

חוברת למשקיע

13 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 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 29 בספטמבר 2024.

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

בחוברת זו:

השוק המשותף - גרמניה - ממשיכים בדרך "לחור שחור".

שני אלו מתקדמים "ביחד".

יפן - איזו "הפתעה" - הקדמת הבחירות.

מצרים - אם אין לחם תאכלו מה שבעלי חיים אוכלים.

מדדי מניות - שערי ריבית - שערי חליפין - זהב.

השוק המשותף - גרמניה - ממשיכים בדרך "לחור שחור".

נציבות השוק המשותף הודיעה כי הושגה "הסכמה" להטיל מכס בשיעור של עד 35% על ייבוא רכב חשמלי שמיוצר על ידי חברות סיניות בסין. על ייבוא רכבי חברת טסלה שמיוצרים בסין, יוטל מכס בשיעור של כ-8%, המכס על שתי חברות סיניות "ששיתפו פעולה עם 'החקירה'" יהיה בשיעור 17-19%, על כול שאר החברות בשיעור כ-35%. בנוסף מוטל מכס "רגיל" בשיעור של 10%.

נזכיר: בארה"ב הוטל מכס בשיעור של 100% על ייבוא רכב חשמלי מסין.

כיצד "הסכמה"? 10 מדינות בשוק המשותף "הסכימו", 5 התנגדו ו-12 "נמנעו".

מדוע הוחלט כך? כיוון "שחקירה" על ידי השוק המשותף קבעה, שממשלת סין "מסבסדת" את הייצור של רכב חשמלי. לכן יש "להגן" על יצרני רכב חשמלי במדינות השוק המשותף.

מי התנגד להחלטה? **גרמניה**, שבה נמצאים יצרני הרכב (גם חשמלי) הגדולים באירופה!

מדוע דווקא גרמניה התנגדה להחלטה זו?

שתי סיבות. ראשית, ליצרני רכב בגרמניה יש פעילות גדולה בייצור רכב (בנזין) בסין. כמו כן יש ייצוא גדול של רכב מגרמניה לסין, בייחוד של "דגמי יוקרה".

שנית, גרמניה היא היצואנית הגדולה ביותר לסין ממדינות השוק המשותף. (לא רק של מכוניות) היא גם יבואנית גדולה של מוצרים מסין.

צוין כבר שליצרני רכב "במערב" אין יתרונות טכנולוגיים על יצרני רכב חשמלי בסין. לכן, קשה להם להתמודד עם ההיצע של רכבים חשמליים מיצרנים אלו. לא רק בגלל "סבסוד לכאורה על ידי ממשלת סין", אלא בהעדר יתרונות טכנולוגיים.

נוסיף לכך, שנבלם הגידול שהיה בביקושים לרכב חשמלי במדינות השוק המשותף. בשמונת החודשים הראשונים של 2024 קטנו מכירות רכב חשמלי במדינות השוק המשותף בכ-8% (ירידה של כ-140 אלף מכוניות). זאת כחלק מירידה בכלל מכירות רכב בשוק המשותף. הצפי לתקופה הקרובה הוא להמשך מגמה זו. כתבנו כבר על הקשיים של חברת פולקסווגן וחברות אחרות לייצור רכב בגרמניה.

אם כך לכאורה, דווקא בגרמניה היו אמורים לתמוך בהגבלת תחרות מצד יצרני רכב חשמלי בסין. מדוע הם "מתנגדים"?

כי הם רואים בשוק הרכב בסין, את עיקר הפוטנציאל להמשך גידול במכירות של רכב (מכול הסוגים). הם מעריכים שהשוק המשותף נקלע לסטגנציה כלכלית ואפילו לדעיכה כלכלית! מיד נתייחס לכך.

הם חוששים "ממלחמת סחר" עם סין, שבה תיפגע הפעילות של חברות גרמניות בתוך סין וגם ייפגע ייצוא מגרמניה לסין. זאת כאשר שלטונות סין "יגלו" שבמדינות השוק המשותף "מסבסדים" את הייצור של "שלגונים".

עד כה שלטונות סין הגיבו על "חקירות" שמנוהלות בשוק המשותף, "בחקירות" שהם מנהלים לגבי ייבוא של מוצרי אלכוהול, חלב וחזיר מהשוק המשותף.

זהו למעשה איתנות לשלטונות השוק המשותף: גם אנחנו יכולים "לחקור". מדוע הם "חוקרים" בתחומים לכאורה "זניחים" ולא בתחומים עיקריים, כמו רכב?

בגלל שהם מניחים שלאינטרסים כלכליים בשוק המשותף בתחומים עיקריים יש רצון להמשיך לקיים סחר עם סין! הפוליטיקאים שכעת עומדים בראש מדינות מסוימות בשוק המשותף ובנציבות השוק המשותף "יעלמו". לעומת זאת ישארו אלו שמנהלים חברות גדולות שרוצות להמשיך בסחר עם סין.

אולם אם "לא תהיה ברירה", אז "יחקרו" גם בתחומים אחרים.

דעיכה בשוק המשותף.

ענף ייצור רכב, הוא ענף "מוביל" בגרמניה ובכלל מדינות השוק המשותף. לפי אומדן שפורסם לאחרונה, כשליש מהמפעלים לייצור רכב במדינות השוק המשותף פועלים בפחות ממחצית "יכולת הייצור" שלהם. מכירות רכב בשוק המשותף כעת נמוכות יותר ממה שהיו לפני תחילת קוביד19 בשנת 2020.

לפי דוח של הבנק המרכזי של גרמניה, הפעילות הכלכלית בגרמניה קטנה במהלך השנתיים האחרונות "והקיפאון" נמשך גם ברבעון האחרון. הצפי הוא עגום לשארית השנה. לדברי

הבנק המרכזי של גרמניה, ייתכן שיתברר שלמעשה גרמניה כבר נמצאת בתקופה של "מיתון כלכלי".

כתבנו כבר על כך שהתגברות כוחן של "מפלגות קיצוניות" היא בטוי "לדעיכה כלכלית". תופעה זו קיימת לא רק בגרמניה, אלא גם במדינות אחרות בשוק המשותף. לאחרונה זה ניכר בתוצאות הבחירות באוסטריה.

ההתלכדות של "מפלגות מסורתיות" כדי למנוע ממפלגה "קיצונית" לעמוד בראש ממשלה, אינה משנה את המגמה הכלכלית. היא רק "תבטיח" את המשך דעיכתן של "מפלגות מסורתיות", עד שלא יהיה בכוחן למנוע ממפלגה "קיצונית" לעמוד בראשות ממשלה.

מה שמסייע למפלגות "מסורתיות" להמשיך לקיים את שלטונן, הוא פילוג בין מפלגות "קיצוניות". פילוג שמונע מהן להרכיב ביחד ממשלה. זה בולט כעת בצרפת.

בצרפת מפלגות "שמאל" חברו ביחד בבחירות האחרונות כדי לשלול ממפלגת ימין "קיצונית" לזכות במספר הגדול של חברים בפרלמנט. (זה צלח בידן בגלל שיטת הבחירות בצרפת).

העומד בראש מפלגת השמאל הגדולה בצרפת, "שונא" יותר את "הימין הקיצוני", מאשר את הקפיטליסטים "שעושים את ציבור הבוחרים שלו". אחרי הבחירות האחרונות בצרפת, ניסו מנהיגי "השמאל" למנות ראש ממשלה (וממשלה), אולם הנשיא מקרון (ממפלגה "מסורתית") מנע זאת ומינה ראש ממשלה "מסורתי".

כעת הוא מנסה לפלג את מפלגות השמאל (שהתמודדו ביחד בבחירות), כדי "שעריקים" מגוש זה, יאפשרו לו לקיים ממשלה "מסורתית". אם זה לא יצלח בידו, ראש הממשלה שמונה על ידי הנשיא מקרון כנראה יאלץ להתפטר והנשיא מקרון ימשיך "לשלוט" באמצעות "צווים". ייתכן שבעוד פחות משנה הוא יכריז על בחירות נוספות לבית הנבחרים. ככל מקרה תקופת כהונתו כנשיא תסתיים בשנת 2027 ואז תערכנה בחירות לנשיאות.

אם שוב מנהיגי השמאל בצרפת יעדיפו לחבור למפלגה "מסורתית", כדי למנוע בחירת "ימני", ייתכן שזה שוב יצלח בידם. אבל זה אבל גדול...

בוחרים של "השמאל" נוטשים מפלגות אלו! זה כבר התבטא בירידה במספרם של אלו שהצביעו עבורן בצרפת. תופעה דומה של נטישת מפלגות "שמאל" "מסורתיות" ניכרת גם בגרמניה! כלומר, יש סוף לכול "תעלול" של פוליטיקאים.

המשך דעיכה כלכלית מקרב את "הסוף" הזה.

המשך דעיכה כלכלית ושוקי הון.

תשואות - באחוזים - שבהן נסחרות כעת אג"ח ממשלה לתקופת פדיון 10 שנים (תשואה לשנה אחת):

ארה"ב: 3.96. נסחר בדולר ארה"ב.

במדינות בשוק המשותף:

גרמניה: 2.2. - צרפת: 3.00. - איטליה: 3.5. - ספרד: 2.97. כול אלו נסחרות ביורו.

פולין: 5.4. נסחרות בזלוטי פולני. - הונגריה: 6.4. נסחרות בפורינט הונגרי.

מהי משמעות הפער בתשואות בין אג"ח ממשלתיות בארה"ב ואלו שנסחרות ביורו? מה "מצריד" תשואה גבוהה יותר בדולר ארה"ב מאשר ביורו?

תשואה שוטפת (ריבית) גבוהה יותר באג"ח ממשלה בדולר ארה"ב, אמורה לפצות על הכנסה נמוכה יותר – כאשר היא נמדדת ביורו - בזמן פדיון הקרן אחרי 10 שנים, בהחזקת השקעה באג"ח בדולר לעומת החזקת השקעה באג"ח ביורו.

דוגמה: קונים אג"ח ממשלת ארה"ב שנסחרת בדולר תמורת סכום של 100 דולרים. שער הריבית לשנה הוא 4%. בפדיון מקבלים 100 דולרים. נניח שלאורך תקופה של 10 שנים מקבלים הכנסה בריבית 40 דולרים. נתעלם מאפשרות השקעת ההכנסה מריבית. סך כול התקבול אחרי 10 שנים יהיה 140 דולרים.

במקום קניית האג"ח הדולריות תמורת מאה דולרים, ניתן לקנות אג"ח ביורו בסכום של כ-91 יורו. זאת בהנחה ששער החליפין הוא כ-1.1 דולרים ליורו אחד. שער הריבית ביורו הוא 2%. לאורך 10 שנים ההכנסה מריבית היא 20 יורו. סך כול התקבול בפדיון יהיה 111 יורו.

כדי שסכום של 111 יורו יהיה שווה לסכום של 140 דולרים, נדרש ששער החליפין יהיה 1.26 דולרים ליורו אחד. כלומר **פיחות** בשער החליפין של הדולר לעומת היורו. הפיחות של הדולר – התיסוף של היורו, מצד אחד מפצה את מחזיקי אג"ח ביורו על קבלת ריבית נמוכה מהריבית בדולר. מאידך הריבית הגבוהה יותר בדולר מפצה את מחזיקי אג"ח דולרי על הפיחות שיהיה בשער הדולר לעומת היורו.

מדוע שתהיה באג"ח ממשלה ביורו ריבית נמוכה יותר מריבית באג"ח ממשלה בדולר?

תתכנה מגוון סיבות לכך. כאמור למעלה סיבה לכך יכולה להיות צפי לפיחות בשער החליפין של הדולר לעומת היורו.

סיבה אחרת יכולה להיות חשש לחדלות פירעון של אג"ח ממשלה בדולר – דהיינו "דרוג אשראי" נמוך יותר של אג"ח ממשלת ארה"ב לעומת ממשלות של מדינות בגוש היורו.

סיבה כזו יכולה גם "להסביר" את השוני בתשואות שבהן נסחרות אג"ח ממשלה של מדינות בגוש היורו. (כולן נסחרות ביורו).

לגבי אג"ח ממשלת ארה"ב ייתכן וסיביר שהן תמיד תיפדנה בערך הקרן שלהן. כלומר, לא יהיה מצב של "חדלות פירעון". זאת בגלל שהבנק המרכזי של ארה"ב לא יאפשר מצב כזה – דהיינו "ידפיס דולרים ככול שיידרש". אולם זה עלול לגרום לפיחות בשער החליפין של הדולר.

אולם לא כך הוא לגבי אג"ח ממשלה של כול המדינות בגוש היורו. שם אין לכול מדינה יכולת "להדפיס יורו ככול שיידרש". זה יכול להעשות על ידי הבנק המרכזי של גוש היורו. ייתכן, כפי שקרה בעבר, שהוא לא יעשה זאת בלי "הסדר חובות" כאשר מדובר "במדינה קטנה", אולם יעשה זאת כאשר מדובר "במדינה גדולה". בייחוד אם יש לה חובות גדולים מאד.

אולם זו החלטה **פוליטית**. "להדפיס יורו ככול שיידרש" יש משמעות כלכלית לגבי כול מדינה שהיא חלק מגוש היורו. למעשה זו מעין הטלת מס (אינפלציוני) על כלל תושבי אותן מדינות. עלול להיות מצב כלכלי כה גרוע במדינה גדולה כמו **גרמניה**, שהשלטון בה לא יסכים לפעולה כזו, כדי לפרוע חובות ביורו של מדינה אחרת בגוש היורו. לכן, השוני בתשואות שבהן נסחרות אג"ח ממשלה של מדינות בגוש היורו.

מה לגבי "ההסבר" לשוני בתשואות בגלל פיחות אפשרי בשער החליפין של הדולר?

האם בעשר השנים האחרונות הייתה "הצדקה" לתשואה שוטפת (ריבית) נמוכה באג"ח ביורו לעומת אג"ח בדולר? זה לא נראה כך לפי הגרף למטה.

שער חליפין יורו לדולר אמריקאי.



source: tradingeconomics.com

לא נראית בגרף למעלה מגמה של **תיסוף** בשער החליפין של **היורו** לעומת הדולר!

אם כך, האם יש "הצדקה" שכעת התשואה השוטפת שבה נסחרות אג"ח ממשלת גרמניה, **נמוכה** בכ-1.8% מהתשואה בה נסחרות אג"ח ממשלת ארה"ב?

לא הייתה "הצדקה" לכך בעשור האחרון! האם כעת יש "הצדקה" לכך?

בייחוד לנוכח תהליך של סטגנציה כלכלית – ייתכן מיתון – בגרמניה ובכלל השוק המשותף? נתעלם פה מסיכונים פוליטיים/כלכליים מהמשך המלחמה באוקראינה.

"הופעת מטבע גרמני".

במשך תקופה של עשר שנים יידרש **תיסוף** של כ-18 אחוזים ביורו לעומת הדולר, כדי "להצדיק" את פער התשואות בין גרמניה וארה"ב.

לפי ניסיון העשור האחרון, יש סכוי קטן עד אפסי ל**תיסוף** של **היורו** לעומת הדולר – אם כך, מה ייתכן "שיצדיק" **בדיעבד** פער כזה בתשואות!?

"ההצדקה" יכולה להיות אם אג"ח ממשלת גרמניה תיפרענה בעוד 10 שנים במטבע "גרמני" **ולא** במטבע יורו!

אז ייתכן שיתברר שערך התקבולים מהחזקת אג"ח ממשלת גרמניה, יהיה גבוה יותר מערך התקבולים מהחזקת אג"ח של ממשלת ארה"ב.

כלומר, גרמניה "תפרוש" מגוש היורו! ממשלת גרמניה תפדה אג"ח שלה במטבע "גרמני". בתרחיש כזה, שער החליפין של הדולר יפחת לעומת מטבע "גרמני", אולם לא לעומת היורו. (אם תשארנה מדינות שתשתמשנה ביורו).

גרמניה תוכל להמשיך לקיים הסכמי סחר עם מדינות אחרות באירופה, אולם לא תשתמש באותו מטבע כמוהן. למעשה היא נוהגת כך גם כיום בסחר עם מדינות בשוק המשותף, שהמטבע שלהן אינו נכלל בגוש היורו. ייתכן שגם תנסה לקיים "משטר מוניטרי" שבו שער חליפין של מדינות מסוימות יישארו "בתחום מסוים". כפי שנהגה בעבר. אולם לא כלפי כול המדינות **שכעת** הן חלק מגוש היורו.

זהו **תרחיש קיצון** מבחינה כלכלית ולמעשה מבחינה פוליטית.

זו תהיה **החלטה פוליטית!** על ידי פוליטיקאים שונים מאלו שייסדו את השוק המשותף ואת גוש היורו. למשל, כאלו שמייצגים מפלגות "קיצוניות" שתמשכנה להתחזק ככול שתימשך דעיכה כלכלית בגרמניה, בשוק המשותף ובגוש היורו.

זה הקשר של דעיכה כלכלית לשוקי הון.

"תסריט" שחוזר עוד ועוד.

מאז "שחר ההיסטוריה" מתקיים מדי פעם "תסריט" עם פרקים "קבועים":

מצוקה כלכלית שהולכת וגדלה אצל חלק שהולך וגדל של אוכלוסיה – שלטון (אליטות) שעסוק בנושאים שאינם נוגעים "לחיי היום יום" של רוב האוכלוסיה – צמיחה/גידול של קבוצות/מפלגות "קיצוניות" – תרחיש "קיצון" שמשנה "סדרי עולם".

זה קורה שוב ושוב בתקופות שונות, באזורים שונים שבהם חיים בני תמותה.

זהו תהליך חברתי - פוליטי במסלול קבוע "וידוע מראש", כמו "המסלול" של כוכבי לכת מסביב לשמש. כמו החילופים בעונות השנה. אלו שמופתעים "מהפרק הבא", הם כמו אלו שמופתעים כשמגיע חורף, אחרי שנהנו בקיץ מחומה של השמש. כמו אלו שנהנים ממנעמי שלטון וסבורים שזה מצב שאינו יכול להשתנות. הוא **תמיד** השתנה בעבר, כאשר הלכה וגדלה מצוקה כלכלית אצל חלק הולך וגדל של אוכלוסיה. זו לא תהיה הפתעה אם כך יקרה גם בעתיד.

האם זו תהיה "קיצוניות ימנית" או "קיצוניות שמאלית" או שילוב שלהן, איש **אינו** יודע מראש. גם לא את העיתוי כאשר יהיה ברור שכך קורה.

כמו בחילופי עונות, יש "תקופת מעבר" בין עונה שבה שורר "חום בלתי נסבל" לעונה שבה שורר "קור בלתי נסבל". ולהפך.

בטבע, נדידות ציפורים מבשרות על חילופי עונות "בקרוב".

בחברה אנושית שבה תבונה אנושית מאפשרת סחר בין אנשים ומדינות באמצעות מה שמוגדר על ידי שלטונות "כסף", "תנודה" של אוכלוסיה משימוש "בכסף" כזה, "לכסף" **שאינו** מוגדר על ידי שלטונות, ייתכן שמבשרת על "חילופי עונות".

זה מסביר את הצורך של שלטונות בשוק המשותף ובגוש היורו, לקיים מראית עין, כאילו היורו ימשיך לשמש בעסקות במסחר בין אנשים ובעסקות בשוקי הון.

בחזרה לשוני בתשואות באג"ח שנסחרות ביורו.

בתקופה שקדמה "להולדת" היורו – לפני כ-25 שנים – היה קיים באירופה מעין "מטבע", שהיה מבוסס על "סל מטבעות" של מדינות שהיו חלק מהסדר שנקרא EMU. לצורך זה נדרש ששערי חליפין בין מטבעות של מדינות שנכללו בהסדר זה, יהיו "בתחום מוגדר".

כדי לעמוד "בדרישה" זו, ממשלות היו צריכות לנקוט במדיניות מוניטרית ופיסקלית, שתאפשר קיום תנאי זה. אז היו "צריכות". אולם מדי פעם היה "פיצוץ", כאשר שער החליפין של מטבע, למשל של בריטניה, "הועף" אל מחוץ "לתחום המוגדר".

הצורך לקיים "תחום" שבו ינועו מטבעות של מדינות שנכללו בהסדר זה, נבע מכך שרצו לקיים סחר בין המדינות לפיו תהיה למעשה "תנועה חופשית" של סחורות ביניהן.

אחרי שמטבע יורו החליף את המטבעות של רוב המדינות שהן חלק ממה שידוע "כשוק המשותף", לא היה יותר צורך לקיים "תחום" שבו ינועו שערי חליפין של רבות מהמדינות שנכללות בהסדר "השוק המשותף". אלו נכללות "בגוש היורו", ומשתמשות באותו מטבע – היורו.

מדינות שהן חלק מהשוק המשותף, אולם לא עמדו "בתנאים" להיכלל גם "בגוש היורו", למעשה "התחייבו" ששערי חליפין שלהן, כמו זלוטי של פולין ופורינט של הונגריה, "ינועו" ביחד עם שער החליפין של היורו. עוד על כך בהמשך.

במקום תחום לשערי חליפין – תחום לתשואות של אג"ח ממשלות.

בעוד שאין צורך "לווסת" שערי חליפין של מדינות בגוש היורו, שהרי לכולן יש אותו מטבע, נוצרה "בעייה חדשה". הצורך "לווסת" את התשואות בהן נסחרות אג"ח של ממשלות במדינות שנכללות בגוש היורו.

במציאות של שוק חופשי – תנועות הון חופשיות ועוד – סימן מובהק לכך "שצופים" פחות בשער החליפין של מטבע מסוים, היא עלייה בתשואה שבה נסחרות אג"ח ממשלתיות שנקובות באותו מטבע.

הערה: זה אינו כולל מצב שבו בנק מרכזי מעלה את שער הריבית היומי כדי למנוע פחות בשער החליפין – עלייה בשיעור האינפלציה. כלומר, מגמה של עלייה בתשואות בהן נסחרות אג"ח לטווח ארוך (פדיון), בעוד אין שינוי בשער הריבית היומי. או שלמרות עלייה בשער הריבית היומי, נמשכת עלייה בתשואות בהן נסחרות אג"ח לטווח ארוך. בנק מרכזי יכול למנוע פחות, על ידי העלאה "גדולה" בשער הריבית. אולם לזה יש "מחיר" בפעילות כלכלית וברמת מדדי מניות. אם בנק מרכזי – וממשלה – אינם רוצים/סבורים שזו פעולה "הגיונית", אז אין מנוס מפיחות שער החליפין. מכאן "הסימן" לפיחות, בעליית תשואות בהן נסחרות אג"ח לטווח ארוך.

למשל, כפי שאפשר לראות למעלה, אג"ח של ממשלות פולין והונגריה נסחרות בתשואות שגבוהות ב-3-4 אחוזים מהתשואה שבה נסחרות אג"ח של ממשלת גרמניה. כול "מומחה" יסביר זאת בצפי לפיחות בשערי חליפין של מטבעות אלו לעומת היורו. זאת למרות שמדינות אלו נכללות בשוק המשותף, ולכן לכאורה הן אמורות למנוע פחות גדול בשער החליפין שלהן לעומת היורו. בגרפים למטה אפשר לראות "שהסבר" זה אכן התקיים לגבי הפורינט ההונגרי, אבל לא לגבי הזלוטי הפולני.

אם כך, שלטונות השוק המשותף – שגוש היורו הוא למעשה חלק מהם – צריכים למנוע מצב שבו יש שוני "גדול" בתשואות שבהן נסחרות אג"ח של ממשלות במדינות בגוש היורו.

מדוע? כדי שמצב כזה לא יהווה "סימן" שצפוי פיחות בשער החליפין של מדינה מסוימת.

תאמרו, פיחות כזה אינו אפשרי, שהרי כולן משתמשות באותו מטבע – יורו.

לכן, "סימן" כזה עלול "לצפות" שהן **תפסקנה** להשתמש ביורו! אז במטבע חדש שלהן יהיה פיחות לעומת היורו/דולר.

הפסקת השימוש ביורו יכולה לבוא לא מצדן, אלא על ידי החלטה של מדינה כגרמניה. שהיא תשתמש במטבע "גרמני" במקום ביורו. אז יהיה פיחות של היורו לעומת מטבע "גרמני".

איך "מווסתים" את מחירי אג"ח לטווח ארוך?

לכאורה מטלה זו מוטלת על הממשלה של מדינה, שבה התשואה של אג"ח ממשלה גבוהה במידה רבה מזו של התשואה באג"ח של ממשלת גרמניה – שהרי גרמניה היא "העוגן" לקיומו של השוק המשותף ושל גוש היורו.

הבנק המרכזי במדינה כזו אינו יכול להעלות את הריבית, שהרי זה יכול להעשות רק על ידי הבנק המרכזי של גוש היורו. לכן, הנטל של משימה כזו הוא על **מדיניות פיסקלית** של הממשלה. כלומר, נדרשות **החלטות פוליטיות** על יד הממשלה.

זו בעיה!!! שהרי ציבור יכול למאוס בממשלה שתעשה זאת! "מפלגה קיצונית" עלולה לעלות לשלטון.

אז מה עושים?

הבנק המרכזי של גוש היורו "מווסת" את התשואה שבה נסחרות אג"ח ממשלה של מדינות בגוש היורו. כלומר, "קובע" שהן לא תחרוגנה "מתחום". כעת כנראה כ-2 אחוזים מעל התשואה שבה נסחרות אג"ח של ממשלת גרמניה.

כך קביעת "תחום" לשערי חליפין הוחלפה בקביעת "תחום" לתשואות של אג"ח ממשלות.

זה כרוך "בהדפסת כסף" – יורו. מי למעשה ישלם את "החשבון"? אלו במדינות השוק המשותף – בגוש היורו, שחשכונות פיננסיים שלהם נקובים ביורו. בעיקר במדינות כגרמניה והולנד. ואז הפתעה: התחזקותן של מפלגות "קיצוניות" במדינות אלו! בין השאר, בגלל שחיקה אינפלציונית בערך החשכונות במדינות אלו ותחושה של דעיכה כלכלית.

בניגוד למצב שהיה לפני תחילת השימוש ביורו, כאשר "הספקולציות" שלא יהיה מנוס מפיחות של מטבע מסוים, נעשו על ידי **מכירת אותו מטבע**, כעת כאשר כול מדינות אלו משתמשות ביורו, "ספקולציות" לפיחות "המטבע" של מדינה מסוימת, נעשה על ידי **מכירת אג"ח לטווח ארוך** של הממשלות שלהן. הקונה הוא הבנק המרכזי של גוש היורו.

עד מתי? עד שתתקבלנה **החלטות פוליטיות בגרמניה**, שלא לאפשר לו להמשיך לעשות זאת.

החלטות על ידי מי? על ידי "מפלגות קיצוניות" ו/או על ידי פוליטיקאים "צעירים" במפלגה "מסורתית", שאינם רוצים לראות את "עתידם" שוקע "בחור שחור" ביחד עם המפלגה שהם חברים בה.

בדרך "לחור שחור".

בקוסמולוגיה (חלל), באזור של "חור שחור", שום "גוף" אינו יכול "לצאת" מכוח משיכה, "שמושך אותו למרכז החור השחור". (נניח שאנחנו מבינים מה שנכתב פה).

בארועים כלכליים, שמושפעים על ידי החלטות של פוליטיקאים, יש מצב שבו הם אינם מסוגלים "לשנות כיוון". לכן נמשכת מגמה כלכלית שמגיעה "לתרחיש קיצון".
האם הסדר "השוק המשותף" "וגוש היורו" נמצא בדרך "לאזור" כזה, או אולי הוא כבר נמצא "באזור" כזה?

הפוליטיקאים שייסדו את "השוק המשותף" ואת "גוש היורו", הבינו שכדי שהוא יוכל להתקיים, תדרשנה ממשלות במדינות שנכללות בהם, "להתחייב" לבצע מדיניות כפי שתידרש כדי למנוע "פיצוץ" של הסדרים פוליטיים אלו, על ידי ארועים כלכליים.

למשל, התחייבות שגרעון בתקציב ממשלה לא יחרוג מ-2-3 אחוזים מהתוצר של מדינה. למשל, שגודל החוב הממשלתי לא יחרוג מ-60 אחוזים מגודל התוצר במדינה מסוימת. ועוד.

מדיניות שמקפידה על "התחייבויות" אלו, נדרשת כדי למנוע מצב כלכלי, "שיפוצץ" את ההסכמים הפוליטיים שמאפשרים את קיומו של "השוק המשותף". בייחוד קיומו של מטבע אחד – היורו, שמאפשר סחר חופשי בין מדינות בשוק המשותף.

אולם "התחייבויות" פוליטיות ומציאות פוליטית הם שני דברים שונים. מדי פעם פוליטיקאים "מצדיקים" חריגות "מהתחייבויות" כאלו. זאת כדי שיוכלו "להמשיך לשלוט". "בגלל מצב מיוחד" ושאר סיבות.

הבעיה "בחריגות" כאלו היא, שהם אינם "מתקנים מסלול", אחרי סיומו של "מצב מיוחד". הם "מנרמלים" "חריגות" עם סיבות "מוצדקות". כך מגיעים לאזור של "חור שחור".

כתבנו כבר על כך שמר דראגי כשעמד בראש הבנק המרכזי של גוש היורו "נשבע", שהוא יעשה "ככול שיידרש", כדי לקיים "תחום" בתשואות שבהן נסחרות אג"ח של ממשלות במדינות בגוש היורו. לאחרונה הוא מציע שהשוק המשותף "יגדיל הוצאות כדי למנוע המשך של דשדוש כלכלי".

מי יגדיל הוצאות? נציבות השוק המשותף אינה יכולה להגדיל הוצאות במימון על ידי מכירת אג"ח, בלי שממשלות בשוק המשותף תערובנה לתשלומי ריבית ופדיון הקרן של אג"ח אלו. בעיקר ערבות על ידי ממשלת גרמניה.

אלו ממשלות תגדלנה הוצאות? בעיקר ממשלת גרמניה. אבל זו "מחויבת" לקיים "תקציב מאוזן". האם הוא מציע "חריגה"??

בהקשר זה אפשר לציין הצעה בארגון נאטו – שמדינות בשוק המשותף חברות בו, תגדלנה את ההוצאות לביטחון – כדי ליצור עוד עשרות יחידות צבאיות – כדי להתמודד עם האיום מצדה של רוסיה. זו תמיד "סיבה טובה" לחריגות "מהתחייבויות".

השלטונות – הפוליטיקאים – מבינים שהמשך דעיכה כלכלית, עלול להביא לקיצן של "מפלגות מסורתיות", דהיינו "לקץ שלטונם". לכן, יש סבירות גדולה שהם "יעלו על מסלול של הישרדות" בדרך "לחור שחור" מבחינה כלכלית. דהיינו שלא ניתן יהיה לקיים "התחייבויות" שנחשבו חיוניות כאשר ייסדו את השוק המשותף ואת גוש היורו.

כמו בקוסמוס, גם בהתנהלות של פוליטיקאים בשלטון, כאשר מגיעים לאזור של "חור שחור", הם אינם מסוגלים "להחלץ" ממנו. לכן, ייתכן שבשוק המשותף ובגוש היורו כבר נמצאים בדרך "לתרחיש קיצון" "שמשנה סדרי עולם".

"כרגיל", סימן "מקדים" שכבר נמצאים באזור של "חור שחור" לגבי המשך קיומו של השוק המשותף וגוש היורו, תהיה המשך מגמת עלייה במחיר זהב, כאשר מחירו נקוב ביורו.

נזכיר: בעבר לפני תחילת קיומו של גוש היורו, מטבע "גרמני" נחשב "למטבע חזק". לא הייתה "סיבה" לעלייה במחירו של זהב כשהוא נקוב "במטבע חזק". לכן, אין להתפלא אם ככול שימשך לעלות מחיר זהב כאשר הוא נקוב ביורו, תימשך העלייה בכוחן של "מפלגות קיצוניות".

לסיים: כול מה שנאמר למעלה, אלו דברי הבל - תרחיש הזוי. אולי. אולם רצוי לזכור שני דברים. ראשית, ברית המועצות התפרקה לא בגלל מתקפה צבאית "מבחוץ", אלא בגלל קריסה כלכלית "מבפנים". ההסדר הכלכלי שהיה בה לא יכול היה להתקיים לאורך זמן, בלי להגיע לדעיכה כלכלית. שנית, איש "מהמומחים" לא צפה מראש את העתוי שבו זה קרה. תם הדיון.

שערי חליפין של פורינט הונגרי ליורו.

Euro Hungarian Forint



source: tradingeconomics.com

בגרף למעלה פיחות של הפורינט לעומת היורו, בשיעור מצטבר של כ-30%. יכול "להסביר" פער של 3-4 אחוזים בתשואה לעומת אג"ח ממשלת גרמניה. שערי חליפין של זלוטי פולני ליורו.

Euro Polish Zloty



source: tradingeconomics.com

למעשה, מלבד בתקופת קוביד19 (התחיל בשנת 2020) ותחילת הלחימה באוקראינה, מתקיים שער חליפין של כ-4 זלוטי ליורו. אין "הסבר" לפער של 2-3 אחוזים לעומת אג"ח ממשלת גרמניה.

שני אלו מתקדמים "ביחד".

כתבנו על כך, שככל שצבא רוסי ימשיך לכבוש/לשחרר ישובים באזור דונבס ונתקרב להשתלטות של צבא רוסי על כול השטחים שרוסיה מחשיבה כעת כחלק משטחה (אחרי ספחה אותם), "נתקדם" למועד שבו ייתכן "שהמערב" – ארה"ב, יפעילו סנקציות משניות על כול מי שסוחר עם רוסיה. זאת באמצעות סנקציות על גופים פיננסיים – בנקים, שמאפשרים סחר שכזה.

צבא רוסי כבש את הישוב אוגלדר. הוא מתקרב לכיבוש פוקרובסק. כיבושה של צ'אבי יאר יוביל לכיבושן של סלבינסק וקרמטורסק ובזה תושלם למעשה ההשתלטות של רוסיה על מחוז דונבס. נכון, שיצטרכו גם להשתלט על זפוריזיה וחירסון ולסלק צבא אוקראיני ממחוז קורסק.

אולם השלמת "שחרור" מחוז דונבס תבהיר את הכיוון להמשך הלחימה באוקראינה. עוד ועוד שטחים שרוסיה תשתלט עליהם. הכרה שכך עומד לקרות עלולה להביא "להתפוררות" צבאה של אוקראינה. סימנים לכך היו כבר בכיבוש של אוגלדר.

כאשר מתחיל תהליך כזה, הוא מתפתח במהירות. זה מהווה סיכון עצום לא רק לשלטון הנוכחי באוקראינה אלא גם לממשל הנוכחי בארה"ב ובשוק המשותף. זאת בגלל שעלול להתברר שהם נקטו במדיניות שנכשלה. למעשה במדיניות שהביאה לחורבנה של אוקראינה כמדינה. שלא לדבר על סבל אנושי רב.

ייתכן שהממשל הנוכחי של הנשיא ביידן יגיע לקיצו בתוך 1-3 חודשים. אחרי הבחירות בחודש נובמבר 2024. אולם כמעשה "פרידה" הוא יכול להטיל סנקציות על בנקים במדינות כסין, הודו, טורקיה ועוד. זאת כדי שלא יאפשרו סחר עם רוסיה. שהממשל שיבוא במקומם יחזיק את תפוח האדמה הלוהט הזה.

כתבנו כבר על כך שעצם החשש מאפשרות כזו, כבר משפיע על ההתנהלות של בנקים, גם בסין. זה למעשה מקשה/מונע סחר עם רוסיה. הם מסרבים לקבל תשלומים במטבע מקומי שנעשים על ידי יבואנים של מוצרים לרוסיה.

כלומר, במידה רבה ההכנסות מייצוא מוצרים מרוסיה, בייחוד מוצרי אנרגיה, הן כמו "נרות חנוכה". קשה או לא ניתן להשתמש בהן כדי לממן יבוא לרוסיה! גם מסין.

התוצאה? לחץ לפיחות בשער הרובל הרוסי. למרות שהבנק המרכזי של רוסיה מקיים שער ריבית של 19%.

לכן, במקביל להתקדמות של צבא רוסי, גם שער החליפין של הרובל הרוסי "מתקדם", למחיר גבוה יותר תמורת דולר.

יש גבול "להגיון" בהעלאת שער ריבית ברוסיה, כדי לבלום לחץ אינפלציוני מפיחות של המטבע. זאת כאשר הממשלה מגדילה מאד את ההוצאות שלה. העלאות הריבית גורמות להקטנה/חיסול היכולת של צרכנים לממן רכישות של מוצרים באשראי – כמו נדלן ורכב. הממשלה מנסה לסייע על ידי הכוונה של אשראי "ליעדים מסוימים". אולם ברור שרק מדיניות מוניטרית, אינה יכולה "לטפל" במצב שבו יש למעשה מחסור במטבע זר שאפשר להשתמש בו כדי לממן יבוא של מוצרים. זאת כאשר הממשלה הגדילה מאד את ההוצאות שלה וכך "מספקת כוח קנייה" לצרכנים.

במצב כזה אין מנוס "מקיצוב", למעשה של מוצרים שאפשר לרכוש אותם. השלטון ברוסיה ניסה עד כה להימנע ממצב כזה, כדי לאפשר המשך "חיים נורמליים" בזמן מלחמה. אבל יכול להגיע מצב שבו לא יהיה מנוס מזה. אם תימשך המלחמה! גם אחרי שישלימו לכבוש את כול השטחים שסופחו לרוסיה. בוודאי אם יטילו סנקציות משניות על בנקים שמאפשרים סחר עם רוסיה.

כפי שנאמר כבר, סנקציות משניות כאלו, עלולות לגרום לתוהו ובוהו במערכת הפיננסית ובתנועות סחר בין מדינות, אם מדינות כסין, לא תסכמנה לפעול לפיהן.

בינתיים ככול ששער החליפין של הרובל הרוסי ממשיך "להתקדם", ביחד עם התקדמות צבא רוסי באוקראינה, זה עלול להיות סימן שמתקרבים למועד שבו יצטרכו לקבל החלטות. ברוסיה, בסין וגם בארה"ב. כמו כן סימן לכך יהיה מהמשך עליות במחיר זהב.

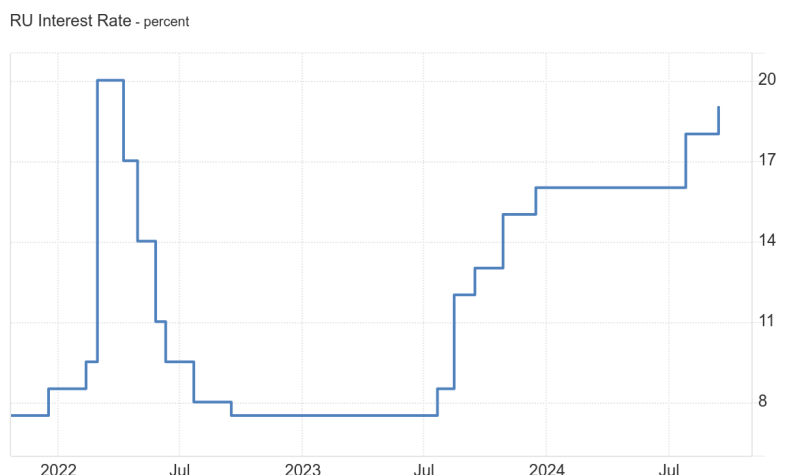
שער חליפין רובל רוסי לדולר.



הערה:

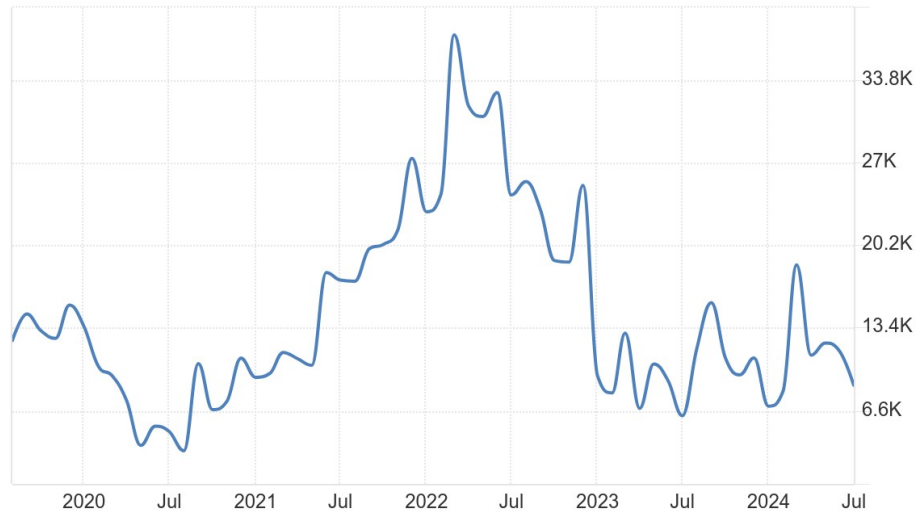
הבנק המרכזי של רוסיה מפרסם "שער חליפין יציג". בגלל הפסקת היכולת לסחור ברובל בבורסה, גם ברוסיה, לא ברור כיצד הוא קובע שער חליפין זה. בכול מקרה, ברורה מגמת "ההתקדמות" כמוצג בגרף למעלה.

שער ריבית ברוסיה. תחילת המלחמה באוקראינה בפברואר 2022.



רוסיה מדווחת על עודף מסחרי וגם על עודף במאזן השוטר.
רוסיה – עודף מסחרי. ביליוני דולרים בחודש.

RU Balance of Trade - USD Million



Source: tradingeconomics.com | Central Bank of Russia

"הבעיה" נוצרת כאשר לא ניתן להשתמש בהכנסות מייצוא כדי לשלם עבור ייבוא. מצב דומה קיים לגבי יתרות מט"ח שמדווחות על ידי הבנק המרכזי של רוסיה. כמחצית מהן "מוקפאות". לא ניתן להשתמש בהן.

יפן – איזו "הפתעה" – הקדמת הבחירות.

אין ספק שאנחנו שוטים. שהרי "נבאנו" שהחלפת מי שעומד בראש מפלגת השלטון ביפן, שהוא גם ראש ממשלת יפן, מראה שתוקדמנה הבחירות לבית הנבחרים ביפן.

התכסיס של פוליטיקאים חוזר על עצמו. ראש ממשלה מאבד תמיכה ציבורית. זה מרע את הסכוי של מפלגתו לזכות בבחירות הבאות. מה עושים?

מחליפים אותו. ראש ממשלה חדש מתחיל את תקופת הכהונה שלו עם שעור תמיכה גבוה יותר. שהרי עדין אין סיבה "שלא להיות מרוצים מתפקודו". הוא עדיין לא "עשה כלום" כדי לאכזב את התומכים המסורתיים במפלגתו. אחרי כן מודיעים על הקדמת הבחירות וסומכים על "המסורת" של בוחרים להמשיך להצביע עבור מפלגתו. זהו תכסיס שחוזר מדי פעם.

אולם בפעם זו היה חידוש, שאולי מראה שאיננו לגמרי שוטים. אולי רק 90 אחוזים שוטים.

ראש הממשלה החדש ביפן, שר הביטחון הקודם, אחרי שנבחר לעמוד בראש מפלגתו, לא חיכה אפילו לבחירתו על ידי בית הנבחרים כראש ממשלה והזדרז להודיע על הקדמת הבחירות ל-27 באוקטובר 2024. לפי סקר אחרון הוא נהנה מתמיכה של 51% בציבור.

ראשי מפלגות האופוזיציה זעקו חמס על תקדים זה. מבחינתם נדרש שראש ממשלה חדש יכהן תקופת מה בתפקידו וייתן לציבור "הזדמנות" להתאכזב מתפקודו. ממש התנהגות שאינה מתאימה לפוליטיקאי בכיר.

עוד דבר שראש הממשלה החדש של יפן מיהר לעשותו, הוא להיפגש עם נגיד הבנק המרכזי של יפן, שכידוע וכמקובל בהרבה מדינות, עומד בראש מוסד "עצמאי".

בפגישה הוא חיווה את דעתו שאין זו העת להמשיך להעלות את שער הריבית ביפן. כמובן שמצד הבנק המרכזי של יפן נמסר שהעלאת הריבית תיבחן לפי "ההתפתחויות".

נציין שלפני בחירתו של ראש הממשלה החדש, הייתה דעה, שהוא "תקיף יותר" לגבי הצורך להפסיק את מדיניות "ריבית אפסית" שנהוגה ביפן מזה תקופה ארוכה. סברה זו נתנה "רוח גבית" לשער החליפין של הין היפני, שהתחזק במקביל לירידה בתשואה שבה נסחרו אג"ח ממשלת ארה"ב לפדיון 10 שנים. הין היפני הגיע לשער של כ-140 ינים לדולר מרמה של כ-162 ינים לדולר.

אחרי שנודעה "דעתו" של ראש הממשלה החדש לגבי הנחיצות בהמשך העלאת שער הריבית ביפן, מדד ניקאי ביפן החזיר כמעט את כול הירידה שהייתה בו, כאשר היה נראה שהבנק המרכזי ביפן מתכוון לשנות את המדיניות של ריבית אפסית.

גם שער החליפין של הין היפני לא חיכה "להתפתחויות" ומיהר לרדת לרמה של כ-148 ינים לדולר. (פיחות). רמה זו נמוכה מרמה של 162 ינים לדולר. אולם סביר "להסביר" תיסוף זה בין היפני, בירידה שהייתה בתשואה שבה נסחרות אג"ח ממשלת ארה"ב לפדיון עשר שנים, מרמה של כ-5% לשנה, לרמה של כ-4% לשנה.

כעת מחכים "להתפתחויות". לכאורה לתוצאות הבחירות ביפן. כאילו שאחריהן יתגלה שראש הממשלה החדש אכן מחזיק בדעה שיש להפסיק מדיניות של ריבית אפסית ביפן. זו אשליה.

"ההתפתחות" שמחכים לה היא, האם תתחדש עלייה בתשואה שבה נסחרות אג"ח ממשלת ארה"ב. במקרה כזה, ככול שהבנק המרכזי ביפן שוב ימנע מהעלאת הריבית – בגלל האטה כלכלית שמתפתחת ביפן -מדד ניקאי ימשיך לעלות ואיתו שער החליפין של הין היפני – המשך לפיחות הין היפני.

במצב כזה, כיוון שראש הממשלה החדש של יפן אינו חייב לעמוד לבחירות חדשות (עם מפלגתו) למשך עוד כ-4 שנים, ייתכן שהם אכן יפסיקו מדיניות של ריבית אפסית, גם אם כתוצאה מכך תהיינה ירידות גדולות במדד מניות והחרפה בהאטה כלכלית. זאת כדי למנוע מנוסה מהחזקת ינים יפנים. מנוסה שתסכן את היציבות של מוסדות פיננסיים ביפן.

נחזור ונציין שחידוש מגמה של פיחות בשער החליפין של הין היפני (ועלייה במדד ניקאי, לפחות לזמן מה) ייתכן שתראה על התחדשות מגמה של עלייה בתשואה שבה נסחרות אג"ח ממשלת ארה"ב. תרחיש שבו תיפסק מגמת עליות במדדי מניות בארה"ב.

שער חליפין ין יפני לדולר.

US Dollar Japanese Yen



source: tradingeconomics.com

מדד מניות ניקאי ביפן.

Japan Stock Market Index (JP225)



source: tradingeconomics.com

מצרים - אם אין לחם תאכלו מה שבעלי חיים אוכלים.

בעוד שהשלטון במצרים עסוק בדאגה "למצב ההומניטרי" ברצועת עזה, הוא מתקשה לקיים "רווחה הומניטרית" לאוכלוסיה שמונה כעת יותר ממאה מיליון אנשים. אנחנו יודעים מתקדימים היסטוריים, שמצב כזה עלול להסתיים "בפיצוץ חברתי".

כדי למנוע הגעה למצב "רתיחה" באוכלוסיה, ממשלת מצרים מקיימת משטר של סובסידות (במחיר) לרכישת סוגים של מוצרים.

הסובסידיות ניתנות בשתי צורות עיקריות. ראשית, סבסוד במחיר של מוצר - בעיקר מחיר לחם. שנית "בכרטיסים" שמאפשרים לרכוש כמות מסוימת של מוצרים במחיר מסובסד.

הערה: בארה"ב נהוג לתת לנצרכים "תלושי מזון" - באמצעות כרטיס חיוב - בסכומים של כמה מאות דולרים בחודש "לנצרך".

סך עלות "תוכנית הסבסוד" במצרים (שם קוד לתוכנית למניעת "פיצוץ חברתי") היא כ-13 ביליון דולרים בשנה.

מסכום זה, כשני ביליון דולרים מוקצים לסבסוד מחיר לחם. עד לאחרונה המחיר המסובסד היה שווה ערך לכ-1 סנט אמריקאי לככר לחם. בחודש יוני 2024 המחיר עלה לשווה ערך לכ-4 סנטים אמריקאיים לככר לחם. זו הייתה הפעם הראשונה מזה 36 שנים שהמחיר עלה. אחרי העלייה במחיר, המחיר המסובסד מהווה כ-16 אחוזים "מהעלות".

אולם נראה שלא די בכך כדי להמשיך לקיים את "תוכנית הסבסוד".

לאחרונה מדווח שממשלת מצרים מתכוונת לשנות את החומרים שמשמשים באפיית לחם.

להחליף חיטה בתירס ובסורגום (דורה). זאת בשיעור של כחמישית מהחומרים שמשמשים באפיית לחם. צריך "להרגיל" את הצרכנים לטעם חדש. אחרי "שיתרגלו", יגדילו את שיעור ההחלפה של חיטה.

תירס וסורגום משמשים בעיקר למאכל של בעלי חיים - שמגדלים אותם בעיקר "לייצור בשר".

אומנם מייחסים לסורגום "תכונות בריאותיות" כתחליף לחיטה. אבל צריכה שלו כרוכה גם בסיכון לפתח אלרגיות.

מבחינת השלטון במצרים הסיכון העיקרי הוא שעשרות מיליוני מצרים יפתחו "אלרגיה" לצורת שלטון שעסוקה בדברים שאינם נוגעים "לחיי היום יום" שלהם. ידוע ממקרים בעבר "לאן זה מוביל". גם כאשר שלטון מנסה לדכא זאת באמצעות שימוש ברוטלי בכוח, כפי שכבר נעשה בעבר, גם על ידי השלטון הנוכחי במצרים.

מהו החיסכון הצפוי מהחלפת חיטה בתירס ובסורגום - בשיעור שמוצע כעת?

מדווח שהשלטון מקווה להקטין צריכת/ייבוא חיטה בכמיליון טון בשנה. מתוך צריכה כעת של כ-8 מיליון טון בשנה.

מחירי תירס וסורגום כעת הם כ-70-60 אחוזים ממחירה של חיטה. כלומר "חיסכון" של כשני דולרים לבושל. סך כול החיסכון למיליון טון יהיה פחות משמונים מיליון דולרים בשנה.

בשביל זה להסתכן בהפיכה/מהפיכה מאנשים שיפתחו "אלרגיה"?

כמו שאומרים בסין: "גם מסע של אלף מיליון מתחיל בצעד אחד קטן". האם הדרך "לפיצוץ חברתי" במצרים, מתחילה "בפיצוץ קטן" בסבסוד של מחיר לחם ובתכולה של חיטה בככר לחם?

נראה.

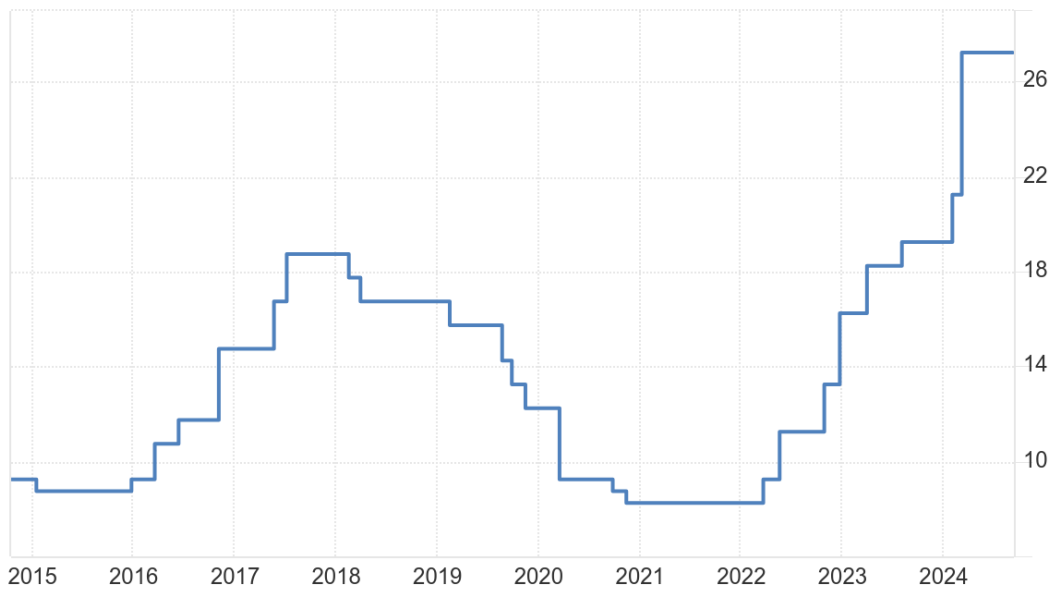
שער חליפין לירה מצרית לדולר.



אנחנו יודעים ממקרים דומים בעבר, לאן גרף כזה מוביל. "לצורך ברפורמה כלכלית". לעיתים השלטון הקיים עושה זאת. אחרת, יש גם "רפורמה" בשלטון. לתשומת לב בכירים בממסד הבטחוני בישראל "שמקיימים/מטפחים קשרים" עם בכירים במצרים. ייתכן שיום אחד "לפתע" לא תהיה תשובה בטלפון. כבר קרה כך בעבר.

שער ריבית במצרים.

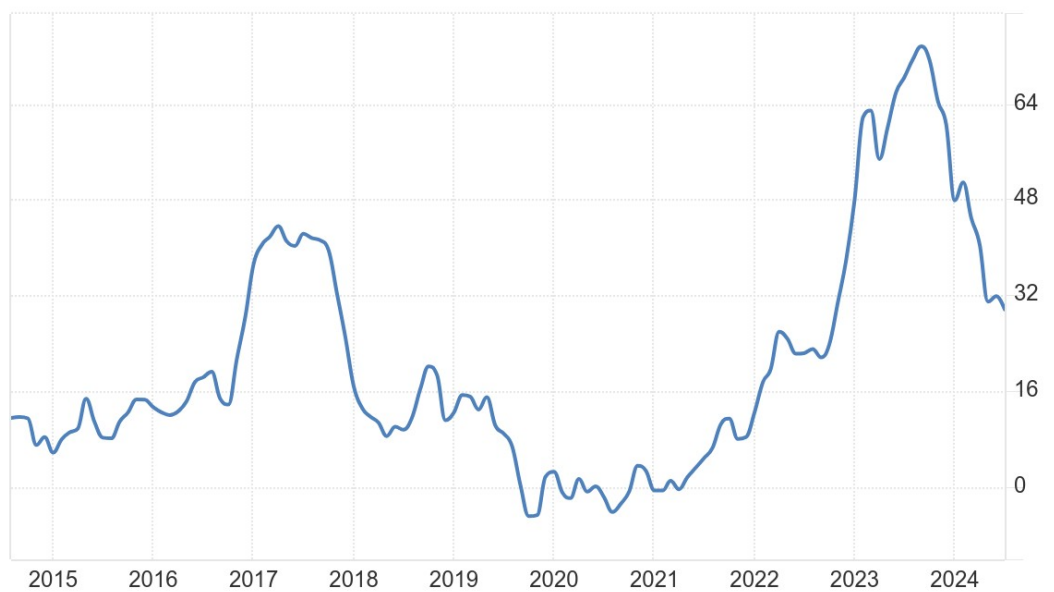
EG Interest Rate - percent



Source: tradingeconomics.com | Central Bank of Egypt

שעור עלייה במחירי מזון במצרים.

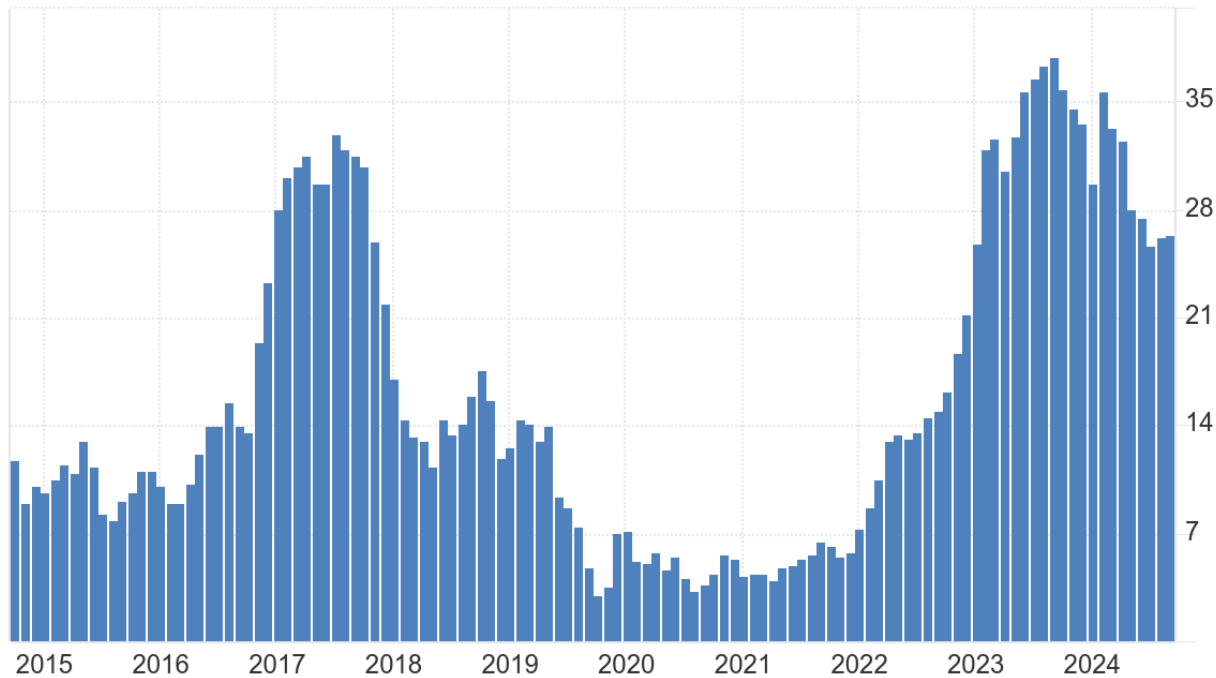
EG Food Inflation - percent



Source: tradingeconomics.com | CAPMAS, Egypt

שעור אינפלציה במצרים.

EG Inflation Rate - percent



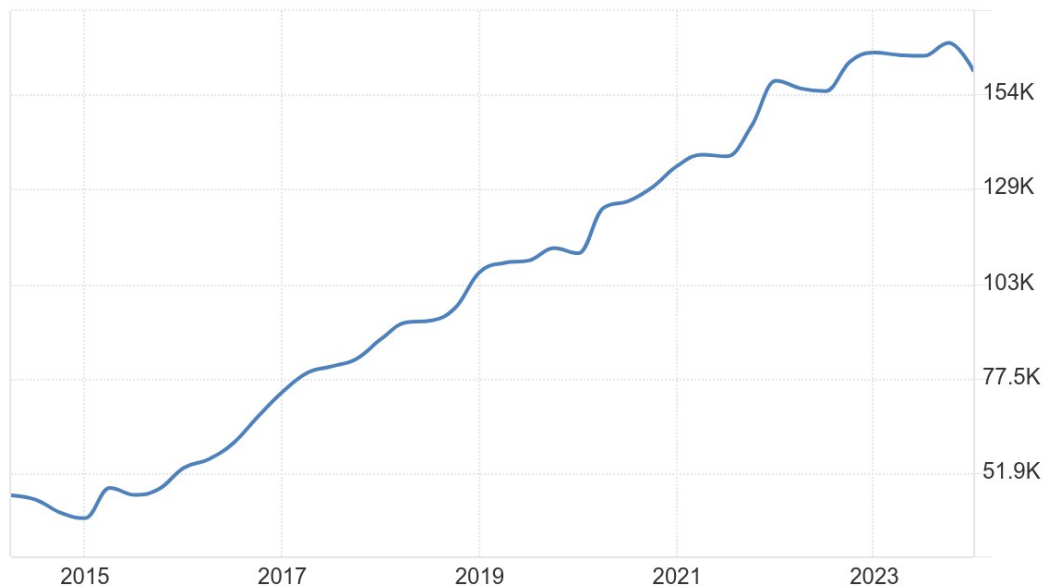
Source: tradingeconomics.com | CAPMAS, Egypt

הגרעון המסחרי של מצרים הוא כ-35 ביליון דולרים בשנה. מנין המימון לגרעון בסכום כזה? כעשרים ביליון דולרים בשנה "מהשקעות". לאחרונה "מככבת בהשקעות" היא איחוד האמירויות. הזדמנות השקעה, או תמורת "הגנה" על השלטון בה? כמו כן, בינתיים, יש העברות הון גדולות מחו"ל. מקור חשוב להכנסות במט"ח, הן הכנסות מתיירות ודמי מעבר בתעלת סואץ. בשני אלו היו תנודות גדולות בשנים האחרונות. בגלל מגפת קוביד19 ובגלל "מגפת החותים" בתימן.

אם יש במצרים כאלו הזדמנויות השקעה, מדוע לא מצליחים "לייצב" את שער החליפין ולהוריד את שיעור האינפלציה?! מדוע יש צורך להגדיל את החוב החיצוני?

חוב חיצוני של מצרים. ביליוני דולרים.

EG External Debt - USD Million



Source: tradingeconomics.com | Central Bank of Egypt

או שיתברר "שההשקעות" הן פטה מורגנה - חיזיון שווא!?

לסיום שאלה "למומחים" **שלא** צפו את "הפיצוץ" שארע בשכונה שלנו בסתיו 2023:

האם יש קשר בין פיחות בשעור של 50 אחוזים בשער החליפין הרשמי (המווסת) של הלירה המצרית בין אוקטובר 2022 לאוקטובר 2023, "לפיצוץ" שקרה בשכונה שלנו באוקטובר 2023! "פיצוץ", שהקדים בכארבעה חודשים, פיחות נוסף של כ-50% בשער החליפין הרשמי של הלירה המצרית!?

אם הם סבורים "שאינן", זו לא תהיה הפתעה, אם הם **לא** יצפו את "הפיצוץ" הבא, כאשר לא תהיה תשובה בטלפון.

למשל, בגלל שאין טלפון "בתא" שבו מוחזקים באולם בית משפט. כבר קרה במצרים בעבר הקרוב. זו אפשרות "שמוצגת" בגרפים שמובאים למעלה.

מדוע הגרפים למעלה מראים על "אפשרות" כזו?

יש ארבעה גורמים זרים שמאפשרים את המשך קיומו של השלטון הנוכחי במצרים.

ראשית, הממשל בארה"ב על ידי סיוע ביטחוני, שהוא חלק מהסכם השלום בין ישראל ומצרים.

שנית, קרן המטבע הבינלאומית, למעשה חלק מהממשל בארה"ב, על ידי "תוכניות הבראה תקופתיות", שבהן ניתנות "הלוואות" למצרים.

שלישית, השוק המשותף, על ידי מענקים של מטבע זר.

רביעית, מפיקות נפט ערביות מהמפרץ הפרסי, על ידי הלוואות "והשקעות" במטבע זר.

למרות כול אלו, בקיץ 2024, מלבד העלאת מחירו של לחם, היו עוד העלאות מחירים בשיעורים של עשרות אחוזים במחירי מוצרים ושרותים. זאת בהמשך לפיחות בשער החליפין הרשמי (המווסת) בשעור של כ-50 אחוזים ברבעון הראשון של שנת 2024.

חלק מהעלאות מחירים בשיעורים כאלו, הם במסגרת "רפורמה" במדיניות סובסידיות על ידי ממשלה. לוקח זמן עד "שרפורמה" במדיניות סובסידיות ממשלתית, גורמת "לתסיסה חברתית". במדינה דמוקרטית, זה מתבטא בהצבעה בבחירות. במדינות "אחרות" זה מתבטא "במחאות". הגרפים למעלה מראים על הנחיצות "ברפורמה כלכלית", למרות הסיוע שמתקבל מגורמים זרים.

לכן, הם מראים על "אפשרות" כמוצג בתמונה למטה:

מר מובארק המנוח, נשיא לשעבר במצרים.



האם שוב תהיה תמונה דומה, מתי, אם בכלל? איש אינו יודע כעת. גם לא "המומחים". כרגיל, אם וכאשר זה יקרה, "המומחים" יופתעו. בינתיים מה שיש, אלו הגרפים למעלה.

לסיים: מה הקשר בין מחיר וסוג הלחם במצרים לנעשה בשכונה שלנו?

יש הצעה "לעסקת נדלן", שבה יוותרו על "החזקה" בשטח מסוים בתמורה "להסכם" עם אלו שמתכוונים להחליף שימוש בחיטה בשימוש בסורגום באפיית לחם.

סיפור נדוש הוא על אדם שעוכב במכס כאשר הוא מחזיק מטען של קפה. שאלו אותו: "מה זה?" ענה: "אוכל לציפורים". שאלו: "האם ציפורים אוכלות קפה?" ענה: "ירצו יאכלו, לא ירצו לא יאכלו".

באותו נוסח אפשר לומר: "ירצו, יאכלו לחם אפוי מסורגום. לא ירצו, יחליפו את האופה".

העיקר שיהיה איתו "הסכם". "בתיאבון".

מדדי מניות - שערי ריבית - זהב.

מחיר זהב - 2657 (2658) דולרים לאונקיה.
מדד דאו גונס תעשייתי - 42863 (42313)
מדד נאסדק - 18342 (18119)
תשואת אג"ח ממשלת ארה"ב 10 שנים - 4.10% (3.75%)
שער ריבית יומי ארה"ב 4.75%
מחיר נפט קל ארה"ב - 75 (68) דולר לחבית. ברנט באירופה - 79 (72) דולר.
תשואה ראלית אג"ח צמוד מדד ממשלת ארה"ב 10 שנים - 1.73% (1.59%)

בסוגריים - הנתונים ביום 29 בספטמבר 2024.

שער חליפין ינים לדולר - 149.

מחיר זהב יציב. מדד דאו- עלייה 1.2%. מדד נאסדק - עלייה 1.2%. תשואת אג"ח ממשלת ארה"ב - עלייה 0.35% אחוז. תשואת אג"ח צמוד מדד ממשלת ארה"ב - עלייה 0.14%. מחיר נפט בארה"ב עליה 7 דולר, באירופה עליה 7 דולר.

תחום תנודות במחיר זהב - 2608 עד 2658 דולרים לאונקיה.

גרפים אפשר לראות [באתר חוברת למשקיע](#)

גרף של מחיר הזהב.

ארה"ב - עקום תשואה "כמעט" חיובי.

תשואות (באחוזים לשנה) שבהן נסחרות אג"ח ממשלת ארה"ב לפי תקופה לפדיון:

שנה אחת - 4.19

2 שנים - 3.97

3 שנים - 3.88

5 שנים - 3.91

10 שנים - 4.11

לפי נתונים אלו, ספק אם יש כדאיות (מבחינת תשואה שנתית שוטפת) בהחזקת אג"ח לתקופת פדיון ארוכה לעומת החזקת אג"ח לתקופת פדיון של שנה אחת. ייתכן אפילו לתקופת פדיון של ששה חודשים.

כלומר, מתהווה מצב "שמומחים" מתארים "כעקום תשואה חיובי". לפי נתונים אלו, נראה לכאורה ששער הריבית היומי בארה"ב ישאר מעל כ-3%. זאת אחרי ירידה גדולה נוספת - עד כאחוז אחד - בתוך חודשים ספורים.

אבל... למרות זאת, כפי שכבר כתבנו, גם אם כך יקרה, זה לא יביא לירידה נוספת בתשואה שבה נסחרות אג"ח לטווח ארוך. זאת למרות הדעה הרווחת אצל "מומחים" "שהושגה שליטה בשעור הריבית בארה"ב ישאר מעל כ-3%. זאת אחרי ירידה גדולה נוספת - עד כאחוז אחד - בתוך חודשים ספורים.

אבל... למרות זאת, כפי שכבר כתבנו, גם אם כך יקרה, זה לא יביא לירידה נוספת בתשואה שבה נסחרות אג"ח לטווח ארוך. זאת למרות הדעה הרווחת אצל "מומחים" "שהושגה שליטה בשעור הריבית בארה"ב ישאר מעל כ-3%. זאת אחרי ירידה גדולה נוספת - עד כאחוז אחד - בתוך חודשים ספורים.

שיעור תשואה שנתי אג"ח ממשלת ארה"ב לפדיון 3 שנים.

US 3 Year Note Bond Yield



source: tradingeconomics.com

בגרף למעלה, התשואה בשנת 2018 עלתה לכ-3%, אחרי שהבנק המרכזי של ארה"ב אָזר אומץ לפעול "לנורמליזציה" במדיניות המוניטרית שלו, שהייתה "להדפיס דולרים ככול שנדרש" כדי לקיים שער ריבית אפסי. הוא קיבל פיק ברכיים אחרי שבסוף 2018 מדדי מניות ירדו כעשרים אחוזים בתוך כחודש אחד. כלומר, להוציא תקופה קצרה של "תראו כמה אנחנו אמיצים", התשואה שבה נסחרו אג"ח אלו הייתה כאחוז אחד. עד שבשנת 2022 הוא שוב אָזר אומץ והעלה את הריבית עד לכ-5%.

קעת לפי "הצפי" בשוק ההון, התשואה תמשיך להיות כארבעה אחוזים לשנה.

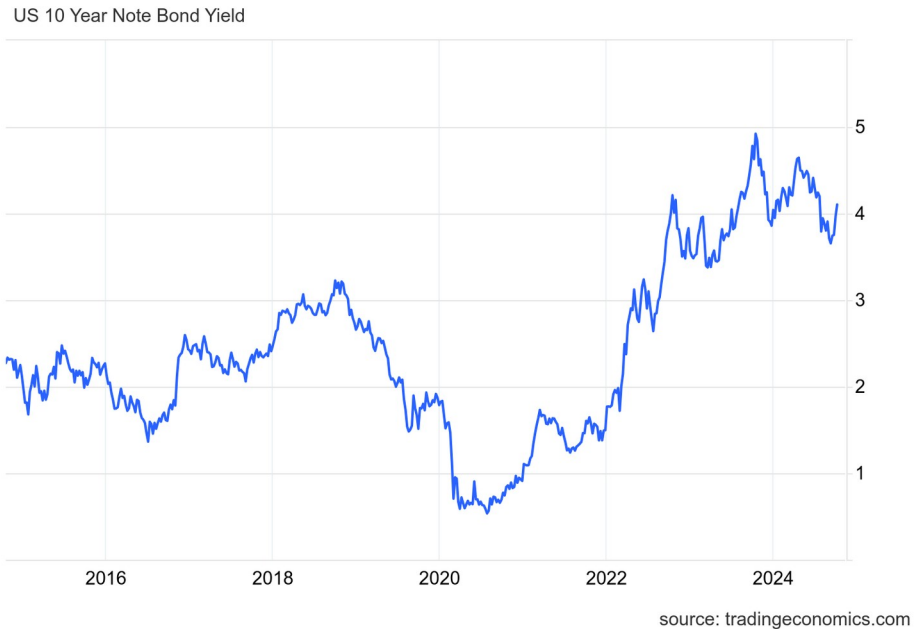
השאלה היא מדוע? האם בגלל שחבורת המופלאים ינקטו במדיניות מוניטרית "נורמלית" ובו בזמן תימשך צמיחה כלכלית בשיעור של 1-2 אחוזים בשנה, או בגלל שזה ייכפה על ידי ההתנהלות בשוקי הון? כלומר, זה לא יהיה "מבחירה" של חבורת המופלאים?

ההבדל בין אפשרויות אלו הוא עצום. בתרחיש הראשון מדובר בתקופה אידיאלית לפעילות כלכלית ולשוקי הון – בייחוד בשוקי מניות.

בתרחיש השני, פעילות בנכסים פיננסיים "תיכנס למקלט" כאילו מטח אינסופי של טילים איראניים ממשך לנחות עליהם. כלומר, סטגנציה בפעילות כלכלית ותנודות גדולות בלי מגמה (עולה) במדדי מניות ובו בזמן מגמה יורדת במחירי אג"ח לא צמודות למדד לפדיון לטווח ארוך.

סימנים מקדימים לאפשרות השנייה תהיינה עליות "מפתיעות" בתשואות שבהן נסחרות אג"ח לתקופת פדיון ארוכה, ביחד עם מגמה **עולה** במחיר זהב. זה כבר נשמע משעמם.

תשואות אג"ח ממשלת ארה"ב לפדיון עשר שנים.



הערה: "התחתית" האחרונה בתשואה הייתה כ-3.6%. התשואה כעת כ-4.1%. לכאורה עדיין לא "נשברה" מגמה יורדת בתשואה מאז השיא האחרון של כ-5%. לכאורה, אפשרי שלב נוסף בירידה בתשואה לרמה של כ-3.5%, ביחד עם הורדת ריבית יומית נוספת לרמה של כ-3%. ("הערכות" אלו נלקחות ממדור אסטרולוגיה וקריאה בכף היד. להתייחס בהתאם.) "הפתעה"תהיה אם זה לא יקרה.

מחיר זהב. דולרים לאונקיה.
באדום "מחיר ממוצע" לתקופת 20 ימי מסחר אחרונים.



הערה: לפי "הערכות" שנלקחות מאותו מדור אסטרולוגיה וקריאה בכף היד, תיתכן "הפסקה" במגמת עלייה עד לכמחצית דצמבר 2024. תיתכנה שתי השפעות עיקריות וככול

הנראה שילוב שלהן: תוצאות הבחירות לנשיאות ולקונגרס בארה"ב. "התמוטטות" של צבא אוקראינה ותגובה לכך על ידי הממשל בארה"ב. נחזור ונציין שירידות גדולות מאד "ומפתיעות" במדדי מניות, תחילה מלוות בירידה במחיר זהב. לכן, פעולות באמצעות מינוף פיננסי גבוה, חשופות לסיכונים גדולים מאד. כמו תמיד.

מחיר "בולי עץ" - lumber בארה"ב.



source: tradingeconomics.com

הערה: המחיר עדיין גבוה בכ-50 אחוזים ממה שהיה בתחילת קוביד19 בשנת 2020. "מחיר תחתית" אחרון היה כ-430, כעת המחיר כ-530. "בולי עץ" משמשים בארה"ב בעיקר לבנייה. הפעילות בענף רגישה לשער ריבית - למשכנתאות. למרות ירידה בפעילות - בגלל העלייה בשער הריבית - מחירי נדלן למגורים עדיין "בשמיים". נראה שגם עלות הייצור של "בולי עץ". לכן, המחיר אינו חוזר למה שהיה בתקופה שקדמה לקוביד19. לכן, לכאורה, בדומה למחירי סחורות אחרות, נוצרה "רצפה" שממה תתחדשנה עליות מחירים, אלא אם תהיה סטגנציה כלכלית.

סטגנציה כלכלית, היא מתכון "לאסון פיננסי", "במודל" שמבוסס על גידול אינסופי בחובות. זאת בגלל שבסטגנציה כלכלית - אין אפשרות לעמוד בתשלומי ריבית - שאינם ריבית אפסית - על חובות שהולכים וגדלים. כלומר, "יידרש" שער ריבית אפסי! לאו דווקא שער ריבית נומינלי אפסי, אלא ככול הנראה שער ריבית **ראלי** אפסי! אפילו שלילי!!!

גם ובעיקר על חובות ממשלת ארה"ב!!!

שוב אנחנו חוזרים למה שנשמע כבר משעמם: סימנים מקדימים לכך תהינה ירידות במחירי אג"ח (נומינליים) לטווח ארוך ועליות במחיר זהב. משעמם.

הערה: נשיא/נשיאה חדשים בארה"ב, יכולים **בתחילת** תקופת הכהונה שלהם, לנקוט במדיניות מוניטרית ופיסקלית ממתנת **בצורה חריפה**. זאת כדי שיוכלו "להרחיב" במועד מאוחר יותר. שתי בעיות לתרחיש כזה. לנשיאה חדשה, ייתכן שזה יהיה בלתי אפשרי בגלל **המדיניות החברתית** שלה ושל חוג התומכים בה.

לנשיא חדש/ישן, ייתכן שזה כבר לא יהיה אכפת לו מה יקרה בסוף תקופת הכהונה שלו, כיוון שלא יוכל לשוב ולהיבחר. אלא אם יראה בסגנון כממשיך דרכו. הלה יוכל להיבחר לשתי תקופות כהונה. אולם לפי נסיון העבר, פוליטיקאים, מכול סוג שהוא, אינם נוקטים "בצעדים חריפים", **לפני** שקורה "ארוע חריף" שמסכן את היכולת לשלוט. כיוון שייתכן שכדי שלא "להישאב" לתוך "חור שחור", יידרשו "צעדים חריפים", ספק אם כך ינהגו.

לכן, גם עם נשיאה/נשיא חדשים, נמשיך בהתנהלות הנוכחית: מדיניות פיסקלית מרחיבה ומדיניות מוניטרית שהולכת ונעשית יותר ויותר מרחיבה. עד שנגיע "לבום".

ישראל – שער חליפין שקל.

שערי חליפין שקל לדולר.

US Dollar Israeli New Sheqel



source: tradingeconomics.com

עד כה "תקרה" של כ-3.80 ש"ח לדולר, **לא** נפרצה כלפי מעלה (פיחות של השקל), גם לנוכח הפצצות על ידי ישראל בבירת לבנון, תחילת פעילות קרקעית של צה"ל בדרום לבנון ומתקפת טילים גדולה על ישראל על ידי איראן. כמו גם לא על ידי צפייה "וידעיה" "שישראל תגיב על מתקפת הטילים על ידי איראן". אז איראן "תגיב" וישראל "תגיב"...

לכאורה זה סימן "לחוזקה" של השקל. אולם ציינו כבר שנותק הקשר שהיה בין **תיסוף** שער החליפין של השקל **ועליות** במדד נאסדק בארה"ב. אולם כול עוד יתרות מט"ח של ישראל קרובות ל-200 ביליון דולרים וארה"ב ממשיכה לממן הוצאות גדולות בתקציב הביטחון והציבור בישראל נאלץ להקטין הוצאות למעשה במט"ח (כמו נסיעות לחו"ל), אין לכאורה קושי להמשיך לקיים "שער חליפין יציב", בייחוד בעזרת בנק ישראל.

אולם לפי "ידע" שמבוסס על מדור אסטרולוגיה וקריאה בכף היד, כאשר מחיר מגיע "לתחתית" ואינו "מגיב" מיד בעלייה מרמה זו, אלא "משתהה" שם תקופה ממושכת יותר מכפי שהיה בעבר, אז ייתכן שזו "הכנה" לפריצה של "התחתית".

הסיבה לכך אינה דווקא בגלל חילופי מהלומות בין ישראל ואיראן, אלא תובנה, שלא תהיה "הסדרה" לא בעימות עם חמאס ולא בעימות עם חיזבאללה. אלא המשך מהלומות, כול צד לפי יכולתו. כלומר, התשה. בייחוד בעימות עם חיזבאללה.

מדוע התשה? כיוון שהשלטון בישראל, בין שזו המדיניות שלו ובין שזה נכפה עליו – על ידי ארה"ב – אינו מוכן לשלוט בשטח – בדרום ובצפון – וכך להביא להפסקת העימות בדרום ובצפון. כלומר, "מודל פשיטות". בדרום קרקעיות. בצפון מעט קרקעיות ובעיקר הפצצות.

לכן, מבוי סתום! אלא אם, אולי, יהיה נשיא חדש בארה"ב, שידרוש שממשלת ישראל "תסיים את העבודה". עם או בלי שר הביטחון והרמטכ"ל הנוכחיים שלה. או שתפסיק "לבלבל במוח". יש לו גם דברים אחרים לעסוק בהם. "החזקה" של ישראל בשטחים חדשים? אין לו בעיה עם זה. יוכלו לקרוא עוד ישובים על שמו. אולי גם מגדל בגוש דן. העיקר "שתסיימו כבר".

אפשרות כזו, משמעה שזה חסר היגיון להתחיל **כעת** בחילופי מהלומות עם איראן. "התגובה" ההגיונית היא "לסיים את המלאכה" בלבנון. גם זו "תגובה" משמעותית לגבי איראן. האם כך ינהגו? ייתכן שזו "ההסכמה" שלמעשה הגיעו אליה עם הנשיא ביידן. האיש בשחור יאיים על איראן, ואנחנו נמשיך במלאכה בלבנון. אולי.

כמובן, שלפוליטיקאים בשלטון בישראל ישנה עוד אפשרות. "הסכם להחזרת חטופים" שהוא שם קוד להפסקת לחימה בדרום ובצפון והודעה "הושגו מטרות המלחמה בדרום ובצפון". ייתכן, שזה מה שנצפה על ידי שער החליפין של השקל.

נדע בשבועות הקרובים. גם את תוצאות הבחירות בארה"ב. עד אז, ייתכן ששער חליפין של השקל לא יפרוץ רמה של 3.80 ש"ח לדולר. אלא אם יתברר שישראל נמצאת "במלחמת התשה".

חג שמח, חתימה טובה ומועדים לשמחה.

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.