

חוברת למשקיע

9 ביוני 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 26 במאי 2024.

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

בחוברת זו:

סין - הכנה למלחמה: ייצור מטוסים - מחירי אג"ח.

ארה"ב - מחירי בתים - שיעור אינפלציה.

אוקראינה - ייצור חשמל - מחירי חשמל - "הכנה לכיבוש כול אוקראינה".

אנרגיה "ירוקה" - כגורם "לעלטה". ארה"ב - ספרד.

ארגון אופק - מחיר נפט.

מדדי מניות - שערי ריבית - זהב.

סין - הכנה למלחמה: ייצור מטוסים - מחירי אג"ח.

ייצור מטוסים.

"סוד" ידוע הוא, שחברות תעופה בסין משתמשות בעיקר במטוסים מתוצרת החברות בואינג ואירבוס. זאת לצורך תעופה בתוך סין ומחוץ לסין. "סוד" ידוע הוא שחלק משמעותי מהמכירות של שתי חברות אלו, הוא לחברות תעופה בסין - במישרין ובאמצעות חברות ליסינג.

עוד "סוד" ידוע הוא, שכאשר "המערב", כלומר ארה"ב, נמצא בעימות דיפלומטי/צבאי עם "אויב", הוא מפסיק לספק "לאויב" מטוסים וחלקי חילוף למטוסים, כמו גם מתן שירותים לאחזקת מטוסים. עשו זאת כבר לפני שנים רבות לאיראן ומזה כשנתיים גם לרוסיה.

אם סין תהיה בעימות צבאי ישיר עם ארה"ב ואולי אפילו בעימות כלכלי משמעותי איתה, ייתכן "שההיסטוריה תחזור על עצמה", דהיינו שיפסיקו לספק מטוסים/חלקי חילוף ושירותי אחזקה לחברות תעופה בסין.

לאור זאת נראה תמוה פרסום שהופיע לאחרונה על כך שחברת קומאק לייצור מטוסים נוסעים בסין, מתכוונת לשלש את כמות ייצור מטוסים, מ-50 מטוסים לשנה ל-150 מטוסים בשנה.

החברה ייצרה עד כה 5 מטוסי נוסעים מדגם C919. זה מטוס נוסעים "צר" עם קיבולת של כ-190 נוסעים וטווח טיסה של כ-5500 ק"מ. מספיק לצורכי תעופה פנימית בסין ובאזורים "סמוכים" לסין. לפי "שמועה", יש לה כבר יותר מ-1000 "הזמנות" למטוס זה. מספר כזה של "הזמנות" נראה תמוה, לאור יכולת ייצור של 50 מטוסים בשנה ואפילו של 150 מטוסים בשנה.

המטרה "האיסטרטגית" היא לכאורה "להחליף" מטוסים זרים, בעיקר של חברת בואינג האמריקאית "שמקרטעת" בשנים האחרונות עם תקלות במטוסים שלה. כמו כן ייתכן גם שהיא חשופה יותר לסיכון של סנקציות שתוטלנה על סין על ידי הממשל בארה"ב. יותר מחברת אירבוס שפועלת בשוק המשותף באירופה. ייתכן, שבסין מניחים/מקווים, שבאירופה לא ימהרו להטיל סנקציות על מכירת מטוסים לסין, כיוון שחברת אירבוס "זקוקה" למכור מטוסים לסין, בעוד שחברת בואינג יכולה תמיד להמשיך למכור מטוסים לחברות תעופה בארה"ב, שפועלות גם/בעיקר בתעופה פנימית בארה"ב.

ייתכן שהנחה/תקווה זו היא גם ביסוד ההחלטה להגדיל את הייצור של דגם מטוס זה בסין. מדוע?

כיוון שכעת דגם מטוס זה, למעשה אינו מטוס סיני! המנועים הם מתוצרת של חברה צרפתית בשותפות עם חברת ג'נרל אלקטריק מארה"ב. כמו גם מכלולים רבים אחרים, שהם למעשה מתוצרת חברות מחוץ לסין ו/או ייצור מקומי בסין בשותפות עם חברות זרות, ביחוד חברות "במערב". למעשה זהו מטוס "שמורכב" בסין.

לכן, ייצור שלו, כפי שהוא נעשה כעת, חשוף לסנקציות שייתכן שתוטלנה על ידי "המערב".

כך עשו לגבי רוסיה. גם ברוסיה התחילו "לייצר" מטוס שהמנועים שלו כמו גם מכלולים אחרים, הם מתוצרת חברות "במערב". ואז הוטלו סנקציות. כעת מקווים ברוסיה, שכבר בשנים 2024/2025 יתחילו בייצור סדרתי של מטוסי תעופה אזרחיים, בלי שמוש ברכיבים שחשופים לסנקציות מצד "המערב".

בעוד שברוסיה פעלו 500-600 מטוסים לתעופה אזרחית – מתוצרת בואינג ואירבוס – בסין פועלים יותר מ-7000 מטוסי תעופה אזרחית ומספר זה גדל במאות מטוסים מדי שנה. לחברות תעופה בסין יש מאות מטוסים "בהזמנה" מחברות בואינג ואירבוס.

ברור שבאירופה יש אינטרס מובהק שלא לאבד את "השוק הסיני" עבור חברת אירבוס. אם חברת בואינג "תזרק" "מהשוק הסיני", חברת אירבוס "תשמה" למלא את מקומה, במידה שחברה בסין כמו קומאק, לא תוכל "למלא את החלל" שיווצר עם הפסקת הפעילות של חברת בואינג בסין.

ייתכן, שזו ההנחה/תקווה בסין – שיצליחו למנוע הטלת סנקציות על מכירת מטוסים ומכלולים למטוסים על ידי השוק המשותף. למשל, חברת אירבוס אפילו מפעילה/מקימה בסין קווי הרכבה למטוסים.

כמובן, שבסין מודעים לסנקציות שהוטלו על רוסיה והם מפתחים מנועים ושאר מכלולים שנדרשים בייצור מטוסים. ייתכן שבחלק ממכלולים אלו, יהיה שיתוף פעולה עם חברות רוסיות.

החשיבות של התפתחות זו אינה רק "בהכנה למלחמה" – עם ארה"ב – אלא גם **"מלחמה על הגמוניה עסקית"** – במקרה זה בתחום של ייצור מטוסים לתעופה אזרחית. "מודל הסנקציות" של הממשל בארה"ב, כאשר הוא מיושם למדינות כמו רוסיה וסין, מבוסס על הנחה שבמדינות אלו, **לא** תהיה יכולת לפתח תחליפים להגמוניה עסקית שיש לחברות "במערב". עד שמתברר שיש יכולת כזו. לזה תהיה השפעה גדולה על הפעילות היצרנית "במערב". כיוון שייצור מטוסים מצריך ייצור של מכלולים רבים בתחומים שונים. לכן, נוצרים תחליפים לא רק "לייצור" מטוסים, אלא גם לייצור של מוצרים רבים אחרים. ותודה לאבות "מודל הסנקציות".

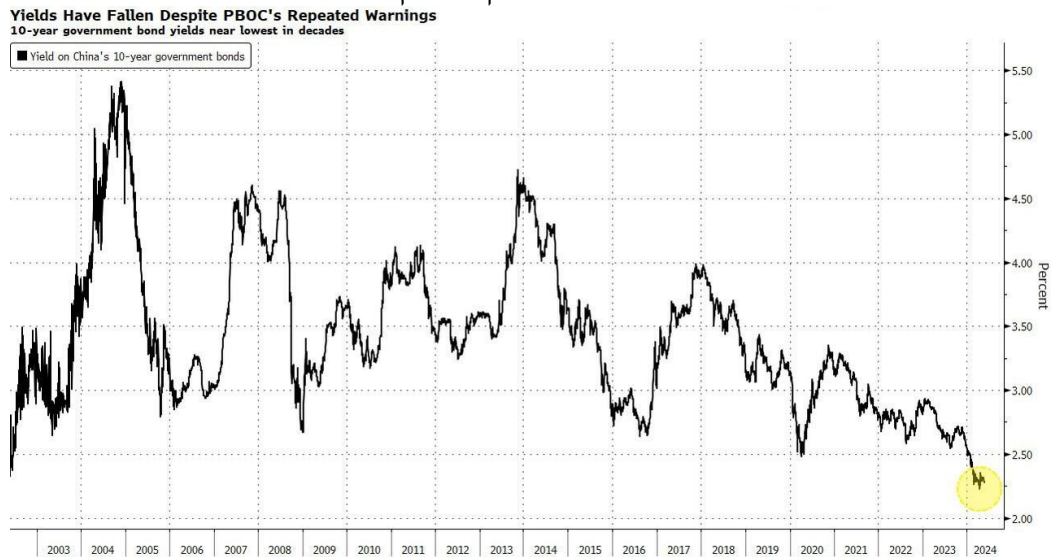
זה דבר אחד להטיל סנקציות על איראן – עירק- לוב וכדומה. זה דבר אחר להטיל סנקציות על רוסיה וסין. זה כמו לשלוח מכונית מיני שהשתתפה בתחרות אופניים, להשתתף בתחרות גרנד "משהו". שיהיה בהצלחה.

מחירי אג"ח בסין.

בעוד שבארה"ב מייחלים – לפחות בשוק ההון ובשוק הנדלן – לעלייה במחירי אג"ח לטווח ארוך (לירידה בריבית לטווח ארוך), בסין הבנק המרכזי "מזהיר" משקיעים שלא "להיסחף" במגמה של ירידה בתשואות שבה נסחרות אג"ח לטווח ארוך. הוא אפילו "מזהיר" אותם, שהוא – הבנק המרכזי – ימכור אג"ח כאלו כדי למנוע עלייה במחירן (ירידה בתשואות).

מקור: בלומברג.

תשואה שנתית שבה נסחרות אג"ח ממשלת סין לפדיון 10 שנים.



יהיו שיאמרו שהירידה בתשואה משקפת צפי לירידה בפעילות כלכלית ו/או מדיניות מוניטרית מרחיבה על ידי הבנק המרכזי של סין. מזה זמן יש ירידה בסקטור הנדלן בסין, שמתבטא בירידה ממושכת במחירי מניות של חברות שפעילות בתחום זה. מדווח שבסין יש 60 מיליון דירות "לא מכורות". לפני זמן קצר דווח שהשלטונות בסין "יתמכו" בסקטור זה על ידי קניית בתים "לא מכורים" מיזמים.

זה הסבר כלכלי סביר לירידה בתשואות בה נסחרות אג"ח. אולם ייתכן שיש עוד סיבות לכך.

השקעה בנדלן הייתה אמצעי השקעה "מקובל" בסין. אם אפיק השקעה זה, אינו "מושך", חוסכים יחפשו אפיקי השקעה אחרים.

כתבנו כבר על גידול בקניית זהב בסין – על ידי השלטונות – הבנק המרכזי – וגם על ידי פרטים. כמו כן על הקטנת החזקות של יתרות מט"ח של סין באמצעות אג"ח של ממשלת ארה"ב.

לפי נסיון סנקציות על רוסיה, הן הוטלו לא רק על השלטון ברוסיה, אלא גם על פרטיים וגופים עסקיים, כולל גופים פיננסיים. כלומר, יש סיכון בהחזקת חסכונות בנכסים פיננסיים "במערב". ייתכן שזה מסביר גידול בביקוש לנכסים שאינם חשופים להשפעת סנקציות מידי "המערב" כמו זהב ואג"ח ממשלת סין. הביקוש לאג"ח ממשלת סין יכול לגדול גם מזרים שחשופים לסנקציות מידי "המערב" – כמו רוסיה.

נכון הוא שקיים בסין "פיקוח על תנועות הון". אבל למי שמתכוון להישאר בסין – בעיקר בגלל פעילות עסקית – החזקת נכסים פיננסיים מחוץ לסין, עלולה להיות כרוכה בסיכון גדול, בייחוד במקרה של עימות צבאי עם ארה"ב.

ארה"ב - מחירי בתים - שיעור אינפלציה.

מקור: בלומברג.

באדום מחיר "חציוני" (מחצית עסקות מעל/מתחת למחיר זה). בירוק מדד מחירי בתים.



נזכיר: מאביב 2022 הבנק המרכזי בארה"ב התחיל להעלות את שער הריבית היומי (היה "אפסי"), מה שגרם לעלייה בריבית משכנתאות מעל 7 אחוזים לשנה. אפשר לראות בגרפים למעלה שזה גרם תחילה לירידה במדד מחירי בתים (בירוק). אולם במקביל לעליות במדדי מניות בשנת 2023, התחדשו עליות במדד זה. המחיר "החציוני" "נתקע" בתקופה זו.

חידוש/המשך עלייה במחירי בתים, ייתכן שיגרום לחידוש/המשך עלייה במחירי שכירות של בתים. אלו מתבטאים במדד המחירים לצרכן, עם **חידוש חוזי שכירות**. לכן, יש "פיגור" בהשפעה שלהם על מדד המחירים לצרכן. כעת אנו בתקופה שזו השפעה ממתנת, בגלל הירידה/היתקעות שהייתה במחירי בתים. אולם המשך עלייה במחירי בתים, ייתכן שתגרום לחידוש עלייה **במחירי שכירות** ובמשך הזמן להשפעה "חיובית" (לעלייה) בשיעור עליות המחירים לפי מדד המחירים לצרכן. אבל מיתון "מפתיע" בעוצמתו יכול לגרום שוב לירידה במחירי בתים, שלא תמנע גם על ידי הורדת ריבית על ידי הבנק המרכזי.

זה מביא אותנו לפרסום של visualcapitalist

[/https://www.visualcapitalist.com/sp/what-history-reveals-about-interest-rate-cuts](https://www.visualcapitalist.com/sp/what-history-reveals-about-interest-rate-cuts)

לגבי מקרים קודמים שבהם הבנק המרכזי של ארה"ב פתח בסדרה של הורדות ריבית.

יש לציין שהמשתף למקרים אלו הוא, שהפעילות הכלכלית בארה"ב הייתה כבר במצב של "מיתון" או שמיתון קרה סמוך מאד לאחר תחילת סדרה של הורדות ריבית.

זה מסביר את הנתונים הבאים לגבי שוק ההון והנדל"ח בארה"ב:

Asset	During (%)	1 Quarter After (%)	2 Quarters After (%)	4 Quarters After (%)
Stocks	-6.0	+18.2	+19.4	+23.9
Bonds	+6.3	+15.3	+15.1	+10.9
Real Estate	-4.8	+25.5	+15.6	+25.5

Source: Yahoo Finance, Federal Reserve, NAREIT 09/04/2024. The S&P 500 total return index was used to track performance of stocks. The ICE Corporate Bonds total return index was used to track the performance of bonds. The NAREIT All Equity REITs total return index was used to track the performance of real estate. Calculations are based on the previous four rate cut cycles (2019-2020, 2007-2008, 2000-2003, 1989-1992). It is not possible to invest directly in an index. Past performance is not indicative of future results. Index definitions can be found at the end of this piece.

הסבר: (במקרים שמיוצגים בטבלה זו). השנויים באחוזים הם ממועד תחילת סדרה של הורדות ריבית.

במשך התקופה של הורדות ריבית: מניות - מינוס 6%. אג"ח עלייה 6%. נדל"ח - ירידה 4.8% בסיום הרבעון הראשון אחרי סיום סדרת הורדות ריבית: מניות - עלייה 18%. אג"ח עלייה 15%. נדל"ח - עלייה 25%. בשני הטורים הימניים מוצג שיעור העלייה המצטבר מזמן תחילת סדרת הורדות ריבית, אחרי 2 רבעונים ואחרי 4 רבעונים ממועד סיום הורדות ריבית.

נתונים אלו (לפי המקור שמצוין למעלה) תואמים את ההנחה שהבנק המרכזי מוריד ריבית בזמן/ סמוך מאד למיתון בפעילות כלכלית. סיום סדרת הורדות ריבית משקף תחילת התאוששות בפעילות כלכלית.

הערה: לפי טבלה זו, נראה ששוק ההון "מקדים" את ההחלטות של הבנק המרכזי של ארה"ב.

מה בימינו?

נזכיר: בתחילת שנת 2024, דעה של "מומחים" הייתה שבשנת 2024 הבנק המרכזי של ארה"ב יתחיל בסדרה של הורדות ריבית - לפחות 4-6 פעמים - החל בחודש מרץ 2024. עד כה אפילו לא הוריד פעם אחת.

מה היה "ההגיון הכלכלי" בדעה/תחזית זו? האם בגלל שיש/יהיה מיתון בארה"ב?

היו דעות שכך יהיה במידה "קטנה". למה? כיוון שהבנק המרכזי העלה הרבה ומהר את שער הריבית היומי - החל מאביב 2022.

כמו כן הייתה דעה, כולל של שרת האוצר של ארה"ב, שהעלייה בשיעור האינפלציה בארה"ב - בשנת 2022/23 הייתה ארוע "זמני" - חולף.

לכן, לכאורה בגלל "התמתנות" בשיעור האינפלציה ואולי "מיתון קטן", תהיה לבנק המרכזי "סיבה" להתחיל בסדרה של הורדות ריבית.

כתבנו יותר מפעם אחת, שיעקר הירידה בפעילות כלכלית בארה"ב הייתה בסקטור שרגיש לשער הריבית - בעיקר נדל"ח ובמידה מסוימת רכישות רכב. אולם בגלל הרחבה תקציבית

גדולה – גידול בגרעון בתקציב הממשלה – לא יהיה "מיתון כללי" במשק. בוודאי לא "מיתון גדול".

ככול שזה מתברר, אז לבנק המרכזי אין סיבה – על בסיס היסטורי – להוריד את הריבית. לא לפני "שברור" שיש מיתון, ולא דווקא "קטן".

מה באשר לשעור האינפלציה? נכון שיש "התמתנות", אבל לא לשיעורי אינפלציה של פחות משני אחוזים בשנה. זה מה "שנדרש" על ידי הבנק המרכזי, כדי שיוכל לחזור ולהנהיג שער ריבית "אפסי", כפי שהיה משנת 2008!

האם זה אומר שהוא לא יוריד את הריבית? בתקופה שבה מדדי מניות עולים לשיאים חדשים? ואין סימן ברור "למיתון"? לא. שהרי אנחנו לפני בחירות בארה"ב וכידוע האנשים בבנק המרכזי הם "עצמאיים".

אולם לפי נסיון העבר ולפי היגיון כלכלי, תחילת סדרה של הורדות ריבית, אמורה להיות כאשר ברור שיש/יהיה בקרוב מאד מיתון בפעילות כלכלית. לפי הטבלה למעלה, זה עלול להיות תחילה סימן "לא טוב" למה שיקרה למדדי מניות.

מה לגבי מחירי אג"ח? אם יעשה זאת בלי שברור שיש מיתון, אז בניגוד למוצג בטבלה למעלה, גם מחירי אג"ח ירדו – תעלה התשואה שבה הן נסחרות! מדוע? כיוון ששעור האינפלציה אינו יורד לרמה של **מקסימום** 2-3 אחוזים בשנה.

זה מה שקורה/יקרה בסטגפלציה: מדדי מניות "מתנדנדים" (בתחום גדול) ומחירי אג"ח **יורדים**.

מה יקרה אחרי שיסיים סדרה של הורדות ריבית?

בניגוד למוצג בטבלה למעלה, מדדי מניות ירדו/יתנדנדו ומחירי אג"ח ימשיכו לרדת. זאת במקביל **להעלאות** ריבית על ידי הבנק המרכזי. תחילת תרחיש זה תתברר במחצית השנייה של 2024.

סימן שכך יקרה? שמחיר זהב ימשיך להיות סמוך לרמות שיא שלו.

אם תהיה מלחמה בין ארה"ב לרוסיה וסין? אז מדדי מניות יהיו "יציבים". פשוט **לא** יתקיים בהם מסחר. לא ייתכן מצב כזה. הוא מבטא מצב של חוסר שפיות של מנהיגים.

יש לנו "חדשות" בשבילכם.

אוקראינה - ייצור חשמל - מחירי חשמל - "הכנה לכיבוש כול אוקראינה".

ממשלת אוקראינה אישרה להעלות את מחיר החשמל ב-60%. המחיר יהיה כ-11 סנטיים אמריקאיים לקילו וואט שעה. (בישראל המחיר כעת הוא כ-16 סנטיים, למרות מאגרי הגז "שמוסיפים לרווחת תושבי ישראל"). לפי פרסום, מחיר החשמל לצרכן באוקראינה, היה רק כשליש מהעלות האמיתית שלו. מי מימן/ממשיך לממן את ההפרש? אחד בשם פאוול בארה"ב, שממשיך "להדפיס" דולרים, אותם נותנים לממשלת אוקראינה.

לפי הפרסום, תוספת עלות חשמל "מוצעת" לצרכן באוקראינה, תהיה כ-7 דולרים בחודש (במטבע מקומי באוקראינה - 285).

מדוע הצורך בהעלאת מחירים כזו?

ההסבר הרשמי הוא: "כדי לסייע במימון תיקונים למערכת ייצור ואספקת חשמל שניזוקו/ניזוקים במתקפות טילים על ידי רוסיה".

דווח כבר שלמעשה כמעט כול יכולת הייצור של חשמל באוקראינה, מלבד מתחנות כוח גרעיניות, הושבתה כליל ו/או נפגעה במידה רבה. כעת אספקת החשמל מתבססת בעיקרה על תחנות כוח גרעיניות ויבוא חשמל ממדינות השוק המשותף. במידה פחותה על ייצור חשמל בתחנות כוח הידרו - תנועת מים בנהרות.

למעשה ההסבר הזה הוא "זריית חול בעיניים" של תושבי אוקראינה. מדווח כבר שלמעשה תהיה ירידה באספקת חשמל ותונהג "עלטה מתגלגלת". כלומר, גם "בעלי יכולת" יצרכו פחות חשמל מהרשת הארצית. אם הצריכה ממילא קטנה, השפעת מחיר גבוה יותר על הביקוש לחשמל, לא תהיה משמעותית. ממילא אפשר יהיה לצרוך כמות שהולכת וקטנה של חשמל. בייחוד כאשר הצבא הרוסי יתחיל להשמיד גם תחנות משנה, שמשמשות לאספקת (הובלת) חשמל, שמיוצר בתחנות כוח גרעיניות ו/או מיובא ממדינות השוק המשותף.

נמשכות מתקפות של הצבא הרוסי על "מתקני אנרגיה" באוקראינה. בדיווחים של הצבא הרוסי נאמר כי מתקפות אלו הן בתגובה "למתקפות של צבא אוקראינה על מתקני אנרגיה ברוסיה". סיפורים לבבושקה.

כפי שחזרנו וכתבנו, המטרה של מתקפות אלו היא להפוך את כול מרכז-מערב אוקראינה, למקום "שלא ניתן לחיות בו" "ולתמרץ" תושבים לנוע אל מחוץ לאוקראינה. זאת ככול שיתברר שצבא רוסי ממשיך לנוע מערבה ומתקרב למקומות היישוב שלהם. עד אז ישלמו יותר עבור חשמל, אם בכלל אפשר יהיה לצרוך חשמל. אפילו במשמר המלך כבר מבינים זאת, כאמור במאמר בעיתון פיננשיל טיימס בקישור למטה:

<https://www.ft.com/content/4d583259-7565-4cbc-972e-ea77f4a76175>

הערה: ייתכן ששני קישורים אלו ידרשו רישום לאתר. אלו שידועים כיצד "להמנע" מדרישות כאלו, יודעים.

קישור למאמר בעניין זה בעיתון ניו יורק טיימס:

<https://www.nytimes.com/2024/06/05/world/europe/ukraine-energy-blackouts-summer-i.html>

כולם מאיימים.

בישראל, שר הביטחון מאיים על חיזבאללה "שאם הם כך וכך, אז ישראל תעשה להם וללבנון כך וכך".

ברוסיה, הנשיא פוטין מאיים "שאם "המערב" יאפשר לצבא אוקראינה לשגר טילים לעומק שטחה של רוסיה, אז רוסיה תעשה כך וכך".

בצרפת, הנשיא מקרון מאיים שהוא ישלח חיילים לאוקראינה כדי "שיעשו כך וכך".

באוקראינה, השלטונות מאיימים על אזרחי אוקראינה, שנמצאים מחוץ לאוקראינה, שלא יחדשו להם פספורטים אלא אם "יתייצבו באוקראינה".

בסין, השלטון מאיים "שאם השלטון בטייוואן יכריז על עצמאות טיוואן, אז הצבא הסיני יהפוך את טיוואן למגרש חניה למכוניות חשמליות שאין להן קונים בסין".

בבלגיה, בהולנד ובדנמרק מאיימים שישלחו לאוקראינה את כול מטוסי F16 שלהן ושהם "מרשים לצבא אוקראינה להשתמש בהם כדי להפציץ בשטחה של רוסיה".

להלן הערות שלוקטו מפה ומשם לגבי איומים אלו.

צרפת: מדובר בשליחת יועצים לענין "כניעה ללא תנאי". שהרי לצרפתים יש ניסיון בזה. במלחמת העולם השנייה וגם במלחמה בהודו - סין. שלא לדבר באלג'יריה.

מדינות השפלה: הן צודקות בפעולה זו. הוכח כבר שאין להן צורך בצבא למשך יותר מכשבוע אחד, שאחריו הן נכנעות ללא תנאי.

סין: השטח בטייוואן לא יספיק אם יהיה מיתון בסין. כדאי להכין גם שטח נוסף בפיליפינים.

אוקראינה: האם גם "לממשלה גולה" של אוקראינה, לא יחדשו פספורטים? של מי?

רוסיה: אומרים שנשיא רוסיה "שולט בגרמנית". היה בעברו "מוצב" בגרמניה. האם הוא מתכוון לחדש את השימוש בידע זה?

ישראל: תזהרו ממני. רחפן קטן שעולה עד 1000 דולרים עלול להפיל אותי מהעץ ואז אני אמחץ אתכם.



"הארוע הסתיים" - "אזעקת שווא"

אנחנו מרבים לשמוע - מצה"ל - הודעות כאמור בכותרת למעלה. אולם במציאות, "הארוע" לא הסתיים. "הארוע" הוא שבכמעט בכול יום/כמה פעמים ביום, חודר כתב"ס/רחפן לשטחה של מדינת ישראל. "הסתיים" הכוונה היא, שלא נגרם נזק במקרה מסוים של "ארוע". "הארוע" נמשך!

כמו כן אין כזה דבר "אזעקת שווא". אדם ששומע אזעקה, אינו אמור להגיב כאילו למעשה "אין אזעקה". "השווא" היא הודעה שלא נגרם נזק במקרה מסוים של אזעקה. אבל הייתה אזעקה. וכול אזעקה, היא אזעקה אמיתית עבור אלו ששומעים אותה.

כול זמן שממשיכים לשבת על העץ ולתופף על החזה, ימשך "הארוע" ותהיינה אזעקות אמת.

אנרגיה "ירוקה" - כגורם "לעלטה". ארה"ב - ספרד.

בארה"ב כיום מכלל ייצור חשמל, 11 אחוזים מתחנות רוח, 6 אחוזים סולרי (קרנית שמש). הבעייה עם רוח ושמש היא, שהם אינם "חסידיים אדוקים" של ממשל הנשיא ביידן. לפעמים הם נמצאים ולפעמים הם אינם בנמצא. לפעמים יש רוח ולפעמים אין רוח. שמש כידוע יש בשעות "היום" אבל לא בשעות הלילה. באזורי קוטב או סמוכים לו, לעיתים אין בכלל "לילה" ולעיתים אין בכלל "יום".

לא רק זאת. הרבה מצרכני חשמל, צורכים אותו דווקא בשעות "הלילה" כאשר אין שמש במקום מושבם.

התוצאה? כמות חשמל שאפשר לייצר ממקורות כאלו במקום מסוים נתונה לתנודות גדולות. פעם אפשר לייצר "הרבה" חשמל ופעם אפשר לייצר רק "מעט" חשמל. ככול שגדל חלק מקורות כאלו מכלל ייצור חשמל, זה גורם לתנודות גדולות יותר בכמות הייצור של חשמל באזור מסוים.

לא רק ביכולת הייצור של חשמל יש תנודות גדולות. גם בכמות הביקוש לחשמל יש תנודות גדולות. זה יכול להשתנות בין "יום" ו"לילה". זה יכול להשתנות בין יום שבו הטמפרטורה היא 25 מעלות ויום שבו הטמפרטורה היא 35 מעלות.

כיצד אפשר להתאים את כמות החשמל שמסופקת לצרכנים לתנודות ביכולת הייצור ובכמות הביקוש לחשמל?

דרך אחת היא לייבא/לייצא חשמל בין אזורים שונים. זה יכול להעשות בתוך מדינה, בייחוד במדינות בעלות שטח גדול. זה יכול להעשות בין מדינות שכנות שמחוברות לרשת אספקת חשמל. כמובן שזה אינו מבטיח אספקה סדירה של חשמל, כיוון שגם באזורים/מדינות סמוכים יש תנודות ביכולת הייצור של חשמל ובכמות המבוקשת של חשמל.

דרך שנייה היא להבטיח "כושר ייצור עודף" של חשמל ממקורות שאינם מהווים "אנרגיה ירוקה", בעיקר תחנות כוח פחמיות/גזיות. כאשר גדל הביקוש לחשמל ו/או קטן ייצור חשמל "מאנרגיה ירוקה", מגדילים את כמות החשמל ממקורות גוועלד כמו פחם. לעיתים ניתן לעשות זאת גם מתחנות כוח גרעיניות, אולם לרוב הכמות המיוצרת בתחנות כאלו היא "קבועה".

דרך שלישית היא "לאגור חשמל". לטעון מצברים באנרגיה כימית (על ידי שימוש בחשמל "עודף"), שאותה אפשר לחזור ולהפוך "לחשמל" לפי הצורך. קשה לעשות זאת בכמויות גדולות ובעלות כלכלית "סבירה". אפשרות אחרת "לאגירה" היא למשל "לדחוף כמויות גדולות של מים לגובה רב, מה שיוצר "אנרגיה פוטנציאלית" וכאשר יש לייצר יותר חשמל,

משחררים את המים מהמאגר ומייצרים חשמל בתחנת כוח הידרו (מבוססת על תנועת מים). גם זה קשה לביצוע.

הדרך הרביעית, היא פשוט לעשות "קיצוב" בצריכת חשמל. כלומר, להנהיג "עלטה מתגלגלת" בין צרכנים/אזורים שונים "ולהתפלל שיהיה בסדר".

אז מה הבעייה?

פוליטיקאים דמגוגים, כאשר הם קובעים תקנות/חוקים שגורמים לצורך לייצר חשמל "מאנרגיה ירוקה" בכמות מסוימת, אינם טורחים להסדיר אספקת חשמל סדירה גם כאשר יש תנודות גדולות ביכולת ייצור של חשמל ובכמות המבוקשת של חשמל. כאמור למעלה, תנודות אלו גדולות יותר, ככול שגדל חלק ייצור חשמל ממקורות של "אנרגיה ירוקה" מכלל ייצור חשמל. עבורם "הישג" הוא – כמוצג לקהל החסידים שלהם – גידול עצום בכמות החשמל שמיוצרת "מאנרגיה ירוקה".

ואז? מתברר שאין מנוס "מעלטה מתגלגלת".

כמובן, ככל שאזור מסוים נשלט יותר על ידי פוליטיקאים דמגוגים, גדל הסכוי בו לתרחיש של "עלטה מתגלגלת". דוגמה בולטת היא קלפורניה. שם יכולת ייצור חשמל סולרי כבר מגיעה ל-25 אחוזים מסך ייצור חשמל בקליפורניה. הבעיה היא שבחלק ניכר משעות היממה אין ביקוש לחשמל בכמויות כאלו. בעיקר בשעות היום. אז מה עושים? משקיעים כסף ביכולת אגירת חשמל במצברים. זה עולה כסף. זה מייקר את עלות החשמל לצרכן ו/או לממשל המקומי שמסבסד את עלות החשמל לצרכן. אבל גם מצברים אינם יכולים להושיע "במצב קיצון". שהרי מישהו קובע מהו "מצב קיצון" ולפי זה מקצים כספים להתכונן לו, דהיינו יכולת "אגירת חשמל" במצברים. ואז מתברר שזה לא הספיק ואין מנוס "מעלטה מתגלגלת". שיהיה להם בהצלחה.

נציין שלא רק צרכני חשמל עלולים להיפגע "בעלטה מתגלגלת". גם יצרני/ספקי חשמל עלולים להיקלע "לספיגת הפסדים מתגלגלת". למשל, כאשר יש עודף היצע של חשמל, מחירו יורד לאפס ואפילו ייתכן "מחיר שלילי". מי יושיע אותם? רק הממשל המקומי, שיטיל את העלות של תנודות כאלו על הצרכנים. שיהיה להם בהצלחה.

דוגמה "להפסדים מתגלגלים" היא מה שקורה **בספרד**.

בספרד כמחצית מייצור חשמל מבוססת על "אנרגיה ירוקה". "עודף היצע" ממקורות אלו כבר גרם בספרד לתופעות של מחירים אפסיים לחשמל. ספרד יכולה לייצא חשמל רק/בעיקר לצרפת. אבל צרפת עצמה, שבה רוב ייצור חשמל מבוסס על תחנות כוח גרעיניות, היא בעצמה יצואנית של חשמל. אז מה עושים? סופגים הפסדים. מי? בעיקר אלו שמייצרים חשמל שלא "מאנרגיה ירוקה". בספרד מדובר בייצור חשמל מגז טבעי.

אם אלו סופגים הפסדים, הם לא יחזיקו כושר/קיבולת ייצור של חשמל מגז טבעי. ואז? כאשר אין רוח ואין שמש, מי יספק חשמל לצרכנים בספרד?

לכן, יצרני חשמל כאלו פנו לממשלת ספרד כדי שזו תקים קרן שתיתן מימון לצורך החזקה של כושר ייצור עודף בתחנות כוח שמייצרות חשמל מגז טבעי. אחרת, עלול להיות מצב שבו אזרחי ספרד יאלצו לחפש את הרוח. שיהיה להם בהצלחה.

אתם חושבים **שבישראל** יש/יהיה מצב שונה? כנראה שדילגתם על יום "מפורסם" בשנת 2023. לא רק שאספקת חשמל בישראל כבר/תהיה תלויה "במזג אוויר", אלא שגם תהיה תלויה "במצב הרוח" של מנהיג חיזבללה. ירצה – תפעלנה אסדות להפקת גז בים, לא ירצה – לא תפעלנה אסדות אלו.

מה לזה ולתחביב הנוכחי של "בינה מלאכותית"?

הבטחנו להרחיב בדיון על "בינה מלאכותית", אולם לא הבטחנו לקיים את ההבטחה. אולם פטור בלא כלום, אינו יאה.

אומרים לנו שככל שיתרחב השימוש בבינה מלאכותית, יגדל הביקוש לחשמל! שהרי בלי חשמל, אין מחשבים ואין "בינה". לפי תחזית אחת, בארה"ב יגדל הביקוש לחשמל בכמות ששווה ל-9 אחוזים מכמות החשמל שנצרכת בה כיום. זה הרבה. הרבה מאד.

לפי חוק שימור האנרגיה, יידרש מקור אנרגיה כדי לייצר כמות נוספת של חשמל. מניין?

תהיה יותר קרינה מהשמש? תהיה יותר רוח? היכן יש שטחים סמוכים למקומות ישוב, שבהם ניתן להציב תחנות רוח/סולריות שתייצרנה חשמל בכמות המדוברת? ככול שיציבו אותם בשטחים רחוקים יותר ממקומות ישוב, תקטן יעילות השימוש בחשמל שהם ייצרו. לכך יש מחיר.

זה מילא. אם היום קשה להתמודד עם התנודות בייצור חשמל ממקורות אלו, הקושי יגדל פי כמה מונים ככול שתגדל "הבינה המלאכותית" במקום "הבינה האנושית".

עיקר הבעיה שתהיה היא בתרחיש של "עלטה מתגלגלת". במקרה כזה – אופס. אין יותר בינה. גם לא אנושית, שהרי זו נעלמה מבני אנוש. לא הכשירו אותם למצב כזה.

אל דאגה. זה לא יקרה. כמו שלא קרה באג 2000. זוכרים את "הטרופ" הזה? דברים כאלו חולפים. עד שנרחיב בענין זה, נאמר פשוט: אין דבר כזה "בינה" מלאכותית. כול מה שיש זה מאגרי מידע אינסופיים, שמצריכים כמות גדולה של כוח מחשוב כדי להשתמש בהם וזה מצריך כמות גדולה של אנרגיה שזמינה "כול הזמן". אחרת, אופס "אין בינה".

אופס. למה להיזכר בדברים פרה היסטוריים כמו באג 2000. הנה "התחביב" האחרון: ביקוש לרכב חשמלי. גם זה בתמרוץ של פוליטיקאים. הנה כמה ידיעות "טריות" בענין זה:

רכב חשמלי.

בנוסף לגידול עצום שצפוי בביקוש לחשמל לצורכי "בינה מלאכותית", גם היה/יש צפי לגידול עצום בביקוש לחשמל לצורכי רכב חשמלי. אולם בענין זה אפשר להרגע.

כבר כתבנו על ירידה בהתלהבות של יצרני רכב בארה"ב, להגדיל את הייצור של רכב חשמלי. גם באירופה מסתמנת האטה/ירידה בביקוש לרכב חשמלי. בטוי לכך יש בירידות גדולות במחירי רכב חשמלי – כמה עשרות אחוזים כבר אחרי שנה אחת.

כמו כן הודעה על "עיכוב" בבניית מפעל לייצור מצברים לרכב חשמלי בגרמניה.

יהיה המשך. בייחוד אם בחודש נובמבר 2024, מר בידן לא ייבחר לתקופת כהונה נוספת כנשיא ארה"ב. אבל כך יקרה גם במקרה שייבחר. כיוון שלצרכנים בארה"ב ובאירופה יש "בינה אנושית".

לסיום: באוקראינה אין חשש "שעלטה מתגלגלת" תשפיע על יכולת השימוש "בבינה מלאכותית". זאת כיוון שמקור הבינה של השלטון בה, נמצא בווינגטון ובבריסל. אז אין להם צורך בהרבה חשמל.

כדי לראות שלעיתים גם "בינה מלאכותית" עדיפה על "בינה אנושית", התבוננו בתמונה למטה:

משלחת של הטליבן (מאפגניסטן) באה לכנס כלכלי ברוסיה:



הרבה ביליוני דולרים "מודפסים" ירדו לטמיון בניסיון שנמשך כעשרים שנים של הממשל בארה"ב, **למנוע** תמונה כזו. הסרטון בקישור למטה לא ישכח:
<https://www.youtube.com/watch?v=kaJvgUpZiNI>

על מי סרטון כזה יכול להשפיע בקבלת החלטות? מדינות המפרץ הערביות (מלבד כוויית). מדינות סמוכות לסין, בעיקר ווייטנאם, מונגוליה וייתכן שגם דרום קוריאה. מדינות במזרח אירופה כמו הונגריה, סלובקיה, סרביה. אפילו צ'כיה. מדינות ממזרח/דרום לרוסיה כמו ג'ורג'יה, קזחסטן, ארביז'ן, אפילו ארמניה, כמו גם אוזבקיסטן ושכנותיה.

אל דאגה: באוקראינה סביר שזה **לא** יקרה – מטוסים של ארה"ב אינם יכולים לנחות שם. לכן, אלו שתולים את יהבם "במערב", יצטרכו להימלט משם בדרכים אחרות.

זו המציאות.

יש לזכור כי צבאות הונגריה, איטליה ורומניה השתתפו באופן פעיל ביחד עם צבא גרמני בפלישה לברית המועצות בזמן מלחמת העולם השנייה. הונגריה מצהירה שלא תצטרף למלחמה ברוסיה. באיטליה מנהיג מפלגה גדולה, מר סלביני, שמשתתף בממשלת הקואליציה הנוכחית באיטליה, הצהיר שאיטליה לא תשתתף במלחמה ברוסיה. כמו כן הציע לנשיא צרפת מקרון, שאם הוא רוצה להשתתף במלחמה ברוסיה, שיתכבד ויעבור לאוקראינה ושם ילחם ברוסיה.

מי נשאר רומניה? כתבנו כבר כי אם רוסיה תחליט להגיע לעימות צבאי ישיר עם ארגון נאטו, סביר שהיא תתחיל בעימות כזה עם רומניה. לאלו כבר יש היסטוריה של מלחמה ברוסיה וכאשר צבא רוסי התקרב/נכנס לרומניה, הזדרזו והצטרפו למלחמה בגרמניה. האם זו תהיה הפתעה אם יתברר שהאופי הרומני לא השתנה?! ימים יגידו.

ארגון אופק - מחיר נפט.

מחיר נפט קל בארה"ב - 76 , מחיר ברנט - 80 דולרים לחבית.

מחיר נפט קל בארה"ב.
מקור: tradingeconomics.com



כפי שאפשר לראות בגרף למעלה, מחיר נפט ירד בכעשרה דולרים לחבית.

ההסבר של "מומחים": החלטה של ארגון אופק, להקטין את הקיצוץ "ההתנדבותי" בתפוקת נפט בכמות של כ-2.2 מיליון חביות ביום.

נזכיר: ארגון אופק קובע מכסות תפוקה מירביות לחברות הארגון. מדי פעם הוא מחליט על קיצוץ תפוקה, דהיינו הקטנת התפוקה של כול אחת מהמדינות החברות בארגון אופק בכמות מסוימת. "הקיצוץ" הוא ממכסת התפוקה המירבית של כול מדינה בארגון אופק.

מזה זמן, גם מדינות שאינן חברות בארגון אופק, "מצטרפות" לקיצוץ בתפוקה. הבולטת בהן היא רוסיה. לעיתים גם מקסיקו.

לעיתים קשה ו/או לא ניתן להגיע להסכמה על "קיצוץ" בתפוקה של כול המדינות שחברות בארגון אופק. אז כמה מחברות הארגון מחליטות לקצץ את התפוקה "בהתנדבות". זה "מובל" על ידי ערב הסעודית ומצטרפת לזה רוסיה.

"הקיצוץ בהתנדבות" שקיים כעת הוא בכמות של כ-2.2 מיליון חביות ביום. מזה כמיליון חביות בתפוקה של ערב הסעודית וכמחצית המיליון בתפוקה של רוסיה. השאר הוא מעוד כשבע מדינות שחברות בארגון אופק.

בהחלטה שהתקבלה בכנס וירטואלי בשבוע האחרון, החליט ארגון אופק לבטל בהדרגה את "הקיצוץ בהתנדבות", החל מחודש אוקטובר 2024. נתון לשנתיים לפי "המצב בשוק הנפט".

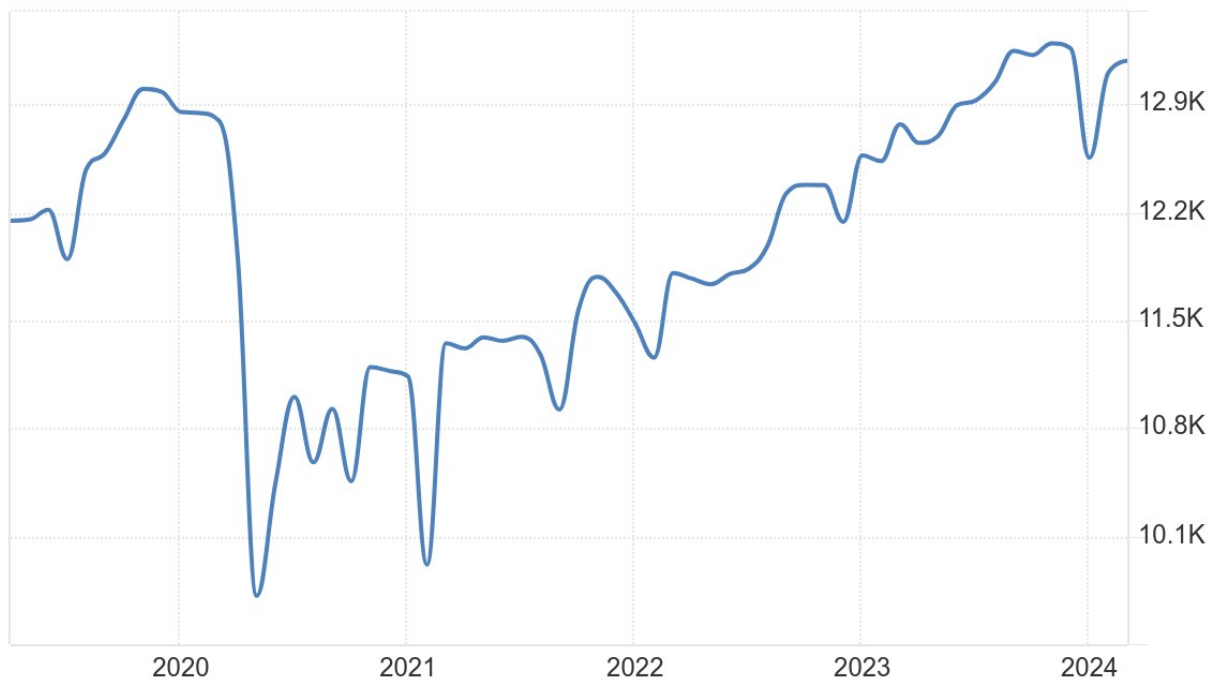
מדוע החלטה זו כעת?

כפי שאפשר לראות בגרף למעלה, לפני תחילת קוביד19, מחירה של חבית נפט היה כ-60 דולרים. לקראת תחילת הלחימה באוקראינה מחירה עלה לכ-80 דולרים. אחרי תחילת הלחימה, מחירה עלה עד קרוב לכ-120 דולרים. זאת בגלל חשש שרוסיה לא תוכל לייצא נפט. מאז החשש הזה, עד כה, התפוגג כמו הבטחות של פוליטיקאים לפני בחירות.

מה עוד קרה מאז תחילת קוביד19? ראו בגרף למטה.

תפוקת נפט בארה"ב.

US Crude Oil Production - BBL/D/1K



Source: tradingeconomics.com | U.S. Energy Information Administration

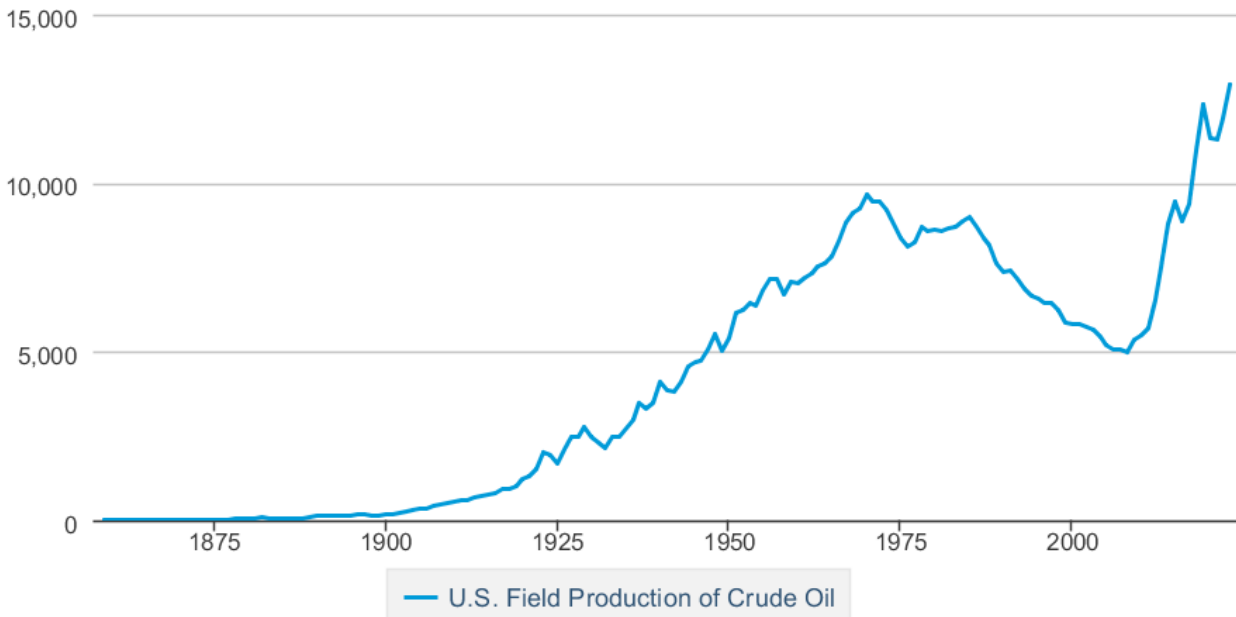
תחילה, ירידה תלולה בתפוקה ואחרי כן חזרה לרמה התפוקה שהייתה לפני קוביד19.

אבל זה אינו העיקר. זאת אפשר לראות בגרף למטה.

תפוקה שנתית של נפט בארה"ב.

U.S. Field Production of Crude Oil

Thousand Barrels per Day



Data source: U.S. Energy Information Administration

וגם בטבלה למטה:

2020	12,850	12,844	12,795	11,911	9,714	10,446	11,004	10,579	10,926	10,456	11,196	1
2021	11,137	9,916	11,351	11,318	11,390	11,366	11,392	11,276	10,921	11,564	11,782	1
2022	11,480	11,258	11,806	11,770	11,734	11,800	11,834	11,985	12,325	12,378	12,376	1
2023	12,568	12,532	12,770	12,650	12,694	12,894	12,925	13,041	13,247	13,219	13,295	1
2024	12,553	13,105	13,182									

תפוקה **חודשית** של נפט בארה"ב. (חסר בטבלה בצד ימין הטור של תפוקה בחודש דצמבר).

כפי שאפשר לראות בטבלה למעלה, מאז חודש ספטמבר 2023, פסק למעשה הגידול בתפוקת נפט בארה"ב. הנתונים בטבלה הם עד חודש מרץ 2024. **אומדן נוכחי** לתפוקה הוא כ-13.2 מיליון חביות ביום.

כפי שאפשר לראות בגרף למעלה, היה גידול קטן מאד, אם בכלל, בתפוקת נפט בארה"ב, מתחילת שנת 2020.

הגידול בתפוקת נפט בארה"ב מאז שנת 2010-2012, בא ברובו/כולו מתפוקת נפט בשדות פצלי שמן (shales). אם נפסק הגידול בתפוקה משדות אלו, אז סביר שייפסק הגידול בתפוקת נפט בארה"ב.

במחיר של כ-70 דולרים לחבית נפט בארה"ב, לאור ההתיקרויות שהיו מאז תחילת קוביד 19, ספק אם יש היתכנות כלכלית בהשקעות **לגידול** בתפוקת נפט בשדות פצלי שמן.

יש לכך בטוי בשני נתונים. ראשית, יש קיפאון בכמות מתקני קידוח לחיפוש/הפקת נפט בארה"ב.

שנית, גדל מספר המיזוגים של חברות שעוסקות בהפקת נפט בארה"ב. חברות גדולות רוכשות חברות קטנות מהן, שעיקר עיסוקן הוא בהפקת נפט מפצלי שמן. זה אינו סימן שהן רואות פוטנציאל גדול להגדלת התפוקה ממקור זה. אחרת, היו מפתחות שדות/בארות בעצמן. הן מעדיפות לרכוש מקורות שכבר קיימים.

תחילה זה נותן "גב פיננסי" חזק יותר להמשך פיתוח מקורות אלו. אולם אם יימשך מה שכבר מצטייר בגרפים למעלה ובטבלה למעלה, זה לא יאפשר גידול בכלל התפוקה, אלא רק בתפוקה של חברות מסוימות.

חשוב: ידוע שיש ירידה גדולה ומהירה בתפוקה מפצלי שמן אחרי תחילת הפקה מהן. כמו כן שרוב התפוקה מבארות אלו קורית ב-2-3 השנים הראשונות להפקה מהן. תנודות גדולות במחיר נפט בתקופה כזו, עלולות לשבש את "מודל הרווחיות" של הפקה ממקורות אלו.

לסיכום הקשקשת: ראשית, לארגון אופק אין ענין "לתמרץ" הגדלת השקעות בהפקת נפט מפצלי שמן. זאת אם יהיו מחירי נפט גבוהים משמעותית מ-70 דולרים לחבית.

שנית, קיפאון בתפוקת נפט (מפצלי שמן), ייתכן שמראה, שחברות שעוסקות בכך, הגיעו למצב שבו ההשקעות שלהן, "מצליחות" רק לשמור על רמת תפוקה ולא להגדיל אותה. זה יתברר במחצית השנה הבאה. ככול שיגדל הביטחון שכך קורה בארה"ב, אז ארגון אופק יוכל להגדיל תפוקה, בלי לגרום לירידה במחיר הנפט. הוא יוכל לקיים רמת מחירים, שתביא לאט, אבל בבטחה, לסיום עידן גידול בתפוקת נפט בארה"ב.

במקרה כזה, ניקלע למציאות כמו שהייתה בתחילת שנות השבעים של המאה הקודמת. ראו בגרף למעלה. כלומר, לארגון אופק תהיה היכולת לקבוע את מחיר הנפט. ביחד עם גוועלד רוסיה.

אלא אם לפי התוכנית של ממשל הנשיא ביידן, כולם בארה"ב ירכבו על אופניים במקום לנהוג במכוניות. יותר סביר שתושבי ארה"ב יחליטו להחליף ממשל כזה מאשר את נוהגי התחבורה שלהם.

כמובן שבטווח הקצר, ירידה גדולה בפעילות הכלכלית, תאלץ את ארגון אופק להאט/לבטל את הפסקת "הקיצוץ בהתנדבות". שר בכיר במדינה בכירה בארגון, אמר שהם מחכים לירידה בשער הריבית בארה"ב, כדי לראות כיצד זה ישפיע על הפעילות הכלכלית.

בסטגפלציה לא יהיה גידול בצריכת נפט, אבל תהיה עלייה בעלות הפקת נפט, גם/בעיקר מפצלי שמן. כאמור למעלה, לארגון אופק יש עניין ששילוב כזה, "יחנוק" את מפיקי נפט מפצלי שמן, גם אם אלו הן חברות גדולות מאד.

לסיכום הסיכום: הגרף החשוב למעלה, אינו הגרף של מחיר הנפט, אלא הגרפים והטבלה של הפקת נפט בארה"ב.

מדדי מניות - שערי ריבית - זהב.

מחיר זהב - 2293 (2333) דולרים לאונקיה.
מדד דאו גונס תעשייתי - 38798 (39069)
מדד נאסדק - 17133 (16920)
תשואת אג"ח ממשלת ארה"ב 10 שנים - 4.43% (4.47%)
שער ריבית יומי ארה"ב 5.25%
מחיר נפט קל ארה"ב - 75 (78) דולר לחבית. ברנט באירופה - 79 (82) דולר.
תשואה ראלית אג"ח צמוד מדד ממשלת ארה"ב 10 שנים - 2.12% (2.15%)

בסוגריים - הנתונים ביום 26 במאי 2024.

שער חליפין ינים לדולר - 1.57.

מחיר זהב בשבועיים האחרונים בתחום 2280 - 2380 דולרים לאונקיה.

מחיר זהב - ירידה 2%. דאו - ירידה 1%. נאסדק - עלייה 1%. תשואת אג"ח - ירידה קטנה. מחיר נפט - ירידה 4%.

גרפים אפשר לראות [באתר חוברת למשקיע](#)

[גרף של מחיר הזהב.](#)

מחיר זהב - הגיע 8 ביוני 2024.

הגענו "ליום הקובע" - לאלו שמאמינים באמונות תפלות ובתחזיות של שוטים, כמו התחזיות שלנו.

נזכיר: לפני יותר משלושה חודשים "חזינו", כי נקבל "חיזוק למגמת עלייה ממושכת במחיר זהב", אם מחירו יהיה מעל 2150 דולרים במשך שלושה חודשים רצופים. בחוברת קודמת, כתבנו כי להערכתנו "היום הקובע" לצורך זה יהיה 8 ביוני 2024.

הנה ביום המסחר האחרון לפני "היום הקובע", מחיר זהב לאונקיה, במסחר בניו יורק ירד בכ- 80 דולרים. ממש ירידה מפחידה, כפי שאפשר לראות בגרף למטה.

מחיר זהב לאונקיה. ששה חודשים אחרונים.



source: tradingeconomics.com

אפשר לראות בגרף למעלה, כי רמת מחיר של כ-2150 דולרים לאונקיה, נחצתה כלפי מעלה בתחילת חודש מרץ 2024. כמו כן שברמה זו, "הסתיים השלב הראשון" בעליית מחיר הזהב מעל רמה של כאלפיים דולרים לאונקיה.

הירידה התלולה ביום ששי האחרון באה לפני/ביחד עם הידיעה על "גידול מפתיע" במספר המועסקים בארה"ב, וירידה במחירי אג"ח (עלייה בתשואה בה הן נסחרות).

ידיעה נוספת שלדעת "מומחים" גרמה לירידה במחיר זהב, הייתה ידיעה על כך שבחודש האחרון, הבנק המרכזי של סין, לא הגדיל את כמות הזהב שהוא מחזיק בה, בניגוד למה שעשה במשך חודשים רבים לפני החודש האחרון. אם הסינים אינם קונים זהב, מי יקנה!?

אולם לנו יש עוד "ידיעה". למעשה תזכורת למה שכתבנו בחוברת למשקיע 14-4-24, כאשר מחיר זהב היה כ-2340 דולרים לאונקיה:

"אנליסטים במוסדות פיננסיים גדולים, החלו "לפתע" לצפות המשך עליות גדולות במחיר זהב. ביום המסחר האחרון בשבוע האחרון מחיר זהב התחיל ב-2380 עלה עד לכ-2420, משם ירד לכ-2330 וסיים בכ-2340 דולרים לאונקיה. כלומר, "טרמפיסטים" מצטרפים "לחגיגה". עוד סימן לכך, הן עליות גדולות ומהירות במחירה של מתכת כסף. גם במחירה של מתכת פלטינה. כלומר, קניות לפי "מודל" חשיפה "לקבוצה".

אין זה אומר בהכרח שבזה מסתיימת מגמת עליות במחירו, אלא שתיתכנה תנודות גדולות במחיר. במידה מסוימת ייתכן גם בגלל שלהשפעה של מצב כלכלי על מחירו, מצטרפת גם השפעה של מצב גיאופוליטי – כמו תרחיש "וודאי" שבו איראן תפציץ את המפעלים לייצור במבה וביסלי בישראל ותגרום למיליוני אזרחים, שהילדים שלהם משגעים אותם, לדרוש מהממשלה להפסיק את המלחמה "בכולם".

הדבר העיקרי שיש לשים לב אליו הוא שמחירו של זהב עולה למרות עלייה בתשואות שבה נסחרות אג"ח "בטוחות". כמו כן עד כה גם בלי שציבור הגדיל החזקות בקרנות נסחרות שמחזיקות בזהב (כפי שציינו בחוברת קודמת).

אם כך, סביר שתימשכנה תנודות, גם גדולות, במחירו, בתוך מגמה עולה, אם אכן מתממש תרחיש של **סטגפלציה**. "

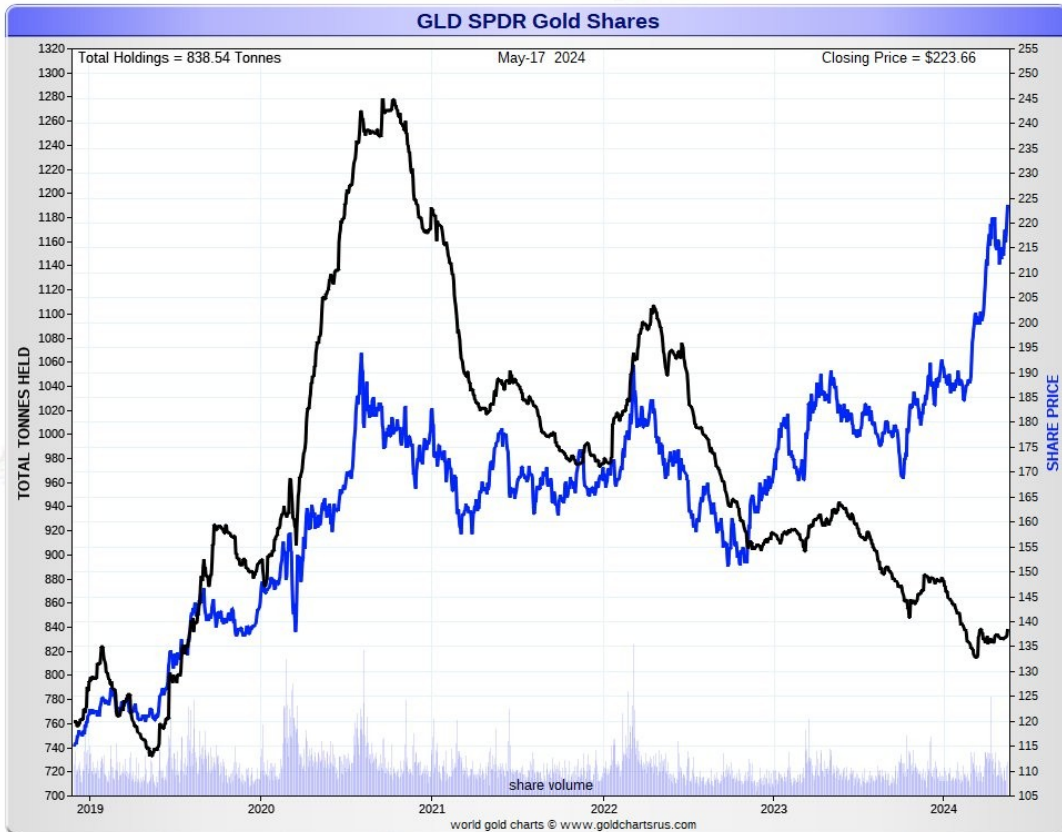
על כך נאמר – כאשר "אנליסטים" ממליצים על השקעה מסוימת, "הישמרו לנפשותיכם – לכיסכם".

"המטרה" של תנודות גדולות במחיר זהב, היא "להעיף החוצה" משקיעים - טרמפיסטים - לטווח קצר, בייחוד כאלו שפועלים עם מנוף פיננסי גדול - הלוואות - כמו קרנות גידור. אלו, "אסור" להן - לפי "מודל סיכונים" - להחזיק בהשקעות עם תנודות גדולות במחירן, כאשר ההשקעה נעשית תוך שימוש "בהרבה" הלוואות. לכן, הם "עפים החוצה" תוך הסבר, למשל, "שהסינים הפסיקו לקנות" "ושער הריבית לא ירד בקרוב".

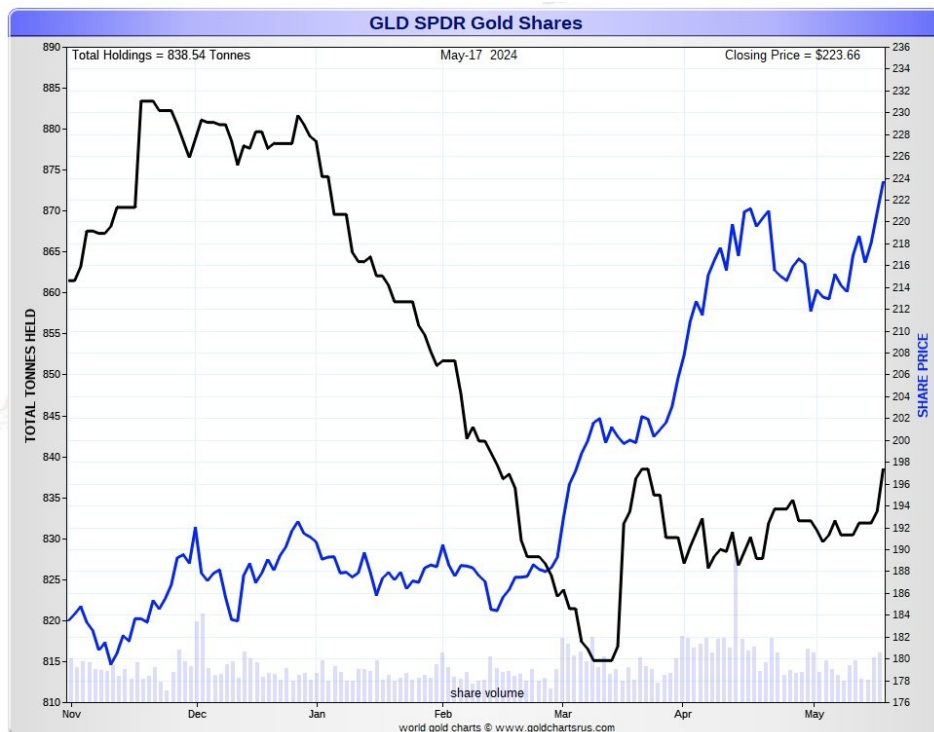
לענין "היום הקובע" כאמור למעלה, סביר שנדע בתוך זמן קצר, האם תישמר רמה של 2150 דולרים לאונקיה. ירידה גדולה במחיר כמו שהייתה ביום ששי האחרון, היא או התחלה של ירידה גדולה נוספת, או "סינון המשקיעים בזהב", שאז ירדת המחיר מסתיימת במהירות.

בינתיים, כפי שאפשר לראות בשני הגרפים למטה, "ציבור" אינו משתתף בקניית זהב מאז שנת 2020.

החזקות קרן GLD בזהב – טונות, בשחור ציר שמאלי.
 מחיר יחידה בקרן – בכחול ציר ימני. מחיר יחידה הוא כעשירית ממחיר אונקייט זהב.
 הנתון לפני הירידה במחיר ביום 7 ביוני 24.



בגרף למטה, אפשר לראות שהחזקות הקרן בזהב – שמשקפות גידול במספר היחידות של הקרן – ביקוש של ציבור – "מפגרות" אחרי עלייה במחיר הקרן (במחיר זהב). כלומר, הפעילות של "ציבור" ביחידות הקרן, אינה מקדימה את השנויים במחיר זהב, אלא "עוקבת" אחריהם.



בגרף נוסף למטה, אפשר לראות את היחס בין מדד ספ 500 למחיר זהב. כלומר, מעין מחיר זהב עבור מדד ספ 500. כמוצג בגרף, מאז 2018 אין שנוי "במחיר" של מדד ספ 500 - כאשר "המחיר" נקוב בזהב. למעשה אין כמעט עלייה "במחיר" מאז תחילת המאה הנוכחית, לפני כ-24 שנים. הרווחיות העודפת של החזקה במדד ספ 500 נובעת מקבלת דיבידנדים. חיסול רווחיות עודפת זו, יכול לנבוע מירידה גדולה במדד ספ 500 ו/או עלייה גדולה במחיר זהב. זה תלוי בהחלטות של השלטון בארה"ב. "לספוג" מיתון גדול ביחד עם חיסול נכסים פיננסיים 'בטוחים', או שעורי אינפלציה שהולכים ועולים. זהו עיקרון "הבחירה החופשית".

Chart 6: S&P 500 flat vs gold past 6 years

S&P 500 vs Gold (price relative)



Source: BofA Global Investment Strategy, Bloomberg

BofA GLOBAL RESEARCH

ישראל – תשואת אג"ח לטווח ארוך.

תשואת אג"ח ממשלה לפדיון 10 שנים – 4.90% לשנה.
שע"ח שקל לדולר – 3.75 ש"ח לדולר.

בגרף – נתונים לפני יום ששי 7 ביוני 24.
תשואת אג"ח – בכחול ציר שמאלי.
שע"ח שקל לדולר – בירוק ציר ימני.

Israel 10Y | USDILS



source: tradingeconomics.com

שימו לב, שבניגוד לתקופה עד אוקטובר 23, כעת תשואת אג"ח (שקלי) ממשלת ישראל **גבוהה** מתשואת אג"ח (דולרי) ממשלת ארה"ב. התשואה כעת היא ברמה בה הייתה בשנים 2010-2012. כמו כן, כאילו "נותק הקשר" בין המגמה של שער החליפין של השקל והמגמה של תשואת אג"ח ממשלת ישראל.

ההסבר הוא פשוט: שע"ח נקבע לפי המצב כעת: זה כולל רמת יתרות מט"ח וסיוע כספי מארה"ב. תשואת אג"ח לעשר שנים (בישראל ובארה"ב) נקבעת לפי צפי לשעורי אינפלציה בעשור הקרוב וגם "החוסן הפיננסי" של מנפיק האג"ח.

בגרף למטה אפשר לראות כאילו "נותק הקשר" בין התשואה של אג"ח ממשלת ישראל ואג"ח ממשלת ארה"ב. עדיין "ניתוק קטן". אולם כאמרה סינית "ניתוק גדול מתחיל בניתוק קטן"

תשואת אג"ח ממשלת ישראל - בכחול ציר שמאלי.
תשואת אג"ח ממשלת ארה"ב - בירוק ציר ימני.



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

