

## חוברת למשקיע

27 באוקטובר 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 13 באוקטובר 2024.

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

בחוברת זו:

אינטרסים דומים: ישראל ורוסיה – צפון קוריאה ורוסיה.

מלחמת הצ'יפים – מי יקנה את כול הצ'יפים "שכולם" מתכננים לייצר?

מדדי מניות – שערי ריבית – שערי חליפין – זהב.

## אינטרסים דומים: ישראל ורוסיה – צפון קוריאה ורוסיה.

הפתעה: לישראל ולרוסיה יש "אינטרסים דומים".

ישראל: למנוע קיום של "מדינת טרור" בגבולה (בדרום ובצפון – למעשה גם במזרח).

למנוע נשק גרעיני מאיראן – נשק שיהווה סיכון קיומי לישראל.

רוסיה: למנוע קיום של "מדינת טרור" בגבולה – אוקראינה. כך הרוסים מכניס את השלטון הנוכחי באוקראינה.

למנוע נשק גרעיני בשטחה של אוקראינה – בין של מדינות בארגון נאטו, דהיינו של ארה"ב ובין של אוקראינה עצמה. כך מצהיר נשיא רוסיה.

ישראל ניסתה להשיג מטרות אלו בדרכים דיפלומטיות – הסכמים. כאשר, עד כה, זה לא צלח בידה, היא משתמשת באמצעים צבאיים – מלחמה – כדי להשיג מטרות אלו. או לפחות להשיג – שוב – הסכמים, שלכאורה יאפשרו השגת מטרות אלו.

גם רוסיה ניסתה להשיג מטרות אלו בדרכים דיפלומטיות – "הסכמי מינסק" ליישוב הסכסוך במזרח אוקראינה – במחוזות דונסק ולוגנסק, והצעה שהופנתה לארה"ב בדצמבר 2021 להסכם על "הסדרי ביטחון" באירופה. הצעה שנדחתה – בלגלוג – על ידי הממשל בארה"ב. כאשר זה לא צלח בידה, היא התחילה "במבצע צבאי מיוחד" באוקראינה כדי להשיג מטרות אלו. נותר לראות – כמו במקרה של ישראל – האם – שוב – יסתפקו בהסכמים, שלכאורה יאפשרו השגת יעדים אלו.

אם כך לישראל ולרוסיה יש אינטרסים – מטרות דומות. כעת "להפתעה".

יש שטוענים שהממשל – הנוכחי – בארה"ב, מנסה לכפות על ממשלת ישראל כיצד להשיג מטרות אלו. כלומר, הוא "מציע", לפחות בפומבי, כיצד לפעול צבאית/מדינית כדי להשיג מטרות אלו.

השלטון ברוסיה טוען שהממשל הנוכחי בארה"ב פועל כדי למנוע מרוסיה להשיג מטרות אלו.

מסקנה!?

הפתעה: לרוסיה ולצפון קוריאה יש אינטרסים דומים.

כתבנו כבר בעבר על כך שההסכם הנוכחי בין ארה"ב ורוסיה (New START) להגבלת מספרם של ראשי קרב גרעיניים "פעילים" ומספרם של "משגרים" של ראשי קרב כאלו, עומד לפוג בתחילת שנת 2026.

למעשה הסכם זה עמד להסתיים בתחילת 2021. הממשל של הנשיא טרמפ – שהסתיים בתחילת 2021 – לא הגיע להסכמה עם רוסיה לגבי הארכת ההסכם. "אבן הנגף" הייתה דרישה של הממשל בארה"ב, שגם סין תיטול על עצמה התחייבות שלא להגדיל/להגביל את

מספרם של ראשי קרב גרעיניים "פעילים". ברור שסין אשר נמצאת בתהליך של הגדלת מספרם של ראשי קרב גרעיניים, לא הסכימה. ממש הפתעה.

ממשל הנשיא ביידן, הסכים להאריך הסכם זה לחמש שנים נוספות עד תחילת שנת 2026.

בפברואר 2023 רוסיה הודיעה שהיא "פורשת מההסכם". אולם היא תמשיך לעמוד במגבלות הכמותיות שמצוינות בו.

כעת הממשל בארה"ב שוב מזכיר צורך לדון בהסכם כזה. אבל יש חידוש.

הוא מציע/דורש שלא רק סין תהיה שותפה להסכם חדש אלא גם **צפון קוריאה!**

מה קרה? גם לצפון קוריאה יש טילים נושאי נשק גרעיני, שיכולים להגיע לשטחה של ארה"ב בצפון אמריקה.

אולם עוד "משהו קרה". רוסיה וצפון קוריאה נעשות "בעלות ברית". מר פוטין נשיא רוסיה הציע לבית הנבחרים ברוסיה לאשר "שותפות איסטרטגית" בין רוסיה וצפון קוריאה. זו תכלול סיוע צבאי במקרה ואחת מהן תהיה במצב מלחמה. כלומר, "משקל נגד" להסכם שיש לארה"ב עם דרום קוריאה. לא "סתם סיוע", אלא "בכול האמצעים שיש ברשותו". כלומר, "מטריה גרעינית" של רוסיה לצפון קוריאה. ההסכם אושר בבית הנבחרים של רוסיה. מקורות בצבא אוקראינה אומרים שחילים מצפון קוריאה כבר נשלחו להילחם במחוז קורסק ברוסיה, שחלק ממנו נכבש על ידי צבא אוקראינה. יש טענה שהם יעסקו "בחיסול" כאלפיים חיילים מצבא אוקראינה, שלמעשה מכותרים כעת במחוז קורסק. מדוע במחוז קורסק? כיוון שהוא חלק מרוסיה, שנכבש על ידי צבא זר שפלש לרוסיה. לכן, "לפי ההסכם", צפון קוריאה אמורה לסייע לרוסיה. ברור, אם נכון הדבר, שזו פעולה פוליטית. למעשה רוסיה "מודיעה" לארה"ב: "אם תפגעו בצפון קוריאה, אנחנו נגן עליה".

כמו כן שתי המדינות מתנגדות "למדיניות של סנקציות".

עוד "משהו קרה". רוסיה אומרת שהיא לא תסכים לשום הסכם חדש עם ארה"ב לגבי הגבלת החזקת נשק גרעיני, אל אם יהיה חלק "מהסדרי ביטחון חדשים באירופה ובאסיה".

"פתאום" **אסיה** נוספה לצורך "בהסדרי ביטחון"!!

ברור למה הכוונה. למעורבות הצבאית של ארה"ב במזרח אסיה – טייוואן בסכסוך עם סין, הפיליפינים כשטח שבו יוצבו טילים אמריקאיים שיכולים להגיע לסין, וצבא אמריקאי בדרום קוריאה.

גם אם ייבחר מר טרמפ לנשיא, ספק אם יושג הסכם חדש להגבלת החזקה של נשק גרעיני.

מי מבין זאת כבר כעת? **דרום קוריאה.**

כחלק "מההבנות" בין ארה"ב לדרום קוריאה, זו הסכימה להגביל את הפיתוח וההחזקה של טילים. המגבלה חלה על הטווח של טילים ועל משקל ראש הנפץ שבטילים. מדוע המגבלות? ייתכן כדי שלא להגדיל את התמריץ של צפון קוריאה לפתח נשק גרעיני, מתוך חשש, שדרום קוריאה תוכל "לשתק את המדינה" על ידי שימוש בטילים "רגילים". ייתכן גם כדי שלא להדאיג את סין.

אולם מזה כמה שנים חלה "זחילה" במגבלות אלו. ארה"ב מסכימה, מעת לעת, שדרום קוריאה תוכל לפתח/להחזיק טילים לטווחים שהולכים וגדלים ונושאי ראש נפץ במשקל שהולך ועולה.

עד כה, "הוסכם" שתוכל להחזיק בטילים לטווח של 800 ק"מ. זה "מכסה" את כול שטחה של צפון קוריאה. לאחרונה דווח שהיא מפתחת טיל לטווח של 3000 ק"מ שיכול לשאת ראש נפץ במשקל של טונה אחת ויותר מכך. במי נועד לפגוע טיל כזה? ברור. **בסין**. ייתכן גם ברוסיה.

מדוע הצורך בטילים כאלו? ליום שיתברר שארה"ב **אינה** מוכנה להיות בעימות גרעיני עם צפון קוריאה ו/או סין. זאת כדי "להגן על דרום קוריאה".

#### כאשר סנקציות אינן משיגות את "המטרה".

המדיניות של הטלת סנקציות כלכליות/צבאיות, כדי להשיג שינוי במשטר או בהתנהלות של משטר, מגיעה למבוי סתום כאשר ברור שהיא אינה משיגה את "המטרה". כלומר, למעשה הן אינן קיימות, מלבד "על הנייר".

צפון קוריאה מזה שנים ארוכות, מתנהלת תחת סנקציות "בהובלת ארה"ב". בייחוד סנקציות כלכליות. למרות זאת, עד כה, לא הוחלף השלטון בצפון קוריאה. סביר שהוא המשיך להתקיים באמצעות סיוע ישיר/סמוי של השלטונות בסין.

כעת כאשר רוסיה הופכת לבעלת ברית של צפון קוריאה, סביר שבהסכמה של השלטונות בסין, לא תהיה שום משמעות מעשית לסנקציות שמטילה עליה ארה"ב.

לא יהיה בה מחסור במוצרי אנרגיה. גם לא במוצרי תבואות. אלו יוכלו להגיע אליה ברכבת בקטע הגבול הקטן בין שתי המדינות, כמו גם דרך הים.

סביר שגם לא יהיה "מחסור" בידע טכנולוגי, כפי שיידרש, כדי שצפון קוריאה תהווה איום **גרעיני** על ארה"ב בשטחה של יבשת אמריקה. כמו שמדינות באירופה מחזיקות בנשק גרעיני של ארה"ב, לשימוש נגד רוסיה. מנהיגה של צפון קוריאה אמר שהיא צריכה **להגדיל** את "יכולת ההרתעה הגרעינית" שלה – כלפי ארה"ב.

מהי המסקנה בדרום קוריאה? שצריך טילים לטווח ארוך! בשלב מאוחר יותר שצריך נשק גרעיני! ראש עיריית סיאול בירת דרום קוריאה, קורא בגלוי לפתח נשק גרעיני בדרום קוריאה. אז לא יהיה צורך "במטריה גרעינית" של ארה"ב. "מטריה" שסביר שלעולם לא "תפתח" כדי להגן על דרום קוריאה.

בתרחיש כזה, סביר שגם ביפן יגיעו לאותה מסקנה!

אז אינטרסים כלכליים ביפן ובדרום קוריאה, "יזכרו" שמדינות אלו נמצאות באסיה ורצוי "לחיות בשלום עם השכנים".

גם אם זה נשמע "משיחי", זה יכול לקרות הרבה יותר מהר ממה שסבורים "מומחים".

כמה מהר? ייתכן "שמהירות" עליות במחיר זהב, תיתן סימן לכך.

## בחזרה לשכונה שלנו.

גם איראן מזה שנים, מתנהלת תחת סנקציות שמוטלות על ידי ארה"ב ומדינות נלוות אליה.

ככול שמעמיק שיתוף הפעולה בין איראן לרוסיה ולסין, סנקציות אלו לא תוכלנה להשיג את המטרה – החלפת המשטר/שנוי התנהלות המשטר באיראן.

אם מרכיב עיקרי בהתנהלות זו, הוא שימור יכולת לפתח נשק גרעיני "בזמן קצר", אז איראן תמשיך להיות "מדינת סף גרעינית". למרות סנקציות. זה תלוי בעיקר בסין וגם ברוסיה.

מסקנה? או "שמטילי סנקציות" "ישלימו" עם מצב כזה, או שישנו אותו בדרך צבאית.

כמובן שיש גם את הדרך "המשיחית": הסדרה של "הסכסוך עם פלשתינאים" ואז לא אמור להיות לאיראן עניין "בהשמדת הישות הציונית". כול אחד עם האמונה שלו "במשיח".

בכול מקרה, כאשר ברור שסנקציות כלכליות אינן משיגות את המטרה, אז או "שעוברים לעניין הבא", או שמתמשים באמצעים צבאיים כדי להשיג את "המטרה".

## בינתיים "לשמחת" מטילי סנקציות.

בקזאן ברוסיה, נערך כנס של ארגון BRICS בהשתתפות נציגי 35 מדינות "שוליות" שבאו להתארח אצל אדם שהוצא נגדו "צו מעצר" על ידי בית דין בהאג.

זה מראה עד כמה רוסיה "מבודדת" בעולם. רק 35 מדינות. בלי השתתפות של נציגים ממדינות כמו מונטנגרו, אסטוניה או דנמרק. זה "מוכיח" שרוסיה ספגה "מפלה אסטרטגית", כפי שטען כבר לפני כשנתיים, שר חוץ שמרבה לבקר בשכונה שלנו.

נשיא רוסיה נאלץ להסתפק בחיבוק עם גבר "שלושב" שמלה. ראש ממשלת הודו.



כמו גם בלחיצת יד עם דיקטטור - כך כינה אותו נשיא ארה"ב - נשיא סין.



גם מי שאמור "להשגיח" על ציר פילדלפי ברצועת עזה השתתף בכנס זה.



כמו גם הפטרון של חמאס וחיזבאללה.



כמובן שאי אפשר בלי נשיא מדינת "הכול כלול".



גם בלי "חובב ציון" ידוע שעומד בראש הארגון הבינלאומי.



כולם התקבלו במאכלים טטרים - בקזאן מתגוררים צאצאי טטרים.



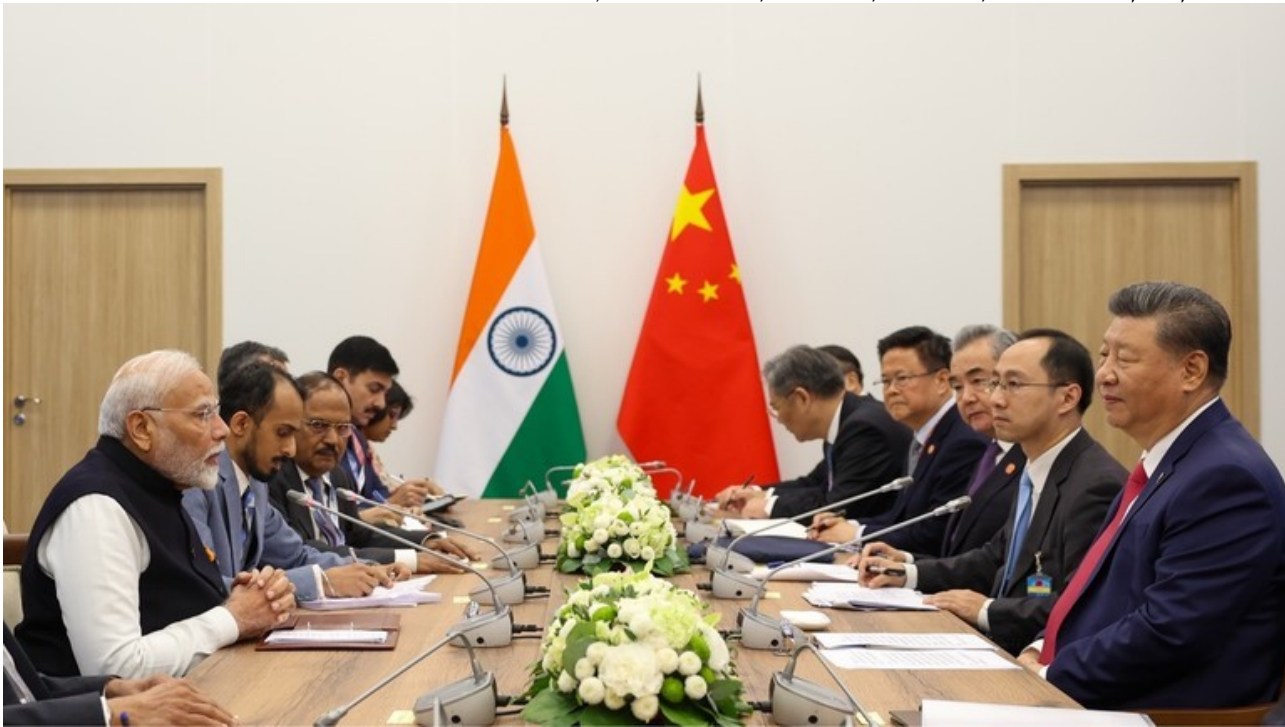
בתאבון. נראה טעים גם כאשר נמצאים "בבידוד". אפשר לקבל משלוח "למרחב מוגן"?!

הערה: עוד בין רבים אחרים, נכח נציג איחוד האמירויות שאמורות "לנהל" את רצועת עזה.

מר לולה נשיא ברזיל לא נכח בכנס. ההסבר: מר לולה בן 78 נחבל בראשו ובעצת רופאיו נמנע מטיסות. "השתתף" בכנס בשידור וידאו. כתבנו על כך, שברזיל מנסה לרקוד על "שתי חתונות" בגלל חשש מסנקציות משניות.

מר מודי ראש ממשלת הודו חזר ואמר שהודו היא "בעד שלום באוקראינה". עד שזה יושג הוא התחבק עם מר פוטין. כמו כן דווח שהודו וסין הגיעו להסכמה (חלקית) לגבי סכסוך גבול ביניהן. נערך שם מפגש בין נשיא סין וראש ממשלת הודו. נזכיר כי הודו הייתה/הינה מיועדת על ידי הממשל בארה"ב להיות חלק "מארגון" שיהיה בעימות עם סין.

מפגש בין סין והודו. במקום להתקוטט כתקוות "המערב", הם מדברים. בכנס **ברוסיה!**



בו בזמן מתקרבים להחלטה לגבי סנקציות משניות.

בזמן שמנהיגי כמה מדינות "שוליות" התכנסו ברוסיה, צבא רוסי ממשיך להתקדם באוקראינה. נראה כי ממש בקרוב הוא ישתלט על סולדיבו. אחרי כן על פוקרובסק. כמו כן על צ'בי יאר, שאחרי כיבושה יגיעו לקרמטורסק וסלבינסק. בזה יושלם "שחרור" מחוז דונסק באוקראינה. אחרי כן "השחרור" של מחוזות זפוריז'ה וחירסון – שסופחו לרוסיה – יראה "לכולם" שאוקראינה הובסה במלחמה. כאשר הצבא הרוסי יחליט שהגיע הזמן לכך, הוא גם יסלק את יחידות צבא אוקראינה ממחוז קורסק ברוסיה. עם/בלי סיוע של חיילים מצפון קוריאה.



אם אחרי שכול אלו יקרו, השלטון באוקראינה ימשיך להפציץ בשטחה של רוסיה וארה"ב תסרב להגיע "להסכם על סידורי ביטחון באירופה (ובאסיה)" עם רוסיה, כולל הסרת הסנקציות שמוטלות על רוסיה, אז יצטרכו לקבל החלטות ברוסיה ובארה"ב.

ברוסיה על המשך כיבוש כול שטחה של אוקראינה. בארה"ב על הטלת סנקציות משניות על כול מי שסוחר עם רוסיה. במדינות כמו סין והודו, האם "לשתף פעולה" עם סנקציות אלו.

הייתה צפייה שבכנס בקזאן יוסכם על מערכת תשלומים בין מדינות בארגון BRICS, שבה לא ישתמשו בדולר אמריקאי לביצוע תשלומים, אלא במטבעות של המדינות שסוחרות ביניהן. כדי "לעקוף" איום של ארה"ב להטלת סנקציות על בנקים שמאפשרים סחר עם רוסיה, מוצע שהסדרת התשלומים תעשה באמצעות בנקים מרכזיים. כלומר, בנק מקומי ינהל חשבון בבנק מרכזי, שממנו יבוצע תשלום במטבע מקומי, או אליו יתקבל תשלום במטבע רוסי.

הצורה שבה ארה"ב מנסה/תנסה למנוע סחר עם רוסיה, הוא על ידי הטלת סנקציה על בנק מסוים שבאמצעותו נעשים תשלומים. בצורה המוצעת, בנק מקומי אינו נמצא "בקשר" עם בנק רוסי, אלא עם הבנק המרכזי במדינה שלו. כלומר, ארה"ב תצטרך להטיל סנקציה על הבנק המרכזי. המשמעות תהיה ניתוק הסחר עם אותה מדינה. למשל, עם סין והודו. זהו צעד קיצוני מבחינתה של ארה"ב. אבל הוא אפשרי, במצב של "יאווש": התמוטטות השלטון הנוכחי באוקראינה.

האפשרות שארה"ב תטיל סנקציה רק על בנק מסוים, לא תמנע סחר עם רוסיה, כיוון שבנק מרכזי יכול לחייב את כול הבנקים לפתוח חשבון כזה אצלו. ברור שזו החלטה פוליטית!

נראה **אם** אכן תונהג מערכת תשלומים כזו. נציין שנגידת הבנק המרכזי של רוסיה נטלה חלק במפגשים שנערכו בקזאן. סביר שזה לא רק בגלל שהיא ממוצא טטרי.

מר טרמפ אמר שהוא "יתמודד" עם מצב כזה, על ידי הטלת מכסים גבוהים על ייבוא מכול מדינה, שלא תשתמש בדולר להסדרת תשלומים בסחר חוץ שלה. בתרחיש כזה, אזרחי ארה"ב יצטרכו ללכת עם גרביים קרועות ולהשתמש במקררים, שהקרור בהם נעשה עם בלוקים של קרח. אין ספק שזה יהיה קורבן קטן כדי להגן על הדמוקרטיה. אלא אם הם יחליטו להחליף את הנשיא.

איך אומרים "בסינית"? "שנזכה לחיות בתקופה מעניינת". בנוסף "לעניין" שכבר יש בשכונה שלנו. כמוכן, "שהעניין" יקבע גם ובעיקר על ידי הממשל הבא שיהיה בארה"ב. נדע בקרוב.

### שער הריבית ברוסיה – שער החליפין של הרובל הרוסי.

הבנק המרכזי של רוסיה שוב העלה את שער הריבית – בפעם זו בשני אחוזים ל-21 אחוזים. בו בזמן נמשך "פיחות זוחל" בשער החליפין של הרובל הרוסי – כעת כ-97 רובלים לדולר.

נראה שהריבית הגבוהה ברוסיה אינה "מייצבת" את שער החליפין של הרובל. "הסבר" לכך יכול להיות בזה שהשלטונות ברוסיה – הבנק המרכזי – ממשיכים להקטין את השיעור מתקבולי ייצוא מרוסיה שחייבים למכור ברוסיה תמורת רובלים רוסיים. כעת השיעור הוא 25%. היה 80% בתחילת 2024.

דווח על קשיים בביצוע תשלומים עבור עסקות ייצוא – ייבוא בסחר החוץ של רוסיה. בעיקר בהודו, אולם גם בסין. זאת בגלל חשש של בנקים מסחריים מהטלת סנקציות על ידי ארה"ב. סביר שזה גורם "לפיחות זוחל" של הרובל הרוסי, בתקופה של הרחבה תקציבית גדולה – למימון הוצאות מלחמה.

שער ריבית גבוה מקטין את התמריץ של יוצאנים לממן הוצאות מקומיות ברוסיה על ידי לקיחת אשראי ברוסיה. אולם ייתכן כי אין להם ברירה, בגלל קושי למכור תמורות ייצוא עבור רובלים. אולם שער ריבית כה גבוה, פוגע ביכולת של צרכנים לממן רכישות באשראי, בייחוד בנדלן ורכב. הוא גם מגדיל הוצאות מימון של יצרני מוצרים ומשווקים. עלות שמתגלגלת למחירים לצרכן.

זה מדגיש את הצורך ברוסיה למצוא הסדר תשלומים בפעילות בסחר חוץ. בגלל חשש של בנקים מסחריים מהטלת סנקציות על בנק מסוים שעוסק בכך, תידרש התערבות של השלטונות במדינות כמו סין והודו – כמתואר למעלה. נראה אם אכן יעשו זאת.

### מלחמת הציפים – מי יקנה את כול הציפים "שכולם" מתכננים לייצר?

אם הרשות המקומית שבה אתם מתגוררים עדין לא הודיעה על הקמת מפעל לייצור ציפים, אתם מתגוררים "באזור מפגר". כך נראה לפי כמות ההודעות במדינות שונות על כוונה להקים בהן מפעלים לייצור ציפים. זאת כמובן כדי להבטיח את "שרשרת האספקה" של ציפים שכלולים "באינסוף" מוצרים.

ביפן מיזם כזה בשם Rapidus "מובל" על ידי ממשלת יפן. כלומר, זו יוזמה ממשלתית. בתכנון להקים מפעל שייצר ציפים מסוג 2 נאנו. הוא יפעל לא רק בייצור ציפים, אלא במכלול הפעולות בתהליך ייצור, כמו "אריזה" ועוד. לא רק זאת, אלא שהוא ישתמש בצידוד יחודי מתוצרת יפנית לייצור ציפים. לכן, לא יהיה תלוי בקניית ציוד, כמו זה שמוצרך כעת בלעדית על ידי חברה הולנדית.

ראשי המיזם מעריכים שהוא יזדקק למימון של 2 טריליון ינים (יותר מ-13 ביליון דולרים לפי שער חליפין של 150 ינים לדולר), עד לתחילת ייצור ניסיוני בשנת 2025 ולסכום כולל של 5 טריליון ינים עד לתחילת ייצור "המוני" בשנת 2027. כלומר, סך הכול השקעה של יותר מ-32 ביליון דולרים.

מהיכן המימון? עד כה ממשלת יפן "הבטיחה" סכום של פחות מטריליון אחד. היתרה אמורה לבוא "מהסקטור הפרטי". אם לא ימצאו "מתנדבים" בסקטור הפרטי, אז "ישכנעו" את הפוליטיקאים שיהיו בשלטון "בנחיצות" של מימון מיזם זה.

גם בגרמניה פוליטיקאים נמצאים בתהליך של שכנוע "בנחיצות" של מיזמים כאלו. חברת אינטל "הקפיאה" לעת עתה, תוכנית להקמת מפעל כזה. אולם חברת TSMC מטאיוואן – "המובילה" בתחום זה – ממשיכה בהכנות להשקעה כזו. העלות כ-11 ביליון דולרים. המטרה היא לספק את הצרכים של השוק המשותף בציפים לענף הרכב ולתעשייה. מה יהיה "ענף הרכב" בשוק המשותף, כאשר מפעל זה יתחיל, אם בכלל, לייצר ציפים, זה אינו "מתואם" עם מנהלי חברות לייצור רכב, כמו פולקסווגן ועוד. כמו גם עם מנהלי חברות תעשייה

אחרות באזור זה. בסמוך לאתר שבו יקום מפעל זה, חברת אינפיניון מקימה מפעל חדש לייצור ציפים מסוגים שונים בעלות של 5 ביליון יורו.

בו בזמן נמשכת בארה"ב בניית מפעלים לייצור ציפים. זאת באמצעות סיוע של יותר מ-30 ביליון דולרים ממשל המיסים בארה"ב – יותר נכון ממר פאוול נגיד הבנק המרכזי של ארה"ב שאין לו שום קושי להמשיך "לייצר" מאות ביליוני דולרים בשנה.

בשוק ההון מקובלת אמרה לפיה כאשר "כולם" – דהיינו "הציבור" – קונים מניות, "זה הזמן למכור".

כעת "כולם" מקימים מפעלים לייצור ציפים. גם בסין – אפילו באמצעות ציוד "מיושן" לייצור ציפים. כזה שהממשל בארה"ב לא אסר למכור לסין, כיוון שלדעתו "המקצועית" ציוד כזה אינו יכול לשמש לייצור ציפים מתקדמים. אז בסין קנו וקנו "טונות" של ציוד כזה. כמחצית מסכום המכירות של חברת ASML מהולנד היו לסין! כעת מתעוררים מטילי הסנקציות בארה"ב ומנסים לכפות על יצרנים מחוץ לארה"ב, שלא למכור ציוד כזה לסין. מדוע? כי התברר שבסין מצליחים גם עם ציוד כזה לייצר ציפים "מתקדמים", בייחוד כאלו שמשמשים בהם בטלפונים סלולרים ואז שומו שמים, גדלות המכירות של חברת HUAWEI שנואת נפשם של מטילי סנקציות בארה"ב.

אין זה מפתיע שחברת ASML שיש לה כעת בלעדיות בציוד לייצור ציפים מסוג 7 נאנו ופחות מכך, הפתיעה לרעה, כאשר צפתה סכום מכירות נמוך יותר מזה שנצפה על ידי אנליסטים. ההסבר: ירידה במכירות לסין והאטה בביקוש לציוד "מתקדם" במיזמים לייצור ציפים "במערב".

נכון שעדיין חברת TSMC שמייצרת ציפים – באמצעות ציוד של חברת ASML – עדיין מדווחת על "פיצוץ" בהכנסות בגלל "ביקושי שיא" לציפים לשימוש בבינה מלאכותית. אולם רבים מהקונים הם **בסין!** אלו "מצטיידים" בציפים, לפני שמטילי סנקציות בארה"ב, יאסרו למכור להם ציפים, כמו שנאסר למכור לחברת HUAWEI. דווח כבר שחברה זו מציעה בעצמה ציפים עם יכולות דומות לאלו של חברת אנבידיה. כעת "משכנעים" חברות גדולות בסין להשתמש בהם.

אם צפוי "קיפאון" במכירות ציוד לייצור ציפים של חברת ASML אז זו רק שאלה של זמן שיהיה "קיפאון" גם במכירות של חברת TSMC שמשמשת בציוד כזה! זאת גם ובעיקר ככול שיתחילו לפעול מפעלים חדשים לייצור ציפים בארה"ב ובאירופה.

אולם בעיקר ככול שיתברר שבסין יש מפעלים שמספקים את הצריכה המקומית של ציפים מסוגים שונים. אז לא יהיה צורך בייבוא גדול של ציפים לסין. למי ימכרו את כול הציפים שאמורים לייצר במפעלים החדשים?! הרי עיקר השימוש בהם הוא במוצרים שמיוצרים במפעלים שנמצאים באסיה!

אומנם חברת TSMC מדווחת על גידול רב בהכנסות מייצור ציפים, אולם גידול "בהכנסות" אינו משקף גידול "בכמויות". הגידול "בהכנסות" הוא כנראה כולו/ברובו מגידול בייצור של ציפים לשימוש "בבינה מלאכותית". הציף המתקדם של חברת אנבידיה לשימוש זה נמכר בסכום של 15 אלף דולרים ויותר מכך. סביר שחלק ניכר "מהכנסה" כזו, מהווה את עלות הייצור, שהיא הכנסה של חברת TSMC. נזכיר שזו עד לאחרונה דיווחה על "קשיים" במכירת ציפים "פחות מתקדמים", שמהווים חלק ניכר מההכנסות שלה. בגלל? ייצור בסין.

זה יכול להסביר מדוע אין צורך להמשיך להגדיל את כמות הציוד לייצור צ'יפים – מכאן "האכזבה" מהצפי להמשך גידול במכירות/הכנסות של חברת ASML. זו מושפעת גם מהיכולת שגדלה בסין, לייצר צ'יפים "מתקדמים" בלי ציוד מסוג EUV, שעדיין יש לה מונופול בתחום זה.

כלומר, הגידול בהכנסות ממכירת צ'יפים אינו משקף תופעה "המונית" של גידול במכירת מוצרים שכוללים צ'יפים. הוא משקף השקעות של מספר קטן יחסית של חברות שסבורות/צופות שהן תוכלנה להציע "שירות", שהמוני צרכנים יהיו מוכנים לשלם עבורו. זהו "הסיפור".

מזכיר את "הסיפור" על כמות אינסופית של מכירת רכב חשמלי. חברות לייצור רכב השקיעו/משקיעות עשרות ביליוני דולרים "בהערכות" לתקופה כזו. אלא, שמתברר "שהמוני צרכנים", עד כה, אינם נוהגים לפי הצפי של מנהלי חברות אלו.

אם כך יקרה "בסיפור" לגבי המוני צרכנים שיהיו מוכנים לשלם עבור שימוש "בבינה מלאכותית", אז חוזרים לשאלה: מי יקנה את כול הצ'יפים שייצרו במפעלים החדשים לייצור צ'יפים?!

למה "לשבור את הראש"? אם מחיר מניית ASML ימשיך לרדת, אז התשובה היא: אף אחד.

או כמו שנהוג לומר בשוק ההון: כאשר כולם קונים מניות, זה הזמן למכור.

מחיר מניית ASML.



source: tradingeconomics.com

## באותו עניין: חברות אפל ואינטל.

### חברת אפל.

מחיר המניה עלה מרמה של כ-180 דולרים עד לרמה של כ-230 דולרים אחרי שהחברה הודיעה שהיא "תתאים מוצרים שלה לשימוש בבינה מלאכותית". ייתכן שזה גם התאפשר אחרי שחברת ברקשייר (מר באפט) **סיימה** למכור כמחצית מההחזקות שלה במניה, בסכום של כ-90 ביליון דולרים.

כאמור למעלה, הצפייה/התקווה היא ששרות שלה Apple Intelligence יגדיל את המכירה של מכשירים מתוצרתה. אולם כעת לדברי אנליסט שמסקר את החברה, היא הקטינה את ההזמנות לייצור מכשירים, כך שהצפי הוא שברבעונים הקרובים, כמות המכשירים שתימכר תהיה נמוכה יותר משנה קודמת. אולם ייתכן שהפגיעה בהכנסות לא תהיה משמעותית בגלל תמחיל מכשירים שיימכרו, דהיינו כאלו שנמכרים במחיר גבוה יחסית.

כלומר, "התקווה" היא "שסיפור" בינה מלאכותית, יתבטא בגידול בכמות המכשירים שהיא תמכור.

בדיווח על מכירות טלפונים סלולרים **בסין** ברבעון השלישי של 2024, לאפל ול-HUAWEI יש חלק שוק דומה של כ-15%. יש לציין את הגידול בחלק השוק של HUAWEI מכ-11% בתקופה הקודמת בשנת 2023. נכון שזה קרה במקביל לירידה בחלקה של חברת HONOR מכ-19% לכ-14%. חברה זו הייתה בעבר חלק מחברת HUAWEI. השוני הוא שחברת HUAWEI מתמקדת במכירה של טלפונים "מאיכות גבוהה", כאלו שמתחרים בטלפונים של חברות אפל וסמסונג. זה קורה למרות שלכאורה סנקציות מצד ארה"ב אמורות למנוע מחברה זו לייצר טלפונים "מאיכות גבוהה", שמתחרים בטלפונים של חברת אפל.

כמו שנאמר למעלה, יש לעקוב אחרי ההכנסות של חברות שמציעות "שרותי בינה מלאכותית" ולא רק אחרי אלו שמייצרות את "הכלים" שנדרשים לצורך זה. ההכנסות של אלו כעת מבוססות על "תקוות" של חברות שקונות מהן "כלים" כאלו ולא הכנסות משימוש בהם.

### חברת אינטל.

מחיר המניה כעת בתחום 19-22 דולרים, מספיק "חבוט", שממש אין "צורך" בידיעה שפורסמה **בסין** לגבי החברה.

"הארגון לבטיחות ברשת" בסין, פרסם הודעה לפיה: "אינטל ממשיכה בפעילות שמזיקה לאינטרסים של סין ומסכנת הביטחון הלאומי בסין". למעשה הם טוענים שמעבדים - CPU - שנמכרים על ידי אינטל, משמשים "לריגול", בין השאר בגלל שהם ניתנים "לתקיפות" חיצוניות. כמו כן נטען לשיעור גדול של כשלים בפעילות של מעבדים שלה.

ממשלת סין, כבר לפני 2-3 שנים קצבה זמן לארגונים "אסטרטגיים" להחליף מערכות מחשוב - חומרה ותוכנה - "בתוצרת מקומית". זאת כדי למנוע מצב שבו סנקציות כמו שהוטלו על חברת HUAWEI יוטלו על מכירות חומרה ותוכנה לארגונים בסין.

המכירות של אינטל בסין נאמדות בכ-14 ביליון דולרים בשנה. אם וכאשר יש/יהיו תחליפים מקומיים למוצרים שלה, השלטון בסין יכול להחליט לאסור למכור מוצרים שלה בסין. כמו שנאסר על חברת HUAWEI וחברות סיניות אחרות למכור מוצרים בארה"ב, "בגלל סיכון בטחוני".

זהו איתות אזהרה! דבר דומה יכול לקרות למוצרים של מיקרוסופט.

כמובן "שפצת אטום" בתחום זה, תהיה אם ייאסר על חברת אפל למכור מוצרים בסין, אלא אם תותקן בהם מערכת הפעלה של חברת HUAWEI. דבר שחברת אפל לא תסכים לעשותו.

המשך יבוא. ביחוד אם תוטלנה סנקציות משניות על מי שסוחר עם רוסיה.

### מדדי מניות - שערי ריבית - שערי חליפין - זהב.

מחיר זהב - 2747 (2657) דולרים לאונקיה.  
מדד דאו גונס תעשייתי - 42114 (42863)  
מדד נאסדק - 18518 (18342)  
תשואת אג"ח ממשלת ארה"ב 10 שנים - 4.25% (4.10%)  
שער ריבית יומי ארה"ב 4.75%  
מחיר נפט קל ארה"ב - 72 (75) דולר לחבית. ברנט באירופה - 76 (79) דולר.  
תשואה ראלית אג"ח צמוד מדד ממשלת ארה"ב 10 שנים - 1.93% (1.73%)

בסוגריים - הנתונים ביום 13 באוקטובר 2024.

שער חליפין ינים לדולר - 152.

מחיר זהב עלייה כ-3%. מדד דאו ג'ונס ירידה כ-2%. מדד נאסדק - עלייה כ-1%.  
עלייה בתשואות (ירידה במחירים) אג"ח ממשלת ארה"ב. ירידה 3 דולרים במחירי נפט.

תחום תנודות במחיר זהב - 2657 - 2750 דולרים לאונקיה.

גרפים אפשר לראות [באתר חוברת למשקיע](#)

גרף של מחיר הזהב.

תודות למדד מניות ניקאי ביפן "שצפה" לא רק את הפיחות בשער החליפין של היפני, אלא גם את העלייה בתשואות שבה נסחרות אג"ח ממשלת ארה"ב (ירידה במחיריהן).  
הבחירות לבית הנבחרים ביפן אמורות להערך ביום 27-10-2024.

לפי סקרי בחירות, ייתכן שממשלת השלטון הנוכחית ביחד עם שותפתה לממשלה, לא תצלחנה לזכות ב-233 מושבים, המספר הנדרש לרוב בבית הנבחרים. זה עלול לערער את מעמדו של ראש המפלגה שהוא גם ראש הממשלה החדש. בתרחיש כזה ספק אם תתממשה צפיות שהוא יאפשר שנוי במדיניות ריבית אפס שנהוגה ביפן מזה שנים רבות. זאת בין השאר בגלל שייתכן ששוב תערכנה בקרוב בחירות ביפן.

במצב כזה, שער החליפין של היפני ייקבע רק על ידי שער הריבית לטווח ארוך בארה"ב. אלא אם נגיע למצב קיצון של פיחות "מהיר", למרות "התערבויות", שיאלץ אותם להעלות ריבית במידה רבה. אם כך יקרה, זה ישפיע גם על שער הריבית לטווח ארוך בארה"ב. כמו גם על מדדי מניות בארה"ב.

בכול מקרה, נמשכת "הפתעה" בארה"ב: למרות המשך צפייה להורדת ריבית לטווח קצר בארה"ב, נמשכת עלייה בתשואות שבהן נסחרות אג"ח ממשלת ארה"ב לטווח פדיון ארוך. כמו גם עלייה במחיר זהב. מדד מניות טכנולוגיה עדיין עולה בגלל מספר קטן של חברות שמדווחות על עלייה גדולה במכירות וברווחים - בייחוד בייצור ציפים לשימוש "בבינה מלאכותית". דנו בכך למעלה.

אחרי שישראל תקפה "מטרות צבאיות" באיראן, איש אינו יודע כיצד יתפתח העימות בין ישראל לאיראן וגם בלבנון/סוריה. הניסיון ההיסטורי במלחמות בעולם, מראה שתקיפה של **רק** "מטרות צבאיות", עלולה להפוך לתקיפה של "הכול כלול". אם זה יגרום למניעת ייצוא נפט דרך מצרי הורמוז, עלולה להיות עלייה גדולה במחיר נפט. לפחות בטווח המיידי. כדי למנוע מצב כזה, תידרש עמדה תקיפה מאד מצדה של ארה"ב - סביר ביחד עם רוסיה וסין! לצורך זה יש לקבוע מי יקבל החלטות בארה"ב. תלוי בבחירות בעוד כעשרה ימים.

### בחירות בארה"ב.

שתי תופעות חריגות. שניים מהעיתונים "המובילים" בארה"ב, סרבו להביע תמיכה בגברת האריס המועמדת של המפלגה הדמוקרטית בבחירות לנשיאות. לוס אנג'לס טיימס בקליפורניה והושינגטון פוסט בווינגטון.

זאת למרות "שדעת העורכים" הייתה לעשות כך. הבעלים של העיתונים, שני ביליונרים, אחד מהם מר בזוס ששולט בחברת אמזון ובווינגטון פוסט. זו תופעה חריגה מזה שנים רבות.

האם זה מראה על חשש אצל "כסף גדול" שהגברת האריס **לא** תזכה בבחירות?! זאת בהמשך לסקרי בחירות אחרונים שמראים על אפשרות כזו.

אמורים לדעת את תוצאות האמת בעוד 10-14 ימים. גם בבחירות לסנט ולבית הנבחרים.

### שער חליפין שקל.

כאשר ראינו בשבוע האחרון ששער החליפין של השקל "נתקע" בתחום 3.78-3.80 ש"ח לדולר, ואינו ממחר לחזור ולרדת לכיוון 3.70 ש"ח, למרות הודעה על יציאת משלחת ישראלית לקאטר לדון "בעסקת חטופים", נסענו ביום ששי האחרון למלא דלק במכונית, לקנות עוד שתי קופסאות טונה, חבילת אורז, חבילות פיתות ולחמניות, 4 קופסאות זיתים, כדי להשלים "הכנות".

הסיכון לשער החליפין הוא, שנקלע "להתשה" עם איראן, גם בעצימות נמוכה, אבל כזו שתשבש קשר אווירי וימי עם ישראל. למשל, 5 טילים בכול פעם מדי חמש שעות "מקרויות" בשעות היום. גם אם כולם/רובם יורטו, זה עלול לגרום לשיבוש גדול בפעילות כלכלית, חינוכית ועוד.

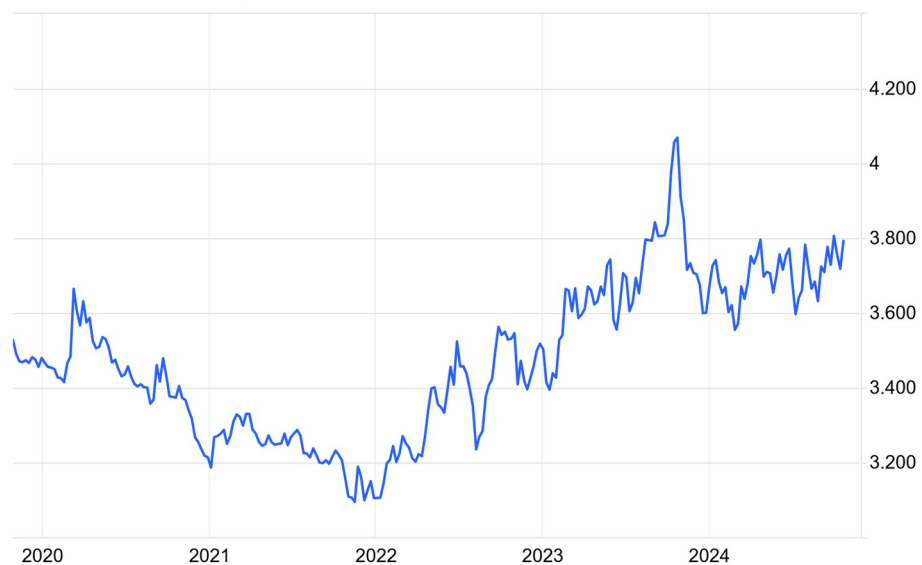
בגלל אפשרות למצב כזה, יגדל "התמריץ" "לעסקת חטופים" כחלק מלחץ מצדה של ארה"ב - רוסיה וסין לסיים את ההתקוטטות בשכונה שלנו. בייחוד לנוכח ההתפתחות במלחמה באוקראינה. ייתכן "שהסוירים" שעורך צה"ל לראשי ישובים סמוכים לגבול עם לבנון, בכפרים שנכבשו בדרום לבנון, נועדו "לשכנע" אותם "שניתן להחזיר את התושבים שלהם לבתיהם בבטחה". ימנע ירי "ישיר" של מרגמות וטילים נגד טנקים לבתים ביישובים שלהם. עם ירי של רקטות אפשר "לחיות" במשך שנים רבות. שישאלו את תושבי "עוטף עזה". נשמע ציני/אירוני? הרי זו "מטרת המלחמה". "להחזיר בבטחה". מי יקבע מה זה "בבטחה"? אותם אלו שקבעו "שבטוח לחיות ביישובי עוטף עזה". ירצו יחזרו. לא ירצו לא יחזרו.

עצה מעשית במצב כזה: לא לבזבז זמן להאזנה לקשקשת באולפנים. אין להם שום "ידע" לגבי מה שיקרה. גם לא לנו. גם לא למקבלי החלטות. לא מה שיקרה בשכונה שלנו ולא מה שיקרה באוקראינה ובמדינות סמוכות לה.

כאמור למעלה יידרש שיהיה מישהו שבעצמו – ביחד עם אחרים במדינות אחרות – יקבלו החלטות. זה יתאפשר, אם בכלל, רק אחרי הבחירות בארה"ב.

שע"ח שקל דולר.

US Dollar Israeli New Sheqel



source: tradingeconomics.com

למרות שמדד מניות נאסדק ממשיך לעלות לשיאים חדשים, שע"ח שקל – דולר קרוב ל-3.80 לעומת 3.20 ש"ח לדולר כפי שהיה בתחילת שנת 2022. יחד עם זאת מגדלי משרדים ומגורים ממשיכים "לצוץ" בגוש דן, בטווי לעשרות מיליארדי דולרים "שזרמו" לישראל במקביל לעליות שהיו במדד נאסדק בארה"ב. מה שהחליף, עד כה, "זרימת מט"ח" זו, הוא סיוע כספי מארה"ב בסכום של 14-18 ביליון דולרים, אשר מאפשר לממן הוצאות "בטחוניות" על רכש ציוד מאז אוקטובר 2023. כאמור למעלה, בגלל העדר תגובה "פבלובית" לתיסוף הש"ח כאשר שע"ח של השקל "נתקע" בתחום 3.78-3.80 ש"ח לדולר, "השקענו" בקופסאות טונה, פיתות וזיתים. כעת זה תלוי באיטולות אם יהיה שימוש בהם.



## שע"ח רובל רוסי לדולר. כעת 97.

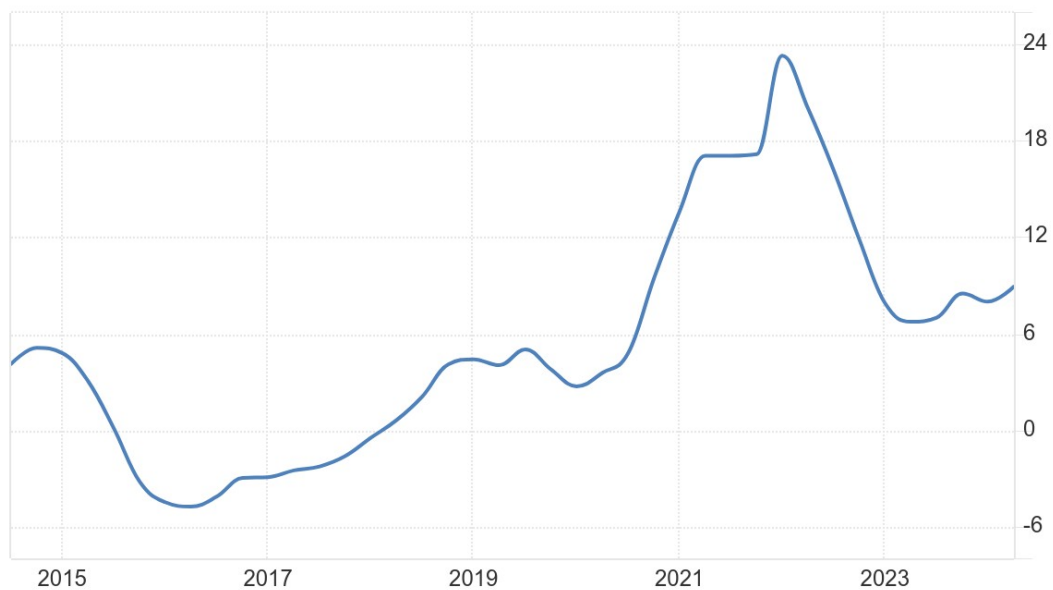


source: tradingeconomics.com

למרות העלאות ריבית – כעת 21% - נמשך פיחות הרובל הרוסי. הצרוף הזה של העלאות ריבית ופיחות, ביחד עם גרעון תקציבי גדול וגידול בהוצאות הממשלה, עלול "להתבדר"! אם יצואנים מרוסיה – בייחוד של נפט וגז – לא יוכלו להשתמש בהכנסות במט"ח, כדי לשלם עבור ייבוא לרוסיה, הם יפסיקו למכור נפט וגז למדינות אחרות. כעת, הם למעשה נותנים מימון לקוני נפט וגז מהם. גם זו סיבה לצורך בשער ריבית גבוה ברוסיה. מה שאינו יכול להימשך לעד, לא יימשך לעד.

## מדד מחירי בתים ברוסיה

RU House Price Index YoY - percent



Source: tradingeconomics.com | Federal State Statistics Service

שעור עלייה שנתי אחרון היה כ-9%. שער ריבית משכנתאות כעת הוא 23-25 אחוזים לשנה. נזכיר שממשלת רוסיה, נתנה למאות אלפי "מפונים" ממחוזות במזרח אוקראינה, "תלושים" לקניית בתים בכול מקום ברוסיה. כמו כן ניתנות משכנתאות בשערי ריבית "מועדפים" "לזכאים". כול אלו כמו גם שכר גבוה שניתן למאות אלפי מגויסים חדשים, סביר שמגדילים את היכולת לממן קניית בתים, גם בשערי ריבית גבוהים. אולם יש גבול ליכולת כזו. לכך תהיינה השלכות פוליטיות. מדגיש את הצורך לסיים את הלחימה באוקראינה בהכרעה חד משמעית. בקרוב.

-----  
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.