

## חוברת למשקיע

17 באוגוסט 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](mailto:lamfund@gmail.com) ולכתוב בשורת הנושא "מבקש/ת לקבל את חוברת למשקיע". החוברת נשלחת לכתובת הדוא"ל ממנה נשלחת הבקשה אלינו.

מי שמבקש להפסיק לקבל את החוברת בדוא"ל מתבקש לשלוח לנו דוא"ל לכתובת: [lamfund@gmail.com](mailto:lamfund@gmail.com) ולכתוב בשורת הנושא "מבקש/ת להפסיק לקבל את חוברת למשקיע".

הערה: החוברת הקודמת נשלחה ביום 3 באוגוסט 2025.

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

בחוברת זו:

ארה"ב – נשמרת "המסורת".

ארה"ב – אינפלציה – איך מוכרים משקפים?

מדדי מניות – שערי חליפין – שערי ריבית – זהב.

ארה"ב – נשמרת "המסורת".

לפני הרבה ירחים כתבנו על "המסורת" של ממשלים בארה"ב, לסיום מעורבות שלה בעימותים צבאיים במרחק של אלפי ק"מ משטחה של ארה"ב.

מלחמת קוריאה – 1950-1953:

למרות עימות צבאי ישיר בין חיילי ארה"ב לחיילים סיניים – בשטחה של צפון קוריאה – ארה"ב לא העיזה להפציץ בשטחה של סין – גם לא להשתמש בנשק גרעיני. החליטה להסיג את צבאה משטחה של צפון קוריאה!

ההסבר פשוט מאד: כדי לא להגיע למצב שבו יהיו לארה"ב מאות אלפי הרוגים בהמשך מלחמה בקוריאה. בתקופה זו היה נהוג גיוס חובה של חיילים בארה"ב – כלומר של בוחרים ולאילו יש משפחות "שבותרות" בפוליטיקאים. מאז שנת 1949 היה לברית המועצות נשק גרעיני. שימוש בנשק גרעיני להפצצות בסין, עלול היה לגרום לשימוש בידי סין בנשק גרעיני

- "מתנת" ברית המועצות - בשטחן של דרום קוריאה ויפן - שם היו מאות אלפי חיילים אמריקאים. כמו כן ניסיון להישאר בשטחה של צפון קוריאה היה מצריך לגייס עוד מאות אלפי חיילים בארה"ב. אחרי בחירת נשיא חדש - אייזנהאור - הושג הסכם להפסקת אש, בקו הגבול כפי שהיה בתחילת המלחמה. צבא אמריקאי ממשיך להיות מוצב בדרום קוריאה. זו עדין התנהגות נאותה לעומת מה שארה"ב עשתה בוויטנאם. בוויטנאם היא לא יכלה להמשיך להחזיק צבא. אלא אם יגויסו מיליוני חיילים להמשך המלחמה.

מלחמת וויטנאם - 1965-1975:

ארה"ב הפציצה בשטחה של צפון ווייטנאם, אבל לא העזה לפלוש לשטחה של צפון ווייטנאם.

מסיבה פשוטה: חשש שסין תשלח חיילים להילחם בחיילים אמריקאיים. אז כבר לסין עצמה היה נשק גרעיני. אחרי עשור, הגיעו "להסכם שלום" וארה"ב פינתה את כול חייליה מדרום וויטנאם, שכולה נכבשה בידי צבא צפון ווייטנאם. אי אפשר היה להשאיר חיילים אמריקאיים בשטחה של דרום ווייטנאם, כיוון שצפון ווייטנאם הייתה ממשיכה להילחם בהם עד לכיבושה של דרום ווייטנאם. אז הם "חזרו הביתה".

מסקנה עד פה: כול עוד אין פגיעה בשטחה של ארה"ב עצמה, אין היא נכנסת לעימות צבאי עם אויב שעלול לגרום למאות אלפי הרוגים בצבאה של ארה"ב. בוודאי לא בעימות צבאי במרחק של אלפי ק"מ מארה"ב.

אולם אחרי פגיעה בשטחה של ארה"ב - ספטמבר 2001 - נשלח צבא אמריקאי לכבוש את אפגניסטן. אולם הוא פונה משם אחרי כעשרים שנים והטליבן חזר להשתלט על אפגניסטן. לא היה יותר סיכון שיפגעו בשטחה של ארה"ב עצמה.

לאור מסורת זו אין הפתעה בהתנהלות של ארה"ב **במלחמה באוקראינה**.

אסור שתהיה מעורבות **ישירה וגלויה** בין צבא ארה"ב לצבא רוסי. אסור ליצור מצב - הפצצות בשטחה של רוסיה - שלשלטון ברוסיה לא יהיה מנוס, מלאפשר לצבא רוסי להפציץ בשטחן של מדינות באירופה "שלכאורה" ארה"ב חייבת להגן עליהן. ארגון נאטו.

לממשל בארה"ב יש שלוש אפשרויות כדי לנסות למנוע תבוסה מוחלטת של צבא אוקראינה: לשלוח לשם צבא אמריקאי ו/או לתמוך בשליחה של צבא ממדינות שחברות בארגון נאטו. לספק לצבא אוקראינה נשק שיכול לפגוע עמוק בשטחה של רוסיה - בייחוד טילים. לפגוע באמצעים כלכליים במדינות שממשיכות לסחור עם רוסיה - כולל מדינות "גדולות" כמו סין.

בכול אחת מאפשרויות אלו עלול להיגרם נזק גדול לארה"ב עצמה, למרות שלא הייתה פגיעה צבאית בשטחה של ארה"ב. יהיה צורך "להסביר" זאת "לבוחרים"!

כדי להימנע מכך, "יש לסיים את המלחמה באוקראינה" - לפחות את המעורבות של ארה"ב במלחמה זו.

"כמיטב המסורת", זה מה שהממשל הנוכחי מנסה לעשות כעת! אין פה שום הפתעה!

למעשה הפגישה בין הנשיאים טרמפ ופוטין, נועדה "להצהיר" – על ידי הממשל בארה"ב – שהוא מתכוון למנוע החרפה בעימות עם רוסיה – בתחום הצבאי ובתחום הכלכלי. למעשה, להימנע משלושת האפשרויות שהוזכרו לעיל. זו "הצהרה" של הממשל הן כלפי פוליטיקאים בארה"ב ופוליטיקאים מחוץ לארה"ב – במדינות באירופה. לפחות כעת זו ההחלטה. זהו "ההסכם" עם נשיא רוסיה. מה הוא "נותן" תמורת זה? נצטרך לראות לפי צורת המשך הלחימה באוקראינה. כנראה שהוא ימנע פעולות צבאיות מסוימות. כמו תנועת צבא רוסית אל מעבר לארבעת המחוזות שרוסיה סיפחה. כמו גם הימנעות מהשמדת אמצעי ייצור חשמל באוקראינה. אולם נשיא רוסיה "התנה" קיום הסכם שכזה בכך, שפוליטיקאים באירופה ובאוקראינה לא "יחבלו" בו – דהיינו יאלצו את רוסיה לפעול שלא לפי "ההסכם" שכזה. "משימה" זו מוטלת על הנשיא טרמפ.

השוני ממקרים קודמים של התנהלות לפי "המסורת" הוא, שמי שייפגע "ממסורת" זו, הן "בנות ברית" של ארה"ב באירופה. לא תושבים ומדינות באסיה. לכן, זהו תהליך פוליטי קשה, בתוך ארה"ב וגם במדינות באירופה. אם זה לא יקרה "בקלות", אז זה יקרה ככול שתימשך המלחמה באוקראינה – **בכול** שטחה של אוקראינה.

אבל תישמר "המסורת". כי זו המדיניות **ההגיונית** עבור ממשלים בארה"ב.

מה המשותף למלחמת קוריאה, למלחמת וייטנאם ולמלחמה באוקראינה? שלוש מלחמות אלו "התחילו" כאשר בארה"ב היה נשיא מהמפלגה הדמוקרטית. שתי הראשונות "הסתיימו" על ידי נשיא מהמפלגה הרפובליקאית ונראה שכך עומד לקרות גם עם השלישית. ☺

באפגניסטן – כאשר הייתה פגיעה בשטחה של ארה"ב – המלחמה החלה כאשר היה נשיא מהמפלגה הרפובליקאית והיא הסתיימה כאשר היה נשיא מהמפלגה הדמוקרטית.

### **ארה"ב – אינפלציה – איך מוכרים משקפים?**

אופטיקאי ותיק מדריך את בנו כיצד למכור משקפים: בא לקוח ומבקש לקנות משקפים. אתה אומר לו המחיר הוא אלף שקלים. אתה רואה שאינו "נרתע" ואז אתה אומר: עבור עדשה אחת. עדין אינו מורתע ואז אתה אומר וזה בלי מסגרת שעולה אלפיים שקלים. עדין אינו מורתע ואז אתה אומר ועבור נרתיק עוד 500 שקלים.

כך סביר שינהגו יצואנים של מוצרים לארה"ב ויבואנים של מוצרים כאלו לארה"ב, שהנשיא טרמפ הטיל חובת תשלום מיסי ייבוא עליהם. אלו מסתכמים כעת בין 10 לחמישים אחוזים מערך היבוא של מוצרים. עד כה המס "המשוקלל" על ייבוא הוא פחות מעשרים אחוזים. בתחילת חודש אוגוסט 2025, נכנס לתוקף היטל מיסוי זה על ייבוא ממדינות רבות.

הערה: עדין יש לראות האם תוספת מס בסכום של 25% על ייבוא מהודו – בגלל שהיא קונה נפט מרוסיה – ייכנס לתוקף עד סוף חודש אוגוסט 2025.

ההתנהלות של עסקים אלו, תלויה במידה רבה, האם ניתן למצוא בקלות תחליף למוצרים שלהם, כך שיש לשלם מס ייבוא בשיעור נמוך יותר מזה שמוטל על ייבוא מהמדינות שלהם. אחרת, סביר שינהגו כמו אופטיקאי שמוכר משקפים. ינסו להעלות מחירים בשיעור מסוים

ואם לקוחות אינם "נרתעים", ינסו שוב ושוב. בסופו של יום מי שישלם מיסים אלו, הם לקוחות בארה"ב. ככול שממשלת ארה"ב תגבה סכום גבוה יותר באמצעות מיסים אלו, תקטנה ההוצאו גם על קניית מוצרים שלא מוטלים עליהם מיסי ייבוא אלו. הוצאות על מוצרים מייבוא וגם מייצור מקומי בארה"ב.

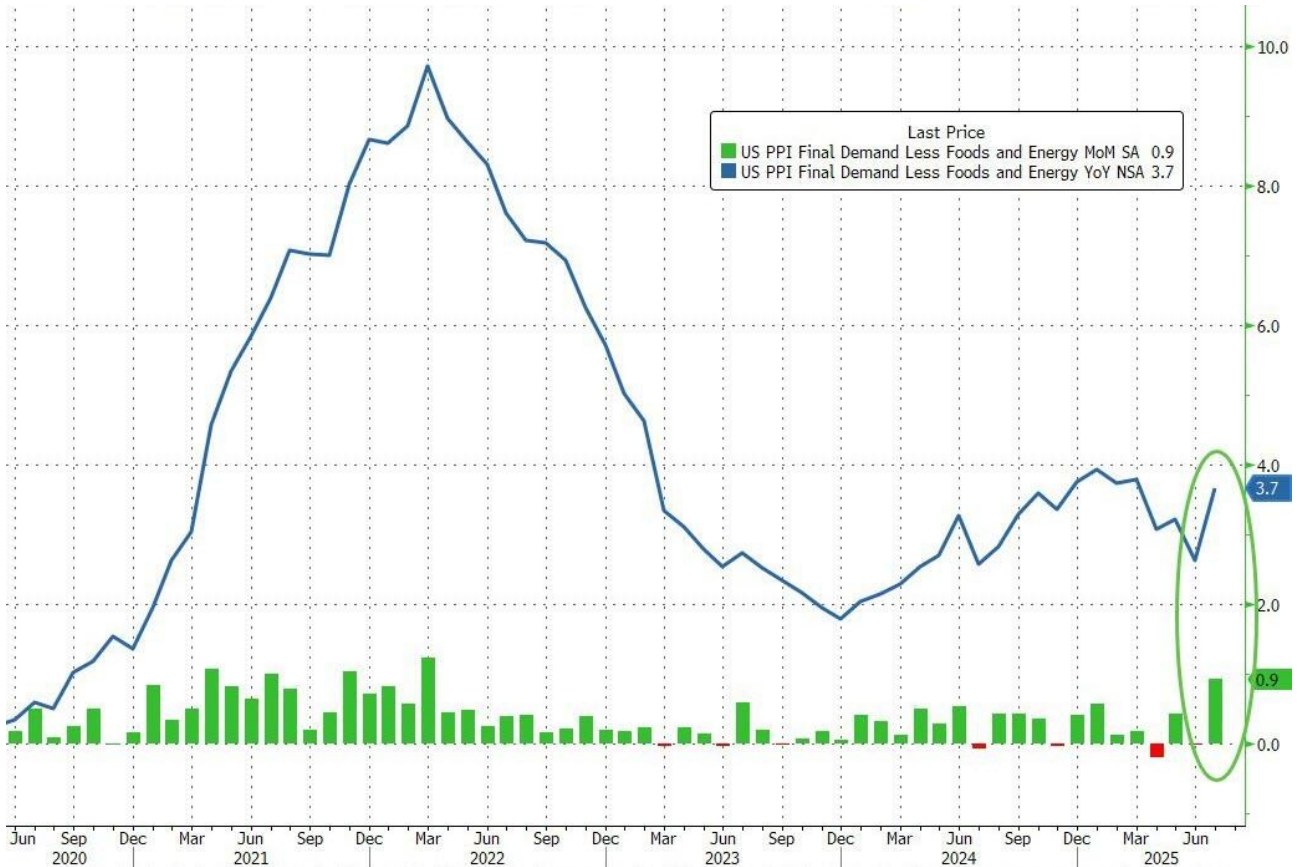
מהי סך כול ההשפעה על יכולת צריכה בארה"ב? ראשית, תוספת ההכנסה ממיסי ייבוא לארה"ב. בהנחה שסכום המיסוי "המשוקלל" הוא כ-20 אחוזים, זו יכולה להגיע עד לסכום של כ-600 ביליון דולרים. אולם זהו **אומדן יתר**, כיוון שהממשל בארה"ב **מחריג** מוצרים רבים מייבוא ממיסים אלו.

מאידך, סביר שיצרנים מקומיים בארה"ב יעלו מחירים, ככול שיבואנים יעלו מחירים של מוצרי צריכה ושל חומרי גלם. לכן, סך תוספת ההוצאה שתידרש מצרכנים תהיה גבוהה יותר מזו שנובעת רק ממיסי ייבוא על מוצרים.

אין להתפלא, שזה יתבטא בירידה בכוח הקנייה בסקטור פרטי בארה"ב – שתורגש בעיקר אצל בעלי הכנסות נמוכות. זאת בגלל שמיסי ייבוא – מה שנקרא מס עקיף, אלו מיסים "רגסיביים" שפוגעים בעיקר בבעלי הכנסות נמוכות. אולם מאידך לרבים מהם מסופק "בידור חינם", בעיקר באסיפות שבהן מופיע מי שמטיל מיסים אלו. מה ששוב מוכיח שאין כזה דבר "בחינם".

ירידה בכוח הקנייה בסקטור הפרטי, תקטין את החיסכון נטו בסקטור הפרטי. זה יתבטא בירידה בחיסכון מתוך ההכנסות ו/או בגידול בביקוש לאשראי כדי לממן צריכה. מה שיגרום לעלייה בריבית. תחילה בריבית בהלוואות לטווח ארוך. בינגו.

## ארה"ב – שיעור שנתי במחירי תשומות לייצור



ממשיכים לעלות בשיעור שנתי של 3-4 אחוזים. זה ישפיע על מחירי מכירה של מוצרים, ככול שתתפשט "שיטת המכירות של אופטיקאים". בכול מקרה, סביר שיפטרו גם את מי שאחראי על פרסום נתונים אלו. כמה חבל שאי אפשר לפטר גם את נשיא רוסיה שאחראי לפרסום של דרישות "מוזרות".

הערה: אין באמור לעיל לגבי "אופטיקאים", כדי "לתייג" את העוסקים במקצוע זה. זה נאמר כהלצה בלבד.

תפוקת נפט בארה"ב - ציר ימני באלפי חביות ביום - וכמות מתקנים לקידוחי נפט בארה"ב - ציר שמאלי מספר מתקני קידוח.



ככול שתימשך המגמה בגרף התחתון - "כמות מתקנים" - כך תתחיל להראות המגמה בגרף העליון - תפוקת נפט בארה"ב. אז למרות ההתנהלות של ערב הסעודית, סביר שתתחיל עלייה במחירי אנרגיה, שתשפיע על מדד המחירים לצרכן. כלומר תגבר **הסטגפלציה**.

הערה: גם אם ניתן להגדיל את מספר הבארות שקודחים בכול מתקן קידוח, שני הגרפים למעלה, אינם יכולים "להיפרד לעד".

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

מחיר זהב - 3335 (3362) דולרים לאונקיה.  
מדד דאו ג'ונס תעשייתי - 44946 (43588)  
מדד נאסדק - 21622 (20650)  
תשואת אג"ח ממשלת ארה"ב 10 שנים - 4.32% (4.22%)  
שער ריבית יומי ארה"ב 4.25%  
מחיר נפט קל ארה"ב - 63 (67) דולר לחבית. ברנט באירופה - 66 (69) דולר.  
תשואה ראלית אג"ח צמוד מדד ממשלת ארה"ב 10 שנים - 1.94% (1.89%)

בסוגריים - הנתונים ביום 3 באוגוסט 2025.

שער חליפין ינים לדולר - 147 .  
מחיר חוזה גז טבעי קרוב - 2.92 דולרים. (3.10 דולרים).

מחיר מתכת כסף - 38 דולרים לאונקיה.  
מחיר מתכת פלטינה - 1332 דולרים לאונקיה.

מחיר זהב - ירידה 1% . מדד דאו ג'ונס - עליה 3% . מדד נאסדק - עליה 4.7%  
שער ריבית יומי - ללא שינוי.  
תשואת אג"ח ממשלה לטווח ארוך - ירידה 0.1%.  
תשואת אג"ח צמוד מדד - ירידה 0.05%.  
מחירי נפט - ירידה 3 דולרים .  
תחום תנודות במחיר זהב - 3335 - 3400 דולרים לאונקיה.

גרפים אפשר לראות [באתר חוברת למשקיע](#)

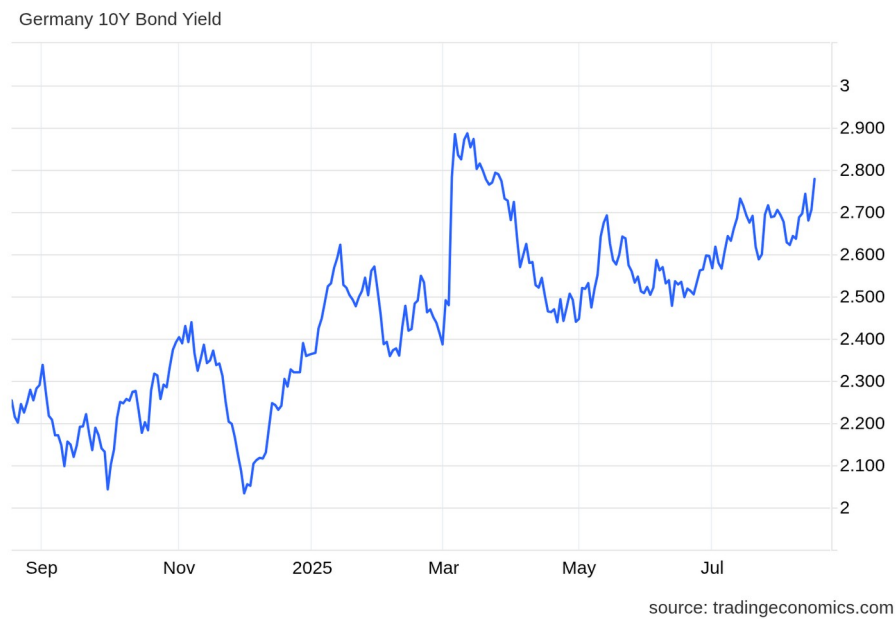
גרף של מחיר הזהב.

עוד קישורים לגרפים באתר חוברת למשקיע:

[גרפים "במעקב"](#)

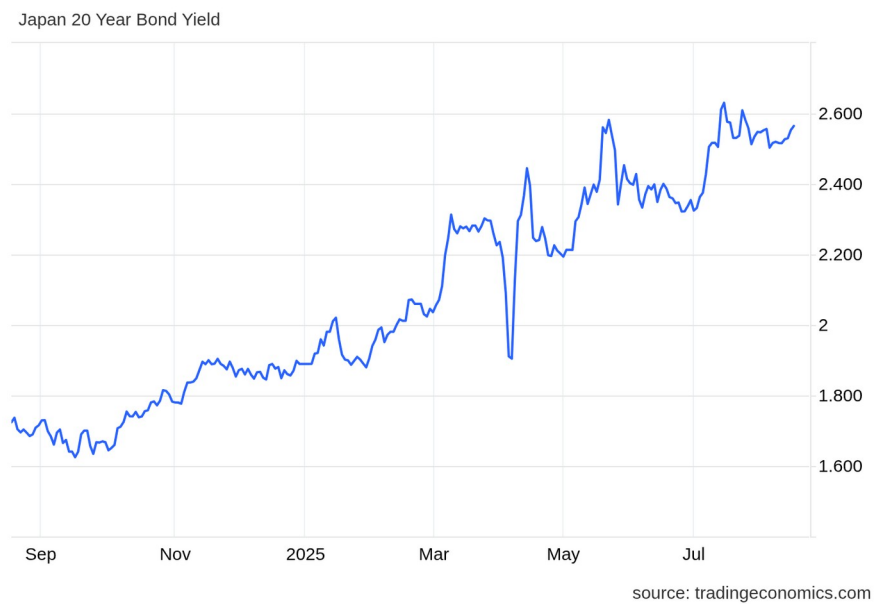
שימו לב בגרפים "במעקב":

תשואת אג"ח ממשלת גרמניה לפדיון 10 שנים



זאת למרות סטגנציה בפעילות כלכלית בגרמניה. למעשה בגלל סטגנציה – תוכניות ממשלה להגביר פעילות כלכלית על ידי הגדלת הוצאות ממשלה. מכירת אג"ח.

תשואת אג"ח ממשלת יפן לפדיון 20 שנים:



מבטא תשואה ריאלית אפסית בשיעור אינפלציה נוכחי ביפן. לפי "התחזית" ממדד מניות ניקאי ביפן, אין להיות מופתעים אם יתחדש **פיחות** בשער החליפין של הין היפני לעומת הדולר, אחרי שיתברר שהתשואה שבה נסחרות אג"ח ממשלת ארה"ב לטווח ארוך, **אינה** יורדת במקביל להורדות ריבית על ידי הבנק המרכזי של ארה"ב.

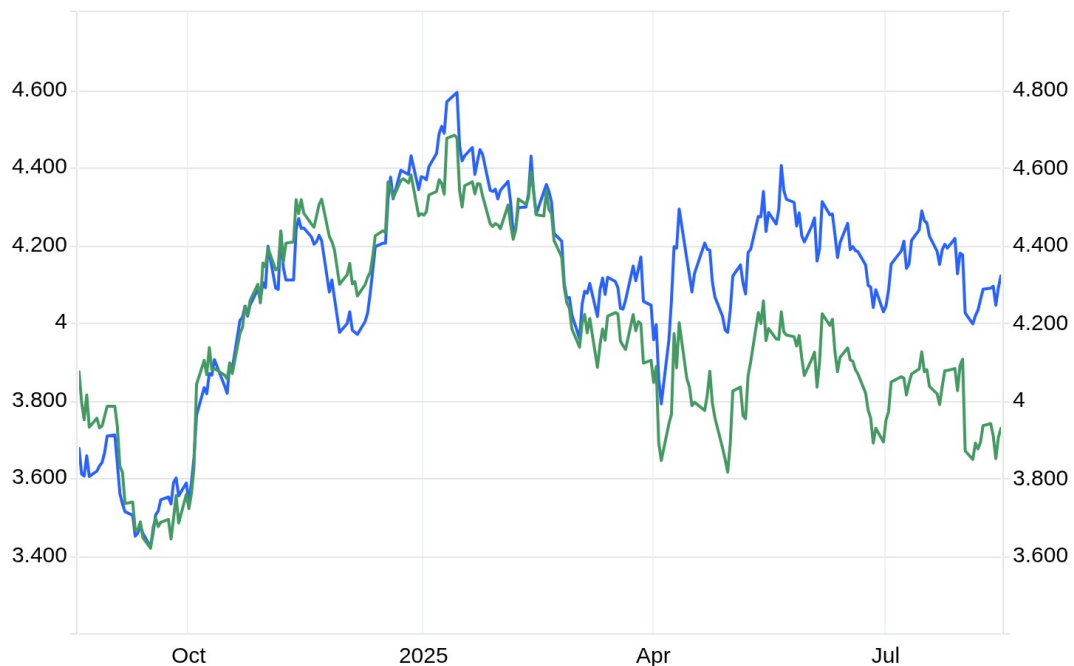
סימן מקדים לכך הוא הפער שגדל בין התשואה שבה נסחרות אג"ח ממשלת ארה"ב לפדיון 3 שנים ולפדיון 10 שנים. כעת פער חיובי של כ-0.6 אחוזים "לטובת" אג"ח ל-10 שנים. "סימן" להמשך ירידה במחירי אג"ח ל-10 שנים – עלייה בתשואה שבה נסחרות אג"ח אלו?

ואז?

אין סבירות שתימשך ירידה בריבית משכנתאות בארה"ב! במצב כזה לא יהיה מנוס **מירידה** ריאלית ואפילו נומינלית במחירי בתים!

תשואת אג"ח ממשלת ארה"ב לפדיון 3 שנים – בירוק ציר שמאלי - ולפדיון 10 שנים – בכחול ציר ימני.

US 10Y | US 3Y



source: tradingeconomics.com

ארה"ב – ריבית משכנתאות ל-15 שנים:

US 15 Year Mortgage Rate - percent



Source: tradingeconomics.com | Freddie Mac

אם יתקיים תרחיש כאמור מקודם, אז "החוזק" כעת במחירי "מניות צופות עתיד" – עוסקות בבניית בתים – הוא הגררות אחרי העליות במדדי מניות – כאמור בחוברת הקודמת. "סיבוב" למטה במחירי מניות אלו יראה שגם מדדי מניות עומדים "להסתובב" כלפי מטה. כמו שקרה בפברואר 2025.

כמו כן למרות "היתקעות ממושכת" במחיר זהב, עד כה אין ירידה משמעותית - אם בכלל - במחירי קרן "מניות של חברות שכורות זהב".



סימן "שהתנועה" הבאה במחיר זהב, תהיה כלפי מעלה? ובמחירי אג"ח לטווח ארוך כלפי מטה? וכך תסתיימנה העליות במדדי מניות? פמקה בול עדיין "במרוץ"!

#### מספר סיבובים של כדור הארץ

עד שיתברר מי "מבלף" - מר טרמפ? - מר פוטין? - והתשובה היא: **כעת** מר טרמפ. בהמשך ייתכן שגם מר פוטין.

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

עד שיתברר האם חודש דצמבר 2024 היה שחזור של חודש דצמבר 2021 - 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.