

חוברת למשקיע

21 בדצמבר 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 7 בדצמבר 2025.

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

בחוברת זו:

האם הנשיא פוטיין "מבלף"?

תקופת "הסיפורים".

יפן - גרמניה - מדוע אינם נוטשים את "הרציף"?

מדדי מניות - שערי חליפין - שערי ריבית - זהב.

האם הנשיא פוטיין "מבלף"?

בישיבה של המועצה לביטחון (של רוסיה) שנערכה לפני כמה שבועות, הנשיא פוטיין "התנצל"/"הסביר" מדוע הוא (ומקורביו לו), ממשיכים בפגישות/שיחות "אינסופיות" עם מר טרמפ נשיא ארה"ב ושליחו מר וויטקוף. פגישות/שיחות שלא הניבו שום תוצאה - גלויה - ליישוב הלחימה באוקראינה. בו בזמן הנשיא טרמפ ממשיך להטיל סנקציות חדשות על רוסיה - בעקיפין על מי שסוחר איתה - בעיקר ייבוא נפט מרוסיה.

אם כך מה הטעם בעשרות/מאות שעות שנשיא רוסיה מקדיש לכך?!

אז מר פוטיין "התנצל"/"הסביר" זאת.

"ההסבר" שלו: מדינות – ראשי מדינות ידידותיות – כמו סין, הודו, ברזיל – מעדיפים שהלחימה באוקראינה תסתיים "בהסכם" ולא רק בהישג צבאי. מדוע?

כי סיום "בהסכם" יביא לסיום סנקציות שמוטלות על אלו שממשיכים לסחור עם רוסיה. לכן, לפי מר פוטין, רוסיה צריכה להראות שהיא מוכנה לדון בסיום הלחימה באוקראינה "בהסכם". זאת למרות, שלפי דבריו, לרוסיה עדיף שהסיום יהיה בהכרעה צבאית.

זה "ההסבר" של מר פוטין למצגת הנמשכת של פגישות/שיחות עם ארה"ב.

מאידך, יש הטוענים כי "בקרב תתמוטט הכלכלה הרוסית" והשלטון ברוסיה יאלץ להפסיק את הלחימה באוקראינה. או שהוא יוחלף בשלטון שינהג כך.

כלומר, אילוץ כלכלי יגרום לשלטון ברוסיה לשנות את ההתנהלות שלו. לכך נועדו סנקציות שהוטלו על רוסיה.

תעופה אזרחית ברוסיה.

ענף כלכלי עיקרי ברוסיה שנאלץ לפעול "תחת סנקציות" הוא תעופה אזרחית.

מלבד איסור על חברות תעופה רוסיות לטוס למדינות "המערב"/"במרחב האווירי של מדינות "המערב", נאסר למכור להן מטוסים מתוצרת "מערבית" – בעיקר אירבוס ובואינג – ולספק להן חלקי חילוף למטוסים מתוצרת זו, כמו גם "עדכונים" לגבי צרכי תחזוקה של מטוסים.

אחרי פירוקה של ברית המועצות וסיום המשטר הכלכלי הקומוניסטי ברוסיה, חברות תעופה רוסיות עברו להשתמש בעיקר במטוסים מתוצרת בואינג ואירבוס. בעיקר באמצעות חכירת מטוסים מחברות שעוסקות בכך "במערב".

אחרי תחילת הלחימה באוקראינה בשנת 2022, "עוכבו" בשטחה של רוסיה יותר מארבע מאות מטוסים כאלו – בצו של נשיא רוסיה. כרבע מהם נקנו מאז על ידי חברות תעופה ברוסיה. "בהסכם". אולם עדין קיים איסור לספק לחברות ברוסיה חלקי חילוף לשירותי תחזוקה למטוסים.

לכאורה זה "לא נורא". עובדה היא שבאיראן עדין מפעילים מטוסים כאלו, למרות סנקציות. אולם אין זה סביר שיוכלו לעשות זאת לאורך זמן עם מאות מטוסים. כמו כן לא יוכלו לרכוש מטוסים חדשים.

לכן, השלטון ברוסיה נערך לאפשרות כזו עם תוכנית לייצור מקומי של מטוסים לתעופה אזרחית. היה כבר ברוסיה "ייצור מקומי" של מטוסים – אולם למעשה היה מדובר "בהרכבת מטוסים" עם פריטי ציוד שנרכשו "במערב". למשל ובעיקר מנועים למטוסים.

לפי "התוכנית" אמורים להגיע לייצור מקומי ללא צורך בשום ייבוא של פריטי ציוד "מהמערב". מדובר בעיקר בשני מטוסים. אחד עם קיבולת עד לכמאתיים נוסעים ואחד עם קיבולת עד כמאה נוסעים. כמו כן עם טווח טיסה של עד 4-5 אלפי ק"מ. זה אמור לספק צרכי **תעופה פנימית** ברוסיה ואל מדינות ידידותיות שכנות – בעיקר באסיה.

לפי "התוכנית" אמורים לייצר עד כאלף מטוסים. אלו יחליפו את מטוסי אירבוס ובואינג שבשימוש חברות תעופה רוסיות.

בעיקר מדובר במטוס mc-21 – תחליף למטוסי בואינג ואירבוס לטווחי טיסה דומים.

כאשר הוצגה "התוכנית" לנשיא רוסיה, לפני יותר משלוש שנים, נאמר שייצור "סדרתי" של מטוסים אלו יחל בשנת 2025-2026. מטוס "רוסי טהור". נאמר שייצרו 30-40 מטוסים כאלו בשנה. נדגיש שוב: המטרה היא לספק צורכי **תעופה פנימית** ברוסיה.

הצורך להחליף פריטי ציוד מייבוא בייצור מקומי, גרם לשנוי במפרט – תכונות – של המטוס. גידול במשקלו והקטנת טווח טיסה שלו. כמו כן נדחה מועד תחילת ייצור "סדרתי". כעת מקווים שזה יחל בשנת 2026.

בשעתו מנהלי חברות תעופה רוסיות, ציינו כי החל בשנת 2026, יגדל הקושי להפעיל מטוסי בואינג ואירבוס בלי חלקי חילוף ושרותי תחזוקה. ייתכן וסביר שבינתיים נוצרו "ספקים" עוקפי סנקציות. אולם ברור שבלי ייצור מקומי משמעותי, ילך ויגדל הקושי לספק צורכי תעופה פנימית ברוסיה, באמצעות הפעלת מטוסים "שעוכבו" בשטחה של רוסיה.

זה יכול להיות אילוץ כלכלי "להמרצת" השלטון ברוסיה להגיע "להסכם" לסיום המלחמה באוקראינה. חשוב להדגיש שגם בסין עלולה להיות אותה בעייה – תלות במטוסי בואינג ואירבוס בחברות תעופה סיניות. תמריץ נוסף לסיום הלחימה באוקראינה "בהסכם".

"הבלוף של מר פוטיין"?

מלבד שליטה ממשית בשטחים מסוימים של אוקראינה, חצי האי קרים וארבעה מחוזות, שאר המטרות שהציב מר פוטיין ללחימה באוקראינה – אלו מילים "בהסכם". כלומר, **אין** שום אפשרות להבטיח "שהשגים" אלו יתקיימו בטווח בינוני - ארוך.

שאוקראינה תשאר "נייטרלית" – ביחסים בין רוסיה "והמערב". שיוגבל גודל צבאה של אוקראינה. שיוגבל החימוש של צבא אוקראינה. שלא יוצב צבא "זר" בשטחה של אוקראינה. שאוקראינה לא תהיה מדינה גרעינית. כמו כן הבטחת "זכויות" של "דוברי רוסית" בשטחה של אוקראינה.

אלו מילים "בהסכם". לארה"ב ולמדינות באירופה יש מסורת בהפרת הסכמים. גם לנשיא הנוכחי של ארה"ב.

לכן, זהו "הבלוף" האפשרי של מר פוטיין. זה ינבע מכך שהוא **אינו** מוכן שצבא רוסי ישתלט על **כול** שטחה של אוקראינה. מדוע? כי אינו יכול? כי במקרה כזה לא יהיה "הסכם" עם "המערב" ולא יהיה מסחר עם "המערב"?

כמו כן, בטכנולוגית כתבמים כעת – ושתהיה בקרוב – שלטון באוקראינה יכול להמשיך "להציק" לשלטון ברוסיה על ידי פגיעה בתשתיות כלכליות, בלי שימוש בטילים לטווח ארוך. זאת גם אחרי שרוסיה תסיים להשתלט על כול ארבעת המחוזות באוקראינה שסופחו לרוסיה.

מה יעשה במקרה כזה מר פוטיין? יחריב בהפצות את "שארית אוקראינה"?

כלומר, השלטון באוקראינה – בתמיכת "המערב" – יכול למעשה לאלץ את מר פוטיין לקבל החלטות שאינן רוצה בהן: להשתלט על כול שטחה של אוקראינה. כי אם לא יעשה זאת, תמשכנה ותגברנה פגיעות בשטחה של רוסיה.

או שיסכים למעשה "להפסקת אש" ויטען "השגנו את כול מטרותינו". כלומר, מילים "בהסכם".

סביר שנדע בקרוב. כאשר צבא רוסי ישלים להשתלט על מחוז דונטסק - בדונבס ויתקרב לעיר זאפוריזיה במחוז זאפוריזיה. ואז מה?

נדע אם הוא "מבלף". כי אם הלחימה באוקראינה לא תסתיים אחרי השלמת כיבוש דונבס (כיבושן של הערים סלבינסק וקרמטורסק), וצבא רוסי ינוע "מערבה", סביר שזה יהיה מלווה "בהשבת" מערכת אספקת חשמל באוקראינה "ונדידת המונים" בתוך אוקראינה וממנה לפולין ולגרמניה.

הממשל בארה"ב אינו רוצה בזה, סביר שגם לא הממשל ברוסיה וכמובן לא בגרמניה.

מה יקרה אז? איש אינו יודע.

תקופת "הסיפורים".

כמו פטריות שצצות אחרי גשם, כך צצים "סיפורים" "שמסבירים" מדוע עלה מחירה של מתכת כסף - עד כה ביותר ממאה אחוזים בשנה האחרונה - ומדוע ימשיך לעלות מחירה.

"הסברים": אזל/אוזל המלאי של מתכת כסף בבורסת הסחורות בלונדון. בנק גדול בארה"ב - שלפי שמעות נהג למנוע עלייה במחירה של מתכת כסף, על ידי מכירות חוזים עתידיים - אינו יכול להמשיך בכך כיוון שקוני חוזים כאלו דורשים אספקה פיזית של מתכת כסף ואינם מסתפקים "בהסדר כספי". לא רק זאת - לפי "נתונים", אותו בנק חיסל החזקות שורט גדולות במתכת כסף וכעת מחזיק החזקות לונג.

לא לו מצטרפים "הסברים" על גידול בביקושים למתכת כסף בשימושים תעשייתיים: אספקת אנרגיה בלוחות סולריים, רכב חשמלי וייתכן גם סוג מצברים חדש שבו ישתמשו במתכת כסף במקום בליתיום כנהוג כיום.

לעומת "הסברים" אלו, עוד לפני כמה חודשים "ההסבר" שלנו לאפשרות לעליות במחירן של מתכות כסף - ופלטינה - היה "הסבר הרכבת". הקטר הוא מחיר הזהב ושני קרונות הם כסף ופלטינה. עלייה גדולה וממושכת במחיר זהב, סביר שתגרום גם לעליות גדולות במחירן של כסף ופלטינה. כמו כן כתבנו שבשלב מסוים, מחירן של כסף ופלטינה יעלה בשיעור גדול יותר מעלייה במחיר זהב - באותו שלב.

לא מלאים אוזלים, לא מניפולציה שמסתיימת ולא שימושים תעשייתיים. סתם "רכבת".

למה "רכבת"? כיוון שאותו הגיון שגורם לעליות במחיר זהב, יגרום גם לעליות במחירן של כסף ופלטינה. לאחזקות פיסיות במתכות אלו.

זהו התמריץ להחזיק בנכסים - שמקווים - שיישמר הערך הריאלי שלהם, בתקופה שבה החזקת נכסים פיננסיים, לא תשמור על הערך הריאלי של השקעה בהם.

כמו כן כתבנו שתופעת "הרכבת" תימשך עד "שיחוסל" הבנק המרכזי של ארה"ב. איזה מחיר יהיה אז לזהב ולמתכות אלו, איש אינו יודע כעת. התחזיות הנוכחיות ממוסדות

פיננסיים "לאיזה מחיר יגיע מחיר הזהב בשנה הקרובה", נועדו רק כדי "להצדיק" השקעה, בעיקר על ידי ספקולנטים לטווח קצר.

הערה "טכנית": כתבנו בעבר שהתנהגות של "מניות זהב - חברות שכורות זהב וגם של "הקרונוות", בשלב שבו "נבלמה" עלייה במחיר זהב - עשויה להעיד על האפשרות לחידוש עלייה במחיר זהב "בקרוב". ככול שמחירי נכסים אלו אינם ממהרים לרדת - הרבה - כאשר נבלמה עלייה במחיר זהב, זה עשוי להעיד "שבקרוב" יתחיל שלב נוסף בעלייה במחיר זהב.

כפי שמסתמן, עד כה, ממחירי נכסים אלו, ייתכן שזה יקרה במחצית השנייה של הרבעון אלא אם בנוסף הראשון של 2026. כמובן שזהו ניחוש בלבד. סימנים אפשריים לכך: המשך זחילה למעלה בתשואות בהן נסחרות אג"ח לטווח ארוך "והתקעות" מדדי מניות בארה"ב בתחום צר של אחוזים - פחות מעשרה אחוזים. זה יכול להיות סימן לכך שאנשים יתחילו לנטוש את "הרציף".

יפן - גרמניה - מדוע אינם נוטשים את "הרציף"?

חזרנו וכתבנו על האפשרות שיחודש פיחות בשער החליפין של היפני - כעת 157 ינים לדולר. זאת במקביל להמשך עלייה בתשואות בהן נסחרות אג"ח ממשלת יפן לטווח ארוך - כעת לעשר שנים התשואה היא 2.02 אחוזים לשנה. הבנק המרכזי של יפן העלה את הריבית היומית ל-0.75%. בו בזמן מדד מניות ניקאי ביפן "נתקע" סביב כ-50,000.

מדד המניות ניקאי נמצא במצב "סכיזופרני". מצד אחד פיחות בשער החליפין של היפני, אמור לגרום לעלייה במדד המניות ביפן - שנסחר בינים יפנים. אולם מאידך, המשך עלייה בשער הריבית לטווח ארוך ביפן - בגרמניה וסביר שבקרוב גם בארה"ב, יראה שמתפתחת סטגנציה בפעילות כלכלית - ביקושים של צרכנים למוצרי ייצוא מיפן. גם בביקושים ביפן עצמה.

בתקופה האחרונה ירידה במחירי נפט, "הקלה" על צרכנים. קיזזה עליות במחירים - בייחוד בארה"ב בגלל הטלה מכסים על ייבוא. אולם כתבנו כבר על כך, שפעולה זו על ידי ערב הסעודית ואיחוד האמירויות, מקטינה את ההכנסות שלהן נטו ממכירת נפט, גם כאשר גדלה כמות הנפט שהן מוכרות. אלא אם בנוסף להפסקת ייצוא נפט מוונצואלה, גם יקטן ייצוא נפט מרוסיה. מה שככול הנראה לא יקרה - בגלל הסטת קניית נפט מרוסיה בהודו מיבואן א' ליבואן ב'.

אחרי סיום השפעה עונתית על ביקוש לנפט - לייצור בניין בתקופת החורף - בייחוד בארה"ב, ייתכן שכבר בתוך 3-4 חודשים תסתיים "התרומה" של ערב הסעודית ואיחוד האמירויות לנשיא טרמפ בהוזלת מחירי נפט - בניין. כמו כן אין המשך לירידה שהייתה במחירי סחורות רבות מרמות גבוהות בשנת 2023-2024.

במצב כזה, המשך פיחות בשער החליפין של היפני לא יקוזז על ידי ירידה במחירי סחורות - בהשפעה על מחירים ביפן. כלומר, יתברר שמדד מחירים ביפן ממשך "לזחול" למעלה בשיעור של לפחות 2-3 אחוזים בשנה.

בו בזמן ממשלת יפן רוצה להגדיל הוצאות בתקציבה. מימון? "הדפסת" ינים על ידי הבנק המרכזי של יפן.

כמה זמן עוד יכולה מפלגת השלטון ביפן להמשיך בפעולות של החלפת ראשי ממשלה/הקדמת בחירות, **כאילו** זה יביא לשנוי ההרעה במצב הכלכלי של בוחרים ביפן, לפני שהם יחליטו לנטוש את "הרציף"!!

"הרציף" הוא אזור הנוחות של אנשים. זו החלטה קשה לנטוש אותו. מדובר בשני תחומים. בתחום הפוליטי - נוהגי הצבעה ובתחום הפיננסי - נוהגי השקעות. "הנטישה" קורית במקביל בשני תחומים אלו. זהו בטוי לאי שביעות רצון של בוחרים/משקיעים ממעשי השלטון.

בתחום הפוליטי, מפלגת השלטון מאבדת מכוחה - הייצוג בפרלמנט. תחילה בקצב איטי. אחרי כן בקצב שהולך וגדל עד שמגיעה מפולת.

בתחום הפיננסי - תופעה דומה. תחילה נוטשים השקעות "בטוחות" בנכסים פיננסיים נושאי ריבית - לטווח ארוך. אולם "נהנים" מעליות - גדולות - במדדי מניות. אחרי כן כאשר נבלמות עליות במדדי מניות - מתחילה "פניקה" ונטישה מהירה מכול השקעה **פיננסית** בינים יפנים.

אז הבנק המרכזי של יפן נאלץ למכור הרבה דולרים מיתרות מט"ח של יפן - בעיקר החזקות באג"ח ממשלת ארה"ב. זה לא נורא אם "הנוטשים" יקנו אג"ח של ממשלת ארה"ב. אבל אם הם כמו אחרים - בייחוד מחוץ לארה"ב, יקנו בעיקר מתכות יקרות- אז עלייה גדולה בריבית לטווח ארוך **ביפן**, "תסייע" לעלייה גדולה בריבית לטווח ארוך **בארה"ב**.

מדוע? כיוון שחוסכים ביפן, כול עוד נשארו על "הרציף", למעשה "סבסדו" צריכה בארה"ב - ציבורית ופרטית. כלומר, "הנכונות" שלהם "להפסיד כסף" - ירידה ריאלית בערך החסכונות שלהם - אפשרה/מאפשרת צריכה - ממשלתית ופרטית בארה"ב.

כאשר הם ינטשו את "הרציף" - זה יתבטא בשער הריבית לטווח ארוך בארה"ב.

ממש אותה תופעה תקרה **בגרמניה!**

"הנכונות" של חוסכים בגרמניה "להפסיד כסף" - "מסבסדת" צריכה בשאר מדינות בשוק המשותף וגם בארה"ב. ככול שאלו יתחילו לנטוש את "הרציף", זה יסייע לעלייה בשערי ריבית לטווח ארוך בשאר מדינות בשוק המשותף וגם בארה"ב.

כבר כעת זה מתבטא בגרמניה גם בתחום הפוליטי. ירידה בתמיכה בשתי המפלגות ששלטו בגרמניה לאורך שנים רבות. אחת מהן כבר נמצאת על סף "קבר פוליטי". השנייה - כעת מפלגת השלטון - נמצאת בדרכה לשם - מפירה כול "מסורת" של "אחריות כלכלית/פיננסית". כשליש מהתקציב החדש שלה מבוסס על לקיחת הלוואות! מה פלא ששער הריבית לטווח ארוך בגרמניה ממשיך "לזחול למעלה" - כעת כ-2.9% באג"ח לעשר שנים. בצרפת כבר 3.6%. לא מזמן אג"ח כאלו נסחרו בתשואה אפסית, אפילו שלילית.

ככול שציבור במדינות שהיה/יש בהן חיסכון שוטף מהכנסה שוטפת - הכוונה לחיסכון ברמה הלאומית, כולל הוצאות ממשלה - ינטוש את "הרציף", תקטן היכולת בארה"ב לממן צריכה - פרטית וציבורית - על ידי שימוש **בחסכונות של זרים**. כאמור מקודם גם "התרומה" של מפיקות נפט ערביות אינה יכולה להמשיך לגדול.

מדוע?

כיוון שברמת מחירי נפט כעת, כבר נגרמים נזקים כספיים למפיקות נפט בארה"ב - ביחוד לתורמים גדולים לממשל של הנשיא טרמפ! כמו כן ירידה בתזרים מזומנים מהפקת נפט תביא להקטנת השקעות בשימור רמת תפוקה של נפט. אפילו בנורבגיה!

המשך עלייה במחיר זהב במקביל להמשך עליות בשערי ריבית לטווח ארוך, היא בטוי לתופעה של "נטישת הרציף". כול עוד קיימת תקווה להמשך עליות במדדי מניות, אז זו נטישה בקצב איטי. ככול שמתפוגגת תקווה זו ונמשכות ירידות במחירי אג"ח לטווח ארוך, סביר שיגדל מספרם של אלו שנוטשים את "הרציף".

זהו התהליך. זהו "הטבע האנושי". להישאר "באזור הנחות" עד שממש לא נוח להישאר שם.

תשואת אג"ח ממשלת גרמניה לעשר שנים.

Germany 10Y Bond Yield



source: tradingeconomics.com

מדדי מניות - שערי ריבית - שערי חליפין - זהב.

בסוגריים - הנתונים ביום 7 בדצמבר 2025.

מחיר זהב - 4342 (4198) דולרים לאונקיה.
מדד דאו ג'ונס תעשייתי - 48135 (47954)
מדד נאסדק - 23307 (23578)
תשואת אג"ח ממשלת ארה"ב 10 שנים - 4.14% (4.14%)
שער ריבית יומי ארה"ב 3.50.
מחיר נפט קל ארה"ב - 56 (60) דולר לחבית. ברנט באירופה - 60 (64) דולר.
תשואה ראלית אג"ח צמוד מדד ממשלת ארה"ב 10 שנים - 1.90% (1.85%)

שער חליפין ינים לדולר - 157 (155)
מחיר חוזה גז טבעי קרוב - 4.00 דולרים. (5.29 דולרים).

מחיר מתכת כסף - 67.0 (58.0) דולרים לאונקיה.
מחיר מתכת פלטינה - 2008 (1648) דולרים לאונקיה.

מחיר זהב - עלייה 3.4% . מדד דאו ג'ונס - עלייה 0.4% מדד נאסדק - ירידה 1.2% .
שער ריבית יומי - יציב
תשואת אג"ח ממשלה לטווח ארוך - יציב.
תשואת אג"ח צמוד מדד - עלייה 5% .
מחירי נפט - ירידה 4 דולרים.
תחום תנודות במחיר זהב - 4350 - 4179 דולרים לאונקיה.

[גרפים אפשר לראות באתר חוברת למשקיע](#)

[גרף של מחיר הזהב.](#)

עוד קישורים לגרפים באתר חוברת למשקיע:

[גרפים "במעקב"](#)

[מניות "צופות עתיד"](#)

ראו "בגרפים במעקב". לפי מניית לנר, ייתכן שבקרוב יתברר שנבלמה עלייה במדדי מניות. מדוע? כי אין "תקווה" לשיפור בשוק הדיור - אם כי הנשיא טרמפ מבטיח שבקרוב הוא יודיע על תוכנית לשיפור כזה.

אפשרויות: לאפשר לבעלי בתים שיש להם משכנתא "לגלגל" את המשכנתא - באותם תנאים, בייחוד באותה ריבית - לקניית בית חדש. כעת כאשר הם מוכרים בית וקונים בית חדש, הם נוטלים משכנתא בתנאים חדשים - בייחוד בריבית חדשה, שהיא כיום גבוהה יותר מהריבית שבה נטלו משכנתא לפי +5 שנים.

כלומר, הם יהנו מהעלייה במחיר הבית שלהם, אבל לא יאלצו לשלם ריבית גבוהה יותר בקניית בית חדש. זה אמור להקל עליהם "לשפר דיור" – לקנות בית חדש.

אולם אלא אם מי שקונה מהם את הבית שלהם, גם הוא "מגלגל משכנתא", אז קונה אחר יאלץ לנטול משכנתא בריבית שקיימת כעת! בגלל העלייה במחירי בתים ובשער הריבית לעומת העלייה בהכנסות של צרכנים, קטנה היכולת של צרכנים לעמוד בתשלומים להחזר משכנתא וירדה הפעילות בקניית בתים חדשים ובתים "יד שנייה".

זה גרם/גורם לחברות שבונות בתים לתת הנחות לקוני בתים חדשים – כפי שמתבטא בדוחות של חברות כמו חברת לנר. **ירידה** גדולה ברווח המדווח שלהן. אם אין אופק מידי לשיפור גדול בכמות העסקאות וירידה בצורך לתת הנחות לקוני בתים – אז אין סיבה לעליות כעת במחירי מניות אלו. מסביר מדוע הן נסחרות במכפילי רווח של 8-15, לעומת מכפילי רווח של מניות טכנולוגיה +30.

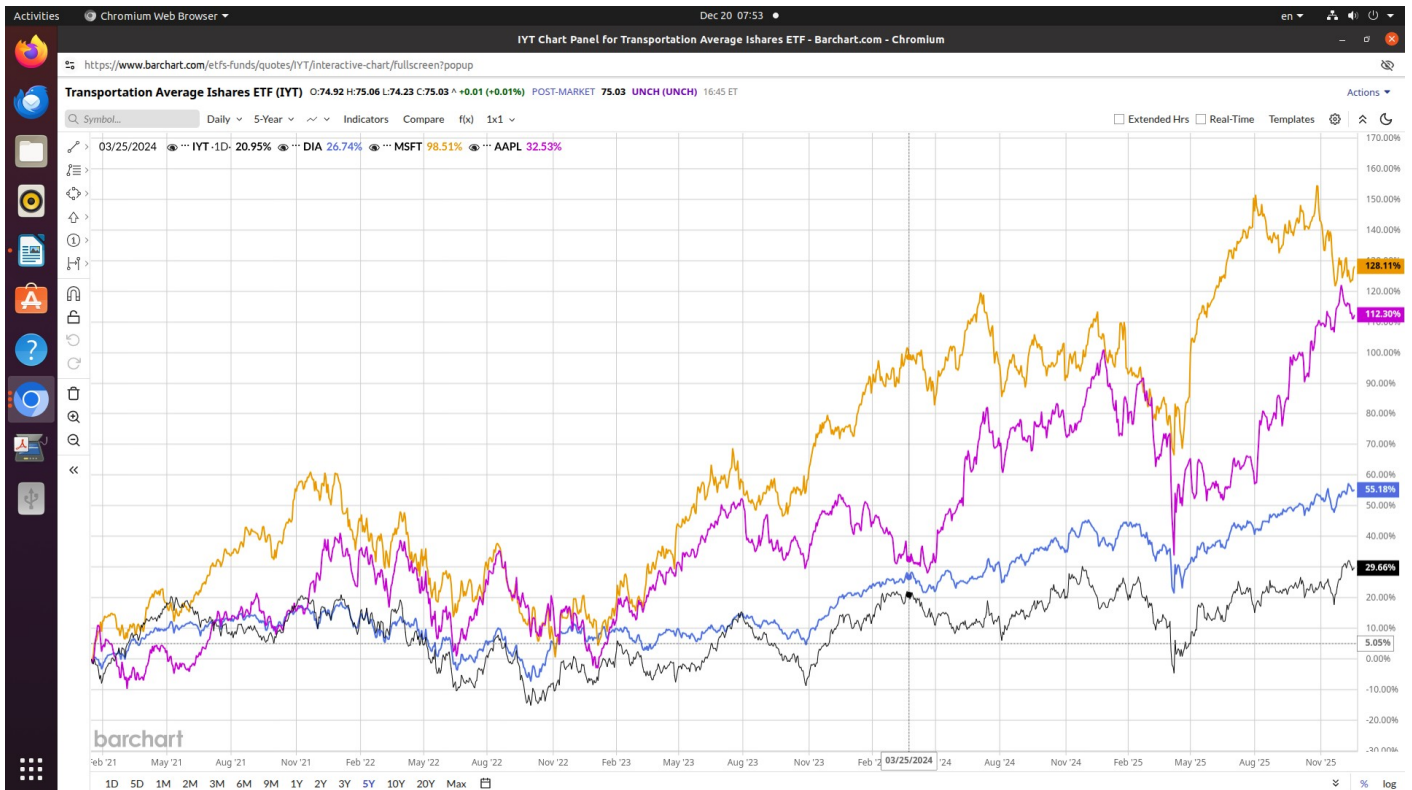
אפשרות אחרת היא, תקווה של השלטון בארה"ב, שירידה נוספת בריבית היומית ביחד עם שנוי במגבלות הון עצמי שנדרש מבנקים ביחס להחזקת אג"ח ממשלה, תביא לגידול בקניית אג"ח כאלו על ידי בנקים ולירידה בשער הריבית לטווח ארוך – גם בריבית משכנתאות.

שנויים אלו אמורים לקרות ברבעון ראשון 2026 עם תחילת הכהונה של נגיד חדש בבנק המרכזי של ארה"ב.

אולם לפי ההתנהגות הנוכחית של "מניות צופות עתיד" כנראה אין **כעת** צפי שיחול שיפור בשוק הדיור. אם כך, גם לא בשוק הרכב. משתמע מכך שרק מניות טכנולוגיה – סיפור בינה מלאכותית – ספק אם יצליחו להמשיך לגרור למעלה את מדדי מניות. ביחוד אם יתברר שאין ירידה בריבית לטווח ארוך.

אפשר לראות את "הבעייה" בגרף הבא שלקוח מ – barchart.com.

שיעור שנויי במחיר בחמש שנים אחרונות.
בשחור קרן סחירה מחקה את מדד דאו ג'ונס תחבורה.
בכחול קרן סחירה מחקה את מדד דאו ג'ונס תעשייה.
בכתום מניית מיקרוסופט ובורוד מניית אפל.



מניות מיקרוסופט ואפל כלולות במדד דאו ג'ונס תעשייה. אינן כלולות במדד תחבורה. מדד זה משקף פעילות בעולם "האמיתי" - כפי שמתבטא בצורך לנייד סחורות ואנשים. זאת לעומת העולם הוירטואלי - בשתי חברות אלו שגם נהנות במידה רבה ממעמד מונופוליסטי שמאפשר גביית מחירים ושיעורי רווח גדולים.

לכן, הפער "שנפתח" בין שני מדדי דאו ג'ונס אלו. אם מניות מיקרוסופט ואפל לא תמשכנה לעלות הרבה - אי אפשר יהיה לקיים את הפער לטובת מדד דאו ג'ונס תעשייה. לפי מחירה של מניית מיקרוסופט, ייתכן שכך יקרה בקרוב.

מחיר זהב - פלטינה

ראו מאמר בחוברת למשקיע 8-6-2025

אפשר "להוריד" חוברת זו בארכיון באתר חוברת למשקיע.

"בעבר" כאשר נבלמה עלייה במחיר זהב, עלייה גדולה ומהירה במחיר מתכת כסף, "הודיעה" על ירידה גדולה "בקרוב" במחיר זהב מהרמה הנוכחית במחירו.

האם כעת "תפקיד" זה עבר למתכת **פלטינה**? היות שמחיר זהב נמצא כעת – פעם שלישית ברמת שיא אחרונה שלו – 4340-4350 דולרים לאונקייה, נדע בקרוב, האם אכן מתכת פלטינה קבלה "תפקיד" זה. נציין פה, כי "הבלימה" האחרונה בעלייה במחיר הזהב נמשכה כארבעה חודשים. אם כך יקרה גם הפעם, אז ייתכן "שהבלימה" הנוכחית תימשך עד לכמחצית פברואר 2026. כמובן שזהו ניחוש בלבד.

מחיר פלטינה – דולרים לאונקייה. שנה אחרונה.

Platinum



source: tradingeconomics.com

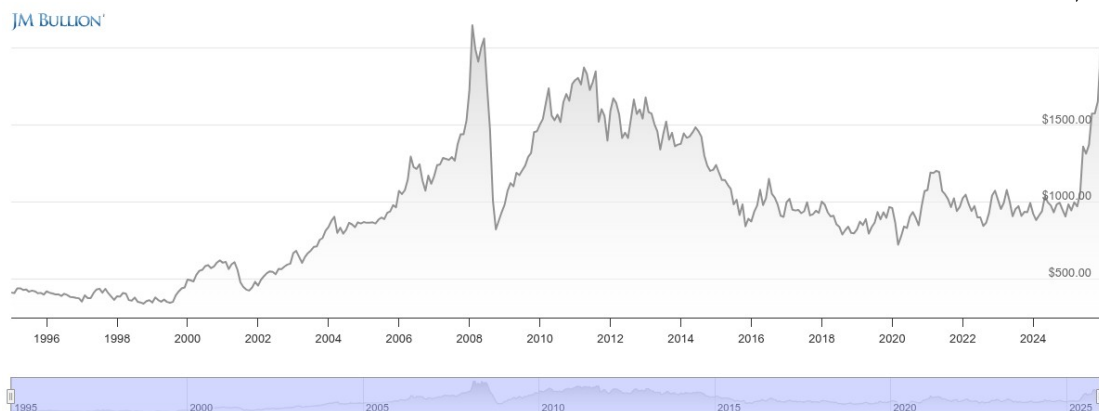
מחיר אונקייה בדולרים. עשר שנים אחרונות.
זהב בכחול. פלטינה בירוק.



source: tradingeconomics.com

כאמור: ההסבר שלנו הוא "הרכבת".

מחיר פלטינה 20 שנים אחרונות. מקור JM BULLION



בתקופה 2008-2012, מחירי שיא היו 1800-2000 דולרים לאונקיה. מחיר כעת 2008.

“נס חנוכה”?

שימו לב לגרפים “גרפים במעקב” באתר חוברת למשקיע:

מחירי קרנות אג”ח זבל מתחילים “לגמגם” למרות שכולם יודעים **שתימשך** הורדת הריבית היומית בארה”ב, מה “שאמור” להקטין את הסיכון העסקי בפעילות של חברות כאלו. ייתכן שזה בטווי לאפשרות **שלא** תהיה ירידה בריבית לטווח ארוך. להפך.

למקרה כזה: שימו לב לגרף של SPXS – קרן סחירה, חשיפה (הפוכה) פי 3 לשיעור **ירידה** יומי במדד ספ500. השקעה ספקולטיבית (מסוכנת) מאד!

האטה/הפסקת ירידות לפני עלייה חדה? אלא **שהפעם**, אם יקרה כך, **לא** תחודש במהירות מגמת ירידה **גדולה**. כמובן שזהו **ניחוש** בלבד. לפי מה שקרה בחמש שנים אחרונות, אם יקרה כך, זה יהיה “נס חנוכה”. עבור מחזיקים בקרן סחירה זו.

נזכיר פה את האמרה: **אין** להילחם בבנק המרכזי של ארה”ב. כלומר, לפעול על סמך צפי שיקרה ההפך, ממה שהם “רוצים” שיקרה. בייחוד כאשר הם מורידים את הריבית היומית. אלא אם מאמינים “בניסים”. למשל, במה “שאמור” מחיר זהב.

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: בהודו כבר מדווחים על "מסחר עוקף" חברות נפט רוסיות שהוטלו עליהן סנקציות. כלומר, קונים נפט מחברות רוסיות שלא הוטלו עליהן סנקציות.

כמו כן משתנה סוג הקונים **בהודו**, מחברה/חברות שחוששות מסנקציות מארה"ב לחברות שאינן חוששות מזה – רוצות לנצל לטובתן מחיר ייבוא נפט זול יותר להודו מהמחיר שמשלמות חברות בהודו שחוששות מסנקציות מארה"ב.

כלומר, רוצות להגדיל את חלקן במכירות בשוק **בהודו ו/או במדינות שאינן חוששות לקנות נפט רוסי ומוצריו**. שימו לב שממשלת הודו **לא** אסרה על ייבוא נפט מרוסיה. מי בהודו שרוצה לעשות זאת, יכול לעשות זאת. שימו לב שממשלת ארה"ב לא בטלה את המכס בשיעור 50% על ייבוא מהודו לארה"ב. מי בהודו חושש? אלו שעושים עסקים גדולים עם "המערב" – מכירת מוצרי נפט ועוד. אלו שאינם חוששים, יכולים לפגוע במכירות שלהן **בהודו** עצמה, על ידי כך שישלמו מחיר נמוך – עד 10 דולרים לחבית – מהמחיר "שהחוששות" משלמות על יבוא נפט – מערב הסעודית וחברותיה.

לגבי סין – אין אפילו "ציוץ" בכיוון כזה. מסיבות מובנות.

נזכיר: נשיא ארה"ב למעשה מנע מהממשל לנקוט בצעדים נגד אלו בארה"ב "שממשיכים" לשווק את טיקטוק בארה"ב – עד 23 בינואר 2026. למרות שבאמצע חודש דצמבר 2025 אמורים להימנע "משיווק" טיקטוק בארה"ב. כעת פורסם באמצעי תקשורת מערבי, שיחתם הסכם סופי למכירת פעילותה של טיקטוק בארה"ב עד 23 בינואר 2026. נחכה עוד כחודש ונראה. אולי גם ימכרו את גשר ברוקלין. אם לא? לנשיא טרמפ כבר מוכן תירוץ "להארכת" המניעה מפעולות נגד "שיווק" טיקטוק בארה"ב. השבתת הממשל – שוב – בידי הדמוקרטים. בחודש ינואר 2026.

**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](#).

חג אורים שמח.

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.