

חוברת למשקיע

1 בפברואר 2026

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 18 בינואר 2026.

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

בחוברת זו:

איראן - מלחמת בזק - מרווח הטפשות.

מדדי מניות - שערי ריבית - שערי חליפין - זהב.

איראן - מלחמת בזק - מרווח הטפשות.

מה קרה - מה הבהילות?

בחוברת למשקיע 2025-3-30, במאמר "מהו 'התפקיד' - הסכם עם /מתקפה על איראן?!" כתבנו על דוח מחודש פברואר 2025 של הסוכנות הבינלאומית לאנרגיה אטומית (סבא"א). לפי דוח זה לאיראן כבר היה אורניום מועשר בדרגה 60% שאחרי העשרה לדרגה 90% יהיה אפשר ליצור 6-7 פצצות אטום. עוד דווח שהיא פועלת להגדלת כמות אורניום מועשר לדרגה של 60%. זאת על ידי הגדלת כמות האורניום המועשר לדרגות "נמוכות" מ-20% וקיצור התהליך שנדרש להעשרה לדרגה של 60%. פעילות זו יכלה להביא בתוך 6-12 חודשים - ממועד דוח זה - שיהיה ברשותה אורניום מועשר לדרגה 60% בכמות מספקת לייצור 30+ פצצות אטום.

שימוש בשכל ישר - ללא צורך בהסתמכות על "שרותי מודיעין", הביא למסקנה, שאם השלטון באיראן יחליט לייצר נשק גרעיני, הוא יעדיף לעשות זאת כאשר כבר יש ברשותו "חומר בקיע" לייצור עשרות פצצות ולא רק "חומר בקיע" לייצור מספר קטן של פצצות אטום - פחות מעשר פצצות. כלומר, מקודם אוגרים כמות גדולה של אורניום ברמת העשרה של 60% ואז מקבלים החלטה להעשיר אותו לרמה של 90% וייצור פצצות אטום. מעריכים שמשך הזמן שנדרש מהחלטה כזו לייצור פצצות אטום, הוא מספר קטן של חודשים.

אם כך, זה היה המצב בתחילת קיץ 2025. כאמור במאמר זה **בחודש מרץ 2025**, היה סביר שבתוך זמן קצר תיגדל החלטה: הסכם או מתקפה - על איראן. "הכול" היה ברור וידוע ולא נדרש שום "מידע" שחשוף רק "למקבלי החלטות". פשוט לקרוא את הדוח של סבא"א ולהשתמש בשכל ישר כדי להבין מה משתמע ממנו.

בחודש יוני 2025 הוחלט לבחור במתקפה על איראן. פעולה משותפת של ישראל וארה"ב. הנשיא טרמפ מיד הכריז שהושמדו לחלוטין המתקנים להעשרת אורניום באיראן.

אם כך, מה קרה - מה הבהילות **בעת** "לטיפול באיראן"?

שוב אין צורך "במידע" שמסופק על ידי "יחידות מובחרות". אפשר פשוט להקשיב למה שאומר מר גרוסי שעומד בראש סבא"א.

ראשית, בסמוך לאחר המתקפה על איראן בחודש יוני 2025, הוא אמר שלדעת "מומחים" יש אפשרות, שבתוך כשנה אחת, איראן תחזור ותשקם את יכולתה להעשיר אורניום, ככול שזו נפגעה בחודש יוני 2025.

שנית, אחרי מתקפה זו, איראן ביטלה את "שיתוף הפעולה" שלה עם סבא"א. פקחים מטעם ארגון זה לא הורשו לבקר באתרים באיראן והופסקה פעולת מצלמות שהוצבו באתרים שונים באיראן. זאת אחרי שנחקק חוק בפרלמנט באיראן, למניעת/הגבלת "שיתוף פעולה" עם סבא"א.

באוקטובר 2025, בתיווך מצרי, חודש "שיתוף פעולה" של איראן עם סבא"א, אבל זאת במגבלות. למשל צורך בקבלת אישור מיוחד לביקור פקחים באתר כלשהו באיראן.

אבל וזה העיקר, **לא** התאפשר ביקור פקחים בשלושה אתרים להעשרת אורניום, שהופצו בחודש יוני 2025. מר גרוסו אמר/אומר שלמעשה **אין** לסבא"א מידע על הנעשה באתרים אלו. גם **אין** לה מידע לגבי מה שקרה למאות ק"ג אורניום שהועשר לדרגה של 60%. הוא הדגיש/מדגיש את הצורך לחדש "מגע דיפלומטי" עם איראן לגבי "תוכנית הגרעיין" שלה.

בשפת העם: **אין מידע ישיר** על חידוש, אם בכלל, **ליכולתה** של איראן להעשיר אורניום. ייתכן גם לא לגבי **פעילות** שלה בהעשרת אורניום.

לכן, נדרש "הסכם". אחרת, החודשים חולפים וייתכן שבעוד 6-12 חודשים יהיה לאיראן אורניום מועשר לדרגה 60% ואז תוכל להחליט "לפרוץ" לייצור +30 פצצות אטום.

זה עלול לקרות בתקופה שבה מר טרמפ הוא נשיא ארה"ב! סביר שבגלל זה "הבהילות" כעת – בשבועות הקרובים – "לטיפול באיראן".

פשוט להקשיב למר גרוסו ו/או לקרוא את הדוחות של סבא"א.

כעת הפסקה – לקחים מארועים בעבר.

מלחמת בזק.

כאשר אדולף היטלר ומטה הצבא הגרמני תכננו את הפלישה לברית המועצות (התחילה ביוני 1941), הם היו צריכים להתחשב ביכולות של המשק הגרמני "לתמוך" במבצע אדיר ממדים שכזה. יכולת ייצור של מזון וציוד שנדרשים כדי לקיים צבא גדול וגם כדי "למלא חוסרים" שנגרמים על ידי אבידות בקרבות – ציוד ואנשים. כמו כן יכולת לוגיסטית לשנע ציוד ואנשים למרחק אלפי ק"מ "ממקורות מוצא" שלהם. גורם נוסף היה כמובן, יכולת לנהל קרבות "בתנאי החורף" שקיימים ברוסיה.

בחינה של יכולות כאלו בגרמניה ערב הפלישה לברית המועצות, מורה **שלא** התקיימו יכולות כאלו בגרמניה – בייחוד אם תיזכר למערכה **ארוכה**.

אז מה עושים? ממציאיים "מודל פסיכולוגי", פרי מוחו של אדולף היטלר, לפיו זו תהיה "מערכה קצרה". מדוע "קצרה"? כיוון "שתספיק בעיטה בדלת הבית כדי לגרום לו להתמוטט".

לכן, זו תהיה "מלחמת בזק". Blitzkrieg. מהלומה אדירה בפתיחתה שתגרום לאויב להתמוטט ולאבד יכולת/נכונות להמשיך להילחם. לפי "מודל" זה, אפשר לצאת למלחמה בברית המועצות **בקיץ** בחודש יוני (1941), "לבושים במכנסים קצרים וחולצה דקה". אין צורך "בבגדי חורף", כיוון שהמלחמה תסתיים לפני שיתחיל "החורף הרוסי".

הצבא הגרמני פלש לברית המועצות בחודש יוני 1941. בחודש יוני 1945, הצבא הרוסי היה בברלין בירת גרמניה. זאת למרות שאכן הייתה "מהלומה אדירה" בתחילת המערכה. אבל הרוסים המשיכו להילחם. אלו לא היו אנשים שמתנהגים לפי "המודל".

כעת מדווח שמר טרמפ נשיא ארה"ב דורש שצבא ארה"ב יציג לו תוכנית למהלומה צבאית על איראן, כך שאחרי "מערכה קצרה", תושגנה המטרות הפוליטיות של הממשל בארה"ב ביחס לשלטון באיראן. כלומר, מלחמת בזק.

למה "בזק"? האם מעצמה כארה"ב אינה יכולה לנהל מערכה "ארוכה" במדינה כאיראן?

היא יכולה. השאלה היא, איזה מחיר מוכנים לשלם מנהיגיה במערכה כזו. מחיר כלכלי ומחיר פוליטי פנימי בארה"ב. האם איראן, למרות שתספוג "מהלומה אדירה" בתחילת המערכה, תוכל לגרום לנזקים כלכליים גדולים "במערב" ונזקים פוליטיים בתוך ארה"ב? בייחוד כאשר בחודש נובמבר 2026 תהיינה בארה"ב בחירות לקונגרס – כול בית הנבחרים ושליש מחברי הסנט.

הרצון/שאיפה במערכה קצרה ומכריעה הוא הגיוני. השאלה היא מה יקרה, אם לא תתממש שאיפה/תקווה זו. סביר שזה תלוי "במרווח הטפשות".

מרווח הטפשות.

"כולם" בזמן מסוים מקבלים החלטות, שבדיעבד נראות החלטות טפשיות.

בעימותים בין שני יריבים, תוצאות העימות נקבעות לא רק לפי היכולות של כול אחד מהם, אלא גם לפי "מרווח הטפשות" ביניהם.

כלומר, באיזו מידה צד אחד לעימות מקבל החלטות "טפשיות" יותר מהצד השני.

זהו "מרווח הטפשות". חשוב: החלטות מתקבלות על ידי המנהיגים.

למנהיגי איראן מזה כארבעים עשורים, יש מסורת של החלטות, שבדיעבד נראות טפשיות.

בולטת בהן ההחלטה ליטול על עצמם את "התיק הפלשתינאי".

אם הם סבורים שלאיראן יש אינטרס לאומי לקיים יכולת לייצר נשק גרעיני, האם זה נכון לאיים/להבטיח להשמיד מדינה אחרת – ישראל?!

שום מדינה שמחזיקה בנשק גרעיני אינה מאיימת/מבטיחה להשמיד מדינה אחרת. בייחוד שאין לה שום סכסוך/עימות גלוי עם מדינה מסוימת. מה עוד שבמקרה זה האיום/הבטחה נעשה לגבי מדינה "שלפי מקורות זרים" יש לה נשק גרעיני.

בכלל ההתנהלות של מנהיגי איראן, עד כה, מראה על כך שהם – המנהיגים – אינם "העיפרון המחודד ביותר בקלמר".

זה בולט בצורה שהם מגיבים על פעולות "התקפיות" נגד איראן.

נראה שלמרות מופעי ראויה על יכולות צבאיות של איראן, אין למנהיגים שלה, עד כה, נכונות להעמיד במבחן יכולות אלו. כלומר, הם נמנעים "מעימות כולל".

במלחמה בוויטנאם, צפון וויטנאם עמדה "בעימות כולל" עם צבא ארה"ב. זאת תוך כדי ספיגת "מהלומות אדירות" בשטחה של צפון וויטנאם. ארה"ב הובסה. לא צבאית, אלא פוליטית. מנהיגיה החליטו להפסיק את העימות עם צפון וויטנאם.

עד כה נראה שמנהיגיה של איראן, **לא** היו מוכנים לשאת בתוצאות של "עימות כולל" – דהיינו ספיגת "מהלומות אדירות" בשטחה של איראן. העימותים הוגבלו לתחום הכלכלי – סנקציות. אבל מבחינה צבאית, עד כה, היו מופעי ראוה בלבד.

בלטה בכך התגובה שלהם על ההפצצה בידי ארה"ב של המתקן בפרדו. הם שיגרו 14 טילים לבסיס אמריקאי בקטאר. בגלל שאין להם **יכולות** או בגלל שאין להם **נכונות** "לעימות כולל"? זו דוגמה "למרווח הטפשות". מה הם חשבו/קיוו? שבכך תסתיים המערכה עם ארה"ב?

דוגמה אחרת עלולה להיות אם איראן תשגר טילים לישראל בתגובה למתקפה של ארה"ב עליה. מה היא תשיג בכך בעימות עם ארה"ב? האם בגלל זה ארה"ב תפסיק להפציץ באיראן?

זאת לעומת החלטה של איראן לשגר מאות טילים לשטחן של קטאר, ערב הסעודית, איחוד האמירויות וכווית?

לא לבסיסים צבאיים של ארה"ב במדינות אלו, אלא למוקדי אוכלוסיה בהן ולתשתיות להפקת נפט וגז במדינות אלו. ברור מדוע מדינות אלו הודיעו "שלא תאפשרנה" לארה"ב "להשתמש בשטחן להתקפה על איראן".

הרתעה אפשרית של הממשל בארה"ב מתקיפה של איראן אינה בגלל אבידות/נזקים בשטחה של ישראל ו/או בבסיסי צבא אמריקאיים.

הרתעה אפשרית כזו היא בגלל **נזקים כלכליים גדולים** שיגרמו לפעילות כלכלית ולמערכת הפיננסית "במערב", אם איראן **בניגוד** להתנהלות שלה עד כה, תחליט על "עימות כולל". דהיינו ערעור השלטונות במדינות המפרץ הערביות ופגיעה גדולה בפעילות כלכלית באזור זה.

האם יש לאיראן **יכולת** לעשות זאת? ייתכן שכן. זאת לפי דברי נשיא ארה"ב. שהרי הוא אמר שבעבר הם לא הגיבו להתקפות על איראן, "בעימות כולל". בגלל שאין להם יכולות, או בגלל שאין להם נכונות!?

"הם מורתעים".

פה אנחנו חוזרים "למודל פסיכולוגי". "הם מורתעים". מודל נפוץ באזורנו.

לגבי איראן אומר נשיא ארה"ב "הם רוצים בהסכם".

מדוע? כיוון שהם "מורתעים". כפי שנראה מההתנהגות שלהם בעבר.

איזה הסכם? לפי התנאים שמציבה ארה"ב. אין העשרת אורניום. "העברת" אורניום שהועשר. המנעות מייצור טילים. למעשה, ביטול יכולתה של איראן להגן על עצמה. כלומר, היא תהפוך למדינת חסות - של ארה"ב - כמו שכנותיה במפרץ "הפרסי". כמו וונצואלה.

"ירצו יאכלו". מה יקרה אם לא "ירצו לאכול" הסכם לפי תנאיה של ארה"ב?

אפשרות אחת, נפוצה אצל פוליטיקאים היא, שיגלגלו את הבעיה "לעתיד". כלומר, נשיא ארה"ב יודיע שהגיע להסכם טוב יותר מההסכם שעשה הנשיא אובמה.

אבל, זה עדין יאלץ את איראן להפסיק, לפחות זמנית, לעסוק בהעשרת אורניום. למעשה זה יהווה "שנוי משטר" באיראן. יראה על "החלטות טפשיות" שקבלו מנהיגיה בעבר.

האם בחירה כזו באיראן תהיה בגלל העדר יכולות "לעימות כולל" או בגלל העדר נכונות "לעימות כולל"?

נחזור ונדגיש: לא **יכולות** לשגר טילים לישראל, אלא יכולות לגרום לפגיעה גדולה בפעילות הכלכלית במדינות המפרץ.

אפשרות שנייה היא, שהם יחליטו ללכת "לעימות כולל". כלומר, עלול להתברר "שאינם מורתעים" וגם לא יגיבו בצורה מטופשת על מתקפה עליהם. הם יפעלו **לערעור המערכת הכספית** "במערב". זאת על ידי הפסקת/שיבוש תפוקת נפט/גז במדינות המפרץ.

כמובן שיהיה לזה מחיר גדול באיראן עצמה. כמו שהיה בצפון וויטנאם. הם יצטרכו לבחור.

איראן גרעינית - ערעור "מעמד הדולר האמריקאי".

מה לאיראן גרעינית ולדולר האמריקאי?

ראשית, עודפי הכנסות שמצטברים אצל שליטי מדינות ערביות במפרץ, למעשה "ממוחזרים" על ידי השקעות דולריות ו/או רכישות בארה"ב, בייחוד של ציוד צבאי.

שנית, "מסופר" שלפני כחמישים שנים, נעשה "הסכם" בין ארה"ב ומדינות ערביות שמפיקות נפט, לפיו הן תדרושנה לקבל תשלום עבור נפט שהן מוכרות רק בדולרים אמריקאיים. בתמורה לכך, מדינות אלו - שליטים אלו - יהנו מחסות של הממשל בארה"ב. דוגמה: הגנת ארה"ב על שליטי כוויט, אחרי כיבושה בידי עיראק (סאדם חוסיין).

נוהל כזה גרם/גורם לכך שקוני נפט ממדינות אלו, זקוקים לדולרים כדי לשלם עבור קניית נפט. כיצד הם משיגים דולרים? על ידי מכירת מוצרים לארה"ב. זאת בסכום גבוה יותר מהסכום שהם משלמים עבור ייבוא מארה"ב.

זה מאפשר לארה"ב לקיים גירעון בסחר עם מדינות כאלו. גירעון שהמימון לו נעשה "בהדפסת דולרים" - למימון גירעונות בתקציב ממשלת ארה"ב.

ההמשך הוא: ראו מה שנאמר מקודם בקטע שמתחיל "ראשית".

הצורך בדולרים לקניית נפט, גם מביא לצורך להחזיק **יתרות** מט"ח בדולרים. זה מחזק את מעמד הדולר האמריקאי "כמטבע רזרבה" בסחר בעולם. לא רק בסחר עם ארה"ב, אלא גם בסחר עם מדינות אחרות, שיש להן צורך בדולרים כדי לשלם עבור נפט.

שלוש אפשרויות לקבלת החלטות.

אפשרות אחת היא, שיהיה עימות צבאי "כולל", **ממושך**, שבו תהיה פגיעה גדולה ביכולת הפקת נפט/גז באזור זה וייתכן גם ערעור המשטרים הנוכחיים במדינות ערביות במפרץ.

הנזק העיקרי יהיה אם תיפגע במידה רבה פעילות כלכלית בעולם. דהיינו פגיעה גדולה בהכנסות מפעילות כלכלית. זה יגרום לתופעה של חדלות פירעון בסקטור פרטי וגם בסקטור ציבורי. למעשה עלייה בשער הריבית.

כיצד יגיבו פוליטיקאים בשלטון "במערב"? כרגיל. "הדפסת כמות אינסופית של דולרים" ו/או הודעה על "שמיטת חובות". גם של סקטור ציבורי.

התוצאה? איבוד אמון "בדולר האמריקאי" וגם איבוד אמון ביכולת של מפיקות נפט במפרץ "לתמוך בדולר".

זהו תרחיש בלהות. כך גם היה אחרי פלישת גרמניה לברית המועצות. החלטה שהתקבלה על בסיס "מודל פסיכולוגי". גם כעת קיים "מודל פסיכולוגי". "הם מורתעים. הם רוצים בהסכם". כלומר, אם תתקבל החלטה לתקוף את איראן, שלא על בסיס **יכולות** של איראן – לגרום נזקים **במדינות ערביות במפרץ**, אלא על בסיס העדר **נכונות** שלהם לעשות זאת. כלומר, העדר **נכונות** "לעימות כולל".

אפשרות שנייה היא, שהממשל בארה"ב יודיע שהגיע "להסכם טוב". אולם איראן תמשיך להעשיר אורניום ואז "לפתע" יודע שיש לה עשרות פצצות אטום וגם אמצעים לשיגור פצצות אטום למרחקים גדולים. אולי, כמו שיש לצפון קוריאה – עד לשטחה של ארה"ב.

אז המשטרים במדינות הערביות במפרץ יאלצו לבחור בין "שכנות טובה" עם איראן או להיות "מדינות חסות" של ארה"ב, בתקווה/הנחה שזו תגן עליהם. בחירה "בשכנות טובה" עם איראן, תפגע במעמד הדולר האמריקאי כמטבע רזרבה בסחר העולמי.

אפשרות שלישית היא, שאכן "הם מורתעים" ויגיעו "להסכם" לפי תנאי ארה"ב. למעשה זה יהווה שנוי שלטון באיראן, גם אם יישארו אותם אנשים בשלטון. אולם סביר שהם יוחלפו אחרי תקופה מסוימת. שהרי יוכח עד כמה הם קבלו בעבר החלטות טפשיות. סביר שבמקרה כזה, הממשל בארה"ב לא יקל כלכלית על השלטון באיראן, אלא אחרי שיוחלפו האנשים בשלטון הנוכחי. אם בכלל יקל בסנקציות עליה.

זהו התרחיש הרצוי. "הפתעה" תהיה אם **לא** יקרה כך.

"המצוקה" של הנשיא טרמפ.

לכאורה אין קושי לנשיא טרמפ למעשה "להתקפל" בגלל חשש "לעימות כולל" ולהודיע על "הישג אדיר" "בטיפול באיראן".

אולם אחרי הניסיון של מנהיגי איראן עם הסכמים עם ארה"ב, הם עלולים להחליט "לדהור לפצצה גרעינית" – לא אחת אלא כמה עשרות "בבת אחת". זאת כבר בתקופת נשיאותו של מר טרמפ בשלוש השנים הבאות. זאת גם אם יהיה "הסכם" עם ארה"ב.

זהו תרחיש בלהות לנשיא טרמפ. לכן, הוא עלול להחליט **שלא** לעשות הסכם "בלוף" עם איראן, אלא לכפות עליה את התנאים של ארה"ב. "בדרך הקלה או בדרך הקשה". זאת על בסיס הנחה/תקווה "שהם מורתעים מעימות כולל".

ייתכן שלא תהיה לו דרך אחרת לבחון את ההנחה/תקווה "שהם מורתעים", מלבד פעולה צבאית נגד איראן. במטרה לגרום "למהלומה אדירה" – מלחמת בזק.

ייתכן שתקדם להחלטה כזו, תקופה מסוימת של "שיחות". אולי גם פעולות להפסקת ייצוא נפט מאיראן על ידי תפישת מיכליות נפט. אבל בניגוד לוונצואלה, גם איראן יכולה לעצור מיכליות נפט. כמו כן כמעט כול ייצוא נפט מאיראן, נעשה לקונים **בסין**. הפסקת ייצוא נפט מאיראן – כ-1.5 מיליון חביות ביום, סביר שתגרום לעלייה במחיר נפט. בוודאי שכך יקרה אם איראן תגרום להפסקת ייצוא נפט מכול המדינות באזור זה.

התנהלות רוסיה וסין במקרה של "עימות כולל" בין איראן וארה"ב.

החלטה של מנהיגי איראן שצורך שלה **ביכולת** לייצר נשק גרעיני "מצדיק עימות כולל" עם ארה"ב – כולל "מהלומות אדירות" בשטחה של איראן, תגרום "למבוכה" ברוסיה ובסין. ביחוד ככול שזה יהיה עימות ממושך.

לאיראן אין גבול יבשתי עם רוסיה. אבל לרוסיה יש גישה לאיראן דרך הים הכספי. יש גישה יבשתית לאיראן דרך אפגניסטן. לסין יש גבול יבשתי עם רוסיה.

כלומר, אם רוסיה וסין תחלטנה לתמוך באיראן – כלכלית וצבאית, יש להן דרכי גישה לאיראן. כמו שלארה"ב יש דרכי גישה לאוקראינה.

אם רוסיה וסין לא תתמוכנה באיראן, זה יגרום לפירוק ארגון BRICS. "כולם" יווכחו **שלא** ניתן לסמוך על תמיכה מרוסיה ומסין ואין סיבה לסבול מסנקציות מארה"ב בגלל התנהלות "ידידותית" לרוסיה/סין.

אם הן תתמוכנה באיראן, זה עלול להביא לעימות **ישיר** עם ארה"ב.

כאמור: **שלא** תזכו לחיות בתקופה מעניינת.

האם מנהיגי רוסיה וסין "יציעו" למנהיגי איראן לוותר על יכולת לייצור נשק גרעיני?

לגבי רוסיה:

Putin's cold reply to Kazakhstan's President who said: 'Having nuclear weapons in today's world is not a guarantee of Security and specially economic prosperity'
Putin: 'Saddam Hussain thought so too'

הוסיפו לכך את ההצהרות של הנשיא פוטין, כי במקרה של התקפה על רוסיה, היא תשתמש בכול האמצעים שברשותה כדי להגן על עצמה.

לגבי סין: היא נמצאת בעיצומו של תהליך להגדלת מספר ראשי הקרב הגרעיניים שלה. מדווח עד לכאלף בתוך 3-4 השנים הבאות.

אם כך מה יענו להם מנהיגי איראן על "הצעה" כזו?!

"איתות" משוקי הון.

עד כה, אין "איתות" מובהק על אפשרות "לתרחיש בלהות". אולי יהיה איתות כזה בהמשך אחילה למעלה במחיר נפט ואז "לפתע" ירידות במדדי מניות.

שוקי הון אינם פועלים על סמך מודל של "סוף העולם". אם וכאשר יקרה תרחיש כזה, רק אז נראה תגובה "מפתיעה". עד אז ההנחה/תקווה היא, **שלא** תהיה הפתעה בהחלטות שיקבלו מנהיגים. כלומר יעשו את מה שעשו בעבר. כולל "לבלף".

למעשה ההנחה/תקווה של הממשל בארה"ב היא, שיקרה באיראן מה שקרה בוונצואלה. אחרי תקופה ארוכה של מצוקות כלכליות, יוחלפו מקבלי החלטות בשלטון באיראן. או שהם "ישוכנעו" לקבל החלטות חדשות. ההחלטה העיקרית שיצטרכו לקבל באיראן היא, לנטוש לחלוטין את "פרויקט הגרעין - העשרת אורניום" וייצור טילים. זה "הכול".

"ירצו יאכלו. לא ירצו לא יאכלו".

הסכם חדש עם איראן?

חוגגים באיראן "הסכם" עם "המעצמות" - 2015.

לאן נעלם מר זריף שר החוץ של איראן בשנת 2015 - "ארכיטקט" ההסכם עם "המעצמות"?

בחודש מרץ 2025 הוא פרש מתפקידו כסגן נשיא איראן. שלושה חודשים אחרי כן, ישראל וארה"ב תקפו באיראן. אין קשר?!

מה אומרים "המומחים"?

כמובן שאי אפשר בלי שיוטיוב יוצף בסרטונים על העימות האפשרי בין ארה"ב ואיראן.

למשל:

מדוע למנהיגי איראן אין ברירה אלא לשכב על הגב, לנפנף ברגלים ולבקש מהנשיא טרמפ "שינהל את איראן":

Why the US Navy Rushed USS Abraham Lincoln to the Persian Gulf

מאיך: כיצד איראן "תהלוך" בארמדה היפה של הנשיא טרמפ ובפעילות הכלכלית בעולם:

Iran Attack Tactics On US Military : Explained

תהנו. זה "בחינם". מלבד פרסומות איך לנקות מחבת מלוכלך ולטפל בבריחת שתן אצל נשים. למה אין פרסומת כזו עבור גברים? שימו לב שפרסומות כאלו מופנות לנשים, בעוד שסביר להניח שבעיקר גברים יצפו בסרטונים כאלו. בזבזו כסף של המפרסמים.

כבר היינו בסרט הזה? רוסיה - אוקראינה.

רוסיה דרשה מארה"ב - נאטו "הסכם בטחוני" חדש באירופה - דצמבר 2021.
היא לא נענתה וריכזה כוח צבאי בגבולה עם אוקראינה.
רוסיה מנחיתה מהלומה צבאית - אווירית ויבשתית - על אוקראינה - פברואר 2022.
רוסיה מנהלת שיחות עם אוקראינה על "הסכם". פברואר - אפריל 2022.
מנהיגי אוקראינה מסרבים לקבל את תנאיה של רוסיה.
פברואר 2026 - רוסיה **עדיין** מתכתשת עם אוקראינה - שסופגת מהלומות בשטחה ומנחיתה מהלומות - כפי יכולתה - בשטחה של רוסיה.

אפילו סרטים הודיים, אינם נמשכים זמן ממושך כזה.

זהו "הסרט" שצפוי כעת ביתרת תקופתו של מר טרמפ כנשיא ארה"ב?

כי תהיה "הפתעה" והאיראנים ינהגו כמו האוקראינים, כמו תושבי צפון וויטנאם, כמו הרוסים במלחמת העולם השנייה ובזמן פלישת נפוליאון לרוסיה - ולא כמו מנהיגי/תושבי וונצואלה!?

"הכול" ניחושים והשערות.

מדדי מניות - שערי ריבית - שערי חליפין - זהב.

בסוגריים - הנתונים ביום 18 בינואר 2026.

מחיר זהב - 4887 (4595) דולרים לאונקיה.
מדד דאו ג'ונס תעשייתי - 48892 (49359)
מדד נאסדק - 23461 (23515)
תשואת אג"ח ממשלת ארה"ב 10 שנים - 4.24% (4.23%)
שער ריבית יומי ארה"ב 3.50.
מחיר נפט קל ארה"ב - 65 (59) דולר לחבית. ברנט באירופה - 69 (64) דולר.
תשואה ראלית אג"ח צמוד מדד ממשלת ארה"ב 10 שנים - 1.90% (1.89%)

שער חליפין ינים לדולר - 155 (158)
מחיר חוזה גז טבעי קרוב - 4.30 דולרים. (3.10 דולרים).

מחיר מתכת כסף - 84.0 (90.0) דולרים לאונקיה.
מחיר מתכת פלטינה - 2121 (2322) דולרים לאונקיה.

מחיר זהב - עלייה 6% . מדד דאו ג'ונס - ירידה 1% . מדד נאסדק - יציב .
שער ריבית יומי - יציב
תשואת אג"ח ממשלה לטווח ארוך - יציב .
תשואת אג"ח צמוד מדד - יציב.
מחירי נפט - עלייה 4 דולרים .
תחום תנודות במחיר זהב - 4595 - 5564 דולרים לאונקיה.

גרפים אפשר לראות [באתר חוברת למשקיע](#)

גרף של מחיר הזהב.

עוד קישורים לגרפים באתר חוברת למשקיע:

גרפים "במעקב"

מתכות זהב - כסף.

שיעור עלייה במחירים מתחילת 2026: סוף ינואר 2026.
זהב - +13%.
כסף - +18%.
מדד דאו ג'ונס - +1.7%.
מדד נאסדק 100 - +1.2%.

יש השערה/מודל לפיהם מה שקורה במדדי מניות בארה"ב בחודש ינואר מתווה/קובע את מה שיקרה במדדים אלו במשך השנה. עליות גדולות בחודש ינואר משמעותן עליות במשך אותה שנה.

קעת מדדי מניות בארה"ב נמצאים ברמות שיא. עליות גדולות בינואר לכאורה משמעותן עליות במשך השנה – מרמות השיא הנוכחיות.

זה לא קרה בינואר 2026. אבל לכאורה עדיין "יש תקווה". זאת בגלל שהירידות הגדולות במחירי זהב וכסף מרמות שיא בחודש ינואר 2026, ייתכן שהן "מפנות" את הדרך להמשך עליות במדדי מניות. בייחוד אם יהיה המשך לירידות אלו בחודשים פברואר – מרץ 2026. כמובן שזהו ניחוש בלבד. על סמך "המודל" שצוין מקודם.

מאידך, נזכיר את שכתבנו על כך – ניחוש שלנו – שהשלב הבא בעליות במחיר זהב יתחיל במחצית השנייה של הרבעון הראשון של 2026. הירידות הגדולות מרמות שיא במחירי מתכות אלו בחודש ינואר 2026, מחזקות לכאורה ניחוש זה.

ראשית, סביר שיידרש קעת זמן, לחידוש עליות במחירים אלו. שנית, ירידות אלו והמשך להן, "ימחקו" את העליות, לפחות רוב העליות, שהיו במחירים אלו בארבעת החודשים האחרונים. כלומר, יחזק את הניחוש שלנו, שתהיה "הפסקה" של לפחות ארבעה חודשים במגמת עליות במחירים אלו. "הפסקה" שתסתיים במחצית השנייה של הרבעון הראשון של 2026. נחזור ונדגיש – זהו ניחוש ותו לא.

שנית, כתבנו על כך שאנחנו "בתקופת הסיפורים". בייחוד אלו שמסבירים מדוע "מוצדקות" עליות גדולות במחירי מתכת כסף. נזכיר שצפינו עליות כאלו כאשר הצגנו את מודל "הרכבת". הקטר הוא מחיר זהב ושני קרונוות הם מתכות כסף ופלטניה. כתבנו שבשלב מסוים "הקרונוות" ינועו במהירות גבוהה יותר מהמהירות שבה נע הקטר. תופעה כזו קרתה בעבר. היא גם קורית בעליות במדדי מניות. תחילה עולים – הרבה ומהר – מחירי מניות של חברות גדולות – "מובחרות" – ואחרי כן עולים מחירי מניות של חברות קטנות – יותר "מסוכנות". כמובן שאז צצים "סיפורים" להצדקת עליות מחירים כאלו.

אבל "קרונוות" אינם יכולים להמשיך לנוע במהירות גבוהה יותר מזו של הקטר במשך תקופה ארוכה. מתחילים להופיע סימנים שצפוי סיום של תופעה זו – לפחות סיום זמני.

הצבענו על אפשרות שעליות גדולות ומהירות במחירה של מתכת פלטינה, ייתכן שתראנה שאנחנו נמצאים לפני הפסקה – לפחות זמנית – "בחגיגה". למרות "הסיפורים".

פעילות "עושי שוק"

סימן מובהק שכך עומד לקרות - בטווח של ימים ספורים - היה "הפסקת פעילותם של עושי שוק". קעת נסביר.

"עושי שוק" הם יחידים/מוסדות שמספקים "נזילות" לעסקות. קונים ומוכרים. זה יכול להיות בנכסים פיננסיים. זה יכול להיות בנכסים כמו מתכות יקרות.

נתייחס פה "לעושי שוק" במתכות יקרות.

“בתחתית הפירמידה” נמצאים אלו שעוסקים במכירה/קנייה של מתכות יקרות לציבור הרחב. בייחוד “חנויות” שמוכרות מטבעות, מדליות, מטילים של מתכות יקרות. בייחוד זהב וכסף.

העוסקים בכך גם מספקים “נזילות” לאלו שאוגרים מטבעות/מטילים/מדליות, על ידי כך שהם קונים אותם מהם. לעיתים גם קונים תכשיטים וחפצים שכוללים מתכות אלו.

הם מוכרים “מהמלאי” שלהם וקונים “למלאי” שלהם. זה מצריך שיהיה להם הון עצמי ו/או קוי אשראי זמינים. אולם מה שבעיקר מאפשר להם להיות “עושי שוק”, היא האפשרות למכור “מהמלאי” שלהם לסיטונאים שקונים/מוכרים מטבעות/מדליות ומטילים למספר גדול של “חנויות” – “עושי שוק”.

הסיטונאים יכולים לעסוק בפעילות כזו, כיוון שהם יכולים למכור “מהמלאי” שלהם לבית זיקוק למתכות יקרות – Refinery – שקונה פריטים שונים שמכילים מתכות יקרות – בעיקר זהב וכסף – ומכין מהם מטילים שנמכרים לבורסות/מפעלים תעשייתיים/יצרני תכשיטים ועוד.

גם בית זיקוק כזה צריך שיהיה לו הון עצמי ו/או קוי אשראי זמינים כדי שיוכל לקנות מסיטונאים. הוא חשוף לסיכון מתנודות במחירי מתכות – בין הזמן שהוא קונה “חומר גלם” והזמן שהוא מוכר מטילים.

לכאורה הוא יכול לנטרל סיכונים אלו על ידי מכירת חוזים עתידיים בבורסה. אולם זה מצריך הון עצמי – תשלום לבטחונות. בתקופה של עליות גדולות במחירי מתכות בתוך קצר – כמו בינואר 2026, גדל במהירות סכום הבטחונות שהוא צריך לשלם במכירת חוזים עתידיים. גדל הצורך בהון עצמי/אשראי.

בתקופה כזו, שבה יש תנודות גדולות – למעלה ולמטה במחירי מתכות יקרות, מתקשים “עושי שוק” לספק “נזילות” – דהיינו לקנות מציבור פריטים שונים. גדל הסיכון בהחזקה שלהם “במלאי”. גם גדל הסכום שנדרש בעסקה בכמות מסוימת וגם גדל ההיצע – לפתע מגלים במגירה תכשיט של הסבתא רבא שניתכן שאפשר למכור אותו בכמה אלפי דולרים.

כול עוד בתי זיקוק מוכנים לקנות ולשלם “מיד” עבור “סחורה”, אז “עושי שוק” יכולים להמשיך לספק “נזילות” – דהיינו לקנות מציבור פריטים שונים. אולם כאשר בתי זיקוק מפסיקים לקנות ו/או מאריכים את תקופת התשלום עבור קניות שלהם, אז “עושי שוק” מפסיקים לקנות ו/או מוכנים לקנות רק במחירים **שנמוכים** בעשרות אחוזים – 10-20 – מהמחיר של מתכת כסף בבורסה.

התופעה הזו מראה שלפתע קיים היצע גדול, שלא ניתן לו בטוי במחירים בבורסה, כיוון שפשוט לא נעשות עסקות. יש לזכור שלבתי זיקוק יש יכולת עיבוד מסוימת ואינם יכולים להגדיל את הכמות בתוך זמן קצר.

מצד אחד זה מגביל את ההיצע של מטילים “לתעשייה” – לחץ לעליית מחירים. אולם מאידך, כבר **ידוע** שיש היצע גדול במחירים שנקבעו לאחרונה, שעדין לא בא לידי בטוי בעסקות.

למעשה זה מבטא מצב שבו בתחתית הפירמידה יש "יותר מוכרים מקונים". אחרת "לעושי שוק" לא הייתה בעייה לקנות "למלאי" שלהם ומיד למכור "ממלאי" שלהם.

תופעה כזו בחודש ינואר 2026 הייתה בעיקר במתכת כסף. זאת אחרי עלייה גדולה מאד במחירה. מרמות של כ-30 דולרים למאה ויותר דולרים לאונקיייה. "לפתע" עלה מאד ערכם של פריטים שכוללים מתכת כסף בשיעורים שונים, וציבור ניסה למכור אותם.

אומנם יש גם ביקוש גדול למתכת כסף, אבל בעיקר למטילים ולא לפריטים בהם מחזיק ציבור – תכשיטים, כלי כסף, מדליות ומטבעות. כאמור מקודם, לא ניתן בתוך תקופה קצרה להגדיל את היכולת להפוך פריטים כאלו למטילים. אולם "יכולת" כזו ניתנת להגדלה.

לכן, ברמת מחירים מסוימת, בעיקר של מתכת כסף, גדל ההיצע גם מצד כאלו שמחזיקים **במטילים**, שמצפים שבתוך תקופה לא ארוכה, תגדל היכולת להפוך פריטים שונים בהם מחזיק הציבור למטילים.

בטוי לכך היה בהגדלת "הדיסקאונט" שבו נמכרות יחידות של קרנות סחירות שמחזיקות במטילים – זהב וכסף. זה היה סימן מובהק לכך שממש **בתוך ימים ספורים**, תהיינה ירידות מחירים גדולות בזהב ובעיקר בכסף.

מחירי קרנות סחירות.

קיימות קרנות סחירות בבורסה שמחזיקות במטילי זהב/כסף. (יש גם שמחזיקות במתכות אחרות).

בסוג אחד של קרנות, מנהל הקרן אינו קונה/מוכר מטילים. הוא מנפיק תעודות של יחידות בקרן, תמורת מטילים שנמסרים לבעלות הקרן והוא פודה יחידות בקרן על ידי כך שהוא מעביר מטילים לבעלות פודי היחידות בקרן.

למעשה הוא מעין "שומר בשכר" של מטילים. אפשר לקנות/למכור יחידות בקרן במסחר בבורסה. כיוון שיש אפשרות לפדות יחידות על ידי קבלת מטילים ממנהל הקרן, סביר שמחיר היחידות בכול עת, יהיה בקירוב, כמחיר המטילים – זהב/כסף.

המסחר ביחידות הקרן נעשה על ידי "עושי שוק מוסמכים". אלו יכולים לקנות/למכור יחידות מ/ל מנהל הקרן תמורת מטילים שהם מעבירים לבעלות הקרן או שהם מקבלים מהקרן.

גודל קרן כזו – מספר היחידות בה, משתנה לפי כמות מטילים שמוכרים לה או קונים/פודים ממנה.

בסוג אחר של קרנות, מנהל הקרן מנפיק לציבור כמות מסוימת של יחידות בקרן ובתמורה שהוא מקבל מההנפקה, קונה מטילים שהקרן מחזיקה בהם.

כיצד נקבע מחיר יחידה כזו במסחר בבורסה?

יש קרנות שלפי האמור בתשקיף שלהן, יש אפשרות לפדות יחידות בהן – לקבל כסף – במועדים מסוימים ובשיעור מסוים ביחס לערך הנכסי של יחידות בקרן במועדים אלו. נניח 95% מהערך הנכסי. ערך זה סביר שנקבע לפי שווי המטילים שמוחזקים בקרן.

ייתכן שיש גם אפשרות לקבל מטילים בשיעור מסוים מערך היחידות ("הנכסי") במועד מסוים.

הסדרים כאלו, מטרתם ליצור מעין "חסם תחתון" למחיר יחידה של הקרן בבורסה. זאת כיוון שמשקיעים ינצלו "מחיר נמוך" בבורסה מהשיעור שבו ניתן לפדות יחידה בקרן (בעסקה עם מנהל הקרן), כדי לקנות יחידות בקרן ואז "לפדות" אותן בעסקה עם מנהל הקרן.

כאשר אין תנודות גדולות ומהירות במחירי מטילים בהן מחזיקה קרן כזו, אז סביר שמחיר יחידה בקרן לא יקטן במידה רבה, אם בכלל, ממחיר שבו אפשר לעשות עסקה עם מנהל הקרן. למשל 3-5 אחוזים מתחת לערך הנכסי של יחידה בקרן (שנקבע לפי שווי המטילים שמוחזקים בקרן).

אולם כאשר יש תנודות גדולות ומהירות במחירי מטילים שמוחזקים בקרן – כמו שהיו בינואר 2026 – אז כאשר גדל ההיצע של מחזיקים ביחידות בקרן – אין בנמצא מספיק משקיעים שמוכנים לקנות יחידות בקרן כאמור מקודם. זאת מחשש שתהיה ירידה גדולה במחירי מטילים לפני שיוכלו לסיים עסקה עם מנהל הקרן. אז גידול בהיצע גורם לירידה במחיר יחידה בקרן, כך שגדל הפער השלילי – דיסקאונט – בין מחירה בבורסה לבין הערך הנכסי של יחידה בקרן.

זו למעשה תופעה דומה למה שקורה בעסקה בין "עושי שוק" – חנויות – שקונים פריטים שמכילים מתכות – בינואר 2026 בעיקר מתכת כסף – למחיר של מטילים בבורסה למתכות.

לקראת סוף חודש ינואר 2026 התחיל **לגדול** הדיסקאונט שבו נסחרות יחידות של קרנות כאלו בבורסה – בייחוד אלו שמחזיקות במטילי כסף – בלבד או ביחד עם מטילי זהב. יחידות של קרנות שנסחרו "הרבה זמן" בדיסקאונט של כ-5%, החלו להיסחר בדיסקאונט של עד 10-11 אחוזים. תוך כדי גידול במחזורי המסחר. זה הראה שאין נכונות לקנות כמויות שהולכות וגדלות של מטילים – "באמצעות" החזקות ביחידות בקרן – אלא במחירים נמוכים "משמעותית" ממחירי מטילים אלו בבורסה.

לדוגמה: קרן סחירה שמחזיקה במטילי זהב וכסף – בקירוב מחצית בכול סוג מכלל הערך הנכסי של הקרן:

מחיר ליחידה	ערך נכסי יחידה	דיסקאונט
58.85	60.6	3%
58.39	63.95	8.7%
59.1	66.73	11.4%
59.21	66.19	10.7%
49.63	54.84	9.1%

30-1 יום ששי, במהלך יום המסחר, מחיר מתכת כסף ירד עד 24% ומחיר מתכת זהב עד כ-7%.

בתקופה בטבלה, סך ירידה במחיר יחידה כ-16%, בערך נכסי ליחידה כ-9.5%.
בתקופה זו מחיר מתכת כסף ירד בכ-18% ומחיר מתכת זהב ירד כ-3%.
עדין יש גידול בדיסקאונט. האם צפויות עדין ירידות, לפחות במהלך יום מסחר?!
או שזו "הזדמנות קנייה"?

מספר סיבובים של כדור הארץ

עד שיתברר מי "מבלף" – מר טרמפ? – מר פוטיין? – והתשובה היא: **כעת מר טרמפ.
בהמשך **ייתכן** שגם מר פוטיין. מחכים להחלטה שלו לגבי המשך "החשכת אוקראינה".

**עד שיתברר אם תוטלנה סנקציות משניות על מסחר עם רוסיה: למעשה כבר יש כאלו.
הנשיא טרמפ הודיע שיוטלו מכסים בשיעור של 25% על כול מדינה שסוחרת עם **איראן**.
נראה אם יעשה זאת לגבי סין! (איחוד האמירויות, טורקיה וכמובן רוסיה).

**עד שיתברר האם חודש דצמבר 2024 היה שחזור של חודש דצמבר 2021 – אכן היה.
תחילת "דשדשת". זה הגיע!

בתקווה לימים טובים – למשפחות הנרצחים/חללים, 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.

