

חוברת למשקיע

30 במרץ 2025

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 16 במרץ 2025.

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

בחוברת זו:

מהו "התפקיד" – הסכם עם/מתקפה על איראן?!

ארה"ב – רוסיה מבשלות "צפרדעים".

ארה"ב – העלאת מס עקיף, כדי למנוע העלאת מיסים ישירים.

הבנק המרכזי של ארה"ב – מוריד את המסיכה.

מדדי מניות – שערי ריבית – שערי חליפין – זהב.

מהו "התפקיד" – הסכם עם/מתקפה על איראן?!

בעוד שבישראל ממשיכים להתקוטט באשר לאיזו תפקיד בכיר בארגון ממשלתי, אין למעשה דיון באשר למהות "התפקיד" של ארגון זה ושל מי שעומד בראשו.

טענה שמושמעת נגד הארגון והעומד בראשו היא "שהם כשלו בתפקידם לפני/במועד 7 באוקטובר 2023".

מדוע? מהו "התפקיד" שלהם?

האם הם אמורים לזהות/לאתר התארגנות/יכולת של אנשים לבצע "משהו" ולהביא זאת לידיעת "מקבלי החלטות", כדי שאלו יחליטו לסכל בעוד מועד "פעולות" מסוימות, או שהם

אמורים גם לדעת **מתי** התארגנות/יכולת, שלמעשה **ידוע** שהיא קיימת, תמומש כדי לעשות "פעולות" מסוימות?

שהרי התארגנות/יכולת היא מצב קיים שיכול להימשך זמן רב, בעוד שמועד למימושה, יכול להיות במספר מועדים, אם בכלל יהיה כזה.

האם מצפים מארגון כזה והעומד בראשו - "כתפקיד" - לדעת **מתי תמומש** יכולת לעשות "פעולה" מסוימת? האם "הגדרת תפקיד" כזה, למעשה נועדה לכך "שמקבלי החלטות" לא יצטרכו לקבל החלטות על סמך מצב ידוע של התארגנות/יכולת, אלא רק כאשר יש "ידיעה" שעומדים לממש אותה?

התנהלות כזו מקובלת אצל "מקבלי החלטות". בייחוד כאשר "קבלת החלטה", משמעותה פתיחה במלחמה. בייחוד נגד "אויב", שיש לו יכולת לגרום לנזקים גדולים מאד לצד שפוח במלחמה. אחרת, זו לכאורה "החלטה קלה".

ברור שבהתנהלות כזו, קורות הפתעות, כאשר ארגון שאמור לספק מידע "למקבלי החלטות" במסגרת "התפקיד" שמוטל עליו, אינו מצליח "לדעת" **מתי** התארגנות/יכולת תשמש "לפעולה" שגורמת לנזקים גדולים. האם זה כישלון של הארגון, או של "מקבלי החלטות" שהטילו עליו "תפקיד" שכזה?! של שניהם? סביר שאת זה יקבע "הציבור".

למה הקשקשת שלמעלה? מה לזה ולאיראן?

הסוכנות הבינלאומית לאנרגיה אטומית פרסמה בפברואר 2025, דוח רבעוני שעוסק "בהתנהלות באיראן" בנושאי "גרעין". כלומר, "בהתארגנות/יכולת" של איראן לייצר "חומר בקיע" - אוראניום מועשר - שמשמש בייצור של נשק גרעיני.

[קישור לדוח זה](#). [קישור "לאנליזה" של הדוח](#). [עוד קישור "לאנליזה" של הדוח](#).

הדוח מתייחס בעיקר לפעילות של איראן בתחום זה "ברבעון האחרון".

ראשית, יש לציין שהסוכנות מדגישה כי אחרי שאיראן הפסיקה/הגבילה את שיתוף הפעולה שלה עם הסוכנות, לסוכנות יש מידע חלקי בלבד, אם בכלל, לגבי פעולות של איראן בתחום "הגרעין". כמו כן "שמידע" בדוחות של הסוכנות, מקורו במידה רבה/כולו בדיווחים שאיראן מספקת לסוכנות. לעיתים איראן נענית לבקשות/דרישות של הסוכנות לגישה לאתרים ולעיתים אינה עושה זאת.

מה נאמר בדוח זה לגבי "התארגנות/יכולת" של איראן?

היא הגדילה את מספר הסרקזות - גם מתקדמות - שהיא התקינה באתרים שונים. אלו משמשות להעשרת אורניום כך שיוכל לשמש בייצור נשק גרעיני.

היא משכללת "תהליכי העשרה" כך שניתן להעביר "גז" במצב העשרה "נמוך", ישירות לסרקזות לצורך העשרה לרמה גבוהה יותר. זה "מקצר תהליך" של העשרת אורניום. למשל מרמה של 2% עד לרמה של 60%.

איראן השתמשה במלאי של אורניום ברמת העשרה של 20% כדי להגיע לרמת העשרה של 60%. דעה מקובלת היא, שאחרי העשרה לרמה של 60%, כבר נעשו 95-99 אחוזים מתהליכי העשרת אורניום לרמה של 90%, רמת העשרה שנדרשת בייצור של נשק גרעיני.

לפי הדוח האחרון של הסוכנות, לאיראן כבר יש מלאי אורניום מועשר ברמה של 60%, שמאפשר ייצור של 6-7 פצצות אטום. כנראה שניתן לעבור מרמת העשרה של 60% לרמת העשרה של 90% בתוך 1-2 חודשים – עם המלאי הנוכחי של אוראניום מועשר ברמה של 60%. כמו כן, על ידי המשך העשרה של מלאי אורניום קיים ברמות העשרה נמוכות יותר – עד 2-5 אחוזים, ייתכן שבתוך כארבעה חודשים, ניתן להגיע לכמות אורניום מועשר של 90% שתאפשר ייצור של 13-14 פצצות אטום.

ברור שנדרשים שלבים נוספים לייצור פצצת אטום. כמו גם בפיתוח אמצעי שיגור שלה – בעיקר טילים. אולם בלי "חומר בקיע" אין אפשרות לעשות זאת. ככול הנראה איראן יכולה בתוך חודשים ספורים להחזיק "בחומר בקיע" לייצור 10 ויותר פצצות אטום. יש "המשך".

איראן ממשיכה להגדיל מלאים של אוראניום ברמות העשרה "נמוכות" כמו 2-5 אחוזים. היא גם מגדילה את מספר הסרקזות שיכולות להמשיך להעשיר אורניום ברמות העשרה כאלו לרמה של 90%. כלומר, להמשיך ולהגדיל את "יכולת" הייצור ה**חודשית** של אוראניום מועשר לרמות של 60-90 אחוזים.

כלומר, מבחינת "התארגנות/יכולת" נראה שאיראן נמצאת/מתקרבת למצב שתוכל בתוך 1-2 שנים לאגור "חומר בקיע" בכמות שמאפשרת ייצור של **עשרות** פצצות אטום.

מה נשאר? החלטה של "מקבלי החלטות" באיראן לממש "התארגנות/יכולת" שכזו.

אם כך מה יעשו **בקרוב** "מקבלי החלטות" במדינות שהודיעו שהן **לא** תאפשרנה לאיראן להחזיק בנשק גרעיני?

יטילו על ארגון מסוים והעומד בראשו "להודיע" להם, **מתי** "הם באיראן" מחליטים לממש "התארגנות/יכולת" כדי לייצר נשק גרעיני?

או שיפעלו כדי לחסל "התארגנות/יכולת" כזו, בין בדרך של "הסכם" או למעשה במלחמה?

לכולם **ידוע** כעת "שהתארגנות/יכולת" כבר קיימת או שתהיה כזו בעתיד הקרוב.

אז מה יעשו "מקבלי החלטות"? שוב יחכו "שמישהו" ייכשל "בתפקיד" שהטילו עליו?!

הממשל בארה"ב – סביר שינסה להגיע "להסכם" עם איראן. אותו נשיא שכבר ביטל "הסכם" שהיה עם איראן. הסכם אם בדרך של "פתויים" ואם בדרך של "איומים". הבעיה שלו היא שבדרך של איומים **כלכליים**, הוא עלול להגיע לעימותים עם סין ורוסיה. כמו גם שאז איראן פשוט תחליט לייצר נשק גרעיני "ולסגור עניין".

אם בדרך של מלחמה – ההתחלה "פשוטה". הסיוס אינו ידוע מראש.

אם כך, "ההתארגנות/יכולת" **למעשה ידועה**. האם תמומש ומתי? אם תהיה "הפתעה" – את מי יאשימו? מוסד מסוים והעומד בראשו?!

מניעת ייצוא נפט מאיראן.

אחרי שהנשיא טרמפ, בתקופת הכהונה הקודמת שלו, ביטל את ההסכם שעשו הנשיא אובמה ומדינות באירופה עם איראן, הממשל שלו "הגדיל לחץ כלכלי על איראן". זה נעשה בעיקר על ידי מניעה/מגבלות של ייצוא נפט מאיראן.

"בשיא" מדיניות זו, ייצוא נפט (מדווח) מאיראן פחת עד ל-300-100 אלפי חביות ביום. בייחוד קטן ייצוא (מדווח) של נפט **לסין**.

מדיניות זו של ארה"ב יושמה על ידי איוס בהטלת סנקציות על **חברות** עסקיות שקונות נפט מאיראן. לא על **מדינות** שמייבאות נפט מאיראן. אחרי תחילת ממשל הנשיא ביידן, גדל ייצוא נפט מאיראן עד לכ-1.5 מיליון חביות ביום. בעיקר **לסין**.

לפני כשבוע ימים הודיע הנשיא טרמפ, שארה"ב תטיל מכס בשיעור של 25% על ייבוא מוצרים לארה"ב, מכול מדינה שתקנה במישרין/בעקיפין נפט **מוונצואלה**. כמו כן הוא סיים "פטור" שניתן לחברת שברון על ידי ממשל הנשיא ביידן, שאפשר לה להמשיך להפיק נפט בוונצואלה.

בשנת 2024 ייצוא נפט מוונצואלה היה כ-750 אלף חביות ביום. מזה כמחצית לסין וכשליש לארה"ב. להודו כ-64 אלפי חביות ביום. הייצוא לארה"ב מיועד לבתי זיקוק שמשמשים "בנפט כבד" לייצור מוצרי נפט.

סביר/ברור שמדיניות זו של ארה"ב, הטלת סנקציות על **מדינות** ולא על חברות, היא איתות אזהרה **לסין**, שמייצאת לארה"ב מוצרים בסכום של יותר מחמש מאות ביליוני דולרים בשנה.

מה שארה"ב עושה כעת לגבי ייצוא נפט מוונצואלה, היא יכולה/עלולה לעשות לגבי ייצוא נפט **מאיראן**. כעת ייצוא נפט מאיראן נאמד בכ-1.5 מיליון חביות ביום. רוב הייצוא נעשה בצורה ישירה ועקיפה לסין. "עקיפה", כדי להימנע מסנקציות שמוטלות על **חברות** שקונות נפט מאיראן.

אולם כעת לפי "שיטת הסנקציות" הנוכחית של הנשיא טרמפ, סנקציות תוטלנה על **מדינות** ולא רק על חברות. זאת בצורת מכסים על ייצוא מוצרים מהן לארה"ב. ברור "ששיטה" זו אמורה להשפיע על מדינות שיש להן ייצוא גדול לארה"ב. ברור שזו **סין**.

לכן, הסנקציות שהוטלו על וונצואלה, הן איתות אזהרה **לסין**. אלו למעשה "סנקציות משניות". אולם בעוד שוונצואלה אינה יכולה להגיב לסנקציות של ארה"ב, סין יכולה לעשות זאת על ידי פגיעה באינטרסים כלכליים של חברות אמריקאיות. למשל אפל וטסלה. יש עוד.

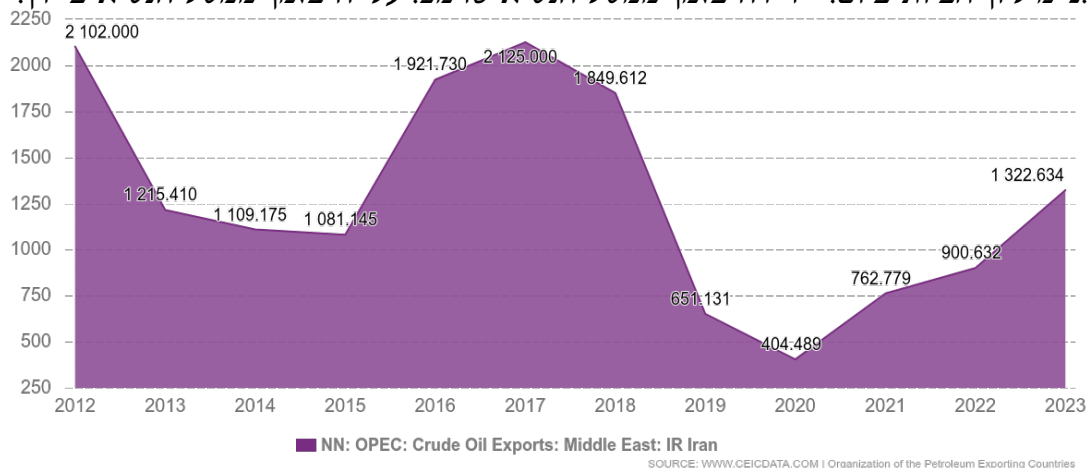
גלל תמריצים כספיים, אלא אם הממשל בסין יאסור זאת, יימשך ייבוא נפט מוונצואלה לסין, בעיקר בצורה "עקיפה". זאת ככול שהשלטון בסין יבין שאם "זה יצליח לטרמפ" בוונצואלה, **איראן** היא הבאה בתור. כלומר, איוס על **סין** שתפסיק לייבא נפט מאיראן. כלומר, **שהשלטון** בסין יאסור על ייבוא נפט מאיראן בכול צורה שהיא.

מה יקרה למחיר נפט אם יפסק/יפחת ייצוא נפט מאיראן? ההנחה/תקווה של הממשל בארה"ב היא, שערב הסעודית וחברותיה במפרץ הפרסי תגדלה תפוקה/ייצוא של נפט. ממילא כבר יש לארגון אופק תוכנית לעשות זאת בהדרגה החל מאביב 2025. כמו כן הסכם עם רוסיה לגבי אוקראינה, יאפשר הגדלת ייצוא נפט ומוצרי נפט מרוסיה. אם כך "הכול מוכן" לעימות עם איראן.

נותרה שאלה "קטנה": האם סין ורוסיה תאפשרנה התמוטטות כלכלית באיראן?! דהיינו "שנוי משטר באיראן". אם לא, והשלטון באיראן "לא ימצמץ", תיתכן מלחמה. או שיודיעו שיש "הסכם עם איראן". זה מה שפוליטיקאים עושים when you call their bluff.

מקור: <https://www.ceicdata.com/en/indicator/iran/crude-oil-exports>

ייצוא נפט מאיראן – עד 2023. כעת יותר מ-1.5 מיליון חביות ביום. "מטרה" לשנת 2025: 1.8 מיליון חביות ביום. ירידה בזמן ממשל הנשיא טרמפ. עלייה בזמן ממשל הנשיא ביידן.



הערה: בתקופת ממשל הנשיא טרמפ, כאשר פחת ייצוא נפט מאיראן, נמשך **גידול** ניכר בתפוקת נפט מפצלי שמן בארה"ב. זה אינו המצב כעת. לכן, סביר שתהיה זחילה למעלה במחירי נפט, אם יתברר שלא יהיה "הסכם" עם איראן. זה "ישבש" לבנק המרכזי בארה"ב, את "התוכנית" להפחתת שערי ריבית. סימן מקדים לכך יהיה "בהפתעה": חידוש עלייה בתשואות שבהן נסחרות אג"ח לטווח ארוך (ירידה במחיריהן).

ארה"ב – רוסיה מבשלות "צפרדעים".

ידוע המתכון לבישול צפרדע: אין להעלות בבת אחת את חום המים בסיר, כדי שהצפרדע לא תקפוץ אל מחוץ לסיר. כאשר מעלים את חום המים בסיר בהדרגה, הצפרדע "מתרגלת" לחום וכך היא מתבשלת.

לממשל בארה"ב יש כעת סיר גדול ובו שלושה סוגי צפרדעים.

הסוג הראשון והחשוב ביותר מבחינתו הם סנטורים וחברי בית נבחרים מהמפלגה הרופבליקאית. למשל, הסנטורים גרהם ומקונל. יש עוד. "צפרדעים" אלו, במשך תקופה ארוכה תמכו במדיניות תקיפה כלפי רוסיה – תמיכה בשלטון באוקראינה "במלחמתו בפוטין". קשה להם להכיר במציאות שבה "פוטין ניצח באוקראינה". נדרש "בישול איטי

שלהם בסיר", כדי שלא "יקפצו החוצה" – דהיינו ישבשו את מימוש הרוב הקטן שיש כעת למפלגה הרפובליקאית בסנט ובבית הנבחרים. צריך "להרגיל אותם בהדרגה לרעיון/מצב שפוטיין/רוסיה משיגים את מטרת המלחמה שלהם באוקראינה".

הסוג השני של "צפרדעים בסיר של ארה"ב", הם מנהיגי מדינות באירופה "שנשבעו שפוטיין לא ינצח באוקראינה". בולטים בהם מנהיגי בריטניה, צרפת וגרמניה. הם מפרסמים הצהרות, מכנסים פגישות, בדבר המשך המאבק ברוסיה/בפוטיין. הממשל בארה"ב "מטפף להם בהדרגה 'הסכמים' שהוא עושה עם רוסיה". למעשה הסכמה עם מטרת המלחמה של רוסיה/פוטין. שיתרגלו.

הסוג השלישי של צפרדעים, הם אנשי השלטון הנוכחי באוקראינה. מודיעים להם על "הסכמים" עם רוסיה/פוטין. לכאורה נועדו "להיטיב" עם אוקראינה. למעשה חלק בתהליך של "הסכמים" להביא להפסקת הלחימה באוקראינה לפי תנאים שמציבה רוסיה.

אז מבשלים לאט. "מהסכם" להסכם".

על מנהיגי מדינות באירופה, כבר אמר מר פוטין נשיא רוסיה, שהם וסלים "שיישרו קו עם הממשל בארה"ב". דוגמה לכך הוא מר רוטה, לשעבר ראש ממשלת הולנד – שאיבד את יכולתו למשול וקיבל קידום להיות "מזכיר ארגון נאטו". לשעבר מתנגד חריף לרוסיה/פוטין. כעת אומר שאוקראינה לא תוכל להיות חברה בארגון נאטו. כמו כן שסביר שבמסגרת הסכם עם רוסיה, תופסקנה סנקציות שמוטלות עליה – ומיד אומר שחש וחלילה שלא יקרה כך. אז הוא אומר. נציין פה, שיש שמועה שהממשל בארה"ב שוקל לחרוג ממסורת ארוכת ימים, לפיה המפקד העליון של ארגון נאטו הוא גנרל אמריקאי. מבחינתם אפשר גם למנות גנרל מאסטוניה. מר רוטה מבין את המשמעות של אפשרות כזו.

מה לגבי מנהיגי אוקראינה? מר פוטין נשיא רוסיה כבר מזה תקופה ארוכה אומר שמר זלנסקי אינו "נשיא לגיטימי". למעשה הוא אומר שאין זה סביר לצפות ממנו שיסכים לתנאים של רוסיה לסיום המלחמה. - זה יהיה מעשה "לא הומני" לכפות עליו דבר שכזה. לכן, רוסיה וארה"ב מסכימות שיש צורך לערוך בחירות באוקראינה – דהיינו להחליף את השלטון הנוכחי בה. אז ממשיכים לבשל את "הצפרדעים" מאוקראינה.

מה באשר לסיר עם "צפרדעים" ברוסיה?

מלבד דרישה לשליטה רוסית בארבעת המחוזות שהיא סיפחה אליה מאוקראינה – בנוסף לחצי האי קרים – היו/יש דרישות נוספות כמו הגבלת גודלו של צבא אוקראינה, איסור על אוקראינה להיות חברה "בארגון צבאי", הגנה על "דוברי רוסית" באוקראינה, חיסול "יסודות נאצים" באוקראינה. כמו כן הסכם לגבי "הגנה באירופה" – הכוונה בעיקר ארגון נאטו בגבולות רוסיה והצבת טילים אמריקאיים בשטחה של אירופה.

בעוד שאת הדרישה לשליטה רוסית בארבעת המחוזות שסופחו אליה, קשה למסמס גם אם השלטון ברוסיה ינסה לעשות זאת, הרי כול הדרישות האחרות, ניתן לנסח "בהסכמים". אלו עלולים להיתקל בביקורת ברוסיה לאור הניסיון הרע של רוסיה עם "הסכמים עם המערב". למשל, הגבלת גודלו של צבא אוקראינה.

לכן, גם מר פוטין צריך "לבשל בהדרגה צפרדעים בסיר ברוסיה". זאת על ידי שורה של הסכמים עם ארה"ב. עד שיגיעו "להסכם" שעלול לגרום לצפרדע לקפוץ מהסיר ברוסיה.

דהיינו לביקורת חריפה על הנשיא פוטין "ששוב הוא עושה הסכם עם המערב". הסכם "שלא יכובד על ידי המערב".

אז מבשלים לאט לאט. כלומר, פגישות/שיחות תכופות בין ארה"ב ורוסיה. אולם למעשה מבחינת הפסקת המלחמה באוקראינה, התקדמות איטית. עד שיגיעו להסכם העיקרי – האם יהיה אפשרי בלי הכרה של ארה"ב, השוק המשותף ואוקראינה, בסיפוח ארבעה מחוזות לרוסיה?! או שהנשיא פוטין יוותר. אבל יגיעו לצורך להחליט על כך.

מתי? כתבנו על כך שהשעון מתקתק לנשיא טרמפ וגם לנשיא פוטין.

הנשיא טרמפ יצטרך כבר בקרוב, להחליט האם להמשיך לתת סיוע צבאי וכלכלי לשלטון באוקראינה. אחרת הוא יקרוס. בלי מרכאות.

הנשיא פוטין יצטרך להחליט, האם לאפשר לצבא רוסי להמשיך להתקדם בשטחה של אוקראינה מעבר לגבולות ארבעת המחוזות שרוסיה ספחה אליה. לאחרונה הודה "שההתקדמות איטית להשגת מטרות המבצע הצבאי המיוחד של רוסיה באוקראינה". אולם אמר "שתימשך ויוכרע צבא אוקראינה". לצורך זה תידרש החלטה של הנשיא פוטין. "לתת לצבא הרוסי לנצח" כמו שמנצחים במלחמות. מה שהוא מונע ממנו. מדוע? כיוון שהוא רוצה להגיע "להסכם". אבל הוא צועד במעגל. כיוון שאינו "נותן לצבא הרוסי לנצח", אז קשה להגיע "להסכם". מדוע "שיסכימו" כול עוד קיים צבא שיכול להילחם ברוסים?! לכן, השעון מתקתק גם לנשיא פוטין.

מה מסתמן?

לפי שער החליפין של הרובל הרוסי – כ-84 לדולר – ולפי דיבורים ברוסיה כיצד לאפשר לחברות מערביות לחזור לפעול ברוסיה, נראה שמוסכם בין רוסיה וארה"ב על הסדר להפסקת הלחימה באוקראינה. ככול הנראה אחרי שתוסדר הכרה בספוח ארבעה מחוזות וחצי האי קרים לרוסיה. זאת אחרי בישול צפרדעים.

כול השאר אלו דיבורים וניירות של "הסכמים". שעושים פוליטיקאים.

זו כנראה "התוכנית". של פוליטיקאים. האם אלוקים "יצחק מתוכנית זו"? ימים יגידו. לא הרבה ימים.

הערה: הסכמה של רוסיה להימנע מהפצצה של מתקני אנרגיה באוקראינה, למעשה מהווה הסכמה שצבאה לא יתקדם מעבר לגבולות ארבעת המחוזות שספחה אליה. אחרת, הפצצות כאלו תדרשנה כדי "לשכנע" אוכלוסיה לנטוש ישובים ולנוע "למקום מבטחים" במדינות אחרות. זו "הסכמה" עם ארה"ב. אולם אם יוותר באוקראינה שלטון, שלא יסכים להפסיק את הלחימה ברוסיה, ("נילחם בצפורניים" כמו שנאמר באזורנו), סביר שלא יהיה מנוס מפעולות כאלו על ידי צבא רוסי.

"מלחמה בציפורניים"

כלומר עם רחפנים/כתבמים. כדי "להשליט טרור", זהו אמצעי יעיל וזול. ניתן לייצור בכמויות גדולות מאד. לכן, אם באוקראינה יהיה שלטון שאינו מוכן להפסיק את הלחימה, הוא יוכל להמשיך "להציק" לתושבי רוסיה – בכול שטחה – על ידי שימוש "בציפורניים".

זה אינו מצריך כוח אדם גדול. גם אין צורך להגן על ישובים לאורך חזית של יותר מאלף ק"מ. כדי למנוע סוג לחימה כזה, צבא רוסי יצטרך להתקדם בשטחה של אוקראינה ו/או להפציץ תשתיות כדי "לשכנע" תושבים לנטוש ישובים. זה מה שהנשיא פוטין אינו רוצה בו.

הוא רוצה "הסכם". אבל לצורך זה נדרש שבאוקראינה יהיה שלטון שיכול לכפות זאת על כול תושבי אוקראינה בכול שטחה. מדובר בעשרות מיליונים ובשטח של מאות ק"מ לאורך ולרוחב. ייתכן שיידרש באוקראינה שלטון "דיקטטורי" כדי לכפות זאת בכול שטחה. כעת מר פוטין מציע שארגון האו"ם ישלוט באוקראינה עד לעריכת בחירות בה. הוא יכול להיוועץ עם "מומחים" שדנים בשאלה "מי ישלוט ברצועת עזה". דבריו מעידים על כך שהוא מתחפר בגישה שלו, "להגיע להסכם" ולא להכרעה צבאית. יחד עם זאת הוא אומר, שצבא רוסי יכול להכריע את המלחמה.

בטכנולוגיה שזמינה כיום עלול להתברר שאין מנוס מלהשתלט ולשהות בשטח, כדי לכפות "הסכם". האם זו תהיה "הפתעה"?

ארה"ב - העלאת מס עקיף, כדי למנוע העלאת מיסים ישירים.

בקונגרס (בית נבחרים וסנט) בארה"ב, נהוגה שיטה לפיה הפחתות במיסים (לפרטיים וחברות) מוגבלות בתקופה - עשר שנים. לעיתים הן הופכות להפחתה קבועה.

מדוע המגבלה לתקופה מסוימת?

ברור שהפחתה במיסים נועדה בעיקרה/ברובה להפחית את הסכום שמשלמים אלו "שמשלמים מיסים, בעיקר סכומים גבוהים".

אולם פוליטיקאים "אחראים" אמורים להימנע מגרעון בתקציב ומהגדלת "החוב הלאומי". ביחוד כאלו שנמנים על המפלגה הרפובליקאית. אלו כידוע הם "תמיד" מתנגדים לגרעון בתקציב הממשלה ולגידול בחוב הלאומי. בעיקר כאשר הם אינם בשלטון.

כיוון שקשה מאד/בלתי אפשרי (מבחינה פוליטית) לקזז ירידה בהכנסות הממשלה ממיסים על ידי הקטנה בהוצאות הממשלה, אז משתמשים בטעון "כלכלי" כדי להצדיק את הפחתת המיסים וגידול בגרעון בתקציב הממשלה ובחוב הלאומי.

"הטענה" היא שזה יביא לגידול בפעילות הכלכלית וכתוצאה מכך בהכנסות הממשלה ממיסים וכך ימנע גידול בגירעון בתקציב הממשלה ובחוב הלאומי. במצב שבו למפלגה בשלטון (רפובליקאית) יש רוב קטן מאד בקונגרס, יש צורך שכול חברי המפלגה יצביעו עבור חקיקה כזו. גם אלו שבכול שעתיים מתריעים מפני גידול בגירעון בתקציב הממשלה ובחוב הלאומי.

אז עושים "ניסיון" לעשר שנים. כך נעשה בחקיקה בשנת 2017 בתקופת הכהונה של הנשיא טרמפ. הפחתה בשיעורי מס ושאר הטבות מיסים לפרטיים הוגבלו עד סוף שנת 2025. אלו לחברות עד שנת 2028. כלומר, הפחתות המיסים לפרטיים מסתיימות בסוף שנת 2025.

כעת הנשיא טרמפ מציע/דורש להאריך אותן (ועבור חברות) לפחות לעשר שנים נוספות. כמו כן להוסיף עוד כמה "גימיקים" כמו פטור ממיסוי הכנסה מטיפים וכדומה.

יש שתי בעיות.

הבעיה העיקרית היא שלמפלגה הרפובליקאית יש רוב זעום בבית הנבחרים ובסנט. מספיק שקומץ מנציגי המפלגה יסתכלו במראה ויחליטו **שלא** לתמוך בהצעה זו, אלא אם יהיה קיצוץ גדול בהוצאות הממשלה (שככול הנראה לא יהיה כזה), כדי שחקיקה זו לא תתקבל בקונגרס.

הבעיה השנייה ולמעשה העיקרית היא, שמאז שנת 2017 היה **גידול עצום** בגירעון בתקציב הממשלה ובחוב הלאומי. לא רק בגלל שכנראה התבדה "המודל" לפיו הפחתת מיסים תביא לצמיחה כלכלית, שתגדיל את הכנסות הממשלה ממיסים, אלא גם בגלל גידול עצום בהוצאות הממשלה משנת 2020 בגלל קוביד 19 וגם "בגלל" "התנהגות לא אחראית" של ממשל הנשיא ביידן.

כלומר, ברור למי שאין לו תבן בין האוזניים, שהמשך המגמה הנוכחית של גידול בגירעון בתקציב ממשלת ארה"ב ובחוב הלאומי, יביא די מהר למשבר כלכלי/פיננסי בארה"ב. לכן, אין זה עתוי נוח לחקיקה שתמשיך להגדיל את החוב הלאומי ותשמר את הגירעון בתקציב הממשלה. זאת על ידי הארכת החקיקה משנת 2017.

אז מה עושים?

בבית הנבחרים המפלגה הרפובליקאית העבירה חקיקה (ברוב זעום) לפיה סכום הפחתות מיסים בעשור הקרוב לא יעלה על 4500 בליון דולרים. למעשה כמעט כול סכום זה, הוא אומדן להקטנת הכנסות ממיסים על ידי הארכת החקיקה משנת 2017. יישארו כמה "פירוטים" "להטבות מיסוי" חדשות.

אולם קיימת גם דרישה **להקטנת** הוצאות הממשלה (במשך עשור) בסכום של 2000 בליון דולרים. אי עמידה בדרישה זו בסכום מסוים, תחייב הקטנת סכום זהה בהפחתות מיסים.

במה יקטינו את הוצאות הממשלה? ברור שזה לא נקבע בחקיקה.

העלאת מיסוי עקיף.

כיוון שהממשל של הנשיא טרמפ מתנגד להגדלת המיסוי הישיר (גם על ידי סיום הפחתות מיסים משנת 2017), מה עושים בעניין הגירעון בתקציב הממשלה?

מר מאסק פושט על משרדי הממשלה בניסיון "למנוע בזבוזים" וכך להקטין את הוצאות הממשלה. ספק אם פעילות זו תניב ירידה משמעותית בהוצאות הממשלה. לכן, יש צורך להגדיל את הכנסות הממשלה. אם לא ממיסוי ישיר, אז ממיסוי עקיף.

האמצעי הנוח ביותר הוא מיסוי של ייבוא לארה"ב – מכסים. זה אינו כמו הטלת "מס קנייה – מעין מע"מ" על רכישות בתוך ארה"ב. דהיינו שהצרכן – הבוחר – מרגיש במישרין את השפעת המיסוי. מכס מוטל על ספק המוצרים – מייבוא. אם הוא יעלה מחירים, יאשימו

אותו "ברדיפת בצע". מר טרמפ גם טוען שספקי המוצרים המיובאים, הם אלו שלמעשה ישלמו את המכסים.

"הכסות האידיאולוגית" להגדלת המיסוי העקיף בצורה של מכסים, היא בצורך להגדיל את הייצור בארה"ב ולגמול לזרים על "תחרות לא הוגנת" מצדס ביצרנים בארה"ב (ובעובדים בארה"ב). יש גם אמת בטענה זו, למשל במדינות מסוימות הטלת מע"מ על ייבוא. זו מעין צורה של "מכס", שאינה קיימת בארה"ב.

צריך לזכור שבתקופת קוביד19, הממשלה בארה"ב הגדילה מאד את ההוצאות שלה. זה גרם לגידול בחוב הלאומי והוצאות ריבית על חוב זה. הגידול בגירעון בתקציב ממשלת ארה"ב שלא מומן על ידי חיסכון מקומי, מומן על ידי גידול בגירעון בסחר החוץ של ארה"ב, דהיינו על ידי חיסכון ממדינות אחרות. אולם במקביל לכך גדל החוב של ארה"ב לזרים.

הטלת מכסים על ייבוא לארה"ב, מגדילה את הכנסות הממשלה בארה"ב, (בקיצוץ ירידה בהכנסות מירידה בביקושים בארה"ב - בפעילות כלכלית) וסביר שתקטין את הגירעון בתקציב ממשלת ארה"ב - או תמנע/תקטין המשך גידול בו. זה יתבטא גם בגודל הגירעון המסחרי ובגידול החוב לזרים. גם יגרום לירידה בהכנסות/בפעילות כלכלית אצל זרים, שנהנו מהגידול בגירעון בתקציב ממשלת ארה"ב. ביחוד מאז קוביד19.

ברור שכאשר גדלות הכנסות ממיסוי עקיף - כאשר הממשלה אינה מגדילה את ההוצאות שלה - סקטור פרטי יצטרך להקטין הוצאות לצריכה ולהשקעות. סביר שיתבטא בירידה ברמת פעילות כלכלית. אין מנוס מכך אם רוצים להפסיק/להאט את המשך הגידול בגירעון בתקציב ממשלת ארה"ב ובחוב הלאומי של ארה"ב.

בכמה? עד כה ההודעות של הנשיא טרמפ על הטלת מכסים, היו "זמניות". מלבד לגבי סין. אם כעת אכן יוטלו מכסים "קבועים" - על ייבוא "מכולס" - זה יכול להתבטא במאות ביליוני דולרים בשנה. יכול להגיע לסכום של 300-500 ביליון דולרים בשנה. (תלוי בהיקף הירידה בביקושים למוצרים שמחירים יעלה). גם יותר מכך.

צריך לראות האם אלו מכסים **קבועים** והסכום שייגבה באמצעותם. רק אז התמחור בשוקי הון יוכל לשקף "מציאות חדשה" שבה ממשל בארה"ב, **אינו** מממן פעילות כלכלית/הכנסות במדינות אחרות. מר טרמפ אמר/אומר שיודיעו על כך בחודש אפריל 2025. רק אחרי שיודיעו ואם לא ישנו את ההחלטות בתוך שבוע - שבועיים, כפי שעשו עד כה, יוכלו שוקי הון "לתמחר" מציאות חדשה, אם אכן תהיה כזו.

זאת בתמחור של מניות, אג"ח, שערי חליפין וסחורות. מה יקרה? תלוי אם מדובר בסופרמן שמסובב לאחור את כדור הארץ, או בבלוף של פוליטיקאי. ייתכן שמדובר "במהפכה". כעת הכול פתוח.

מדוע "מהפכה"?

מאז אמצע שנות השלושים של המאה הקודמת, בזמן הממשל של הנשיא פרנקלין רוזבלט, הנטייה בארה"ב היא להפחית במכסים שמוטלים על ייבוא לארה"ב. לא רק זאת. הקונגרס "וויתר" במידה רבה על זכותו/יכולתו לקבוע את שיעור המכסים שמוטלים על ייבוא לארה"ב ומאפשר **לנשיא** לקבוע זאת "כחלק ממדיניות חוץ והסכמי סחר עם מדינות

אחרות". לכן, לא נדרשת חקיקה בקונגרס כדי לקבוע שיעור מכסים על ייבוא לארה"ב ועל אלו מוצרים מוטלים מכסים. זה נעשה על ידי הנשיא. (אולם עדין הקונגרס יכול להתערב "ולהחזיר לעצמו זכות/יכולת זו").

זה לא היה "חשוב", כיוון שההכנסות ממכסים היו זעומות ביחס לתקציב ממשלת ארה"ב. לאחרונה היו פחות מ-80 ביליון דולרים בשנה. הסכום הוכפל מאז תקופת הכהונה הראשונה של הנשיא טרמפ, כאשר הטיל מכסים על ייבוא מסין.

אולם כעת יש אפשרות, שאם הנשיא טרמפ יממש את "ההבטחות" שלו, ההכנסות ממכסים יכולות להגיע למאות ביליוני דולרים בשנה. כלומר, יהפכו למקור הכנסה חשוב/עיקרי בתקציב ממשלת ארה"ב. זאת במקום מיסים ישירים שאינם אהובים על הנשיא טרמפ והמפלגה הרפובליקאית. ברור ששיטת מיסוי כזו מרעה את מצבם של בעלי הכנסות נמוכות, גם/בעיקר כאלו שפטורים מתשלום מיסים ישירים. כלומר, זה הופך למחלוקת פוליטית. זו בעייה פנימית בארה"ב. שינוי קיצוני בדרך מימון תקציב הממשלה. חזרה לשיטה שהייתה עד שנת 1913 כאשר שונתה החוקה והתאפשרה גביית מס הכנסה.

אולם תיתכן גם "מהפכה" בסחר חוץ בין מדינות. במקום "התמחות" בתחומים מסוימים וטיפוח סחר חוץ, הגנה על תעסוקה וייצור מקומיים, גם אם זה מקטין את "רווחת הצרכן". לזה יש גם השלכות ניכרות על המערכת הפיננסית העולמית.

שוקי הון עדין אינם מתמחרים אפשרות של "מהפכה". זאת בגלל שתי סיבות. ראשית, כיוון שיש להיווכח מה יעשה הנשיא טרמפ. שנית, בגלל שאין ערובה "לקביעות" של מעשיו. הוא ו/או נשיא אחר, יכולים בקלות/במהירות לשנות החלטות כאלו, כיוון שאינם מצריכות חקיקה בקונגרס. ברור שגם מנהלי חברות אינם יודעים, האם תהיה "קביעות" להחלטות כאלו ולכן יש היסוסים כיצד להיערך "למהפכה". האם זו זמנית, או "קבועה".

המצב הזה, מלבד שאר תנאים שממילא קיימים במשק ובשוק ההון בארה"ב, "תורמים" לדשדשת שמתפתחת במדדי מניות ובמחירי מניות מסוימות.

מי שכבר נערך לאפשרות של דשדשת ("ומהפכה") הוא הבנק המרכזי של ארה"ב, כאמור בקטע הבא.

הבנק המרכזי של ארה"ב - מוריד את המסיכה.

[בארכיון חוברות למשקיע](#) (באתר חוברת למשקיע), כלול בתחילתו קישור לחוברת למשקיע 26-12-2021. אנו דנים בה גם באמינות של הבנק המרכזי של ארה"ב ושל העומד בראש הבנק.

זאת לאור "המדיניות המוניתרית הלא נורמלית" של בנק זה מאז שנת 2008-2010.

"לא נורמלית" כפי שהגדירו זאת בבנק המרכזי בעצמו. הם גם גיבשו "תוכנית לחזור למדיניות נורמלית". פעלו כך בתקופה של 2-3 שנים מאז שנת 2015, אולם נבהלו, בלי מרכאות, מירידות גדולות בשוקי מניות בסוף שנת 2018 וחזרו להתמיד במדיניות "לא נורמלית". זו קבלה הקצנה בתקופת קוביד19 ואחרי כן בתקופת ממשל הנשיא ביידן.

בשנת 2022 אחרי ששיעור עליות מחירים בארה"ב הגיע ל-10-8 אחוזים (שנתי), נאלצו להעלות את שער הריבית היומי בארה"ב. מרמה של פחות מאחוז אחד עד לכ-5%. אחרי כן הורידו עד לכ-4.25%.

מה "לא נורמלי" בהתנהלות שלהם?

העיקר הוא במטרה שלהם להשפיע על שער הריבית לטווח בינוני – ארוך וכך להשפיע – למעשה לעוות – החלטות השקעה וצריכה בסקטור הפרטי.

כדי "להשיג" זאת הם התחילו לקנות/להחזיק באג"ח ממשלת ארה"ב לטווח ארוך ובאג"ח מגובות במשכנתאות שניתנות על ידי מלווים בסקטור הפרטי.

זאת לעומת התנהלות שבה החזיקו למעשה רק באג"ח של ממשלת ארה"ב לפדיון עד שנה אחת. כך עד לשנת 2008.

ברור שכדי להשיג "מטרה" זו הם נאלצו לקנות ("להדפיס דולרים") בסכומים של אלפי ביליוני דולרים וגם להודיע מראש שיתמידו בהתנהלות כזו במשך תקופה ארוכה. זה נדרש כדי לשכנע מקבלי החלטות בסקטור הפרטי, לפעול בהסתמך על שערי הריבית לטווח ארוך, שלמעשה "נקבעו" על ידי הבנק המרכזי של ארה"ב.

כאמור מקודם, הם עצמם הודו שאין להמשיך בהתנהלות "לא נורמלית", והודיעו על "תוכנית לחזור להתנהלות נורמלית". "תוכנית" שהתפוגגה כבועת סבון עם הסימן הראשון לקריסה בשוקי הון.

נציין פה כי בתחילת שנת 2019, כאשר הם חזרו "למדיניות מוניטרית לא נורמלית", מחירה של אונקיית זהב היה כ-1200 דולרים.

כעת בזמן "שכולם" עסוקים במה שאומר הנשיא טרמפ בשעה 12 ומשווים זאת למה שאמר בשעה 10 ומנחשים את מה שיאמר בשעה 14, החבורה המופלאה בבנק המרכזי של ארה"ב, למעשה הודיעה שמתחילת חודש אפריל 2025 היא תחזור ותתמיד במדיניות מוניטרית "לא נורמלית".

כעת במה שנראה כתחילת שלב נוסף של "מדיניות מוניטרית לא נורמלית", מחירה של אונקיית זהב הוא כ-3080 דולרים.

מה הם הודיעו?

לפי "תוכנית" שלכאורה הראתה על מדיניות של חזרה לנורמליות – כתבנו על כך שזו הטעיה – הבנק המרכזי לא מחזר אג"ח של ממשלת ארה"ב שהוא מחזיק בהן ושמגיעות לפדיון – דהיינו אינו משתמש בתמורת הפדיון כדי לקנות שוב אג"ח של ממשלת ארה"ב. זאת עד לסכום פדיון חודשי של 25 ביליון דולרים. כאשר סכום הפדיון החודשי גבוה מכך, הוא משתמש בסכום מעל 25 ביליון דולרים, כדי לחזור ולקנות אג"ח. (נציין פה שקדמה "לתוכנית" זו, "תוכנית" שבה סכום המגבלה החודשית היה 60 ביליון דולרים).

מתחילת אפריל 2025, סכום המגבלה החודשית יהיה 5 ביליון דולרים. כלומר, סכום פדיון מעל 5 ביליון דולרים בחודש מסוים, ישמש לקניית אג"ח.

אלו אג"ח? לפי ההתנהלות שלו עד כה, כ-90 אחוזים לקניית אג"ח ממשלה לטווח פדיון בינוני – ארוך. כלומר, ימשיך לנסות להשפיע/לעוות שערי ריבית לטווח ארוך. בהתנהגות נורמלית – הוא אמור לקנות רק אג"ח לתקופת פדיון עד שנה אחת. חלומות פז.

לכאורה, הוא עדיין אינו מגדיל את הסכום של אג"ח שהוא מחזיק בהן. אולם הוא יגדיל את הסכום שהוא מקצה לקניית אג"ח לטווח בינוני – ארוך. כלומר, לעוות שערי ריבית במשק. למעשה הוא עשה זאת מאז שהקטין את המגבלה החודשית (של אי מחזור אג"ח שמגיעות לפדיון) מסכום של 60 ביליון דולרים ל-25 ביליון דולרים.

מה לגבי הריבית שהוא מקבל על החזקות באג"ח ממשלה ובאג"ח מגובות במשכנתאות? הרי זו אמורה להיות "ספיגה" של דולרים שתקטין את כמות "הדולרים המודפסים"?

סכום זה מקוּזָז ויותר מכך, על ידי הסכום שהבנק המרכזי משלם על פקדונות של בנקים "ואחרים" אצלו. כעת כ-160 ביליון דולרים בשנה מזה כ-140 לבנקים.

מה לגבי סכום של כ-2000 ביליון דולרים של הקטנה מדווחת בהחזקה של אג"ח בידי הבנק המרכזי? האם זה לא היווה הקטנת סכום "דולרים מודפסים"?

כבר כתבנו על כך. סכום זה קוּזָז על ידי הקטנת סכום פקדונות של "אחרים", בעיקר קרנות כספיות, בבנק המרכזי – וקניית אג"ח ממשלה על ידם. לכן, זה לא היווה הקטנה בסכום "דולרים מודפסים".

זה מסביר מדוע סכום "רזרבות חופשיות" של בנקים שמופקדות בבנק המרכזי לא קטן! זה גם מסביר מדוע מחיר זהב עלה בתקופה שבה לכאורה הבנק המרכזי "ספג אלפי ביליוני דולרים" מהסקטור הפרטי ומהממשלה.

למה הקשקשת הזו?

כיוון שכצפוי בחוברת למשקיע 2021-12-21, יש אמינות מפקפקת למוסד זה ולעומד בראשו. מלבד דיבורים, מעשיהם אינם מוכיחים שהם מתכוונים לחזור "למדיניות מוניטרית נורמלית". "כולם" מצפים שהם יחזרו להגדיל החזקות באג"ח ("הדפסת דולרים").

בייחוד במקרה של ירידות גדולות ומהירות (לפחות 20%) במדדי מניות. דהיינו שיתחיל שלב חדש של הגדלת החזקות באג"ח ("הדפסת דולרים") כפי שהיה בתחילת 2019. נזכיר: אז מחיר אונקייט זהב היה כ-1200 דולרים.

כעת לעיקר.

"מומחים" יאמרו שבגלל קוביד19 וגידול עצום בהוצאות הממשלה, הבנק המרכזי נאלץ להפחית את שער הריבית לאפס ולקנות אג"ח ממשלה בסכום של אלפי ביליוני דולרים. כלומר היה משבר והממשלה והבנק המרכזי נהגו בתבונה.

זה ברור. תמיד "השלב הבא" שבו "מודפסים אלפי ביליוני דולרים", הוא "בגלל משבר". בשנת 2008 זה היה בגלל קריסת מערכת הבנקאות. בשנת 2020 זה היה בגלל קוביד19. אחרי כן זה נמשך בגלל ממשל הנשיא בידן.

גם בשלב הבא, זה יהיה בגלל "משבר". למעשה "משבר" שכבר קיים כעת - גירעון בתקציב ממשלת ארה"ב וגודל החוב הלאומי בארה"ב.

בלי **המשך** "מדיניות מוניטרית לא נורמלית" על ידי הבנק המרכזי של ארה"ב - עיוות שערי ריבית לטווח ארוך - קיים חלל (ריק) מתחת למחירי נכסים פיננסיים וריאליים.

אם ממשל טרמפ אכן ינסה למנוע "סחרור" בגירעון בתקציב ובחוב הלאומי, זה מוכרח להתבטא "במחיר" בפעילות כלכלית ובתמחור של נכסים פיננסיים וריאליים. מה יעשה אז הבנק המרכזי?

תרד המסיכה ממנו ויתגלה שהוא פועל רק ובעיקר להגן על מתווכים פיננסיים - דהיינו למנוע קריסה שלהם, בלי מרכאות?! שהרי זה "תמיד" קורה בזמן של **ירידה גדולה** בפעילות כלכלית. אי אפשר למנוע קריסה של חובות ממשלה וגם קריסה של חובות בסקטור הפרטי. מישהו צריך "לשלם את המחיר".

ניסיון למנוע זאת - למעשה לדחות זאת - גורם **לדשדשת** בשוקי הון - בייחוד במדדי מניות. זה בטוי **לסטגפלציה** בפעילות כלכלית.

חזרנו והתרענו על אפשרות שחודש דצמבר 2024 יהיה שחזור של חודש דצמבר 2021. דהיינו "שיא" במחזור של עליות במדדי מניות. אבל יש הבדל.

בדצמבר 2021, "השיא" נגרם כאשר הבנק המרכזי החליט להתחיל **בהעלאות** של שערי ריבית.

בדצמבר 2024, אם אכן יתברר שזה שחזור של דצמבר 2021, "השיא" נגרם **למרות** שהבנק המרכזי **אינו** מתכוון להעלות ריבית בעתיד הנראה לעין ואפילו יחזור להגדיל החזקות באג"ח ("הדפסת דולרים") ואפילו יפחית "מעט" את שער הריבית היומי.

הוא נגרם בגלל שיתברר שהפעילות הכלכלית נקלעה **לסטגפלציה**. ירידה בשיעור צמיחה כלכלית ביחד עם המשך עליות מחירים בשיעור של 3-4 אחוזים בשנה. שיעור שילך ויגדל ככול שהבנק המרכזי ינסה למנוע קריסה בשוקי הון - מחירי אג"ח ומדדי מניות.

תחילה זה מתבטא בדשדשת במדדי מניות ובמחירי אג"ח. אולם עם "תחתית" חדשה מדי שלב של ירידות. הבאנו דוגמאות לכך במחירי מניות. קשה לאנשים להיפטר "מחלום". בייחוד כאשר יש "סיפורים" שמופצים על ידי מנהלי חברות גדולות מאד.

תזכורת: כך נראית דשדשת. עם "סיפורים". עלייה גדולה ומהירה. אחרי כן דשדוש ודעיכה.

03/28/2025 Biogen Inc (BIIB) [NASDAQ] 138.37



מדדי מניות - שערי ריבית - שערי חליפין - זהב.

מחיר זהב - 3084 (2983) דולרים לאונקיה.
מדד דאו ג'ונס תעשייתי - 41583 (41488)
מדד נאסדק - 17322 (17754)
תשואת אג"ח ממשלת ארה"ב 10 שנים - 4.24% (4.31%)
שער ריבית יומי ארה"ב 4.25%
מחיר נפט קל ארה"ב - 69 (67) דולר לחבית. ברנט באירופה - 73 (70) דולר.
תשואה ראלית אג"ח צמוד מדד ממשלת ארה"ב 10 שנים - 1.89% (2.01%)

בסוגריים - הנתונים ביום 16 במרץ 2025.

שער חליפין ינים לדולר - 150 .

מחיר חוזה גז טבעי קרוב - 4.06 דולרים. (4.10 דולרים).

מחיר זהב - עליה כ-3% . מדד דאו ג'ונס - יציב . מדד נאסדק - יציב .
שער ריבית יומי - ללא שינוי.
תשואת אג"ח ממשלה לטווח ארוך - ירידה 0.07 .
תשואת אג"ח צמוד מדד - ירידה 0.12 .
מחירי נפט - עליה 3% .
תחום תנודות במחיר זהב - 2980 - 3084 דולרים לאונקיה.

גרפים אפשר לראות [באתר חוברת למשקיע](#)

גרף של מחיר הזהב.

“מניה צופת עתיד” – מה הלאה?

התייחסנו למניה זו ביחד עם 3 “חברותיה” שצפו את הירידות במדדי מניות וגם שהמדדים יישארו “בתחתית”. “הצפי” היה בזה שמחיריהן “התנתקו” ממדדי מניות, הפסיקו לעלות במקביל לעליות במדדי מניות והתחילו לרדת בחודש נובמבר 2024.



source: tradingeconomics.com

לפי הגרף הקודם נראה שזו הייתה השקעה “גרועה”. אולם לא כך הוא לפי הגרף הבא של מחירי המניה במשך העשור האחרון.



source: tradingeconomics.com

נעלם "השפיץ" שהיה במחיר המניה בתחילת 2024 – במקביל לעלויות במדדי מניות. אולם מחירה עדין גבוה במידה ניכרת ממחירה עד תחילת קוביד19 בתחילת שנת 2020.

תמונה דומה מתקבלת מגרפים של מניות רבות אחרות – עשרות/מאות – כאלו שאינן פעילות בתחום הפעילות של חברה זו (בנית בתיים). מחירים שאומנם ירדו בעשרות אחוזים "מהשיא" האחרון שלהם, אולם גבוהים במידה רבה מהמחירים שהיו עד תחילת קוביד19.

"מה משותף" למניות רבות כאלו?

חברות אלו פעילות בתנאים כלכליים בתקופה שבה הבנק המרכזי בארה"ב המשיך/הקצין "התנהלות לא נורמלית". (כך גם בגוש היורו וביפן). אם להתנהלות זו של הבנק המרכזי יש/הייתה השפעה על החלטות צריכה/השקעות בסקטור הפרטי ועל התמחור של נכסים פיננסיים ונכסים ריאליים, סביר שזה יתבטא בהתנהגות דומה במחירי מניות.

תחילה עלויות גדולות ומהירות. אחרי כן העלמות "השפיץ" במחירים שלהן. סביר שזה מבטא את התפוגגות ההשפעה של מעשי הבנק המרכזי בארה"ב על החלטות צריכה והשקעות ועל תמחור של נכסים פיננסיים ונכסים ריאליים.

אולם לא נעלמה כול ההשפעה שהייתה להתנהלות זו.

כלומר, נדרש שלב חדש של התנהלות לא נורמלית של הבנק המרכזי, כדי ששוב תהיה לכך השפעה על החלטות צריכה/השקעות בסקטור הפרטי. גם על תמחור נכסים פיננסיים ונכסים ריאליים. עד שזה יקרה מתחילה דשדשת. אחרי ירידה "מפתיעה" מהשיא" האחרון.

אם כך מה הלאה? הרי "כולם" יודעים שהחבורה המופלאה בבנק המרכזי לא תאכזב ותמשיך להתנהלות לא נורמלית?

"ההפתעה" היא שעיקר ההשפעה של ההתנהלות שלהם לא תהיה להביא להמשך צמיחה כלכלית משמעותית – שתבטא ברווחי חברות – אלא לחידוש עלויות מחירים – מוצרים ושירותים. זאת מרמה שגבוהה משמעותית מזו שהייתה עד תחילת קוביד19. בדומה למחירי מניות.

אנחנו התייחסנו לזה בעבר, כאשר אמרנו שלא יחזור "תרחיש 2013", שבו מחירי סחורות ירדו במידה רבה מהשיא האחרון שלהם ונשארו למטה במשך תקופה ארוכה. תופעה שאפשרה "צמיחה כלכלית בלי אינפלציה".

מי שככול הנראה מראה שכך קורה/יקרה הוא מחיר זהב, שבמקום לרדת במידה רבה מהשיא האחרון שלו, עלה/עולה לשיאים חדשים. בכול המטבעות.

לכן, "ההפתעה" תהיה שלמרות ההתנהלות – הצפויה – של הבנק המרכזי של ארה"ב, נהיה בדשדשת. תוך כדי מגמה של עלויות בתשואות בהן נסחרות אג"ח לטווח ארוך. למרות מעשי הבנק המרכזי.

כפי שאמרנו בעבר, עלויות במחיר זהב מורות ששער הריבית נמוך מדי! כך זה יימשך עד שהשלטון יצטרך לבחור בין קריסה של המערכת הפיננסית/כלכלית לבין ירידה, גם גדולה בפעילות כלכלית, אולם ייצוב המערכת הפיננסית/כלכלית.

כאמור מקודם בחוברת זו, ייתכן שממשל הנשיא טרמפ כבר פועל במידה מסוימת בכיוון זה. זאת על ידי הקטנת הגירעון בתקציב הממשלה – על ידי העלאת מיסים עקיפים. זה עדין מצריך הוכחה.

חג שמח ומועדים לשמחה.

מספר סיבובים של כדור הארץ

עד שהנשיא הנבחר טרמפ יהפוך לנשיא – כעת הוא הנשיא

עד שיתברר מי "מבלף" – מר טרמפ? – מר פוטין? – שניהם? – 0. ממש בימים אלו.

עד שיתברר אם תוטלנה סנקציות משניות על מסחר עם רוסיה: לא בחודש הקרוב.

עד שיתברר האם חודש דצמבר 2024 היה שחזור של חודש דצמבר 2021 – 0. אכן היה. תחילת "דשדשת".

זה הגיע!

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.

