

חוברת למשקיע

8 ביוני 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 25 במאי 2025.

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

בחוברת זו:

גדל "הסיכון הבטחוני לארה"ב".

מתכות כסף ופלטינה.

גוש היורו – סטגפלציה ושער ריבית ריאלי אפסי.

כישלון של נשיא רוסיה "כשומר ברים" וכהיסטוריון?

מדדי מניות – שערי חליפין – שערי ריבית – זהב.

גדל "הסיכון הבטחוני לארה"ב".

בחברת למשקיע 25-5-2025 כתבנו על "התקומה של חברת Huawei". זו כידוע הוכרזה על ידי הממסד הפוליטי בארה"ב – דמוקרטים ורפובליקאים – "כסיכון בטחוני לארה"ב".

כאמור שם לא נראה, עד כה, שהממשלים בארה"ב מצליחים "לחסל סיכון זה לבטחונה". להפך. נראה שהוא "גדל".

נציין פה שלוש התפתחויות אחרונות בענין זה.

ראשית, החברה התחילה להשתמש במערכת הפעלת Harmony OS Next, שהיא פתחה, בטלפונים סלולרים שלה ובמכשירים אחרים. לדברי החברה, מערכת הפעלה זו אינה כוללת יותר שום "רכיבים" ממערכת ההפעלה אנדרויד של חברת גוגל. "הכול" פרי פיתוח עצמי של החברה. לכך יש השלכות על השימוש במערכת הפעלה זו גם על ידי **חברות אחרות בסין** שמייצרות טלפונים סלולרים.

מלבד החברה וחברה "קשורה" אליה, Honor, פועלות בסין בעיקר עוד ארבע חברות לייצור טלפונים סלולרים: אפל מארה"ב, שיומי, אופו וביביו הסיניות. החברות הסיניות השמשו/משתמשות במערכת הפעלה אנדרויד של חברת גוגל או במערכת הפעלה שהן פיתחו על בסיס הגרסה "הפתוחה" של אנדרויד – חברת שיומי. אפל משתמשת במערכת הפעלה עצמית שלה.

הזמינות כעת של מערכת הפעלה של חברת Huawei, שמנותקת לחלוטין מאנדרויד, מאפשרת לחברות אחרות להשתמש בה, למעשה בלי חשש, שיטענו נגדן, שהן "מפרות" אלו זכויות של חברת גוגל – המפתחת של אנדרויד.

כמו כן העובדה שהמכירות של חברת Huawei בסין גדלות מהר, כאשר המוצרים שלה משתמשים במערכת הפעלה שלה, מורות שאחרי כשש שנים של פיתוח מואץ, זו מערכת הפעלה אמינה, באיכות שאינה נופלת מאלו של אנדרויד ושל אפל. בעיקר עם יכולות לתקשר עם מכשירים שונים אחרים שבהם מותקנת מערכת הפעלה זו.

גם בלי "הוראה" מהשלטונות בסין, שמכשירים דיגיטלים שנמכרים בסין יכללו מערכת הפעלה **סינית**, מנהלי חברות מתחילים להתכונן "ליום שאחרי". "אחרי" שיתברר שאין ביקוש בסין לטלפונים סלולרים שמבוססים על מערכת הפעלה "זרה". דהיינו שחברות שלא "תתאמנה" עצמן, "תעלמנה" משוק זה בסין, כמו שקרה לחברת סמסונג.

חברת אופו הודיעה "שתעבור" משימוש באנדרויד לשימוש במערכת ההפעלה של חברת Huawei. כיוון שממילא בסין "חסומה" הגישה לשרותים שונים של חברת גוגל – כולל "לחנות" שלה – שנוי כזה לא צריך להשפיע על הצרכנים בסין. קיימים בסין תחליפים. כמו כן חברת Huawei מפתחת בעצמה ובאמצעות אחרים, סוגים שונים של אפליקציות שמרבים להשתמש בהן.

מה באשר לשימוש בטלפונים כאלו מחוץ לסין?

ראשית, גם "חנות" של חברת Huawei מציעה אפליקציות רבות. ביחוד את הנפוצות ביותר בשימוש של צרכנים.

שנית, יש "שמועות" שחברת אופו נמצאת במו"מ עם חברת גוגל לאפשרות שתוכל להשתמש "בשרותים" שלה. איננו יודעים במה דברים אמורים. אולם ברור שאלו שרותים מחוץ לסין. עם אפשרות גישה גם ממערכת הפעלה שאינה אנדרויד!?

כמו כן מדווח שחברת שיומי מפתחת אפליקציה שתאפשר למשתמשים בטלפונים שלה, לתקשר עם מכשירים שונים שמשתמשים במערכת הפעלה של חברת Huawei. כלומר, עם אלו שמהווים "סיכון בטחוני לארה"ב". אפילו מזגן/מקרר שמוצב בכפר כלשהו בסין או מחוץ לסין.

ככול שיגדל השימוש במערכת הפעלה של חברת Huawei בסין וגם מחוץ לסין, "יגדל הסיכון הבטחוני לארה"ב". מה יעשה השלטון בארה"ב? יודיע שאסור בכול מקום בעולם, להשתמש במכשיר שכולל מערכת הפעלה כזו? אחרת... כמו שהודיעו לאחרונה לגבי שימוש בצ'יפים של חברת Huawei שמותקנים בשרתים?

נראה שבנוסף לכול מריעין ובישין אחרים, יגדל "הסיכון" בעולם. כך לפי "המודל" של הממסד הפוליטי בארה"ב. הכול בגלל צ'יפ קטן ומערכת הפעלה שפתחו "איכרים", כפי שמכנה אותם סגן נשיא ארה"ב.

לסיום: ממש בימים הקרובים חברת Huawei אמורה להציג מכשיר סלולרי חדש Pura 80. כיוון שמכשירים כגון אלו, מתחרים במכשירי האיכות הטובים ביותר של חברת אפל, זה עלול שוב להגדיל את "הסיכון הבטחוני לארה"ב".

מתכות כסף ופלטינה.

בחודש ינואר 1970 מחירה של אונקיית פלטינה היה כ-170 דולרים. בחודש מאי 1980 מחירה היה כ-600 דולרים.

השימוש העיקרי במתכת פלטינה הוא בממיר קטליטי שמורכב בצינור פליטה של רכב, שמטרתו להקטין/למנוע זיהום אוויר. שימוש עיקרי הוא ברכבים עם מנועים מסוג דיזל.

העשור שהתחיל בשנת 1970 אופיין בסטגפלציה – "קיפאון בצמיחה כלכלית ריאלית" – בייחוד בארה"ב. לכן, לכאורה לא הייתה סיבה כלכלית – גידול בביקושים, לעלייה כה גדולה במחירה של אונקיית פלטינה.

לאורך אותה תקופה מחירה של אונקיית מתכת כסף עלה מכ-1.9 דולרים לכ-14 דולרים.

הערה: המחירים לעיל בחודש מאי 1980 הם אחרי ירידות גדולות מרמות שיא אחרונות. מחירה של מתכת כסף, הושפע במידה רבה "מהפעילות" של האחים האנט. בשיא מחירה הגיע לכ-50 דולרים ואחרי כן ירד לכ-10 דולרים. מחירה של אונקיית פלטינה הגיע לכ-1000 דולרים.

למתכת כסף יש שימושים שונים מאשר למתכת פלטינה. למרות זאת גם מחירה עלה במידה רבה.

מה הקשר בין העליות במחירי מתכות אלו?

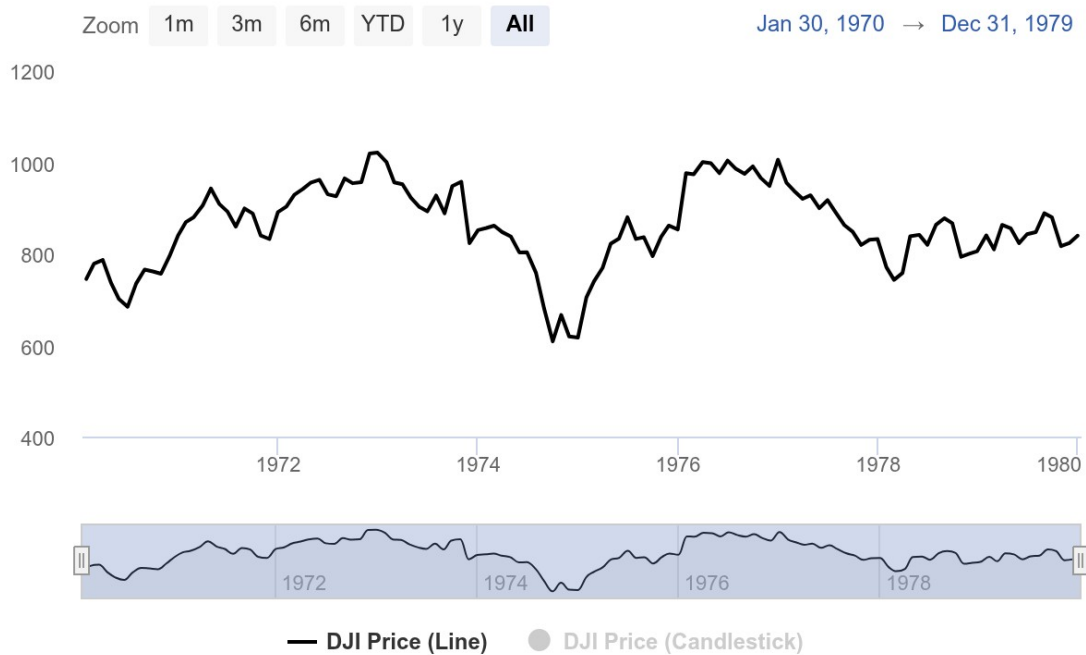
אולי זה מוסבר בכך, שלאורך אותה תקופה מחירה של אונקיית זהב עלה מכ-36 דולרים לכ-650 דולרים. (בשיא כ-800 דולרים).

אולי גם בכך שלאורך אותה תקופה שער הריבית היומי בארה"ב – FF עלה מכ-5% לכ-9%, חזר וירד לכ-3%, שוב עלה לכ-13% וחזר וירד לכ-5% וסיים בעלייה ליותר מ-11% - טד כ-20%. זאת במקביל לתנודות גדולות בשיעור האינפלציה בארה"ב.

ובעיקר מה שכול אחד ראה והבין, שכך נראה מדד דאו ג'ונס תעשייתי:

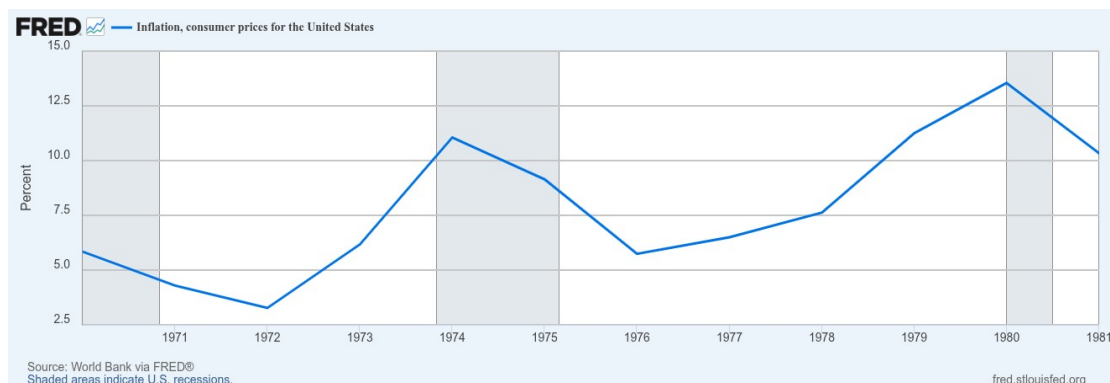
מקור:

<https://www.statmuse.com/money/ask/dow-jones-chart-by-in-1970s>



כלומר, תנודות נומינליות גדולות ולמעשה ירידה ראלית גדולה במדדי מניות.

העליות במחירי מתכות אלו היו למרות שבשנים 1970-1979 התשואה שבה נסחרה אג"ח ממשלת ארה"ב לפדיון 10 שנים הייתה בתחום 6.2 - 9.4 אחוזים לשנה. כלומר, תשואה נומינלית "מפתה". אולם לא כה "מפתה" לנוכח שיעורי האינפלציה באותן שנים, כמוצג בגרף הבא:



הערה: בשנת 1974 הייתה עלייה גדולה במחירה של חבית נפט, מכ-3 לכ-10 דולרים.

מה שחשוב אינה "הסיבה", אלא התוצאה: חוסר אפשרות לקבל **תשואה ריאלית חיובית בהשקעות פיננסיות**. מדדי מניות ואחזקת אג"ח לטווח ארוך – ייתכן גם לא באחזקת אג"ח לפדיון בטווח קצר.

בתרחיש כזה, "ציבור" מחפש אפשרויות השקעה "אחרות" מנכסים פיננסיים. כלומר, הביקוש לנכסים "אחרים" כאלו אינו נובע רק "מצריכה" שוטפת, אלא גם מביקוש להחזיק לאורך זמן "בנכס". לכן, הייצור השוטף של "נכס" כזה, צריך לספק לא רק ביקושים לצריכה שוטפת, אלא גם ביקושים להחזקה "כנכס".

סביר שזהו הקשר בין העלויות שהיו במחירי מתכות אלו. זאת בעיקר לקראת סיום המחזור הכלכלי בשנת 1979-1980, כאשר השלטונות נאלצו להשלים עם "מיתון גדול", או להסתכן בסחרור אינפלציוני ואיבוד ערך המטבע – דולר – "שלהם".

מדוע "לפתע מתעורר" דיון במתכות אלו – פלטינה וכסף?

אם אכן יתממש תרחיש **ממושך** שבו השקעות במדדי מניות לא תנבנה תשואה ריאלית, וערך השקעות באג"ח לתקופות פדיון בינוניות – ארוכות יהיה נתון לתנודות גדולות וספק אם הן תנבנה תשואה ריאלית, אזי ייתכן "שציבור" שוב "יחפש השקעה בנכסים" אחרים מנכסים פיננסיים.

נחזור ונדגיש: מה שחשוב אינה "הסיבה" שמתקיים תרחיש כזה, אלא התוצאה, דהיינו קיומו של תרחיש כזה. זה יכול לקרות בגלל תהליך אינפלציוני שהולך ומתגבר ו/או בגלל חששות שהולכים ומתגברים לחדלות פירעון של חובות – גם כאשר קיים שיעור אינפלציה "נמוך".

לכן, אם וכאשר מחירי מתכות כסף ופלטינה (ייתכן גם מתכת פלדיום), "מצטרפים" לעלויות במחיר זהב, ייתכן שזה מעיד "שבעתיד הקרוב", "ציבור" יתחיל להיווכח שמתקיים תרחיש שכזה ושמדובר בתקופה **ממושכת**.

האם זו הסיבה לעלויות האחרונות במחירי מתכות אלו? כסף מעל 35 דולרים ופלטינה מעל 1100 דולרים לאונקיה?

או שזה סימן **לסיום** מחזור העלויות האחרון במחיר זהב, כעת 2300-2400 דולרים לאונקיה? זו תופעה שקורית מדי פעם כאשר מחיר זהב מסיים – זמנית – תקופה של עליות גדולות. במקרה כזה, אחרי שמחיר זהב יורד "הרבה ומהר", "נעלמות מהר" העלויות האחרונות שהיו במחירי מתכות אלו.

סביר שנדע בתוך כחודשיים. ביחוד **אחרי** שהבנק המרכזי בארה"ב יחדש הורדות בריבית היומית, בגלל "שיעור אינפלציה נמוך". או בגלל פחד מזעמו של נשיא ארה"ב.

הערה: לגבי עליות במחירה של מתכת פלטינה: בהצעת "החוק הגדול והיפה" של הנשיא טרמפ בארה"ב, מוצע לבטל תמריצים לקניית רכבים **חשמליים**. באלו **אין** צורך להשתמש בממיר קטליטי. אם נבלם הגידול בביקוש לרכבים כאלו, זה מסיר מגבלה בביקוש לפלטינה בשימוש בממיר קטליטי. לכאורה זו סיבה "כלכלית" לעלייה במחירה. ייתכן גם לגבי מתכת פלדיום. אלא אם מסתמן "מיתון" במשקים "במערב" ובקניית רכבים – וירידה בצריכה **שוטפת** של מתכות אלו. אולם בתרחיש כמתואר למעלה, גידול בביקוש להחזקה "כנכס", עשוי לקזז ויותר מכך, ירידה בביקוש לצריכה שוטפת.

הערה: כמו לגבי "השקעות בזהב" באמצעות נכס פיננסי – קרנות סחירות בבורסה, קיימות קרנות סחירות שמשקיעות במטילי פלטינה (ופלדיום), במטילי כסף, גם "בתיק" שכולל מטילי זהב וכסף. "צרוף" מתכות אלו "בתיק" כזה, עונה על "הצורך בנכס", כאשר קיים ביקוש גם למתכת כסף להחזקה "כנכס".

הערה: בהחלט ייתכן שאין כיום סבירות **כלכלית**, ששיעורי אינפלציה בארה"ב יגיעו לרמות שהיו בעשור שהתחיל בשנת 1970. ההסבר לכך נובע מהצבר החובות הפיננסיים – פרטי וציבורי בארה"ב. בתחילת העשור בשנת 1970 שיעור חובות ממשלת ארה"ב היה פחות מארבעים אחוזים "מערך התל"ג" – ערך תפוקה של פעילות כלכלית שנתית בארה"ב. כיום השיעור הוא כ-120 אחוזים. תופעה דומה קיימת בחובות סקטור פרטי בארה"ב.

לכן, "נדרשת" רמת ריבית נמוכה יותר מזו שהייתה בעשור שהתחיל בשנת 1970, כדי להגיע למצב של חדלות פירעון – גם ובעיקר בחובות הסקטור הציבורי. כלומר, שיעור אינפלציה שנתי בארה"ב ברמה של 4-6 אחוזים, **במשך כמה שנים רצופות**, עלול להספיק כדי "להטביע את הספינה". דהיינו חוסר יכולת לעמוד **בתשלומי ריבית מתוך הכנסה שוטפת**.

אלא, אם תשלום הריבית נעשה על ידי יצירת חוב חדש. דהיינו שגדלה קרן החוב. לגבי הממשלה מדובר בהנפקת אג"ח חדשות כדי לשלם ריבית ולא רק כדי לממן הוצאות שוטפות אחרות של הממשלה.

כלכלנים "מודרנים" טוענים "שאינן בעייה בכך". דהיינו בגודל חובות ממשלת ארה"ב. זאת בגלל שציבור בארה"ב ומחוץ לארה"ב, תמיד יהיה מוכן להגדיל את ההחזקות שלו בחובות של ממשלת ארה"ב.

אז הם "טוענים". אבל הטבע האנושי וגם היגיון כלכלי, מראים שיש נטייה "לפזר" חסכונות בנכסים מסוגים שונים. למשל, בתים ובעלות על עסקים שיוצרים רווחים. כיוון שאין "היצע אינסופי" של נכסים כאלו, אז המחירים שלהם עולים, כאשר גדלים חובות הממשלה.

זה עלול לגרום "לאסון חברתי – פוליטי" וגם "לאסון כלכלי".

סימן מקדים לכך תהיה עלייה בשער הריבית לטווח ארוך, גם כאשר הבנק המרכזי מנסה לקיים שער ריבית "נמוך" – שער ריבית יומי – FF. כמו גם מגמת עלייה ממושכת במחיר זהב, בייחוד כאשר מצטרפות לכך מתכות אחרות כאמור מקודם.

תהנו. גם מהקטטה הפומבית בין הנשיא טרמפ ומר מאסק.

מקור: tradingeconomics.com

מחירי מתכת כסף – דולרים לאונקייה.
כעת 35-36 דולרים.



source: tradingeconomics.com

מחירי מתכת פלטינה – דולרים לאונקיה.
מחיר כעת כ-1170 דולרים.



source: tradingeconomics.com

מקור: <https://www.macrotrends.net/2540/platinum-prices-historical-chart-data>

מחירי מתכת פלטינה – דולרים לאונקיה.
מחיר כעת כ-1150 דולרים. מחירי שיא היו 1800-2000 דולרים.



הביקושים לפלטינה בממיר קטליטי מאז שנת 2010 הושפעו ממגבלות על שימוש במנועי דיזל (זיהום אוויר), בייחוד באירופה, וגידול במכירות של רכבים חשמליים.

מקור: tradingeconomics.com

מחירי זהב בכחול – ציר שמאלי. מחירי פלטינה בירוק – ציר ימני. דולרים לאונקיה.



source: tradingeconomics.com

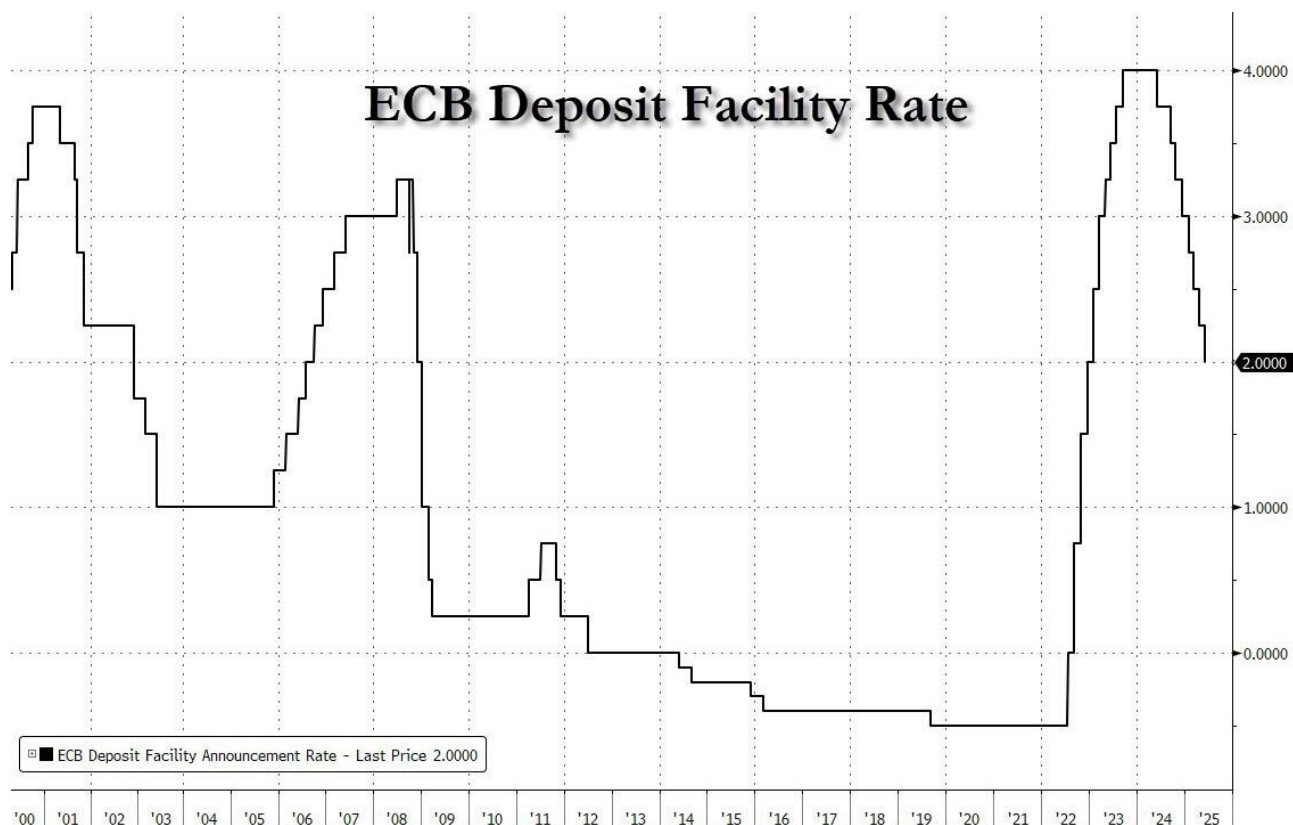
האם העלייה לאחרונה במחיר פלטינה - וכסף - היא סימן לסיום מחזור העליות במחיר זהב, או איתות על "הצטרפות" לביקושים "כנכס"?

המשמעות של "הצטרפות לביקושים לכנס", סביר שתחזק את ההנחה של תרחיש דשדוש במדדי מניות והמשך קיום תשואות "גבוהות" באג"ח לפדיון לטווח ארוך, למרות צפי להמשך הורדות ריבית על ידי הבנק המרכזי של ארה"ב.

גוש היורו - סטגפלציה ושער ריבית יואלי אפסי.

הבנק המרכזי של גוש היורו שוב הפחית את שער הריבית היומי, הפעם ל-2 אחוזים לשנה. מאז אביב 2024 הוא הוריד את שער הריבית בשני אחוזים, מרמה של 4% ל-2 אחוזים.

בתקופה 2014 עד אמצע שנת 2022 שער ריבית זה היה בתחום אפס למינוס מחצית האחוז לשנה. כמוצג בגרף הבא:



שימו לב שהורדות ריבית בשיעור גבוה מזה, מאמצע שנת 2008, לא מנעו משבר פיננסי - כלכלי בארה"ב וגם באירופה. גם לא מנעו משבר במוסדות פיננסיים גדולים בארה"ב ובאירופה.

ההתאוששות בשוקי הון ובפעילות כלכלית אחרי שנת 2010, התחילה אחרי שהבנקים המרכזיים בארה"ב ובגוש היורו הנהיגו "מדיניות מוניטרית מקלה" – קניית אג"ח לטווח ארוך ומתן הלוואות למוסדות פיננסיים.

כעת הם עדין פועלים "במדיניות מוניטרית מצמצמת" – דהיינו נמנעים מהגדלת החזקות באג"ח ובהלוואות למוסדות פיננסיים. אם כי מאפשרים ירידה בשער הריבית היומי. אולם זה אינו גורם לירידה משמעותית, אם בכלל, בתשואה שבה נסחרות אג"ח לטווח ארוך.

לפי "הנוהג" שלהם, הם לא יחזרו "למדיניות מוניטרית מקלה" – בעיקר קניית אג"ח לטווח ארוך, לפני שתהיינה ירידות גדולות במדדי מניות. "תגובה פבלובית" שלהם.

ידוע כעת שהצורך לעשות זאת – קניית אג"ח – הולך וגדל בגלל המשך גידול בגירעונות בתקציבי ממשלות. אפילו גרמניה "השמרנית" מצטרפת להתנהלות כזו, תוך כדי התחכמויות שמאפשרות לממשלה לחרוג ממגבלות חוקיות באשר לגודלו של הגירעון בתקציב הממשלה בגרמניה. ההצדקה לכך? הצורך להגדיל תקציבי הגנה כדי להעריך לאיום צבאי מצדה של רוסיה. ייתכן בשלב הבא של הגדלת תקציבי ממשלה – להעריך לאיום צבאי מסין. אולי אפילו גם מצפון קוריאה. אופס שכחנו את איראן.

שימו לב שבשער ריבית יומי של 2% בגוש היורו, אז לפי התחזיות של הבנק המרכזי בגוש היורו, זו למעשה ריבית ראלית אפסית. זאת כיוון שבתחזיות שלהם הם עדין צופים שיעור אינפלציה שנתי בגוש היורו של כ-2%. ייתכן שהם מקווים שבגרמניה שיעור האינפלציה יהיה פחות מכך, אחרת "הבוחרים" עלולים להתאכזב מהחזקת חסכונות "בהלוואות".

בו בזמן הם צופים שהתוצר בגוש היורו יגדל ראלית בכאחוז אחד בשנה. בגלל גידול "בהוצאות ביטחון"!!

כעת שער הריבית היומי בגוש היורו נמוך בכ-2% מזה שבארה"ב. התשואה של אג"ח ממשלה לטווח ארוך בגרמניה נמוכה בכ-2% מזו שבארה"ב. באיטליה נמוכה בכ-1%.

העיקר בנתונים/תחזיות אלו הוא, שכדי "להשיג" צמיחה ראלית בגוש היורו בשיעור של כאחוז אחד בשנה, הם "זקוקים" לריבית יומית ראלית אפסית! אחרת? לא תהיה בכלל צמיחה ראלית?

למעשה אלו תחזיות לתרחיש אפשרי של סטגפלציה – אפס צמיחה ראלית או צמיחה ראלית נמוכה מאד, ביחד עם אינפלציה "נמוכה" ושער ריבית ראלי אפסי בהשקעות לטווח קצר וגם לטווח ארוך.

מדוע מתחזק – תיסוף – שער החליפין של היורו לעומת הדולר האמריקאי? הרי בגוש היורו יש שערי ריבית נמוכים מאלו שבארה"ב?

מאותה סיבה שעולה מחיר הזהב, למרות שערי ריבית "גבוהים" בארה"ב. דהיינו שלנוכח גודל הגירעון בתקציב ממשלת ארה"ב וכתוצאה מכך גודל הגירעון המסחרי של ארה"ב, שערי ריבית בארה"ב הם "נמוכים מדי". "נמוכים" לעומת מה?

לעומת שערי ריבית שקיימים כעת בגוש היורו – לטווח קצר ולטווח ארוך – ושערי ריבית גבוהים יותר שיהיו בגוש היורו, ביחוד בגרמניה, אם וכאשר תממושנה ההצהרות על הגדלת "תקציבי ההגנה" והצורך במימון גירעונות בתקציבי ממשלות בגוש היורו. ביחוד בגרמניה.

כלומר, צפוי גידול בביקוש **מקומי** לשימוש בחסכונות סקטור פרטי בגוש היורו, במקום שימוש חיצוני בחסכונות אלו, בעיקר בארה"ב. זאת כאשר לא מתאפשרת יותר תשואה ראלית בהחזקת נכסים מסוכנים בארה"ב – דשדוש במדדי מניות.

נציין פה, שתופעה זו של **תיסוף** בשערי חליפין של מטבעת "חזקים" באירופה – כמו מרק גרמני, פרנק שוויצרי – הייתה גם בעשור שהתחיל בשנת 1970. כמו כן, כול עוד שהיא נמשכה, היו עליות "מתונות" במחירי זהב ומתכות אחרות. כאשר היא הסתיימה, התחיל המרוץ העיקרי במחירים אלו לרמות שיא.

מהי החשיבות של גוש היורו בתרחיש שדנו בו מקודם – "הצטרפות" מתכות כסף ופלטינה – לעליות במחיר זהב?

התמריץ "להצטרפות" כזו הוא הרצון לחפש "מחסה" ממה שקורה/יקרה למחזיקים בנכסים פיננסיים בארה"ב. תחליף כזה יכולים להיות נכסים פיננסיים שנסחרים במטבעות "חזקים". בתחיל העשור שהתחיל בשנת 1970 היו אלו מטבעות כמרק הגרמני, הין היפני והפרנק השוויצרי.

כול עוד "ציבור" מתייחס אליהם "כמחסה" טוב, אין סיבה לעליות גדולות – מדהימות – במחירי "מחסות" אחרים – "מתכות יקרות". זה קורה/יקרה רק אחרי "שציבור" לא יחשוב כך. מדוע שלא "יחשוב" כך?

כיוון שבמועד מסוים נכסים פיננסיים "במטבעות חזקים", אינם יכולים להוות "מחסה" נאות. זאת בגלל הבדלים בגודל המשק ושוקי הון בארה"ב וגודל המשק ושוקי הון במדינות מחוץ לארה"ב. אם השלטונות במדינות אלו, לא ימנעו סחרור כלפי מעלה ב**תיסוף** של שערי חליפין במטבעות שלהם, זה יפגע בפעילות כלכלית במדינות אלו. אז הם מונעים זאת. "התערבויות" בשערי חליפין ושאר אמצעים שפוגעים "במבקשי מחסה".

אז סביר שיתחיל "סחרור" כלפי מעלה במחירי נכסים שעדין נחשבים "כמחסה" נאות.

כיום בגלל ההתנהלות של בנקים מרכזיים מחוץ לארה"ב – גוש היורו ויפן – ספק אם בכלל רואים ביוורו ובין היפני "מטבעות חזקים". אולי במידה קטנה ולתקופה קצרה. לכן, ייתכן שדי מהר יפסיקו להתייחס לנכסים פיננסיים במטבעות אלו "כמחסה" נאות. מה שיכול להאיץ את קצב העליות במחירי נכסים שרואים בהם "מחסה" נאות.

כמובן שמועד לכך תלוי גם בהתנהלות של הבנק המרכזי בארה"ב. האם כדי למנוע "סחרור" שכזה, הוא ישלים עם ירידה גדולה בפעילות כלכלית בארה"ב. זה גם תלוי בהתנהלות של הממשל – קונגרס בארה"ב. האם יפעלו למנוע "סחרור" כזה באמצעים שמשפיעים על גודל הגירעון בתקציב הממשלה בארה"ב ו/או הסכמה לשערי ריבית "גבוהים" בארה"ב.

כמובן שייתכן שעדין יש זמן לפוליטיקאים שלא להידרש להחלטות כאלו כבר "כעת". לפחות לא לפני מועד הבחירות הבאות. זה מסתייע כעת על ידי **ערב הסעודית** שמגדילה את תפוקת הנפט שלה – ושל "חברותיה", כדי למנוע מחירי נפט מעל כ-60 דולרים לחבית. אולם זו "עזרה זמנית" בלבד. עד שיתברר – בתוך שנה – שנתיים, שקטנה תפוקת נפט מפצלי שמן בארה"ב. (או שארה"ב, "מונעת" **בפועל** ייצוא נפט מאיראן ו/או מרוסיה).

אם יתברר בתוך כחודשיים, שהעליות האחרונות במחירי מתכות כסף ופלטינה אינן סימן לסיום מחזור העליות האחרון במחיר זהב, ברמה של כ-3400 דולרים לאונקיה, אז ייתכן שפוליטיקאים טועים בהערכות/תקוות שלהם. כמו גם פעילים בשוקי הון.

קיץ נעים.

כישלון של נשיא רוסיה "שומר ברים" וכהיסטוריון?

בבר גדול מוצב "שומר – סלקטור" בכניסה לבר. תפקידו למנוע כניסת "לא רצויים" לבר.

מגיע פרחח שמנסה להיכנס לבר. הסלקטור אומר לו שאינו רשאי להיכנס לבר. אולם הלה מנסה להידחף ולהיכנס לבר. השומר – סלקטור "מעיף לו סטירה" והוא עוזב. אולם אחרי זמן קצר הוא חוזר עם "חברים" ומתחילה התקוטטות בכניסה לבר. "מהומת אלוקים" שפוגעת בעסקים.

בבר גדול אחר מוצב "שומר – סלקטור" בכניסה לבר. תפקידו למנוע כניסת "לא רצויים" לבר.

מגיע פרחח שמנסה להיכנס לבר. הסלקטור אומר לו שאינו רשאי להיכנס לבר. אולם הלה מנסה להידחף ולהיכנס לבר. השומר סלקטור שובר לו את הידיים והרגליים. הלה מפונה לשיקום למשך שנה שלימה. בכניסה לבר מתנהלים עסקים כרגיל.

כאשר מר פוטיין נשיא רוסיה, התחיל "במבצע הצבאי המיוחד" באוקראינה, בפברואר 2022, הוא נתן "סטירה" לאוקראינה. הוא חשב/האמין שזה יספיק כדי "לשכנע אותם לעזוב". אולם אלו אחרי זמן קצר חזרו עם "חברים". מאז נמשכת התקוטטות בין רוסיה ואוקראינה.

מר פוטיין נשיא רוסיה אינו מנסה "לשבור לאוקראינה את הידיים והרגלים". הוא ממשיך במתן "סטירות". בתקווה שהם יתעייפו "ויעזבו". בייחוד "שהחבר" העיקרי שמאפשר להם להמשיך להתקוטט, יחליט "לעזוב".

מדוע אינו "שובר להם את הידיים והרגליים"?

"מומחים מטעם עצמם", אומרים "בגלל שאינו יכול". אז הם אומרים. ממרחק של אלפי ק"מ מאוקראינה.

אחרים אומרים שזה בגלל שהוא אינו רוצה "להראות רע" בעיני "העולם", בייחוד ידידים שלו.

לכן, יש אפשרות שעד שלא יציבו "שומר ברים" אחר ברוסיה, או שממלא התפקיד הנוכחי יתחיל להתנהג בברוטליות, תימשך ההתקוטטות בכניסה לבר. בעזרת "חברים".

זה מביא אותנו לכישלון אפשרי של מר פוטיין כהיסטוריון.

כידוע מר פוטיין הוא "חובב היסטוריה". מקפיד לתאר/לספר על המצב ההיסטורי, לעיתים עד המועד שבו הנחש פיתה את חוה לאכול תפוח. הוא אפילו מינה היסטוריון לעמוד בראש צוות המו"מ הרוסי "למציאת פיתרון דיפלומטי" להתקוטטות בכניסה לבר.

אולם מר פוטיין מתעלם מלקחים היסטוריים ממלחמות עבר בשטחה של רוסיה.

כאשר נפוליאון וצבאו הגיעו למוסקבה בחודש ספטמבר 1812, שלטון הצאר הרוסי נסוג לעיר סנט פיטרסברג (כיום) וגם מתואר שהם שרפו את רוב המבנים במוסקבה.

נפוליאון שלח אליהם שליחים עם הצעה להגיע להסכם לסיום המלחמה (עם תנאי שיסכימו להטלת מצור על בריטניה). אלו התעלמו! ההמשך כתוב בספרי ההיסטוריה.

כאשר צבא גרמני פלש לשטחה של ברית המועצות, השלטון הרוסי פינה ציוד ואנשים לסיביר. למעשה החריב את מה "שנותר" בשטח בשליטת צבא גרמני. כמו כן הרוסים המשיכו להילחם גם בחורבות של עיר גדולה כמו סטלינגרד. שוב ההמשך כתוב בספרי היסטוריה.

בחזרה למר פוטין ההיסטוריון. ממה הוא מתעלם?

שלטון עויין יכול להתעלם "מהצעות" שנראות "הגיוניות" בעיני "המציע" ולהמשיך להילחם. בייחוד כאשר יש לו עורף איסטרטגי גדול. במקרה של אוקראינה מדובר בשטח גיאוגרפי וגם ובעיקר בתמיכה של "חברים".

שלטון עויין יכול להמשיך להילחם בחורבות של ישובים, כפי שקורה בישובים שצבא רוסי כובש בשטחים שהם חלק מרוסיה ובשטחים סמוכים לגבול הרוסי.

לא רק הרוסים "יודעים" לנהוג כך. גם אלו, שלטענת מר פוטין הם – על בסיס היסטורי – חלק מרוסיה. בייחוד בטכנולוגיה שזמינה כעת. כתבמים ושאר מעופפים.

אלא אם "שומר הברים" יחליט שאין מנוס "מלשבור את הידיים והרגליים". מה שעשו מנהיגי רוסיה בתקופת נפוליאון וגרמניה הנאצית. דהיינו שצבא רוסי יכבוש את כול שטחה של אוקראינה.

אחרת, הקטטה בכניסה לבר עלולה להימשך שנים רבות בסיוע "החברים" של השלטון באוקראינה. ייתכן אפילו גם "החבר" העיקרי שלה, למרות ההצהרות שלו כעת. שהרי השעון מתקתק "לפג תוקף שלו".

מה יקרה? תקראו בהורוסקופ בעיתון. הוא אמין כמו שאר דברים שכתובים בעיתון.

מדדי מניות - שערי ריבית - שערי חליפין - זהב.

מחיר זהב - 3309 (3358) דולרים לאונקיה.
מדד דאו ג'ונס תעשייתי - 42763 (41603)
מדד נאסדק - 19529 (18738)
תשואת אג"ח ממשלת ארה"ב 10 שנים - 4.51% (4.52%)
שער ריבית יומי ארה"ב 4.25%
מחיר נפט קל ארה"ב - 64 (61) דולר לחבית. ברנט באירופה - 66 (64) דולר.
תשואה ראלית אג"ח צמוד מדד ממשלת ארה"ב 10 שנים - 2.18% (2.16%)

בסוגריים - הנתונים ביום 25 במאי 2025.

שער חליפין ינים לדולר - 144 .
מחיר חוזה גז טבעי קרוב - 3.78 דולרים. (3.33 דולרים).

מחיר זהב - ירידה 1.5% . מדד דאו ג'ונס - עליה 2.8% . מדד נאסדק - עליה 4.2% .
שער ריבית יומי - ללא שינוי.
תשואת אג"ח ממשלה לטווח ארוך - יציב .
תשואת אג"ח צמוד מדד - יציב .
מחירי נפט - עליה 3 דולרים .
תחום תנודות במחיר זהב - 3309 - 3348 דולרים לאונקיה.

גרפים אפשר לראות [באתר חוברת למשקיע](#)

גרף של מחיר הזהב.

כעת מחכים.

בזמן מלחמת העולם השנייה, הצבא הבריטי שנלחם במצרים - לוב, הפעיל "קבוצות פשיטה לטווח ארוך" בפיקודו של קולונל סטרלינג. המלחמה התנהלה כולה סמוך "לכביש החוף", לאורך אלפי ק"מ. "קבוצות הפשיטה" חדרו דרך המדבר למרחק מאות/אלפי ק"מ מאחורי קו החזית. שם תקפו שדות תעופה, מצבורי תחמושת ודלק, שיירות גרמוניות שנעו לאורך "כביש החוף". (הגרסה "הקדמונית" לשמוש בכתבמים להפצצות בעורף האויב.)

כאשר היה מדובר "בפעולה גדולה רבת משתתפים", נהגו לשלוח "כוח חלוץ" שהתמקם בנקודה מסוימת ושם חיכה לבואו של הכוח העיקרי שנועד לפעולה מסוימת.

באחת הפעמים "שכוח חלוץ" כזה הגיע "לנקודה", שאל אחד החיילים את מפקד הכוח "מה עושים כעת?". התשובה הייתה "כעת מחכים". שיגיע הכוח "העיקרי" לפעולה.

"כעת מחכים" היה מאופיין בסיכונים גדולים "למחכים". שיתגלו על ידי סיור אווירי של הגרמנים. או על ידי סיור קרקעי שלהם. או שיתגלו על ידי נוודים מקומיים שידווחו עליהם לגרמנים. זה היה "מחכים" מסוכן בלי לדעת מה ילד יום. נדרשו "עצבים חזקים" ומשמעת ברזל, שלא להיגרר/ליזום "פעולות מיותרות" שעלולות לגרום להיתקלות עם חיילים גרמנים.

"כעת מחכים" מצריך שיעבור זמן כך שהכוח העיקרי יצליח לנווט דרכו במדבר לאורך מאות/אלפי ק"מ. אין קיצורי זמן. ככול שנדרש עד שיגיע "הכוח העיקרי". תוך כדי "מחכים" קורים דברים צפויים/בלתי צפויים. נדרשת "דבקות במטרה" ושכנוע/אמונה שיגיע "הכוח העיקרי". לא בעת בוא המשיח, אלא אחרי זמן שניתן להעריך אותו מראש.

כך גם בתהליכים בשוקי הון – בפעילות כלכלית – בפעילות פוליטית.

אנחנו נמצאים "בכעת מחכים".

שיתברר שהעליה האחרונה במחיר זהב "מתעכלת" תוך תנודות גדולות במחירו ומתחיל מחזור חדש של עליות במחירו. שיתברר, האם מחירי "מתכות יקרות" "מצטרפות" לעליה במחיר זהב.

שיתברר, האם התנודות הגדולות במדדי מניות, הן חלק מדשדשת ללא מגמה מסוימת.

שיתברר שחידוש הורדות ריבית על ידי הבנק המרכזי בארה"ב, אינו מביא להמשך ירידה בתשואה בה נסחרות אג"ח לפדיון לטווח ארוך.

שיתברר שערב הסעודית "וחברות" ממשיכות להגדיל תפוקת נפט, אבל "בתנאי שמחירו נשאר כ-60 דולרים לחבית".

שיתברר שלנשיא רוסיה "נגמרים" שטחים לכבוש בתוך מה שנחשב – על ידי הרוסים – כשטחה של רוסיה והוא נאלץ להמשיך לכבוש שטחים נוספים באוקראינה.

שיתברר האם הנשיא טרמפ יטיל/יאכוף סנקציות על מדינות שתמשכנה לקנות נפט מרוסיה. אם ינהג כך, האם סין-הודו תמשכנה לקנות נפט מרוסיה – מאיראן.

ובעיקר שיתברר, אחרי שהקונגרס בארה"ב, למרות זעקות מצדו של מר מאסק, יאשר את "החוק הגדול הנפלא" של הנשיא טרמפ, "שרוב השאר" אלו רעשים וצלצולים – בין משחק גולף אחד למשחק גולף אחר.

ואז שיתברר שיש חברי קונגרס, בייחוד בבית הנבחרים בארה"ב, שמפסיקים לחשוש ממה יאמר עליהם הנשיא טרמפ, לפני הבחירות לקונגרס בנובמבר 2026 – בעוד כ-17 חודשים.

אז "כעת מחכים". עד מתי? לפי **מודל של אמונות תפלות**, כנראה עד התקופה שבין תחילת יולי לשבוע השלישי של אוגוסט 2025.

קיץ נעים.

מספר סיבובים של כדור הארץ

עד שיתברר מי "מבלף" – מר טרמפ? – מר פוטין? – שניהם? ממש בימים אלו. כ-4 שבועות.

עד שיתברר אם תוטלנה סנקציות משניות על מסחר עם רוסיה: עד תחילת יולי 2025.

עד שיתברר האם חודש דצמבר 2024 היה שחזור של חודש דצמבר 2021 – 0.0. 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.