

חוברת למשקיע

12 באפריל 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 29 במרץ 2026.

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

בחוברת זו:

לעשות סדר בבלגן:

[הקטנת מרווח הטפשות.](#)

[להיות הנשיא פוטיין או להיות הנשיא טרומן.](#)

["ניהול הסכסוך" עם איראן.](#)

[מדדי מניות – שערי ריבית – שערי חליפין – זהב.](#)

לעשות סדר בבלגן:

הקטנת מרווח הטפשות.

השלטונות באיראן, עוד לפני תחילת "המבצע" הנוכחי של ארה"ב וישראל בהפצות באיראן, "הבטיחו" שני שנויים בהתנהלות שלהם לעומת ההתנהלות שלהם בעבר.

ראשית, שהם לא יגיבו על הפצות בשטח איראן רק בהפצות בשטח של ישראל, אלא שיפציצו בשטחן של כול המדינות שסמוכות לאיראן ושבהן יש פעילות של צבא ארה"ב. בעיקר בערב הסעודית, באיחוד האמירויות, בעירק, בקאטר ובבחריין. גם בירדן. מלבד בירדן, החשיבות של הפצות בכול מדינות אלו היא, שהן מספקות נפט וגז בשיעור ניכר מהאספקה העולמית של נפט וגז. כלומר, איראן תנהל מאבק בחזית הכלכלית, שתשפיע על פעילות כלכלית במדינות רבות בעולם. כחלק ממאבק זה תוגבל תנועת אוניות במצר הורמוז – בעיקר מכליות נושאות נפט וגז.

"הבטחה" זו התקיימה/מתקיימת וכך קטן מרווח הטפשות, שבעבר סייע במבצעים/מלחמות באיראן.

"ההבטחה" השנייה שלהם הייתה, שבניגוד לעבר, איראן לא תקבל הודעה חד צדדית על הפסקת אש שתינתן על ידי ארה"ב. אם ארה"ב רוצה "להפסיק את האש" – בבקשה. אין זה אומר שאיראן "תפסיק את האש".

בעיקר זה מתייחס "לאש" במאבק הכלכלי שמנהלת איראן בארה"ב. כלומר, הגבלת תנועת אוניות במצר הורמוז.

הנשיא טרמפ ניסה/מנסה לטעון "שההפסקה" מתייחסת גם "לסגירת מצר הורמוז". למה זה דומה? שצד אחד בעימות מציע הפסקה בעימות – אבל לא "הקפאת" קוי העימות הקיימים, אלא תוך כדי נסיגה של צד אחד מקו עימות שהוא מחזיק בו.

פה נבחן קיום "ההבטחה" השנייה של איראן, שהיא לא תקבל הודעה חד צדדית על "הפסקת אש". כלומר, ארה"ב לבדה לא תקבע את התנאים שיתקיימו "בהפסקת אש". במקרה זה, הפסקת העימות במאבק הכלכלי, שבו איראן "סגרה את מצר הורמוז".

הערה: זה מתייחס גם לטענה של ישראל (וארה"ב) "שהפסקת אש" אינה מתייחסת לעימות של ישראל עם חיזבאללה בלבנון. גם פה, למעשה יש ניסיון של צד אחד לעימות, לקבוע את התנאים של "הפסקת אש". שהרי העימות עם חיזבאללה, הוא חלק מהעימות עם איראן. אם כך, ארה"ב וישראל מנסות לקבוע את התנאים של "הפסקת אש" עם איראן.

אם אכן השלטונות באיראן מקיימים/יקיימו גם את "ההבטחה" השנייה שלהם, בתחום המאבק הכלכלי, אז הנשיא טרמפ ימצא עצמו "במלחמה ארוכה" – בתחום הכלכלי.

חשוב: רק בעת יתחילו להרגיש בהשפעה של "מחסור" באספקת נפט וגז. זאת בגלל שרק כעת מרגישים בחסרונן של מכליות נושאות נפט וגז, ממדינות המפרץ הפרסי. כלומר, המכליות אינן מגיעות למדינות שנהגו לקנות נפט וגז ממדינות במפרץ הפרסי.

הקושי שנוצר בפעילות כלכלית, אינו רק/בעיקר בגלל מחירים גבוהים יותר של נפט וגז נוזלי. הקושי העיקרי הוא שיש ירידה באספקה שלהם – גם של מוצרי נפט וגז – דלק למכוניות/מטוסים/אוניות דשנים לחקלאות ועוד.

זה יגרום לירידה "בכמות" הייצור של מוצרים ושירותים. סכום הירידה בערך התפוקה הכלכלית, הוא גבוה מאד לעומת ערך הירידה באספקה שמגיעה ממדינות המפרץ הפרסי. ביטול של טיסה, גורם לירידה בסכום של תפוקה כלכלית, שמתאפשרת על ידי אותה טיסה, גדולה יותר מסכום "החסור" בדלק שגורם לביטול טיסה. זו תגובת "דומינו" בפעילות כלכלית.

תחילה אפשר למנוע זאת על ידי שימוש במלאים פרטיים וממשלתיים. אבל אם זה נמשך, אין מנוס מהקטנת פעילות כלכלית והתאמתה לכמות "החדשה" שמאפשרת פעילות כלכלית. כלומר, "מיתון"!

זה מה "שמביא את הסעיף" לנשיא טרמפ. כי ירידה בפעילות כלכלית, מלווה בגידול בחדלות פירעון של לווים. בנקים מרכזיים אינם יכולים "לפתור את הבעייה" – על ידי "הדפסת כסף", כיוון שאינם יכולים למנוע את "המחסור" שגורם לירידה בפעילות כלכלית.

להיות הנשיא פוטין או להיות הנשיא טרומן.

אם אכן קטן מרווח הטפשות של השלטונות באיראן – הם מקיימים את שתי "ההבטחות" שלהם – אז לנשיא טרמפ יש שלוש אפשרויות.

כתבנו על שתיים מהן. להיות כנשיא פוטין – שמזה ארבע שנים מנהל "מבצע מיוחד באוקראינה". זאת בגלל שאינו מוכן "להחריב את אוקראינה". או להיות כנשיא טרומן שהיה מוכן להחריב את יפן וכך הביא לכניעה ללא תנאי של שליטיה.

הבעייה של לנהוג כנשיא פוטין היא, שבניגוד לאוקראינה שאינה יכול לגרום לירידה בפעילות כלכלית בעולם, לאיראן קיימת אפשרות כזו. בייחוד "במלחמה ארוכה".

אירן מאיימת/מבטיחה שאם הנשיא טרמפ ינהג כנשיא טרומן, בתחום הכלכלי, איראן תגרום לתוצאה דומה במדינות ערביות מפיקות נפט וגז במפרץ הפרסי וזה יגרום לירידה

ארוכת טווח בפעילות כלכלית בעולם – בניגוד לסגירת מצר הורמוז שגורמת רק לירידה "זמנית" בפעילות כלכלית בעולם.

ייתכן שהחשש מאפשרות כזו – חוסר נכונות להסתכן בכך, מביא/יביא את הנשיא טרמפ לבחור באפשרות השלישית והיא "ניהול הסכסוך" עם איראן.

"ניהול הסכסוך" עם איראן.

"לקודקוד מדיני" בישראל יש "ניסיון" רב "בניהול סכסוכים" – עם חמאס, עם חיזבאללה. אם הממשל בארה"ב בחר/יבחר כעת לנהוג כך במקום "לסיים את הסכסוך", אין לו אלא להלין על עצמו.

סימן שאכן זו הבחירה של הממשל בארה"ב, היא שליחתו של מר ואנס סגן הנשיא לעמוד בראש המשלחת של ארה"ב למו"מ עם איראן.

ראשית, מר ואנס כבר התבטא שארה"ב השיגה את מטרתה "במבצע" באיראן. עוד אמר שאם יהיה בעתיד "צורך" יחזרו "לפעול". כלומר, כעת אפשר להפסיק. המו"מ עם איראן הוא על התנאים "להפסקה".

יש חשיבות לכך שמר ואנס מנהל את השיחות עם איראן. ראשית, בגלל סיבות "שבדרך הטבע" או בגלל שיתמודד בבחירות לנשיאות בעוד פחות משלוש שנים, הוא יהיה מי שיקבל החלטות "בניהול הסכסוך" עם איראן. לכן, חשוב שלנציגי איראן יהיה אמון "בהבטחות" שלו במסגרת "הסכם". כמו כן שיהיה "מחויב" "להסכם".

שנית, בגלל שהוא הציב/מצביע עצמו כמי שמעדיף "ניהול הסכסוך" על פני הכרעה צבאית – שתביא לכניעה ללא תנאי של שליטי איראן.

המשימה שלו היא להשיג "הסכם" בתנאים הטובים ביותר, בלי שהנשיא טרמפ יאלץ לנהוג כנשיא טרומן. או להודות בתבוסה בעימות עם איראן.

חשוב להבין שלא ניתן לפרט "הסכם" כזה בתוך שבועיים. גם אם איראן תסכים לדרישות של ארה"ב. צריך להסכים כיצד ישמידו את אמצעי העשרת אורניום, מי יפקח על כך, מה תקבל איראן בתמורה לכך, באיזו צורה, באיזה קצב. מי יערוב שארה"ב תקיים "הבטחות" שלה. "הסכמה" כזו אינה אפשרית בתוך שבועיים.

אם כך מה יקרה? יסכימו על פגישות כדי להגיע להסכמה מפורטת. יצטרכו גם להסכים מה תקבל איראן תמורת "פתיחת" מצר הורמוז. רק הפסקת ההפצצות עליה?

או שהנשיא טרמפ **יפעל** – לגבי תשתיות כלכליות באיראן – כנשיא טרומן. לא רק ידבר ויכתוב. אחרת, סביר שיוולד תינוק חדש: "ניהול הסכסוך" עם איראן.

כיוון שהוא אינו נשיא ארה"ב שוקי הון, מצפים/מהמרים שיוולד תינוק חדש?



מדדי מניות - שערי ריבית - שערי חליפין - זהב.

בסוגריים - הנתונים ביום 29 במרץ 2026.

מחיר זהב - 4751 (4495) דולרים לאונקיה.

מדד דאו ג'ונס תעשייתי - 47916 (45166)

מדד נאסדק - 22902 (20948)

תשואת אג"ח ממשלת ארה"ב 10 שנים - 4.34% (4.44%)

שער ריבית יומי ארה"ב 3.50.

מחיר נפט קל ארה"ב - 96 (99) דולר לחבית. ברנט באירופה - 95 (112) דולר.

תשואה ראלית אג"ח צמוד מדד ממשלת ארה"ב 10 שנים - 1.94% (2.13%)

שער חליפין ינים לדולר - 159 (160)

מחיר חוזה גז טבעי קרוב - 2.65 דולרים. (3.02 דולרים).

מחיר מתכת כסף - 75.7 (69.5) דולרים לאונקיה.

מחיר מתכת פלטינה - 2065 (1871) דולרים לאונקיה.

מחיר זהב - עלייה 5.6% מדד דאו ג'ונס - עלייה 6% . מדד נאסדק -9% .

שער ריבית יומי - יציב

תשואת אג"ח ממשלה לטווח ארוך - ירידה 0.1% .

תשואת אג"ח צמוד מדד - ירידה 0.19% .

מחירי נפט - ברנט ירידה 17 דולרים.

תחום תנודות במחיר זהב - 4800-4470 דולרים לאונקיה.

גרפים אפשר לראות [באתר חוברת למשקיע](#)

גרף של מחיר הזהב.

עוד קישורים לגרפים באתר חוברת למשקיע:

גרפים "במעקב"

מחירי נפט.

הירידה עד כה, משקפת את הקטנת החשש למקרה קיצון, שבו איראן תפציץ/תשמיד מתקנים לייצור נפט/גז במדינות במפרץ הפרסי. זאת כתגובה להפצצות של תשתיות כלכליות באיראן. זו תגובה "להפסקת אש".

עוד ירידה של לפחות 25 דולרים במחירי נפט – חוזה חודש נוכחי, אמורה לקרות אחרי שייפתח מצר הורמוז" לתנועה של מכליות נושאות נפט/גז ומוצרי דלק.

לדברי הנשיא טרמפ זה יקרה בקרוב.

המחירים של חוזי נפט לאוגוסט 2026 נמוכים בכ-15 דולרים ממחירי החוזה לחודש אפריל 2026. סביר שמדדי מניות משקפים את הצפי למחירי נפט בעוד 4-5 חודשים ולא את המחירים הנוכחיים של נפט. ההודעה על הפסקת אש מחזקת "צפי" שכזה. אם זה יתבדה, אז יגיבו מדדי מניות בירידות גדולות ומהירות.

מניות "צופות עתיד".

ברור שחשש מפגיעה לטווח ארוך באספקה של נפט ומוצריו וגז נזלי ממדינות המפרץ הפרסי, משפיעה על התמחור של מדדי מניות ושערי חליפין. גם על התשואות שבהן נסחרות אג"ח לפדיון לטווח ארוך.

אולם זו "בעייה" שניתנת לפיתרון – מהיר – על ידי החלטות של פוליטיקאים. אפשרות זו משתקפת בתמחור של נכסים פיננסיים. כפי שכתבנו בחוברת הקודמת, כבר אין מספיק בדיבורים/ציוצים של נשיא ארה"ב כדי **למנוע** שחשש כזה יגרום "למשבר אמון" ביכולת של פוליטיקאים לפתור – מהר – "בעייה" זו. יידרשו **מעשים**. כך עשה נשיא ארה"ב כאשר הודיע על "הפסקת אש". "לשבועיים". אולם "כולם" יודעים שאצלו ההגדרה של תחום זמן מסוים הינה גמישה. "שבועיים" יכולים גם להימשך שנתיים, שבמהלכם מתקיימות שיחות "מועילות ומוצלחות".

בו בזמן **לא** נפתרה בעייה – בלי מרכאות – של גידול בחובות של ממשלות, בעיקר במדינות "המערב" – בראשן בארה"ב. סימפטום שלה היא "זחילה" מתמדת כלפי מעלה בתשואות בהן נסחרות אג"ח לפדיון בטווח ארוך. גם בארה"ב, למרות פעלולים של הממשל למנוע זאת. גם הידיעה שבעוד כחודש אחד יוחלף נגיד הבנק המרכזי של ארה"ב "וייפתחו השערים" להורדת ריבית – יומית – בארה"ב.

הערה: ברור, שהוצאות המלחמה באיראן – ישירות ועקיפות, גורמות לגידול בהוצאות ממשלות במדינות רבות, לא רק בארה"ב. "כרגיל" המימון נעשה על ידי הגדלת גרעונות

ממשלות, "באדיבות" בנקים מרכזיים. זה מוסיף על מגמה שקיימת ממילא במדינות "במערב".

מחירה של מניית חברת לנר, "שבר במפתיע" כלפי מטה – מתחת למאה דולרים, עד ל-89-85 דולרים. כתבנו על כך שזו הפכה "למניית סיפור". פעם "סיפור" שמביא **לעלייה** במחיר המנייה וכעת "סיפור" "שמסביר" את ה**ירידה** במחיר המנייה.

נזכיר: חברת ברקשייר – באפט – השקיעה כ-900 מיליון דולרים ברכישות של מנייה זו.

"הסיפור" כעת הוא, שיש "קושי" בשיטה שבה החברה מעריכה את תוצאות החזקות שלה "בבנק מקרקעין זמינים לבנייה". כתבנו על שיטה זו להעברת מימון החזקת מקרקעין לחברה "זרה". החשש הוא שזה גורם "לניפוח" הרווחים שמדווחת החברה. כמוכן שהחברה טוענת שהיא נוהגת לפי "כללי החשבונאות".

"ההסבר" הזה לירידה במחיר המנייה, הוא "קשקוש". אילו היה צפי **לעליות** – ריאליות – במחירי מקרקעין, אז לא היה חשש "לניפוח" הרווחים שמדווחים על ידי החברה. שהרי הייתה נהנית "מהפקדונות" שלה בבנק מקרקעין שכזה. לא כך הוא כאשר מתגבר חשש שתהיינה **ירידות – ריאליות** – במחירי מקרקעין.

מתי מתגבר חשש כזה?

כאשר עלול להתברר "לכולם" – כבר בקרוב – שממשיכות לעלות התשואות בהן נסחרות אג"ח לפדיון לטווח ארוך. זאת כאשר **אין** גידול בהכנסות של ציבור בסקטור הפרטי.

כלומר, אם תמחור המנייה מהווה "צפי לעתיד" – כפי שהיה בעבר – אז ייתכן שהשבירה כלפי מטה במחירה – "צופה" שכך עלול לקרות – בקרוב – במחירי אג"ח לפדיון לטווח ארוך. גם בארה"ב. כלומר, **עלייה** בתשואות בהן נסחרות אג"ח אלו.

אז גם מדדי מניות יגיבו על "אינפורמציה חדשה" זו. למה "חדשה"? שהרי הממשל הנוכחי בארה"ב טען שתמשכנה ירידות בשערי ריבית – גם שערי ריבית לטווח ארוך. גם ניסה/מנסה פעולות שונות כדי לאפשר זאת.

לכן, גם "ניצחון" מדהים של ארה"ב "במבצע" באיראן, לא ימנע זאת.

הערה: כתבנו "שניצחון" כזה, יועיל, לזמן מה, בכך שיאפשר גידול בתפוקת הנפט באיראן – בייצוא נפט מאיראן. זה נדרש ככול שיתברר שנבלם הגידול בתפוקת נפט בארה"ב – בייחוד מפצלי שמן. נראה שמצב כזה הולך ומתברר בחודשים האחרונים – **אין** גידול בתפוקה המדווחת של נפט בארה"ב.

מה שממשיך לגדול הוא הגירעון בתקציבה של ממשלת ארה"ב. זאת למרות הירידה שהייתה בשער הריבית לטווח קצר – שער הריבית היומי – שמקטינה את ההוצאות לתשלומי ריבית – בגלל הגדלת ההנפקות לטווח פדיון עד שנה אחת במקום הנפקות לפדיון בטווח ארוך.

אם כך: ייתכן שמחירה של מניית חברת לנר – בקרוב גם של "אחיותיה" בתחום הפעילות שלה, "צופה" ראשית, הפסקה **בעליות** במדדי מניות – גם בסיום "המבצע" באיראן – ואחרי

כן "לפתע" ירידות גדולות ומהירות. האמור פה, לאלו שמאמינים בקריאה בקפה וכדומה. דהיינו בניחושים.

מחיר מניית לנר - חמש שנים אחרונות.
מקור: tradingeconomics.com



מחיר זהב.

הירידה הגדולה ומהירה במחירו, שקפה חשש "מנזילות" לפעילות בשוקי הון. ברור שירידה בהכנסה הפנויה - אחרי הוצאות למוצרי אנרגיה ומזון - עלולה לגרום לירידה בחיסכון השוטף, בייחוד במדינות בהן מופנה חיסכון פרטי - גם ציבורי - להגדלת החזקות בזהב. בעיקר בסין ובהודו.

אחרי התאמה לרמת הכנסה פנויה "חדשה" - אם תהיה כזו - החלטות על צורת השקעה של כספי חיסכון תהיה תלוייה גם בצפי לתמחור של נכסים פיננסיים.

אם תהיה מציאות חדשה כזו - בגלל ירידה **ארוכת טווח** באספקה של מוצרי אנרגיה ממדינות במפרץ הפרסי - ייתכן שממשלות "במערב" לנוכח גידול בהוצאות שלהן - בגירעון התקציבי - תחלטנה למכור זהב מהחזקות שלהן. למשל ובעיקר בגרמניה, באיטליה ובצרפת. אולם גם במדינות כמו טורקיה.

במציאות כזו, עלייה בערך החזקות בזהב תהיה, לפחות לזמן מה, בעלייה בערך לעומת הערך של נכסים פיננסיים – בעיקר מניות ואג"ח לפדיון לטווח בינוני – ארוך. זאת אם ממשלות "במערב" תמנענה מבנקים מרכזיים "לפתוח את שערי הדפסת כסף".

מאידך, לפי ההתנהלות "המקובלת" של פוליטיקאים, יש סבירות שבמקרה קיצון כזה, "יפתחו שערי הדפסת כסף" על ידי בנקים מרכזיים "במערב".

נדע בקרוב. האם הנשיא טרמפ ינהג כנשיא פוטין, כנשיא טרומן או למעשה יהיה נשיא "חדש" בארה"ב "שינהל סכסוכים" לטווח ארוך. בניגוד לרקע שלו בניהול עסקים. לא מצליח, מודיעים על פשיטת רגל ועוברים למיזם הבא.

כלומר, יולד תינוק חדש. "ניהול סכסוך" עם איראן. כמו שנולד תינוק חדש: "עוטף לבנון" אחרי שהורגלנו ב"עוטף עזה". במקרה כזה, "הקודקודים" יהמרו על גורל תושבי "המגדלים" ולא רק על גורל התושבים "בעוטפים".

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.

