

## חוברת למשקיע

17 במרץ 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](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 3 במרץ 2024.

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

בחוברת זו:

ישראל – שער ריבית.

ילוד חדש – "עוטף לבנון".

מה עושה ממשלת ישראל ברצועת עזה?

שער ריבית ראלי ומחיר זהב.

מדדי מניות – שער ריבית – זהב.

## ישראל - שער ריבית.

כתבנו על כך כי ייתכן שהעובדה שאג"ח של ממשלות ישראל וארה"ב לתקופת פדיון של עשר שנים נסחרות בתשואה כמעט זהה, מורה על כך שלא צפוי פיחות של השקל לעומת דולר ארה"ב. לפחות לא בקרוב.

בגרף למטה אפשר לראות את "הכמעט זהות" בתשואות אלו:

בכחול - ישראל ציר ימני. בירוק - ארה"ב ציר שמאלי.

Israel 10Y | US 10Y



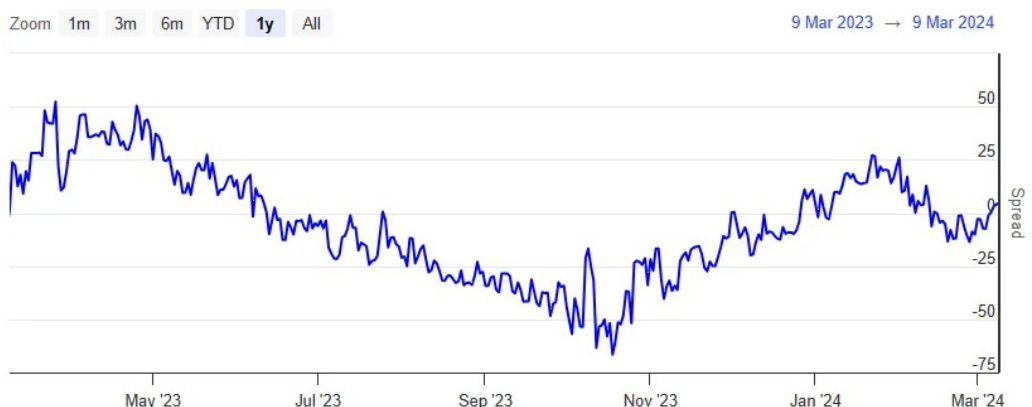
source: tradingeconomics.com

בגרף למטה אפשר לראות את הפער בתשואות של אג"ח אלו:

מקור: [worldgovernmentbonds.com](https://worldgovernmentbonds.com)

The **Israel 10 Years / United States 10 Years Government Bond spread** reached a maximum value of 52.3 bp (26 March 2023) and a minimum value of -120.5 bp (20 April 2018).

Spread Israel 10 Years / United States 10 Years Bond



לפי הגרף הקודם, עד אוקטובר 2023, התשואה שבה נסחרו אג"ח ממשלת ישראל הייתה נמוכה מזו שבה נסחרו אג"ח ממשלת ארה"ב. זה התאים לתקופה של **תיסוף** בשער החליפין של השקל. אולם מאז אוקטובר 2023, תחילת המלחמה ברצועת עזה, "נעלם" הפער הזה. כעת התשואות ממש "זהות".

אולם ממצא זה של תשואות "זהות", נראה "משונה" לאור הדיווחים על ההנפקה האחרונה של ממשלת ישראל, שבה נמכר סכום של 8 ביליון דולרים למשקיעים זרים.

בעוד כלי תקשורת דיווחו על "ההשג המדהים" בהנפקה זו, דווח שאג"ח אלו (לתקופות פדיון של 5-10-30 שנים), נושאות ריבית **שגבוהה** ב-1.35 עד 1.75 אחוזים מהתשואה של אג"ח ממשלת ארה"ב לתקופות זהות.

"ממצא" זה אינו מתאים "לממצא" שמוצג בגרף הקודם לגבי "הזהות" בתשואות של אג"ח לפדיון של 10 שנים. בוודאי שלא למה שהיה בתקופה שעד אוקטובר 2023.

נציין כי הנפקה זו נעשתה בדרך של "הנפקה פרטית", בלי פרסום תשקיף. דווח שהביקוש להנפקה היה בסכום של 38 ביליון דולרים מ-400 משקיעים ב-36 מדינות.

אם היה ביקוש כזה גדול להנפקה, מדוע נדרשה ישראל לשלם ריבית גבוהה יותר מהתשואה שבה נסחרות אג"ח ממשלת ארה"ב?! זאת בניגוד למציאות כפי שהיא מוצגת בשני הגרפים הקודמים?! מדוע לא הגדילו את סכום ההנפקה?

האם לקוני אג"ח בהנפקה זו נוצר מיד רווח הון ניכר? לפחות "על הנייר"?

או שהתשואות הנוכחיות שמוצגות בגרפים הקודמים, הן כמו נרות חנוכה – לראותן בלבד ולא לסחור בהן – ביחוד לא בסכומים גדולים?

או שאלו תשואות רק של אג"ח ממשלת ישראל שקיימת לגביהן **ערבות** (לקרן וריבית) של ממשלת ארה"ב לפי הסכם שנעשה לפני תקופה ארוכה? האם גם בהנפקה האחרונה נכללו אג"ח כאלו?

ההיצמדות של תשואות אג"ח ממשלת ישראל לתשואות של אג"ח ממשלת ארה"ב – פרושה, שבתקופה של סטגפלציה, שבה יהיה תהליך ממושך של **עלייה** בשערי ריבית, מחירי אג"ח ממשלת ישראל **ירדו** כאשר ירדו מחירי אג"ח ממשלת ארה"ב.

זאת ביחוד אם באותה תקופה מדד נאסדק בארה"ב **ירד** בעשרות אחוזים וכתוצאה מכך ירד יבוא הון לישראל – מהנפקות של חברות ישראליות.

מה יקרה במצב כזה לשער החליפין של השקל?

סביר שזה יקבע לפי סכום הסיוע הישיר שיתקבל ממשלת ארה"ב – כתחליף להכנסות מהנפקות של חברות ישראליות. יחד עם זה, ייתכן שסיוע כזה יידרש כדי לממן גידול ניכר בגרעון התקציבי של ממשלת ישראל. לכן, ספק אם הוא יאפשר, אם בכלל, **תיסוף** של השקל.

לכן, ייתכן שתוצאת ההנפקה לעיל, מורה שיופרדו "התאומים" – אג"ח ממשלת ישראל ואג"ח ממשלת ארה"ב. דהיינו שיווצר פער **חיובי** לטובת אג"ח ממשלת ארה"ב – זאת בתהליך של **עלייה** בתשואות, דהיינו ירידה במחירי אג"ח של ממשלת ארה"ב.

סביר שבמקרה כזה תהיה גם **ירידה** במחירי אג"ח שנסחרות **בשקלים**.

לכך תהיה השפעה **שלילית** על המחירים **הראליים** של נכסים – נדלן, פיננסיים.

בגרף למטה אפשר לראות את המתאם בין עודף שוטף (כפי שדווח) בסחר החוץ של ישראל ותיסוף של השקל – כך עד 2022. אולם מתאם זה נפסק אחרי שהבנק המרכזי של ארה"ב התחיל להעלות את שער הריבית וכמובן גם אחרי אוקטובר 2023. זאת למרות שעדין מדווח על עודף שוטף בסחר החוץ של ישראל. מסקנה? ייתכן "שעודף" זה הוא "זמני" ויהיה צורך להחליפו בסיוע ישיר של ממשלת ארה"ב. זאת ככול שיתברר שארה"ב נמצאת

בסטגפלציה, נמשכת עלייה בשער הריבית בארה"ב ומדד נאסדק מפסיק לעלות ויורד בעשרות אחוזים. המשך עלייה במחיר זהב סביר "שתאותת" שכך עומד לקרות.

בכחול – עודף שוטף סחר חוץ של ישראל, ביליוני דולרים, ציר ימני. באפור - שער חליפין שקל לדולר ארה"ב, ציר שמאלי.

Source: tradingeconomics.com



### ילוד חדש - "עוטף לבנון".

כעת זה אינו חשש שכך יקרה. כעת זו עובדה. יש ילוד חדש. "עוטף לבנון".

העובדות הן: ישראל אינה נמנעת מלהפציץ בשטחה של לבנון. חיזבאללה וארגונים אחרים, אינם נמנעים מלהפציץ בשטחה של ישראל - הפצצות שנעשות משטחה של לבנון ומשטחה של סוריה.

הילוד החדש "עוטף לבנון" עובר אותו תהליך "גדילה" כמו שעבר "עוטף עזה". בשלב זה נפגעים רק/בעיקר תושבי ישובים סמוכים לגבול לבנון. כמו שהיה בעבר לגבי תושבי ישובים סמוכים לגבול רצועת עזה. מה שנקרא "שגרה".

בעבר צה"ל בהנהגת קצין חינוך ראשי, ערך "סבבי חינוך" שנועדו "להסביר" להנהגת חמאס שלא כדאי להם להמשיך להפציץ בשטחה של ישראל. כאשר התקשו בהבנת המסר, צה"ל התחיל "להוריד" בתים רבי קומות ברצועת עזה. אולם מעולם לא נעשה מבצע שמטרתו להפסיק את שליטת חמאס ברצועת עזה. זה היה טאבו!

כעת "המודל" הזה מיושם לאורך הגבול עם לבנון. לא החזרתה של לבנון לתקופת האבן, כפי שהבטיחו אושיות ביטחון בישראל, אם חיזבאללה רק יעז להפציץ בשטחה של ישראל, אלא מסע "חינוך" - "שלא כדאי לו להמשיך". אם מתקשה בהבנת המסר - אז "תוקפים בעומק לבנון". כמו שנהגו אין ספור פעמים, להפציץ "מטרות טרור" ברצועת עזה.

בניגוד ליכולות של חמאס להפציץ בשטחה של ישראל, לחיזבאללה יש יכולות להרחיב את השטח הגאוגרפי של "עוטף לבנון" וגם את העצימות של ההפצצות בשטח של "עוטף לבנון", כפי שיהיה מעת לעת.

זאת בשיטת הסלמי. כפי שעושה למעשה ישראל בהפצצות בשטחה של לבנון. עוד קצת ועוד קצת. כך יכול לעשות חיזבאללה לגבי השטח שיוגדר "כעוטף לבנון". עוד קצת ועוד קצת.

לזה תהיה משמעות לגבי התושבים בשטח כזה - האם יוכלו לחיות שם "בשגרה" שאפינה את תושבי "עוטף עזה".

תהיה לכך גם משמעות כלכלית - פגיעה ביכולת ובנכונות לקיים פעילות כלכלית באזור שכזה.

לא רק באזור שכזה. גם בשאר האזורים בישראל. למשל תנועת תיירות נכנסת. שלמעשה לא תהיה! מלבד נציגי הממשל בארה"ב שבאים לפקח על...

אמרנו כבר, כי אלו שבססו את אספקת החשמל בישראל על שימוש בגז שמגיע מ-2-3 אסדות גז ליד חופי ישראל, למעשה מנעו מהשלטון בישראל להיכנס למלחמה "טוטלית" עם חיזבאללה ועוד. אפילו לא יהיה צורך לפגוע בתחנות כוח לייצור חשמל. מספיק יהיה לשבש את פעולתן של אסדות גז אלו. "כול אחד" יודע זאת.

אומרים לציבור "שעלטה" לא תימשך יותר מ-48 שעות. אלו דברי הבל כמו "חמאס מורתע" ועוד. למה רק 48 שעות? לפתע אפשר יהיה לייצר חשמל מהבל פה של פוליטיקאים?

כאשר הם אומרים "48 שעות" למה הם מתכוונים? אולי לכך שתהיינה הפסקות חשמל "מתגלגלות" מאזור לאזור, **בכול פעם** "רק ל-48 שעות"? את זה לא מסבירים לציבור.

בלי חשמל, אין פעילות כלכלית - גם לא בחברות טכנולוגיה!

לכן, למרות ההצהרות של פוליטיקאים, ברור שהמטרה שלהם היא להגיע "להסדר מדיני שיבטיח את ביטחון תושבי הצפון". הם יהיו אלו שיקבעו שהושג "הסדר" כזה.

בהחלט סביר שגם לארגון חיזבאללה אין אינטרס להגיע לעימות טוטלי עם ישראל. זה רק ביא לחורבן הדדי. אבל כדברי אינשטיין, אין גבול לטפשות של אנשים. מכול דת שהיא.

בכול מקרה, עובדה היא שיש ילוד חדש: "עוטף לבנון". מה יקרה איתו, איש אינו יודע כעת.

**הערה:** להלן רק דוגמה אחת מני רבות "להבטחות של פוליטיקאים" לגבי לבנון:  
מקור: mako.co.il מכתבה של שי לוי בתאריך 11.8.23

"...שר הביטחון יואב גלנט סייר השבוע בהר דב שם הזהיר את חיזבאללה מ"טעויות", ואיים כי "נחזיר את לבנון לעידן האבן". זאת לא הפעם הראשונה שגלנט מתבטא כך, והוא לא היחיד. בשנים האחרונות היו לא מעט פוליטיקאים שאיימו להחזיר את לבנון לתקופת האבן. משהו שבתוך צה"ל לא אהבו לשמוע, למרות שהיו גם קצינים שהשתמשו בביטוי הזה. בינתיים במערכת הביטחון מעריכים שימי קרב ואף מלחמה בהיקף מלא הם עניין של זמן, בשל לחץ של האיראנים על חיזבאללה לפעול מול ישראל."

**חשוב:** שימו לב לתאריך כתבה זו. כחודשיים לפני... מה הטעות שחיזבאללה צריך לעשות כדי להפוך את לבנון "לערמת אבנים"? בינתיים בשיטת סלמי הוא יוצר ילוד חדש "עוטף לבנון". כעת זו כבר עובדה.

אפשר לקרוא את התשובה של מזכ"ל חיזבאללה במאמר ב-ynet בתאריך 14-8-23:

"...שואלים אותנו איך אנחנו מגיבים לאיומים של האויב. לפני מספר ימים שר הביטחון הישראלי עמד מאות מטרים מהגדר כי הוא יודע שאנחנו עוקבים אחריו, ואיים ואמר שיחזירו את לבנון לתקופת האבן. אנחנו לא מכחישים שיש לישראל את היכולת להחזיר את לבנון לתקופת האבן, עם חיל האוויר העוצמתי שלה, והצבא והסיוע והגיבוי האמריקני, זה לא דבר חדש, זה היה ככה מאז ומתמיד. ולכן זה לא מה שמעניין פה אלא מה שחיזבאללה וההתנגדות יכולים לעשות, וזה משהו שהפיקוד הישראלי מבין, ולכן אין כל ערך לאיומים האלה, תראו איפה לבנון היום. אני אומר עכשיו לישראל גם אתם תחזרו לתקופת האבן, אם תפתחו במלחמה נגד לבנון. זה מה שיקרה בישראל, תחזרו לתקופת האבן."

הקישור למאמר:

<https://www.ynet.co.il/news/article/bka9cyonh>

הוא גם פרט מטרות שאפשר לפגוע בהן בישראל.

האם "מכת מנע" מצד ישראל תוכל למנוע **שיגור** של טילים למטרות כאלו? אולי. מה שברור הוא "שמכת מנע" כזו תביא למלחמה טוטלית. מה תהיינה היכולות של חיזבאללה אחרי "מכת מנע" כזו – איש אינו יודע.

גם איש אינו יודע מתי חיזבאללה/איראן יחליטו ששיטת הסלמי שנוקטת בה ישראל, מטרתה להכין את הרקע "למכת מנע" שכזו ואז יחליטו להרחיב את השטח של "עוטף לבנון" והעצימות של הפגזות בשטח זה.

ימים יגידו.

### מה עושה ממשלת ישראל ברצועת עזה?

בין שאנשים הם "חובבי" ימין/שמאל/מרכז ושאר ירקות, כולם חשופים למה שכלי תקשורת "מספרים" להם, כאילו זו "המציאות". זה כולל גם רשתות טלביזיה.

בסרט משנת 1992 בשם Hero בכיכובו של דסטין הופמן, מתואר כיצד רשתות טלביזיה מדווחות לציבור "מציאות" שאינה קיימת. זאת שלא במתכוון כיוון שאינם יודעים מהי "המציאות" או שבמתכוון בגלל אינטרסים שלהן.

הסיפור הוא על אדם משולי החברה שנקלע לזירת מטוס שהתרסק. מה שכלי תקשורת דיווחו ומה שקרה במציאות ללא מרכאות.

העיקר: מה שמדווחים אינו בהכרח מה שקורה – בעיקר לא כאשר מדובר במעשי פוליטיקאים.

גם כאשר מדובר במעשי ממשלת ישראל ברצועת עזה. מה הם באמת עושים שם!?

אפשר לראות את הסרט ביוטיוב. להלן כמה קישורים:

<https://www.youtube.com/watch?v=JaM6ipFlz3Q>

<https://www.youtube.com/watch?v=5ZhlQTMbIEI>

כמובן שרצוי גם לזכור את "דברי עיתונאי מלבנון" על כך שמחצית "מהם" הינם.... וההתנצלות שלו על דברים אלו.

מילא "עיתונאי מלבנון" מתבטא על רמת התבונה "שלהם". הנה מה שאומר מר חיים רמון, לשעבר שר בממשלת ישראל, מטעם מה שהייתה פעם מפלגת "העבודה" – לשעבר מפא"י – על "התבונה" שמאפיינת כעת "מקבלי ההחלטות".

להלן קישור לסרטון ביוטיוב למה שאומר מר חיים רמון:

<https://www.youtube.com/watch?v=K-Jm1gh-YBA>

## בקרוּב "ישועה" מהצבא הרוסי?

אם אכן ההתנהלות של מקבלי החלטות בישראל, נובעת "מלחצים" מהממשל בארה"ב, ייתכן שכבר בחודשים הבאים, הצבא הרוסי "יסייע למקבלי החלטות בישראל".

לעקוב כעת אחרי פעולות של הצבא הרוסי באוקראינה, זה כמו לעקוב אחרי צבע שמתייבש על קיר. עוד ישוב ועוד רחוב בתוך ישוב. עוד טנק ועוד מערכת טילים נגד מטוסים.

זה אינו מעניין את הציבור "במערב" וגם לא את כלי התקשורת שם. בייחוד כיוון שהישובים **שנהרסים** בלחימה באוקראינה, הם כעת בעיקר במחוז דונבס שרוסיה סיפחה בשנת 2022.

אולם אם תתממש התחזית של מר קדירוב מושל צ'צ'ניה, על כך שהלחימה באוקראינה תסתיים בקיץ 2024, אז בקרוב הלחימה שם תעבור לשטחים שהם **כעת** אינם חלק מרוסיה. זאת אחרי שצבא רוסי יסיים לפרוץ את "שרשרות ההגנה" של צבא אוקראינה בישובים במחוז דונבס ואחרי כן גם בזפריז'יה וחירסון. אז יוכל לנוע **במהירות** לכיוון נהר דנייפר וגם לערים חרקוב ואודסה וגם לעיר קייב. כלומר הלחימה תעבור למרכז ומערב אוקראינה.

כמו שהצבא הרוסי עושה כעת בלחימה בתוך שטח שנחשב לחלק מרוסיה, אחרי שסופח אליה, כך יעשה בשטחים מעבר לשטח זה. כלומר, **יהרוס** כול ישוב שבו תהיה התנגדות צבאית - אלא אם השלטון **באותו ישוב** יכנע ללא קרב.

זה יביא למנוסה של מיליונים בתוך ומחוץ לאוקראינה.

אז פוליטיקאים "במערב" וכלי תקשורת "במערב" יהיו עסוקים "בפשעים" שעושה צבא רוסי באוקראינה "והסכנה" שבקרוב יעשה כך במדינות שלהם. תושבי רצועת עזה לא יעניינו אותם! כמו כן אז "תומכי טרמפ" בארה"ב יהיו עסוקים בסכנה שמהווה מר בידן לארה"ב "ותומכי בידן" בארה"ב יהיו עסוקים בסכנה שמהווה מר טרמפ לארה"ב.

כמובן שגם קיימת אפשרות לעימות צבאי ישיר בין "המערב" לרוסיה, כמו שמר מקרון נשיא צרפת מנסה "לארגן" כעת.

ובאה "ישועה" למקבלי החלטות בישראל. מתי? כבר החל בעוד 2-3 חודשים.

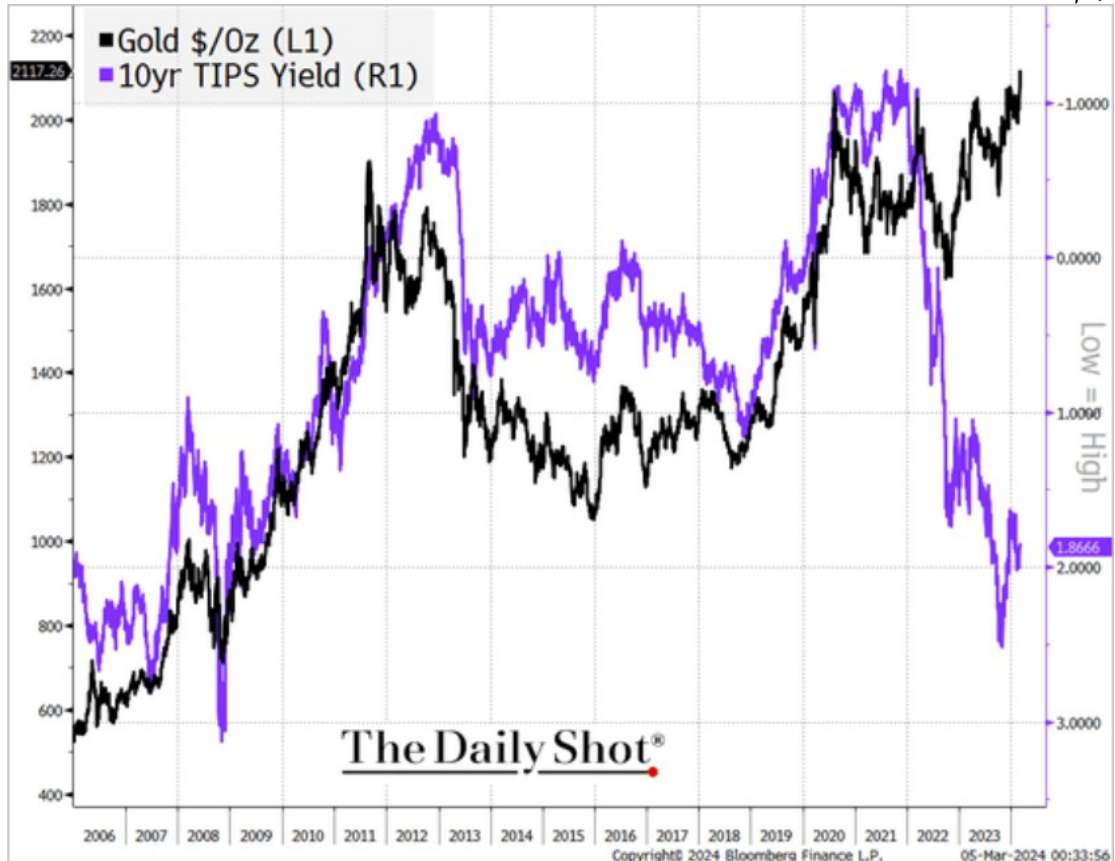
או שגם זה לא יעזור להם. שהרי כדברי "עיתונאי בלבנון" הם...

ייתכן שנדע כבר בתוך 2-3 חודשים.

## שער ריבית ראלי ומחיר זהב.

בגרף למטה אפשר לראות את המתאם שהיה קיים בין שער הריבית הראלי (אג"ח צמוד למדד של ממשלת ארה"ב) ומחיר זהב. כך עד קיץ 2022 כשהבנק המרכזי של ארה"ב התחיל להעלות את שער הריבית.

מקור: Luke Gromen <https://twitter.com/LukeGromen/status/1765015614374965372?s=20> בשחור – מחיר זהב ציר שמאלי. בסגול – שער ריבית ראלי ציר ימני. שימו לב: מעל "0" זהו ערך שלילי ומתחתיו חיובי.



בגרף למעלה כאשר הקו הסגול עולה – שער הריבית הראלי יורד וכאשר הוא יורד שער הריבית הראלי עולה. היה מתאם בין ירידה בשער הריבית לעליה במחיר הזהב ולהפך. לכאורה יש הגיון כלכלי במתאם שזהו. ככול שיש אפשרות להכנסה גדולה יותר מריבית (ראלית) קטן התמריץ להחזיק בזהב, שאינו מניב הכנסה שוטפת.

אולם כאמור למעלה מתאם זה "נותק" בשנת 2022.

כתבנו כבר בעבר שמה שעשירים שנים, כאשר שער הריבית הראלי הזה היה כ-2 אחוזים לשנה, זו הייתה "הזדמנות קנייה" לאג"ח כאלו. זאת כיוון שלא היה סכוי שמחיר האג"ח ירד – תעלה הריבית. כך היה עד שנת 2022.

אולם ההגיון הכלכלי הזה – על סמך העבר – אינו משקף מצב שבו ממשלת ארה"ב תאלץ לשלם ריבית (ראלית) גבוהה יותר מזו ששילמה בעבר כדי למחזר אג"ח שלה שיוצאות לפדיון. זה משקף מצב שבו לווה הולך ומגדיל את סכום החוב שלו – גם על ידי "גלגול" תשלומי ריבית על קרן החוב – ונאלץ לשלם ריבית גבוהה יותר כדי לאפשר את מחזור קרן החוב וגם את תשלום הריבית.

כלומר, זהו תהליך שאינו אפשרי לאורך זמן. גם גדלה קרן החוב המצטבר וגם עולה הריבית שיש לשלם על החוב המצטבר. זה מביא לסחרור כלפי מעלה בסכום החוב המצטבר וגם בסכום הריבית השוטפת שיש לשלם על החוב.



זהו מתכון "לאסון פיננסי".

כאשר מחיר זהב עולה למרות עלייה בשער הריבית - כמוצג בגרף למעלה - זה יכול להיות "איתות" שכך עומד לקרות **לחובות של ממשלת ארה"ב**.

היא תאלץ לשלם ריבית **ראלית** שהולכת ועולה ככול שגדל סכום החוב המצטבר שלה.

ברור שבמצב כזה יגדל הסכוי לחדלות פרעון גם **בסקטור הפרטי**.

אם בנק מרכזי ינסה למנוע זאת על ידי כך שיקיים ריבית ראלית שלילית, אז ייתכן שיהיה סחרור למעלה בשיעור האינפלציה. האצת קצב עלייה במחיר זהב תורה שכך עומד לקרות.

בהצלחה לכולם. גם בחלוקת "סיוע הומניטרי" ברצועת עזה.

שעור תשואה ראלי אג"ח ממשלת ארה"ב לפדיון 10 שנים. כעת 1.9% לשנה.



מזה כעשרים שנים, ברמה של כ-2%, זו הייתה "הזדמנות קנייה".

לפני כעשרים שנים יחס חוב ממשלת ארה"ב לתוצר של ארה"ב היה כ-60% כעת הוא כ-123%. יש "כלכלני צמרת" שטוענים שאין חשיבות לגודל החוב של ממשלת ארה"ב. הם גם טוענים שהשקעה בזהב היא השקעה "ברברית". לפני כעשרים שנים מחיר אונקיית זהב היה כ-400 דולרים, כעת הוא כ-2150 דולרים. מה שמראה שגדלה כמות "הברברים" בעולם. שהרי מדד דאו ג'ונס תעשייה לפני כעשרים שנים היה כ-10,000 וכעת הוא כ-39,000. אם נניח תשואת דיבידנד של כ-2% בשנה, נקבל אחרי עשרים שנים תשואה מצטברת של כ-40% (בלי חישוב "ריבית דריבית"). ממש דומה לתשואה מהחזקת זהב - מעל 1600 דולרים לאונקיה. (שזה אמור להיות מחיר זהב עם שעור עלייה זהה לשעור העלייה שהיה במדד דאו ג'ונס). כלומר, הברברים נמצאים בטווח "טעות סטטיסטית" "מהתבונה" של "כלכלני צמרת". לפי ניסיון היסטורי, לא ייתכן לאורך זמן שישלטו "כלכלני צמרת" וגם ברברים באותה עת. כעת מחכים "לשריקת הסיום".

## מדדי מניות – שערי ריבית – זהב.

מחיר זהב – 2155 (2083) דולרים לאונקיה.  
מדד דאו גונס תעשייתי – 38714 (39087)  
מדד נאסדק – 15973 (16274)  
תשואת אג"ח ממשלת ארה"ב 10 שנים – 4.30% (4.18%)  
שער ריבית יומי ארה"ב 5.25%  
מחיר נפט קל ארה"ב – 81 (80) דולר לחבית. ברנט באירופה – 85 (83) דולר.  
תשואה ראלית אג"ח צמוד מדד ממשלת ארה"ב 10 שנים – 1.99% (1.86%)

בסוגריים – הנתונים ביום 3 במרץ 2024.

מחיר זהב עלייה כ-3%. מדדי ירידה של כאחוז אחד. מחירי נפט נטייה לעלייה. מחירי אג"ח ירידה – עלייה בתשואות.

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

[גרף של מחיר הזהב.](#)

כמו שנאמר במאמר למעלה, אם מחיר זהב עולה כאשר עולה תשואה נומינלית-ראלית שבה נסחרות אג"ח ממשלת ארה"ב, זהו איתות "לבעיה" בחובות של ארה"ב. כמובן שנדרשת "הוכחה" לכך על ידי המשך מגמה כזו.

בארה"ב פורסם מדד מחירים לצרכן ומדד מחירים "יצרנים", שהפגיעו "לרעה". דהיינו עלייה **חודשית** מעבר "לצפוי". זה נגרם בעיקר בגלל מחירי אנרגיה – בנזין-נפט.

כתבנו כבר כמה פעמים על כך שהפסקת **ירידה** במחירי סחורות, כולל אנרגיה, "תחשוף" את המגמה הנמשכת של **עליות** מחירים בשאר "מרכיבי מדדי מחירים". כמובן שמספיקה אפילו עלייה קלה במחירי סחורות, כולל אנרגיה, כדי ששעור העליות המדווחות במדדי מחירים "יפתיעו" את "המומחים" ואת מחזיקי אג"ח לתקופות בינוניות-ארוכות. דהיינו שנפסקת עלייה במחיריהן – ירידה בתשואות שבה הן נסחרות ומתחילה שוב "זחילה" כלפי מעלה בתשואות – ירידה במחירי אג"ח כאלו.

המעבר "מסיפורים" למציאות.

בחודש מרץ 2024 יהיה מעבר "מסיפורים" של "מומחים" ופוליטיקאים למציאות שאפילו צרכני התקשורת "הממוסדת" לא יוכלו להתעלם ממנה. זאת בכמה תחומים.

נזכיר שרק לפני 3-4 חודשים הסבירו לציבור שהבנק המרכזי בארה"ב בחודש מרץ 2024 יתחיל להוריד את הריבית היומית בארה"ב. זאת בגלל "התמתנות שעור האינפלציה".

כעת "התחזית" המקובלת היא שהוא יתחיל לעשות זאת בחודש יוני 2024.

חשוב להדגיש כי בעוד הבנק המרכזי יכול להוריד את הריבית על סמך "הערכה" שלו לגבי שעור האינפלציה שיהיה "בקרוב", הוא **אינו** יכול לקבוע את שעור האינפלציה במציאות כעת וגם לא בקרוב. לכן, גם אם יוריד את הריבית היומית, מחירי אג"ח לפדיון בטווח בינוני/ארוך עלולים לרדת – התשואות לעלות. זאת אם בשוק ההון לא יאמצו את "ההערכות" של הבנק המרכזי לגבי שעורי אינפלציה שיהיו "בקרוב".

כרגיל מחיר זהב שימשיך לעלות, יורה שכך קורה.

אנשי הבנק המרכזי ומשרד האוצר בארה"ב כבר מתכוננים לתרחיש שכזה. הם ינסו למנוע/להאט **עלייה** בתשואות של אג"ח לתקופות פדיון בינוניות/ארוכות על ידי כך שמצד אחד משרד האוצר יגדיל את סכום ההנפקות של אג"ח לטווח קצר – בעיקר עד לשנה אחת – במקום לטווח ארוך – ומצד שני הבנק המרכזי יגדיל את הרכישות – מכספי מחזור של

אג"ח שמגיעות לפדיון – באג"ח לתקופת פדיון קצרה - בעיקר לשנה אחת – במקום לטווח ארוך. כלומר ישנה את הרכב האג"ח שהוא מחזיק בהן.

הטריק השקוף הזה, בתקופה לפני הבחירות בנובמבר 2024, לא יטעה משקיעים בזהב שיבינו ששערי ריבית יעלו מהר והרבה אחרי הבחירות. זאת במקביל לעלייה בשעור האינפלציה. סימן לכך, יהיה המשך עלייה במחיר הזהב.

אם כך, חודש מרץ 2024 מהווה/יהווה מעבר "מסיפורים" למציאות בתחום זה.

תחום אחר שבו מתרחש/יתרחש מעבר "מסיפורים" למציאות הוא הלחימה באוקראינה. "מסיפור" על כך "שבקרוב" יובס הצבא הרוסי ויתמוטט המשטר של הנשיא פוטין ברוסיה, למציאות שבה "יפורק" הצבא של אוקראינה וגם השלטון הנוכחי באוקראינה. סימן לכך הן הצהרות של כמה מנהיגים באירופה על הצורך לשלוח צבא ממדינות נאטו לאוקראינה. זאת כדי להרתיע את מנהיגי רוסיה מלכבוש את כול שטחה של אוקראינה.

בארה"ב המעבר הוא "מסיפורים" שהנשיא לשעבר מר טרמפ לא יוכל להתמודד בבחירות לנשיאות בנובמבר 2024 בגלל... ובגלל... "לסיפורים" על האסון שיהיה בארה"ב ובעולם אם ייבחר ביידן/טרמפ. מחקו המיותר לפי המצב האמוציונלי שלכם.

בשכונה שלנו, בחודש מרץ 2024 ייתכן שיהיה מעבר "מסיפורים" של ממשלת ישראל על מה שהיא תעשה ברצועת עזה "ובגבול הצפון" למציאות של מה שהיא תעשה/לא תעשה בפועל.

אך אל דאגה. בחודש אפריל 2024 נוכל "לספר ביציאת מצרים" ועד אז לשמוח בפורים.

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.