתוצאה מכך גדלו ההוצאות שלו על תשלומי ריבית למפקידים אצלו.

בשנת 2023 הוצאות אלו הסתכמו בסכום של 280 ביליון דולרים לעומת סכום של 102 ביליון דולרים בשנת 2022.

לעומת זאת ההכנסות של הבנק המרכזי מריבית על אג"ח שהוא מחזיק בהן, הסתכמו בשנת 2023 בסכום של כ-160 ביליון דולרים לעומת סכום של כ-170 ביליון דולרים בשנת 2022.

לכך יש להוסיף מיני הכנסות והוצאות אחרות. כתוצאה מכך נוצר לבנק המרכזי הפסד של כ-114 ביליון דולרים בשנת 2023. זאת לעומת רווח של כ-60 ביליון דולרים בשנת 2022.

כיוון שהבנק המרכזי מעביר יתרות רווח לממשלת ארה"ב – בסכומים של 80-100 ביליון דולרים בשנים האחרונות – הפסד שלו מקטין את ההכנסות של הממשלה.

אולם זה אינו הכול. הפער השלילי של 120 ביליון דולרים בין הכנסות מריבית והוצאות לתשלומי ריבית, גורם "להדפסת כסף" כאשר הוא מזכה את הפקדונות אצלו.

ההוצאה של הבנק המרכזי על תשלומי ריבית תקטן מאד אחרי שגופים פיננסיים הקטינו פקדונות יומיים אצלו. אולם בו בעת גדלה ההוצאה של ממשלת ארה"ב לתשלומי ריבית, כיוון שהיא הנפיקה אג"ח בסכום זהה לסכום שבו קטנו הפקדונות היומיים בבנק המרכזי.

כיצד היא תממן את הגידול בהוצאות אלו על תשלומי ריבית?

היא יכולה להקטין את הפקדונות שלה בבנק המרכזי – כאמור למעלה. אבל אז יגדלו הפקדונות של בנקים מסחריים וגופים פיננסיים בבנק המרכזי והוא יאלץ להגדיל את ההוצאות שלו על תשלומי ריבית. (בסקטור הפרטי מתקבלים צ'קים של הממשלה משוכים על החשבון שלה בבנק המרכזי. הסכום שבו מחויב החשבון של הממשלה בבנק המרכזי, משמש לזכוי חשבון של בנק מסחרי/גוף פיננסי בבנק המרכזי. לכן, תגדל ההוצאה שלו על תשלומי ריבית לסקטור הפרטי.)

מאידך הממשלה יכולה להגדיל את סכום ההנפקות של אג"ח בסכום זהה לגידול בתשלומי הריבית. כלומר, מחזור תשלומי הריבית על ידי הנפקת אג"ח חדשות.

אולם כדי שזה יקרה, ההנחות בשוק ההון חייבות להיות שלא תהיה בקרוב שוב עלייה בשער הריבית. זה גם נכון לצורך המחזור של קרן אג"ח שיוצאת לפדיון. אחרת עלולים להיגרם הפסדי הון למחזיקים באג"ח ואסור שזה יקרה לקרנות כספיות.

מי יראה לנו ששער הריבית עומד שוב לעלות?

מחיר הזהב. ככול שהוא אינו יורד "הרבה" מרמת השיא האחרונה שלו. כמו כן מדדי מניות שיפסיקו לעלות וייתכן שלפתע ירדו הרבה ומהר.

זאת למרות "התמתנות בשיעור עליות המחירים" – כפי שהן מתבטאות במדד המחירים בארה"ב. דהיינו שיעור עלייה לעומת שנה קודמת. מה שיהיה חשוב אינו שיעור העלייה לעומת שנה קודמת, אלא שיעור העלייה הנוכחי – חודש לעומת חודש. זה עלול – מבחינת שוק ההון – להראות על אפשרות לחידוש מגמת עלייה במחירים.

אם כול זה "מבלבל" – הדבר נובע מכך שהבנק המרכזי נאלץ לפעול לכאורה "לריסון האינפלציה" במקביל לכך שהממשל פועל "להאצת" האינפלציה על ידי הגדלת הגרעון בתקציב הממשלה ותקנות שגורמות/תגרומנה לגידול בעלויות יצור – לצורך "מעבר למשק שמבוסס על אנרגיה ירוקה" כמו גם על "עידוד שוויון הזדמנויות" ושאר ירקות.

נציין פה שלבנק המרכזי אין סיבה להוריד הרבה ומהר את שער הריבית, כאשר מדדי מניות עולים לשיאים חדשים וכאשר שיעור האבטלה "נמוך" – מתחת "למקובל". בייחוד כאשר אין משבר גלוי בסקטור הפיננסי.

חשש עיקרי של מקבלי החלטות בבנק מרכזי הוא, שהם יאלצו לבצע **תפנית מהירה** במדיניות שלהם, בייחוד לפני בחירות. לכן, לפי נסיון העבר, ייתכן שהם **לא** יפעלו "הרבה ומהר" כבר בקרוב, אלא אם תהיה "סיבה" שמוזכרת בפסקה הקודמת. במקרה כזה, ייתכן שכבר בקרוב תיבלם התאוצה כלפי מעלה במדדי מניות, שממילא מובלת על ידי מספר קטן מאד של מניות, בייחוד על סמך תרומה להכנסות ולרווחים מביקושים "לבינה מלאכותית".

ייתכן שאיתות על "היתקעות" במדדי מניות, אפשר כבר לראות "בהיתקעות" של מחיר קרן אג"ח "משובחות" `lqd`.

מחיר קרן `lqd`. (נכון ליום 13-2-24).
מקור barchart



גרפים צופי עתיד.

ין יפני - מדד ניקאי ביפן.

בחוברת למשקיע 18-9-23 כתבנו על ["האם יפן תאזנת על קריסת ההגמוניה הפיננסית"](#).

בחוברת למשקיע 10-12-23 כתבנו על ["הין היפני - הקשר לסטגפלציה"](#).

בגרף למטה אפשר לראות ששער החליפין של הין היפני נשאר סמוך לרמת השפל שלו לאחרונה כ-150 ינים לדולר ארה"ב.
מקור: trading economics.com

US Dollar Japanese Yen



source: tradingeconomics.com

בו בזמן מדד המניות ניקאי ביפן ממשיך לעלות ומתקרב לרמת השיא (בינים יפנים):

Japan Stock Market Index (JP225)



source: tradingeconomics.com

בגרף למטה אפשר לראות את המתאם בין שער החליפין של היין היפני (פיחות שלו - עלייה במספר ינים לדולר) ומדד ניקאי:
ין בירוק ציר שמאלי. מדדניקאי בכחול ציר ימני.

JP225 | USDJPY



source: tradingeconomics.com

אפשר לראות בגרף למעלה, שמדד ניקאי "נתקע" כאשר היה פיחות "מהיר" של היין היפני. הוא חידש את העלייה שלו כאשר שער החליפין של היין "נתקע". זאת תחילה בגלל התערבויות במסחר על ידי הבנק המרכזי של יפן - מכירת דולרים. אחרי כן - מדצמבר 23, כאשר הבנק המרכזי של ארה"ב "רמז" שהוא יוריד את הריבית במהלך 2024. תרחיש כזה ימנע צורך מהבנק המרכזי של יפן להעלות את הריבית - מרמה אפסית - מה "שיזיק" למחירי מניות.

אולם כעת שער החליפין של היין חזר לשפל האחרון שלו (כ-150 ינים לדולר). זאת "ביחד" עם עלייה במדד ניקאי. ראינו בעבר כי שני אלו אינם יכולים לנוע ביחד - ין למטה, ניקאי למעלה - לאורך זמן. זאת כיוון שזה "צופה" צורך להעלות את הריבית ביפן.

אין זה מפתיע שלאחרונה התרבו הודעות של השלטונות ביפן על כך שהם "עוקבים אחרי ההתפתחויות בשוקי מטבע זר". זאת כאזהרה על "התערבויות" במסחר במטבע זר.

מדוע שלא יעלו את שער הריבית, כפי "שרמזו" שיעשו (ראו במאמר 10-12-23)?

כיוון שנתונים אחרונים מראים שהפעילות הכלכלית ביפן נקלעת לקיפאון ואפילו ייתכן מיתון - ירידה בפעילות כלכלית. אין מעלים ריבית במצב כזה. מעדיפים לפחת את שער החליפין.

הלחץ לפיחות היין היפני יקטן אם הבנק המרכזי בארה"ב יוריד "הרבה ומהר" את שער הריבית.

כעת נראה ששער החליפין של היין היפני "צופה" שלא עומד לקרות כך "בקרוב". בו בזמן מדד ניקאי "צופה" שימשך הלחץ לפיחות שער החליפין של היין היפני. כמו שאפשר לראות בגרפים למעלה.

מניית טויוטה – רכב חשמלי.

סביר שחלק מהעלייה במדד ניקאי "מוסבר" בעלייה במחירה של מניית טויוטה כפי שאפשר לראות בגרף למטה: (בדולרים ארה"ב)

Toyota Motor



source: tradingeconomics.com

ייתכן שהעליות במחיר המניה של טויוטה קשורות לאכזבה שמסתמנת מהמשך גידול במכירות של **רכב חשמלי**. נזכיר כי חברה זו נמנעה "מריצה" לייצור של רכב חשמלי. הדגישה כי מכירות של רכב עם מנועי בנזין תמשכנה להיות החלק הדומיננטי בשוק הרכב. זאת למרות "כוונות" בארה"ב ובשוק המשותף, "להעלים" מכירות כאלו. לטויוטה יש מעמד "מוביל" ברכב עם מנועי בנזין. זאת בגלל טכנולוגיה ויעילות בתהליכי ייצור. יתרונות אלו עלולים להעלים אם רכב חשמלי יהפוך "למוביל" בשוק הרכב. אם "כוונות" כאלו של פוליטיקאים יהפכו לחלומות באספמיה, סביר שטויוטה תמשיך להנות מהיתרונות שיש לה בייצור של רכב בנזין/דיזל.

בהקשר זה, מחירה של מניית טויוטה עשוי "לצפות" את סיום "הבועה" בתחום של רכב חשמלי.

מחיר קרן נסחרת lqd אג"ח חברות "משובחות".



מחירה רחוק - נמוך - ממחירה לפני שהבנק המרכזי של ארה"ב התחיל להעלות את שער הריבית בשנת 2022.

כמו כן נראה שמחירה "נתקע", ואינו משתתף בהמשך העליות במדדי מניות בארה"ב.

כפי שאפשר לראות בגרף למטה, כאשר כך קורה, זה עלול להיות סימן רע למדד מניות - "היתקעות" ו/או ירידה, אפילו גדולה. כמו שהסתמן בשנת 2021. באדום מדד ספ500 ציר שמאלי. בשחור מחיר הקרן lqd ציר ימני.



הערה: העדר מתאם כזה, ייתכן במצב של "צמיחה" בהכנסות וברווחים של חברות. בתרחיש כזה, ההשפעה (השלילית) של שער ריבית "גבוה" על התמחור של מניות, מתקזזת בהשפעה (החיובית) של גידול בהכנסות וברווחים של חברות על התמחור של מניות.

לכאורה זה המצב כעת. אולם זה נובע מריכוז גדול מאד של עליות בהכנסות/רווחים של חברות בקבוצה קטנה מאד של מניות - טכנולוגיה. זה מתבטא בכך שרוב "התרומה"

לעליות במדד המניות נובעת מקבוצה קטנה מאד של מניות. זה אינו יכול להימשך, אם יתברר שחודשה עלייה בשער הריבית וההשפעה השלילית מכך על התמחור של מניות (ועל הפעילות הכלכלית).

לכן, העדר "המתאם" כאמור למעלה, סביר שלא יימשך לאורך זמן רב נוסף!

כך מחירה של קרן זו lqd כמו גם מחירה של קרן אג"ח "זבל" hyg "יצפו" את המשך המגמה במדדי מניות.

מחירה של קרן .hyg



מחירן של מניות חברת אפל וחברת ברקשייר.

חברת ברקשייר (בניהולו של מר באפט) מחזיקה בתיק ניירות ערך סחירים בבורסה, בנוסף להשקעותיה בנכסים שאינם סחירים בבורסה.

למטה הרכב החזקות שלה בניירות סחירים בסוף דצמבר 2023.
מקור: zerohedge.com

Name of Issuer	As of Dec 31, 2023		As of Sept 30, 2023		Change Q4 '23 to Q3 '23	
	Value	# of shares	Value	# of shares	Value	# of shares
Apple	174,347,466.8	905,560,000.0	156,753,093.0	915,560,382.0	17,594,373.8	(10,000,382.0)
Bank of America	34,776,127.0	1,032,852,006.0	28,279,487.9	1,032,852,006.0	6,496,639.1	-
American Express	28,402,748.5	151,610,700.0	22,618,800.3	151,610,700.0	5,783,948.2	-
Coca Cola	23,572,000.0	400,000,000.0	22,392,000.0	400,000,000.0	1,180,000.0	-
Chevron Corp	18,808,080.5	126,093,326.0	18,590,066.5	110,248,289.0	218,014.0	15,845,037.0
Occidental Pete Corp	14,552,270.7	243,715,804.0	14,541,502.0	224,129,192.0	10,768.7	19,586,612.0
Kraft Heinz Co	12,041,975.6	325,634,818.0	10,954,355.3	325,634,818.0	1,087,620.3	-
Moodys Corp	9,635,028.5	24,669,778.0	7,799,843.7	24,669,778.0	1,835,184.8	-
Davita Inc	3,781,371.9	36,095,570.0	3,412,114.2	36,095,570.0	369,257.7	-
Liberty Media Corp Del	2,912,716.8	87,322,930.0	2,614,090.6	87,322,930.0	298,626.2	-
Citigroup Inc	2,841,792.4	55,244,797.0	2,272,218.5	55,244,797.0	569,573.9	-
Verisign	2,639,503.7	12,815,613.0	2,595,546.1	12,815,613.0	43,957.6	-
Kroger Co	2,285,500.0	50,000,000.0	2,237,500.0	50,000,000.0	48,000.0	-
VISA	2,160,243.7	8,297,460.0	1,908,498.8	8,297,460.0	251,744.9	-
Mastercard Inc	1,700,345.2	3,986,648.0	1,578,353.8	3,986,648.0	121,991.4	-
Capital One	1,635,201.5	12,471,030.0	1,210,313.5	12,471,030.0	424,888.0	-
Amazon Com	1,519,400.0	10,000,000.0	1,271,200.0	10,000,000.0	248,200.0	-
Charter Communications	1,488,232.8	3,828,941.0	1,684,044.8	3,828,941.0	(195,812.0)	-
Snowflake	1,218,949.8	6,125,376.0	935,773.7	6,125,376.0	283,176.1	-
AON Plc	1,193,182.0	4,100,000.0	1,329,302.0	4,100,000.0	(136,120.0)	-
Ally Financial	1,012,680.0	29,000,000.0	773,720.0	29,000,000.0	238,960.0	-
Paramount Global	936,539.6	63,322,491.0	1,209,129.6	93,730,975.0	(272,589.9)	(30,408,484.0)
NU Hldgs Ltd	892,299.5	107,118,784.0	776,611.2	107,118,784.0	115,688.3	-
T-Mobile US	840,449.9	5,242,000.0	734,142.1	5,242,000.0	106,307.8	-
HP Inc	687,638.2	22,852,715.0	2,634,739.2	102,519,035.0	(1,947,101.0)	(79,666,320.0)
Floor & Decor Hldgs Inc	533,256.8	4,780,000.0	432,590.0	4,780,000.0	100,666.8	-
Louisiana Pac Corp	498,990.9	7,044,909.0	389,372.1	7,044,909.0	109,618.8	-
Sirius XM	220,129.5	40,243,058.0	43,768.2	9,683,224.0	176,361.4	30,559,834.0
NVR Inc	77,789.0	11,112.0	66,264.2	11,112.0	11,524.8	-
Diageo PLC	33,174.1	227,750.0	33,975.7	227,750.0	(801.7)	-
Liberty Latin America Ltd	28,655.8	3,914,812.0	31,944.9	3,914,812.0	(3,289.1)	-
Lennar Corp	20,452.3	152,572.0	15,597.4	152,572.0	4,854.8	-
VOO - Vanguard Index ETF	18,782.4	43,000.0	16,886.1	43,000.0	1,896.3	-
SPY - SPDR S&P 500 ETF	18,727.2	39,400.0	16,842.7	39,400.0	1,884.5	-
Jefferies Finl Group Inc	17,520.1	433,558.0	15,881.2	433,558.0	1,638.8	-
Atlanta Braves Hldgs	8,851.9	223,645.0	7,990.8	223,645.0	861.0	-
Total	347,358,074		312,177,560			

Liquidated Positions As Of Dec 31, 2023

D R Horton Inc	641,565.2	5,969,714.0
Globe Life Inc	90,356.2	831,014.0
Markel Corp	233,706.3	158,715.0
Stoneco Ltd	114,120.4	10,695,448.0

	- New Position
	- Position Reduction
	- Position Increase

Source: SEC Edgar, Zero Hedge

אפשר לראות בטבלה למעלה שכמחצית מערך החזקות - 174 ביליון דולרים - הוא במניות של חברת אפל. כ-84% - כ-300 ביליון דולרים - הן החזקות במניות של 6 חברות.

מר באפט ידוע כמי שאינו מהסס לרכז את ההשקעות שלו במספר קטן של חברות ולהתמיד בהחזקות אלו.

מאפיין של השקעות אלו הוא "מעמד מוביל" של חברה בתחום הפעילות שלה. מר באפט גם מדגיש את "יכולת הניהול" שלה.

"מעמד מוביל" יכול להיות מבוסס על טכנולוגיה עדיפה בייצור של מוצרים – למעשה מונופול שמאפשר לקבוע את מחירי המוצרים. זו יכולה להיות גם טכנולוגיה עדיפה במתן שירותים.

אפיון נוסף יכול להיות "נאמנות של צרכנים". דהיינו שצרכנים נותנים עדיפות לרכישות של מוצרים/שירותים מחברה מסוימת. התנהגות כזו אינה משתנה במהירות – אלו הרגלים של צרכנים.

אפיונים אלו קיימים ללא ספק לגבי חברת אפל. טכנולוגיה "מובילה" ו"נאמנות צרכנים". אפשר להוסיף לזה גם יזמות באספקת מוצרים/שירותים חדשים.

לגבי חברת אפל ברור שאפיונים אלו מתייחסים בעיקר לפעילות שלה במכירות של טלפונים סלולרים ומוצרי תוכנה – אפליקציות – בשימוש בטלפונים אלו. "בעיקר" – הכוונה לתרומה להכנסות ורווחי החברה.

אולם מזה תקופה ארוכה יש מאפיין נוסף שמאפשר לחברת אפל, כמו גם לחברות אחרות, להחזיק "במעמד מוביל". זו ההגנה הפוליטית לפעילות שלהן.

למעשה מדובר בהחלטות פוליטיות שמונעות תחרות בחברות להן יש מאפיינים "מובילים". בעיקר מדובר בהגבלת/איסור הפעילות של חברות סיניות בתחומים שונים. זאת בנימוקים של "תחרות לא הוגנת", "סיכון לביטחון לאומי", "רדיפה של מיעוטים" ועוד.

בתחום הפעילות של חברת אפל, מדובר למעשה במניעת מכירה **בארה"ב** של טלפונים סלולרים מתוצרת חברות סיניות, בעיקר של חברת Huawei. כמו כן איסור על חברות אמריקאיות לאפשר שימוש במוצרי תוכנה שלהן, בייחוד מערכת הפעלה של גוגל, בטלפונים סלולרים של חברה זו. כמו כן איסור לספק לה צ'יפים של חברות אמריקאיות (אלא אם הורשו לכך), ועל חברות זרות לייצר עבורה צ'יפים (בייחוד על ידי חברה בטייוואן).

(כמו כן נאסר בארה"ב להשתמש במוצרים שלה לתשתיות במערכות תקשורת סלולריות. כך גם במדינות אחרות "במערב").

ברור שאיסורים אלו מגינים על "המעמד המוביל" של חברה כמו אפל, בכך שהם מקטינים את יכולת התחרות בה. בייחוד על שחיקת היתרונות הטכנולוגיים במוצרים שלה.

נציין שלא מנהליה של חברת אפל כמו גם מנהליהן של חברות אמריקאיות וחברות מחוץ לארה"ב, "מעודדים" איסורים אלו. זאת בגלל שהם מבינים שאיסורים כאלו עלולים לגרום לתגובת נגד מהשלטונות בסין, תגובות שתמנענה מהן למכור מוצרים/שירותים בסין. כמו כן שיגדל התמריץ בסין לפתח מוצרים/שירותים שמתחרים במוצרים/שירותים שלהן, אותם אפשר יהיה למכור בשווקים מחוץ "למערב". שווקים שבהם קיים עיקר הפוטנציאל לגידול בהכנסות שלהם.

במקרה של חברת אפל, תגובת השלטונות בסין עלולה להיות מניעה/הגבלה במכירת מוצרים שלה בסין וגם **בייצור** מוצרים שלה בסין.

פה אנו מגיעים לפרדוקס בהשקעה הגדולה של מר באפט במניות של חברת אפל.

בעוד מר באפט ממשיך להחזיק בריכוז גדול מאד של השקעותיו במניות של חברת אפל, החברה עצמה פועלת להקטין את הריכוז בייצור המוצרים שלה במפעלים בסין. "ריכוז" ששרת אותה היטב במשך שנים רבות.

מדוע להקטין ייצור בסין?

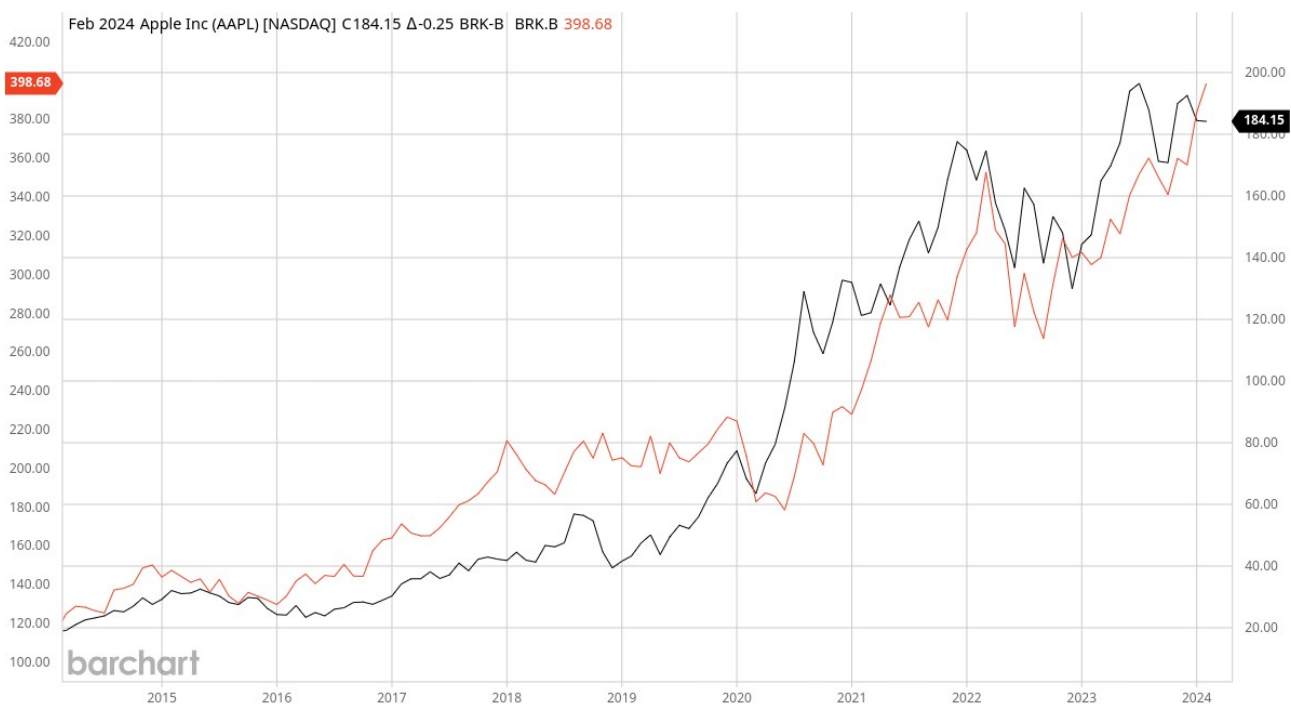
ייתכן שיש סיבה כלכלית – בגלל עלייה בשכר עבודה בסין לעומת מדינות אחרות. בוויטנאם – בהודו.

אולם ברור שיש גם סיבה פוליטית. חשש מתגובה של השלטונות בסין נגד פעולות של פוליטיקאים בארה"ב. תגובה שעלולה למנוע/להגביל מכירות שלה בסין וגם ייצור של מוצריה בסין. בייחוד אם יהיה עימות **צבאי** בין סין וארה"ב. נציין שיותר מ-15% מהכנסותיה נובעות ממכירות בסין. שיעור הרבה יותר גדול מכך, מאפיין את **היצור** של מוצריה בסין.

אם כך חברת אפל "מפזרת סיכונים" בעוד מר באפט נמנע מכך, בהחזקת שיעור כה גדול מתיק המניות הסחיר של חברתו, במניות של חברת אפל. ייתכן שזה משקף אמון ביכולת הניהול של חברת אפל ו/או בתבונה של פוליטיקאים בארה"ב ובסין.

ימים יגידו. בינתיים אפשר לראות את המתאם במחירי המניות של חברת אפל ושל חברת ברקשייר. איזו מניה "צופה" את המגמה של "התאומה" שלה? או ששתיהן נועדו "לפרוח" ביחד "ולשקוע" ביחד?

מניות אפל וברקשייר.
brk-b באדום ציר שמאלי. אפל בשחור ציר ימני.



הערה: לאורך התקופה המוצגת בגרף למעלה, שיעור העלייה במחירה של מניית אפל, הוא הרבה יותר גבוה מזו של חברת ברקשייר. ברקשייר רכשה לראשונה מניות של חברת אפל בתחילת שנת 2016. מחזיקה כ-6% מהמניות שלה.

חשוב להדגיש כי החלק הגדול מתיק ההשקעות כעת, במניות של חברת אפל, נובע בעיקר מהעלייה הגדולה מאד שהייתה במחיר המניה של אפל. כלומר, לא מהשקעה ראשונית של חלק גדול מתיק ההשקעות. המשך ההחזקה במניות אלו ייתכן שנובע ממדיניות של "לא מחליפים סוסים מנצחים". אם כי דווח שברבעון 4, 2023, נמכר סכום מסוים ממניות אלו.

הערה: מחיר המניה של חברת אפל כעת - כ-180 דולרים - משקף מכפיל "מחיר לרווח מניה" גבוה מ-30. לעומת זאת מכפילי הרווח למניות אחרות שכלולות בשש החזקות הגדולות בתיק הסחיר של חברת ברקשייר, נמצאים בתחום 10. אלו מניות בסקטור הפיננסי ובסקטור אנרגיה - הפקה של נפט וגז.

אומרים כי מכפיל רווח גבוה משקף צפיות של משקיעים במניה לשיעור צמיחה גבוה בהכנסות וברווחים של החברה. לעומת זאת מכפיל רווח נמוך לכאורה משקף צפיות לשיעור צמיחה נמוך ואפילו לירידה בהכנסות/רווחי חברה.

הקושי בשימוש בטעון זה ביחס למכפיל הרווח שבו נסחרת מניית אפל, הוא שהקונה הגדול ביותר של מניות החברה, באופן עקבי לאורך השנים האחרונות, היא החברה עצמה. זאת באמצעות "רכישה עצמית" של מניות בסכומים של עשרות ביליוני דולרים בשנה – כ-80 ביליון בשנה.

החלטות אלו **אינן** משקפות שום צפי לגבי העתיד. הן משקפות את רווחי החברה **בהווה**, רווחים שיוצרים לה תזרים מזומנים, שמאפשר לה להוציא סכומים גדולים "לרכישה עצמית" של מניות. עובדה היא, שרכישות אלו הן "נוהג קבוע" ולא "ניצול הזדמנות" במחירים "נמוכים".

החברה במקום לחלק דיבידנד גדול **במזומן** לבעלי מניות ולתת להם להחליט כיצד להשקיע כספים אלו, "מחליטה" שבבילם לקנות מניות של עצמה.

מאז תחילת קוביד 19 בשנת 2020 ותחילת "הדפסה" של טריליוני דולרים בידי הבנק המרכזי של ארה"ב, זו הייתה הצלחה, בייחוד כאשר בתקופה זו היה גידול ניכר בהכנסות וברווחים של החברה, גם בגלל ההגנה הפוליטית שקבלה מפוליטיקאים בארה"ב. (מה שאפשר גידול ניכר במכירות שלה בסין). כבר כעת ניכרת שחיקה בתועלת מהגנה פוליטית זו במכירות בסין.

אם כך, ספק אם מכפיל הרווח הגבוה שבו נסחרת המניה, אכן משקף "צפי של משקיעים" לגבי המשך צמיחה גדולה בהכנסות/רווחים של החברה. אולי כך סבור מר באפט ולכן ממשיך להחזיק סכום כה גדול במניות אלו, הגם שמחיר המניה משקף מכפיל לרווח הרבה יותר גבוה מהמכפיל לרווח שבו נסחרות החזקות עיקריות אחרות בתיק ניירות ערך של החברה.

ימים יגידו.

מדדי מניות - שערי ריבית - זהב.

מחיר זהב - 2013 (2039) דולרים לאונקיה.
מדד דאו גונס תעשייתי - 38627 (38654)
מדד נאסדק - 15778 (15628)
תשואת אג"ח ממשלת ארה"ב 10 שנים - 4.28% (4.02%)
שער ריבית יומי ארה"ב 5.25%
מחיר נפט קל ארה"ב - 79 (72) דולר לחבית. ברנט באירופה - 83 (77) דולר.
תשואה ראלית אג"ח צמוד מדד ממשלת ארה"ב 10 שנים - 1.95% (1.82%).

בסוגריים - הנתונים ביום 4 בפברואר 2024.

יציבות במדדי מניות. ירידה כאחוז אחד במחיר זהב. עלייה בתשואת אג"ח (ירידה במחירי אג"ח). עלייה במחיר נפט.

גרפים אפשר לראות [באתר חוברת למשקיע](#)
כמו כן

[גרף של מחיר הזהב.](#)

מצב "הקריאה בקלפים"

מדד דאו ג'ונס - עלייה של כשני אחוזים מתחילת 2024. מדד נאסדק - עלייה של כארבעה אחוזים מתחילת 2024.
לפי הניסיון של "קוראים בקלפים", לפי נתונים אלו יש סכוי רב שהחזקות במדדי מניות בשנת 2024, יניבו "תשואה נאה". (כאמור בחוברת הקודמת).

למרות העלייה בתשואות שבה נסחרות אג"ח "והצטננות" הצפיות להורדת ריבית על ידי הבנק המרכזי של ארה"ב כבר "בקרוב", נמשכות עליות במחירי מניות, בייחוד "טכנולוגיה" עם "סיפור" מלהיב - כעת "בינה מלאכותית" והשימושים בה. זה מגדיל את חלקן של מניות כאלו - "שבעת המופלאות" - במדד ספ500. כעת כ-28% מהמדד, מיוחס לשבעת מניות אלו.

אולם ברור שגם הצפייה לירידה גדולה ומהירה בשער הריבית בארה"ב, משפיעה על התמחור של מניות. "הפתעה" תהיה אם יתברר שההנחה הרווחת על "העלמות האינפלציה", לא הייתה אלא אשליה לטווח קצר.

למעשה מה שקרה הוא שפעילות של מנהלי השקעות "דחפה" למעלה במידה רבה את המחירים של סחורות בתחילת תקופת קוביד 19 (שנת 2020) וגם בתחילת הלחימה באוקראינה (שנת 2022). זאת על סמך הנחות מוטעות לגבי השפעת ארועים אלו על רמת מחירי סחורות מסוימות.

הירידה במחירי סחורות כאלו גרמה לתופעה כאילו יש ירידה בשעור האינפלציה. זה נכון לגבי "שעור האינפלציה" שנגרם על ידי פעילות של מנהלי השקעות. זה אינו נכון לגבי "שעור האינפלציה" שנגרם מפעילות כלכלית ומפעילות מוניטרית של הבנק המרכזי של ארה"ב.

"שעור אינפלציה" זה מתגלה כעת אחרי שהסתיימה הירידה במחירי סחורות מרמות מחירים שנגרמו בפעילות של מנהלי השקעות.

מציאות זו תתברר בעתיד הקרוב ככול שעליות במדד המחירים לצרכן בארה"ב, תהיינה בשעור שנתי של לפחות 4%. תחילה זה יתבטא בעליות מחירים מדי חודש, ומאוחר יותר בעליות מחירים לעומת חודש בשנה קודמת.

חשוב: המודל הדפלציוני לפיו פעלו בנקים מרכזיים במשך תקופה ארוכה, היה מבוסס על הנחה שקיימת מגמה ארוכת טווח של **ירידה** במחירי סחורות, או לפחות יציבות במחיריהן. כך גם בעלות עבודה עם העברת יצור לאסיה.

זה "הצדיק" מדיניות מוניטרית שמטרתה "ליצור" אינפלציה – עד שני אחוזים בשנה. זאת על ידי כך שקיימו שער ריבית יומי נמוך משעור האינפלציה. מאז שנת 2010, רוב הזמן שער ריבית אפסי.

אבל אם הנחה זו כבר אינה קיימת במציאות – כפי שהערכנו שלא יתקיים "תרחיש 2013", אז מדיניות מוניטרית כזו אינה אפשרית יותר, בלי לגרום לתהליך אינפלציוני, שבו תחילה שעור האינפלציה גבוה משמעותית משני אחוזים בשנה, והוא הולך ומתגבר ככול שבנקים מרכזיים מתעקשים "להילחם" בדפלציה שאינה קיימת יותר.

אין צורך "להתפלסף" הרבה בענין זה. העניין יובהר כבר בחודשים הקרובים. חלק גדול מהפעילות בשוקי מניות נעשה על ידי מנהלי השקעות שפועלים לטווח קצר – גם בהצלחה רבה – וחברות שרוכשות את המניות של עצמן. לכן ההתאמה למציאות שבה שערי ריבית יהיו גבוהים במידה ניכרת מאלו שהיו עד 2020-2022, וגם יהיו במגמת עלייה ממושכת, תארך עוד כמה חודשים. בייחוד בגלל שעדין רווחת "הידיעה", שהבנק המרכזי של ארה"ב יוריד את הריבית עוד לפני הבחירות בנובמבר 2024.

תרחיש כזה מאופיין מדי פעם "בכיסוי אוויר" בשוקי הון, כמו שהיה בירידה האחרונה במחירי אגרות חוב לטווח ארוך. זה קורה כאשר "לפתע" מתפרסמת ידיעה שאינה בהתאם למודל הרווח כעת – העלמות האינפלציה והמשך צמיחה כלכלית.

חשוב: עד כה הלחימה באוקראינה לא הייתה גורם חשוב בתמחור של מניות "במערב", מלבד בתחילת התקופה כאשר היו עליות גדולות במחירי סחורות מסוימות. אולם אם יתברר בחודשים הקרובים "שאוקראינה יוק", אז המאבק "להחלשת רוסיה" עלול להתמקד בתחום הכלכלי – זאת באמצעות סנקציות משניות על אלו שסוחרים עם רוסיה. במקרה כזה, אי אפשר לדעת מה תהיה התגובה בסין/בהודו, במדינות מפיקות נפט ועוד. ארוע כזה ישבש את הסחר בעולם וגם את המערכת הפיננסית העולמית.

מחירי תבואות.

כאמור למעלה, היו ירידות גדולות במחירי חיטה, תירס וסויה. בייחוד מרמות מחירים שנוצרו עקב חשש מהשפעת הלחימה באוקראינה. למשל על אספקת חיטה מאוקראינה. המחירים חזרו לרמה בה היו לפני תחילת קוביד19 בשנת 2020.

מחיר חוזה חיטה בארה"ב. דולר לבושל.



source: tradingeconomics.com

פעם, בתקופת ברית המועצות, היא נאלצה לייבא חיטה ממדינות אחרות. כיום כבטוי להצלחת המסע "להחלשת רוסיה", היא **מייצאת** 51 מיליון טון חיטה בשנה.

כפי שנראה בגרף למעלה, הירידה "בשעור האינפלציה" היא בטוי להעלמות אינפלציה שנגרמה על ידי הערכות מוטעות של מנהלי השקעות. כאשר נעלמת ההשפעה החיובית של תופעה זו על מדד מחירים לצרכן, "מתגלה" שעור אינפלציה במגמה לטווח בינוני - ארוך. זאת כתוצאה ממדיניות מוניטרית של בנק מרכזי.

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

מנהיגים כושלים יחלפו/יודחו. לעומת זאת [זה מה שתמיד ישאר](#).

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.