

חוברת למשקיע

26 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 12 באפריל 2026.

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

בחוברת זו:

[ארה"ב - הבנק המרכזי, "כרגיל", ממשיך "להדפיס" דולרים.](#)

[תפוקת נפט בארה"ב. מדוע "אסור" שיהיה לאיראן נשק גרעיני?](#)

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

[ארה"ב - הבנק המרכזי, "כרגיל", ממשיך "להדפיס" דולרים.](#)

משפחה פורעת חוב משכנתה לבנק. נניח 500 דולרים בחודש. המשפחה מועסקת על ידי הבנק. בכול חודש הבנק מגדיל את התשלום למשפחה ב-500 דולרים. כיצד תנהג המשפחה?

מצד אחד קטן החוב שלה. מאידך גדלה ההכנסה שלה. כלכלנים יאמרו שגדלה "ההכנסה הקבועה" שלה. לכן, היא תוכל להגדיל את ההוצאות שלה (מלבד ההוצאה לפירעון משכנתה). כלומר, סכום גדול יותר יופנה לפעילות כלכלית/עסקית (מלבד הסכום שמופנה לפירעון משכנתה). נפלא.

זה מה שקורה בפעילות כלכלית בארה"ב – תודות לבנק המרכזי של ארה"ב. "להדפסת דולרים" על יד הבנק המרכזי של ארה"ב.

הכיצד?

להלן נתונים מדוח של הבנק המרכזי ליום 23-4-26:

Millions of dollars

Wednesday Apr 22, 2026	Averages of daily figures			Reserve Bank credit, related items, and reserve balances of depository institutions at Federal Reserve Banks
	Change from week ended Apr 23, 2025	Apr 15, 2026	Week ended Apr 22, 2026	
6,660,097	26,130-	4,255+	6,653,846	Reserve Bank credit
6,415,890	3,075+	4,335+	6,410,344	Securities held outright ¹
4,420,267	195,355+	5,837+	4,412,889	U.S. Treasury securities
425,214	222,645+	5,419+	417,988	Bills ²
3,618,666	17,219+	15,875+	3,618,666	Notes and bonds, nominal ²
275,769	36,286-	12,772 -	275,769	Notes and bonds, inflation-indexed ²
100,618	8,223-	2,686-	100,466	Inflation compensation ³
2,347	0	0	2,347	Federal agency debt securities ²
1,993,276	192,280-	1,502-	1,995,108	Mortgage-backed securities ⁴
218,041	23,688-	377-	218,220	Unamortized premiums on securities held outright ⁵

בשורה השנייה בטבלה, סכום של 6410344 מיליוני דולרים הוא סכום ני"ע (ממשלה וסקטור פרטי) שמחזיק הבנק המרכזי. בטור השלישי מימין רשום השנוי לעומת 23-4-2025 – לפני שנה אחת. רואים שהשנוי זניח. לפי נתון זה, הבנק המרכזי לא שינה את סך כול הסכום שהוא מחזיק בני"ע. נפלא. הוא אינו "מדפיס" דולרים. כרגיל, זו הטעיה – בלי מרכאות.

בשורה הרביעית רשום הסכום – 4412889 מיליוני דולרים שהוא מחזיק באג"ח של **ממשלת ארה"ב**. כרשום בטור השלישי, סכום זה גדל לעומת לפני שנה אחת ב- 195355 מיליוני דולרים. הגידול היה בעיקר בשטרי אוצר – שורה רביעית – לפדיון עד שנה אחת. אלו עלו ב-222645 מיליוני דולרים. בהחזקות באג"ח אחרות של ממשלת ארה"ב היה שנוי זניח. הבנק המרכזי ממחזר את כול סכום הפדיונות באג"ח אלו שהוא מחזיק בהן. כלומר, קונה בכספי הפדיונות אג"ח חדשות מסוגים אלו (מלבד בשטרי אוצר).

כעת למקור "הפלא" כיצד לא גדלו **סך כול** ההחזקות שלו באג"ח:

בשורה התשיעית בטבלה רשום הסכום שהוא מחזיק באג"ח מגובות במשכנתאות – 1995108 מיליוני דולרים. סכום החזקות אלו **קטן** – כרשום בטור השלישי – ב-192280 מיליוני דולרים.

כאשר אנשים שנטלו משכנתה פורעים חובות, תשלומים אלו עוברים למחזיקים באג"ח מגובות במשכנתאות. סכום הפרעונות בארה"ב של אג"ח כאלו שמוחזקות בידי הבנק המרכזי הוא כמאתיים ביליון דולרים בשנה. (מלבד במקרים שבהם ירדה משמעותית ריבית

משכנתאות, שאז לווים מגלגלים משכנתה בריבית גבוהה למשכנתה בריבית נמוכה – דהיינו פורעים בבת אחת את כול סכום המשכנתה בריבית הגבוהה.)

הבנק המרכזי של ארה"ב הודיע שהוא לא ימחזר סכומי פדיונות מאג"ח מגובות במשכנתאות על ידי קניית אג"ח חדשות מסוג זה. אולם הוא משתמש בסכומי הפדיונות כדי לקנות שטרי אוצר של ממשלת ארה"ב – לפדיון עד שנה אחת.

כך לא גדל סך כול הסכום שהוא מחזיק באג"ח, אולם משתנה הרכב ההחזקות שלו. **קטן** הסכום של חובות סקטור פרטי לבנק המרכזי ו**גדל** סכום חובות ממשלת ארה"ב לבנק המרכזי.

כלומר, הבנק המרכזי **מגדיל** את המימון – "מדפיס דולרים" – כדי לממן את הוצאות ממשלת ארה"ב – למעשה את **הגירעון** בתקציבה.

הגידול בגירעון תקציב הממשלה, למעשה הינו גידול בהכנסות **נטו** של סקטור **פרטי** שמקורן בממשלה. קטן סכום החובות של סקטור פרטי לבנק המרכזי וגדלות ההכנסות שלו מהממשלה.

כך סכום גדול יותר בסקטור הפרטי יכול להיות מופנה לפעילות כלכלית – מלבד הסכום לפירעון חובות לבנק המרכזי. כלומר, משתפר מצב הסקטור הפרטי, בעוד הולכים וגדלים חובות הממשלה.

כול זאת תודות לבנק המרכזי של ארה"ב – "הדפסת דולרים" – **למימון הוצאות ממשלה**.

ההתנהלות הזו של הבנק המרכזי מתואמת עם ההתנהלות של משרד האוצר של ממשלת ארה"ב. משרד האוצר מגדיל הנפקות של שטרי אוצר לפדיון עד שנה אחת – כדי לממן גידול בגירעון בתקציב. הוא עושה זאת בניסיון למנוע עלייה בתשואות בהן נסחרות אג"ח – אם היה מגדיל הנפקות של אג"ח לפדיון בטווח ארוך. כלומר, זו התנהלות מתואמת עם הבנק המרכזי.

היה גם "תיאוס" עם השלטונות בערב הסעודית, שהגדילו תפוקה וייצוא של נפט, כדי לגרום לירידה במחירי אנרגיה בארה"ב, כך שייראה כאילו יש ירידה בשיעור האינפלציה, מה שאפשר לבנק המרכזי להוריד את הריבית היומית בכאחוז אחד. נחזור בהמשך לפעולות אלו.

המלחמה עם איראן שיבשה תרחיש זה, כאשר אלו, שומו שמיים, העזו "לחסום" תנועת אוניות דרך מצר הורמוז וכך להקטין ייצוא נפט ממדינות מפרץ ערביות – ערב הסעודית, איחוד האמירויות, עירק, כוויט וקטאר. כול עוד זה נמשך, מחירי אנרגיה "תורמים" לעלייה במדד המחירים לצרכן, במקום לירידה במדד זה.

מה שחשוב הוא התהליך.

יש גבול לסכום הגידול האפשרי בחובות ב**סקטור הפרטי**. זה נקבע על ידי סכום הפירעונות – קרן וריבית – ביחס לסכום ההכנסה. גבול" כזה נקבע על ידי מוסדות פיננסיים. זאת מחשש לחדלות פירעון של לווים.

הבנק המרכזי יכול להגדיל עד אינסוף את סכום ההלוואות שהוא נותן ללוים בסקטור פרטי. למשל, על ידי קניית אג"ח מגובות במשכנתאות של לווים, גם כאשר ברור שהם לא יוכלו לעמוד בפירעון חובות אלו. שהרי הוא אינו חושש מחדלות פירעון של לווים.

אבל לווים "נורמלים" חוששים להגיע למצב של חדלות פירעון, בייחוד כאשר הם עלולים לאבד רכוש – בעיקר בתים שמשמשים למגורים. לכן, יש גבול עד כמה אפשר בסקטור פרטי, להגדיל סכום חובות ביחס להכנסה, כאשר מדובר בלוים "פרטיים". יהיו כאלו שיקלעו למצב כזה, אבל סביר שאלו מהווים מיעוט באוכלוסייה.

מאידך, **אין** גבול לסכום שבו אפשר להגדיל חובות ממשלה. זאת כאשר בנק מרכזי מוכן לממן זאת על ידי "הדפסת דולרים". המלווה אינו חושש מחדלות פירעון של הלווה וזה אינו חושש שיגיע למצב של חדלות פירעון, שבו יאלץ לוותר על רכוש בבעלותו.

לכן, מבחינת התנהלות כלכלית, יש הבדל בין הגדלת חובות של סקטור פרטי לבנק המרכזי והגדלת חובות של הממשלה. הגדלת חובות של ממשלה לבנק המרכזי יכולה להיות **תהליך** ממושך – שנים רבות – עד שאין ערך "לכסף" שיוצר הבנק המרכזי.

כלומר, חשוב **התהליך**, שהבנק המרכזי מוכן לאפשר אותו. **כעת** בארה"ב, הבנק המרכזי מוכן לאפשר תהליך שבו **חובות הממשלה** גדלים "עד אינסוף". תחילה זה נעשה על ידי הקטנת חובות של הסקטור הפרטי לבנק המרכזי. בהמשך הם יאלצו לעשות זאת "ללא מגבלה" כזו.

שער הריבית היומי בארה"ב.

באמצע חודש מאי 2026 ימונה נגיד חדש לבנק המרכזי של ארה"ב – מר וארש שהוצע לתפקיד על ידי הנשיא טרמפ.

כידוע הנשיא טרמפ טוען שיש להמשיך להוריד את הריבית היומית בארה"ב, שהיא כעת 3.5%. עד לאחרונה היה צפי שכך יקרה בהמשך שנת 2026. כעת לפי עקום התשואה של ריביות בארה"ב, ספק אם יקרה כך.

אם ירידה גדולה בשער הריבית היומי, תגרום גם לירידה גדולה בשער הריבית לטווח ארוך – גם ריבית משכנתאות – אז סביר שיגדל הביקוש למשכנתאות. (אלא אם זה יקרה במצב של מיתון כלכלי). אם במצב כזה הבנק המרכזי ימשיך **שלא** למחזר כספי פדיונות של אג"ח

מגובות במשכנתאות – קניית אג"ח חדשות כאלו – זה יגרום לעלייה בשער הריבית לטווח ארוך. כלומר, "תסוכל המטרה" של הורדה גדולה בשער הריבית היומי.

כלומר, הבנק המרכזי צריך לבחור בין מימון **גידול** בגירעון תקציב הממשלה להורדה בשער הריבית היומי. התייחסנו כבר "לתוכנית" של הבנק המרכזי ומשרד האוצר, להקל בתקנות על בנקים, כך שיוכלו להגדיל השקעות בנכסים "מסוכנים" – כולל אג"ח ממשלה לפדיון בטווח ארוך. אבל זה יצריך "שיתוף פעולה" של מנהלי בנקים גדולים. תהליך של **ירידה** במחירי מניות שלהם, בגלל חשש לחדלות פירעון של לווים והפסדים על החזקת אג"ח לפדיון לטווח ארוך, עלולה למנוע "שיתוף פעולה" כזה.

כעת נראה, "שמטרה" של הממשל – ושל הבנק המרכזי – תהיה להוריד את שער הריבית **הריאלי** ולא דווקא את שער הריבית **הנומינלי**.

כלומר, "להשלים" עם שיעור אינפלציה של יותר משני אחוזים לשנה – גם לפחות 3-4 אחוזים לשנה, **ולא** להעלות את שער הריבית היומי, גם כאשר יתברר שזו תופעה קבועה ולא **זמנית** – למשל בגלל המלחמה באיראן.

זהו התהליך שכנראה נמצא בו. בייחוד אחרי שיתברר שפגה ההשפעה של "שיתוף הפעולה" של ערב הסעודית וחברותיה, בהורדת מחירי אנרגיה במטרה להקטין את שיעור האינפלציה בארה"ב. המלחמה באיראן עלולה לקרב מועד זה. עוד על סיום ההשפעה של שיתוף פעולה" זה, בהמשך חוברת זו.

ההשפעה על שוקי הון.

כתבנו/הסברנו בעבר שבתהליך שבו הבנק המרכזי של ארה"ב **מגדיל** "הדפסת דולרים" כדי לממן הוצאות ממשלה, תחילה יש השפעה חיובית בשוקי הון – עלייה במדדי מניות וירידה בשערי ריבית – עלייה במחירי אג"ח.

אולם כאשר מתחילות להתברר תוצאות מדינות זו בעליות במחירי סחורות ושירותים, אז מחירי אג"ח לטווח ארוך מפסיקים לעלות – מתחילים לעלות ריביות לטווח ארוך במקביל **לעלייה** במחיר זהב ובמחירי מתכות כסף ופלטינה. זאת ביחד עם המשך עליות במדדי מניות.

שלב זה נמשך – לעיתים 2-3 שנים, עד שחלה תאוצה בשיעור **עליות** במחיר זהב ו**ירידות** במחירי אג"ח לפדיון בטווח ארוך. למרות נסיונות של ממשלה ובנק מרכזי למנוע זאת.

המלחמה באיראן "מכניסה" תנודות – גם גדולות – בתהליך זה. בייחוד כאשר עדין יש חשש שתהיה פגיעה גדולה במתקני ייצור/ייצוא של נפט/גז/מוצרים ממדינות באזור המפרץ הפרסי. דהיינו שתהיה ירידה **לטווח ממושך** באספקה של מוצרים אלו. כעת יש הנחה בשוקי הון **שלא** יקרה כך. גם אם תתאמת הנחה זו, זה לא ישנה את "התהליך" כאמור מקודם.

ייתכן שאנו נמצאים קרוב מאד לשלב בתהליך שבו מתברר שפסקה ה**ירידה** בשערי ריבית לטווח ארוך, ומתחילה עלייה בשערי ריבית אלו. זה כבר קורה במדינות כיפן ובשוק המשותף באירופה. בארה"ב עד כה, נראה שפסקה הירידה בשערי ריבית לטווח ארוך.

זה עדין קורה בשיעור מתון. סימן מובהק שעומד להיות מואץ תהליך זה, תהיה **האצה** בשיעור עליות במחיר זהב. גם **בלי** "המלצות/תחזיות" של "מומחים" בבתי השקעות גדולים בארה"ב. המלחמה באיראן והעלייה במחירי נפט **מעכבת** כעת, האצה כזו. זאת בגלל שגידול רב בהוצאה על אנרגיה, במדינות שבהן נהוג להפנות חלק גדול מהחיסכון השוטף לקניית זהב ומתכות יקרות, מקטין את **הכמות** הנרכשת של זהב. (גם על ידי ספקולנטים לטווח קצר).

אם וכאשר יעלם "הרעש" מהמלחמה באיראן, סביר שאחרי תחילת ירידה במחירי אג"ח לפדיון בטווח ארוך והמשך עלייה במחיר זהב, יתברר שמדדי מניות "נתקעים". סימן מובהק לכך יהיה ככול שיתברר שגם בשנת 2026 שיעור העלייה במחיר זהב ממשיך להיות גבוה יותר משיעור העלייה במדדי מניות.

כלומר, נתקרב/נגיע לשלב שבו מדיניות הבנק המרכזי והממשל בארה"ב, **אינם** מאפשרים המשך עליות במדדי מניות.

דוגמאות להשפעה הנוכחית של פעולות הבנק המרכזי של ארה"ב על תמחור נכסים פיננסיים, אפשר לראות בשני הגרפים הבאים:

tradingeconomics.com:מקור:

שער חליפין ש"ח לדולר ארה"ב:



source: tradingeconomics.com

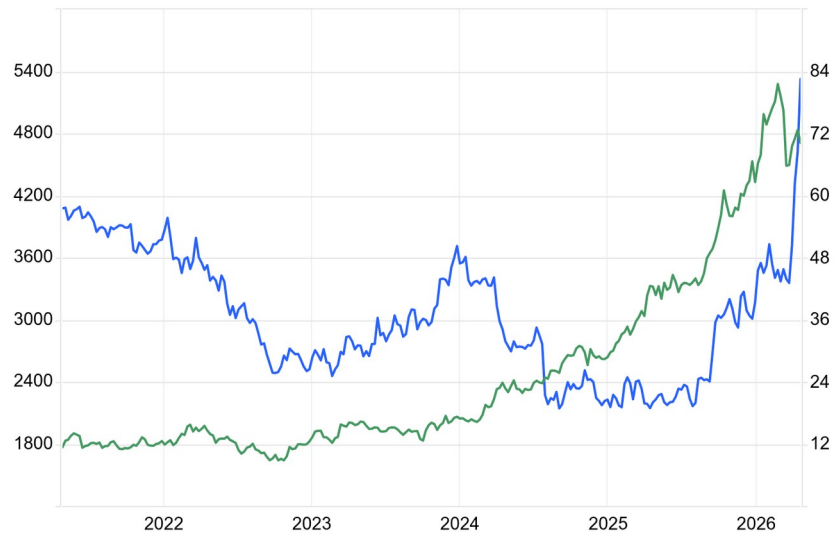
מחיר מניית אינטל:



source: tradingeconomics.com

מחיר מניית אינטל חמש שנים אחרונות בכחול ציר ימני.
מחיר אונקיית זהב בירוק ציר שמאלי. בדולר ארה"ב.

Intel | Gold



source: tradingeconomics.com

מחיר אונקיית זהב בש"ח:
מקור: tradingview.com

Created with TradingView.com, Apr 26, 2026 01:26 UTC-4



תפוקת נפט בארה"ב.

להלן נתונים על תפוקת נפט בארה"ב מחודש אוקטובר 2024 ועד 17-4-2026 אלפי חביות ביום. בכול שורה עבור חודש, נתונים לשבוע מסוים בחודש.

		13,500	10/25	13,500	10/18	13,500	10/11	13,400	10/04	Oct-2024
13,513	11/29	13,493	11/22	13,201	11/15	13,400	11/08	13,500	11/01	Nov-2024
		13,573	12/27	13,585	12/20	13,604	12/13	13,631	12/06	Dec-2024
13,478	01/31	13,240	01/24	13,477	01/17	13,481	01/10	13,563	01/03	Jan-2025
		13,508	02/28	13,502	02/21	13,497	02/14	13,494	02/07	Feb-2025
		13,580	03/28	13,574	03/21	13,573	03/14	13,575	03/07	Mar-2025
		13,465	04/25	13,460	04/18	13,462	04/11	13,458	04/04	Apr-2025
13,408	05/30	13,401	05/23	13,392	05/16	13,387	05/09	13,367	05/02	May-2025
		13,433	06/27	13,435	06/20	13,431	06/13	13,428	06/06	Jun-2025
		13,314	07/25	13,273	07/18	13,375	07/11	13,385	07/04	Jul-2025
13,423	08/29	13,439	08/22	13,382	08/15	13,327	08/08	13,284	08/01	Aug-2025
		13,505	09/26	13,501	09/19	13,482	09/12	13,495	09/05	Sep-2025
13,651	10/31	13,644	10/24	13,629	10/17	13,636	10/10	13,629	10/03	Oct-2025
		13,815	11/28	13,814	11/21	13,834	11/14	13,862	11/07	Nov-2025
		13,827	12/26	13,825	12/19	13,843	12/12	13,853	12/05	Dec-2025
13,215	01/30	13,696	01/23	13,732	01/16	13,753	01/09	13,811	01/02	Jan-2026
		13,696	02/27	13,702	02/20	13,735	02/13	13,713	02/06	Feb-2026
		13,657	03/27	13,657	03/20	13,668	03/13	13,678	03/06	Mar-2026
				13,585	04/17	13,596	04/10	13,596	04/03	Apr-2026

בתחילת אוקטובר 2024 13.4 מיליון חביות ביום. בחודש אפריל 2026 13.6 מיליון חביות ביום.

תחילת כהונה של הנשיא טרמפ בחודש ינואר 2025. בחודש מאי 2025 הנשיא טרמפ ביקר בערב הסעודית. בחודש יולי 2025 ערב הסעודית – ארגון אופק, התחילו להעלות את תפוקת/ייצוא נפט. מחיר חבית נפט בארה"ב ירד מכ-70 דולרים לכ-59 דולרים.

נזכיר: בחודש אפריל 2025 הנשיא טרמפ הטיל מכסים על יבוא לארה"ב.

"המטרה" של ערב הסעודית – הנשיא טרמפ הייתה ברורה: למתן את שיעור האינפלציה בארה"ב. בייחוד נוכח האפשרות שלמעשה **נפסק הגידול בתפוקת נפט בארה"ב**. בו בזמן נמשכו מגבלות על ייצוא נפט ומוצריו מרוסיה, בייחוד למדינות השוק המשותף באירופה.

ירידות במחירי אנרגיה בארה"ב קיזזו חלק מהמשך עליות במחירים אחרים, כולל במחירי שירותים. זה "אפשר" לבנק המרכזי להוריד את הריבית היומית בכאחוז אחד ופיתח צפיות להמשך הורדת הריבית היומית בשנת 2026.

אולם אחרי שמחיר חבית נפט ירד עד ל-60 דולרים, ערב הסעודית – ארגון אופק הקטינו/הפסיקו הגדלה בהפקה/ייצוא נפט. לכן, קטנה השפעת "תיאוס" זה עם ממשל הנשיא טרמפ, על שיעור עליות במדד מחירים לצרכן, הבנק המרכזי, למורת רוחו של הנשיא, הפסיק להוריד את הריבית היומית. כמו כן הממשל נאלץ להחזיר לסקטור פרטי סכומים שגבה מהטלת מכסים. כך נמנע קיזוז חלק מגידול בגירעון בתקציב הממשלה – גידול בגלל **הקטנת** מיסוי ישיר כדרישת הנשיא טרמפ, על ידי גידול במיסים עקיפים – מכסים על יבוא לארה"ב. זה מאלץ את הבנק המרכזי להגדיל את מימון הגירעון בתקציב הממשלה על ידי קניית אג"ח – שטרי אוצר. כאמור מקודם, ייתכן שזה גם יגרום להפסקת הורדות בשער הריבית היומי – גם אחרי שיכנס לתפקידו נגיד חדש בבנק המרכזי.

כול זה, בגלל שלמעשה נפסק הגידול בתפוקת נפט בארה"ב. גדלה התלות בתפוקת נפט בערב הסעודית – בארגון אופק. תלות זו תגדל אחרי שתתחיל מגמה ברורה של **ירידה** בתפוקת נפט בארה"ב.

"תלות" פרושה, תלות בקביעת מחיר על ידי ערב הסעודית – ארגון אופק.

סביר שזה מגדיל את החשיבות של "שנוי משטר באיראן", כך שלא יוכל לאיים על ערב הסעודית "וחברותיה". סאדם חוסיין, שליטה של עירק, פלש לכווית, אחרי שהביע מורת רוח מכך שאינה מקיימת החלטות של אופק להגביל תפוקת נפט וכך מנעה עלייה במחיר הנפט.

נזכיר: בתחילת שנות השבעים של המאה הקודמת, ארגון אופק יכול היה להגדיל את מחיר הנפט – פי 3-4, אחרי שהתחילה **ירידה** בתפוקת נפט בארה"ב. אז זה נעשה אחרי מלחמת יום כיפור בשנת 1973. כעת זה עלול לקרות אחרי מלחמת ארה"ב באיראן, אם לא יהיה "שנוי במשטר באיראן". שנוי שבו הוא יפסיק לפתח **יכולת** לייצור נשק גרעיני.

מדוע איום – ללא מרכאות – על ערב הסעודית "וחברותיה" במפרץ הפרסי?

זו בעייה "סוציולוגית". השלטונות במדינות אלו, למעשה שלטונות טוטליטריים על ידי "משפחות", מבוססים על שימוש בכוח, כדי למנוע את החלפתם. כך לשמר את המקורות לעושר שלהם. מתפוקת נפט וגז. אלו גם מדינות עם אוכלוסיה קטנה, עד כ-30 מיליון אנשים – גם רק 1-2 מיליון אנשים.

באיראן יש אוכלוסיה של 90+ מיליון אנשים. בעירק 20+ מיליון אנשים. סביר/ברור שהשלטונות במדינות אלו ירצו שערב הסעודית "וחברותיה" יחלקו את עושרם עם המדינות שלהם, במקום להעמיד זאת לרשות מדינות "במערב". מה שהן עושות בתמורה "להגנה" שהן מקבלות - בייחוד מארה"ב ובריטניה. "הגנה" מהפיכה פנימית ומהתקפה חיצונית, כפי שהוכח אחרי הפלישה של עירק לכווית.

"הסכם הגנה" כזה, יהיה מסובך ליישום, אם לאיראן יהיה נשק גרעיני. לא רק כזה שיכול לפגוע "במערב", אלא גם כזה שיכול להשמיד את מקורות הייצור של נפט וגז באזור זה.

האם גם זה "מסביר" מדוע "אסור שלאיראן יהיה נשק גרעיני"?! "לעולם!"

מחכים לטלפון - מלחמת התשה.

אחרי מלחמת ששת הימים בין ישראל למצרים, סוריה וירדן, אמרו מנהיגי ישראל שהם "מחכים לטלפון ממנהיגי מדינות ערב" כדי לדון "בהסכם שלום". שיחת טלפון לא הייתה. היו מלחמת התשה ומלחמת יום כיפור בשנת 1973.

כעת הנשיא טרמפ אומר שהוא מחכה שמנהיגיה של איראן יתקשרו אליו כדי לדון "בהסכם". למעשה "להסכים" לתנאים של ארה"ב "בהסכם". מה שאחרים יכנו, "יסכימו להיכנע".

עד כה הוא מחכה. אבל גם ממשיך במלחמה בצורה כלכלית.

מלחמת התשה.

אחרי שהתברר בקיץ 2022 למר פוטין נשיא רוסיה שהשלטונות באוקראינה אינם נכנעים ומקבלים את הדרישות שלו, הוא החליט על מלחמת התשה כדי להכניע אותם.

הכוונה היא "להתיש את הצבא של אוקראינה עד כדי כך שלא יוכל להמשיך להילחם בצבא רוסי ואז יכנע השלטון באוקראינה". "התשה" זו כבר נמשכת יותר מארבע שנים.

בו בזמן מנהיגי "המערב", תחילה ביחד עם הממשל בארה"ב וכעת בייחוד על ידי בריטניה ומדינות השוק המשותף באירופה, הגיבו על "המבצע הצבאי המיוחד" של הנשיא פוטין, "במלחמת התשה כלכלית" - שנקראת סנקציות שהוטלו על רוסיה, כדי שהשלטון בה יכנע ויפסיק את "הפלישה לאוקראינה". גם התשה זו כבר נמשכת יותר מארבע שנים.

כעת הנשיא טרמפ, בניסיון להכניע למעשה את השלטון באיראן, פועל "להתשה כלכלית" של איראן. זאת על ידי מניעה של תנועת אוניות ממנה ואליה. המטרה: למנוע הכנסות מייצוא נפט ולמנוע ייבוא של מוצרים לאיראן ממדינות אחרות.

מניעת ייצוא נפט תגרום להפסקת שאיבת נפט מבארות, מה שעלול לגרום להן נזק גדול ושליטת מקור הכנסה לתקופה ארוכה. מניעת ייבוא מוצרים תגרום למחסור באיראן ולאיבוד שליטה על ידי השלטון הנוכחי בה.

זו התוכנית, למעשה התקווה. כמה זמן יצטרכו להתמיד בהתשה זו? גם לפחות ארבע שנים? או רק עד לסיום כהונת הנשיא טרמפ בעוד שנתיים ושמונה חודשים? נשאל את הקוראת בקפה במרכז המסחרי הסמוך.

אולם אם בו בזמן איראן תמנע ייצוא של 10-12 מיליון חביות נפט/מוצרים ביום, עלולה להיות גם "התשה כלכלית" במדינות שבהן יהיה מחסור במוצרים אלו ו/או בגלל עלייה גדולה במחירים שלהם. האם היא תימשך 2-3 שנים?!

כמו כן הנזק הכלכלי במדינות אלו יהיה גדול פי כמה מונים מערך הנזק הכלכלי שיהיה באיראן. גם במדינות מפיקות נפט/גז במפרץ הפרסי.

סביר שאפשרות כזו תגרום ללחץ גדול על מקבלי החלטות בארה"ב "לסיים" את המלחמה באיראן. זאת אם באיראן לא יקבלו את הדרישות של ארה"ב. כיצד?

1. לאפשר לקונגרס בארה"ב לקבל החלטה שתמנע מהנשיא טרמפ להמשיך במלחמה באיראן. הוא יאשים את הדמוקרטים ועריקים רפובליקאים בכך "שלאיראן יהיה נשק גרעיני" ויתמקד בהקמת אולם נשפים בבית הלבן.

2. לעשות הסכם נוסח ההסכם של הנשיא אובמה בשנת 2015, שלמעשה ימנע מאיראן קיום יכולת להעשרת אורניום, לפחות בשארית תקופת הכהונה של הנשיא טרמפ – למשל חמש שנים. לספוג עלבונות על כך ולהתמקד בהקמת קשתות בווינגטון.

3. להנחית עוד "מכה צבאית גדולה" על איראן. להוכיח לשלטון שם שהוא "רציני" בכוונה למנוע מהם יכולת לפתח נשק גרעיני. גם אם זה יהיה כרוך "בהרס של איראן".

קיים חשש שבמקרה כזה, איראן תגיב על ידי הרס של תשתיות אזרחיות במדינות המפרץ הערביות, מה שיגרום גם לפגיעה ביכולת ההפקה של נפט/גז/מוצרים לתקופה ארוכה. גם עלול לגרום להפלת השלטונות במדינות אלו.

כדי למנוע/להקטין חשש כזה, יידרש הצבא האמריקאי, ביחד עם הנחתת "מכה צבאית גדולה" על איראן – בעיקר על תשתיות אזרחיות – למנוע מיחידות צבאיות באיראן להגיב בהפצצות במדינות סמוכות לאיראן. סביר שלצורך זה תידרש נוכחות **מתמדת** של מטוסים רבים באזורים גדולים בשמי איראן.

ייתכן שזה יתאפשר על ידי **שלוש** נושאות מטוסים אמריקאיות שכעת נמצאות סמוך לאיראן, בשיתוף חיל האוויר של ישראל. זה יהיה כרוך בסיכונים גדולים, אולם הכרחי אם ירצו לנסות למנוע תגובה של איראן להפצצות בשטחה.

סיכון עיקרי לתגובה איראנית, אם אכן קיימת יכולת כזו, הוא שיש להם מדיניות של "שגר מידית בתגובה להתרעה". Launch on warning .

זה הבסיס למדיניות ההרתעה הגרעינית בין ארה"ב לברית המועצות - כעת לרוסיה.

כאשר מר טרומן נשיא ארה"ב החליט להטיל פצצות אטום על יפן - כדי למנוע את הצורך בפלישה קרקעית וכך לסיים את המלחמה עם יפן - ליפן לא הייתה יכולת לפגוע בארה"ב.

לכן, השלטון בארה"ב יכול היה לנקוט "במדיניות הדרגתית". הטלת פצצת אטום על העיר הירושימה. כאשר יפן לא נכנעה, אז אחרי שלושה ימים הטילו פצצת אטום על העיר נגסקי. אז יפן נכנעה "ללא תנאי".

נקיטת שיטה זו כעת בידי ארה"ב - על ידי שימוש בנשק קונבנציונלי - להנחתת מכה צבאית גדולה על איראן - עלולה לגרום לתגובה - אם קיימת יכולת כזו לאיראן - של "שגר מידית..." ולא בצורה מוגבלת אלא "על הכול".

במקרה כזה, גם נוכחות גדולה של מטוסים באוויר בשטחים גדולים באיראן, עלולה שלא למנוע "תגובה משמעותית" של איראן. שהרי התגובה תופעל מיד עם קבלת ההתרעה. ברור שמדיניות כזו מצריכה קבלת החלטות על ידי השלטון באיראן, בצורה שלא נקטו בה עד כה. אבל הם כבר הראו שהם חורגים מההתנהלות שלהם בעבר.

מכאן הסיכון וההתלבטות. סביר שגם צורך בהכנת אמצעים צבאיים במידה כזו, שיהיה סכוי סביר למנוע/להקטין תגובה איראנית.

מתי?

גם אם ראשי הצבא בארה"ב יאמרו לנשיא "זהו אנחנו מוכנים", ספק אם הוא יהיה מוכן לקבל את ההחלטה ולא "למשוך זמן כדי לראות אם 'התשה כלכלית' תגרום להם להיכנע".

איך אמר צ'רציל בזמן מלחמת העולם השנייה?

אפשר לסמוך על ארה"ב שלבסוף תקבל את ההחלטה הנכונה, אבל לא לפני שתנסה כול אפשרות אחרת.

כנראה אנחנו כעת בשלב "הלנסות". גם "לנסות" לראות האם הנשיא טרמפ הוא כנשיא רוזבלט וכנשיא טרומן.

מדדי מניות - שערי ריבית - שערי חליפין - זהב.

בסוגריים - הנתונים ביום 12 באפריל 2026.

מחיר זהב - 4709 (4751) דולרים לאונקיה.
מדד דאו ג'ונס תעשייתי - 49230 (47916)
מדד נאסדק - 24836 (22902)
תשואת אג"ח ממשלת ארה"ב 10 שנים - 4.30% (4.34%)
שער ריבית יומי ארה"ב 3.50.
מחיר נפט קל ארה"ב - 94 (96) דולר לחבית. ברנט באירופה - 105 (95) דולר.
תשואה ראלית אג"ח צמוד מדד ממשלת ארה"ב 10 שנים - 1.88% (1.94%)

שער חליפין ינים לדולר - 159 (159)
מחיר חוזה גז טבעי קרוב - 2.52 דולרים. (2.65 דולרים).

מחיר מתכת כסף - 75.7 (75.7) דולרים לאונקיה.
מחיר מתכת פלטינה - 2030 (2065) דולרים לאונקיה.

מחיר זהב - ירידה 1% מדד דאו ג'ונס - עלייה 2.7% . מדד נאסדק -עלייה 8% .
שער ריבית יומי - יציב
תשואת אג"ח ממשלה לטווח ארוך - יציב .
תשואת אג"ח צמוד מדד - ירידה 0.06% .
מחירי נפט - ארה"ב יציב "אירופה" עלייה 10 דולרים .
תחום תנודות במחיר זהב - 4880 - 4660 דולרים לאונקיה.

גרפים אפשר לראות [באתר חוברת למשקיע](#)

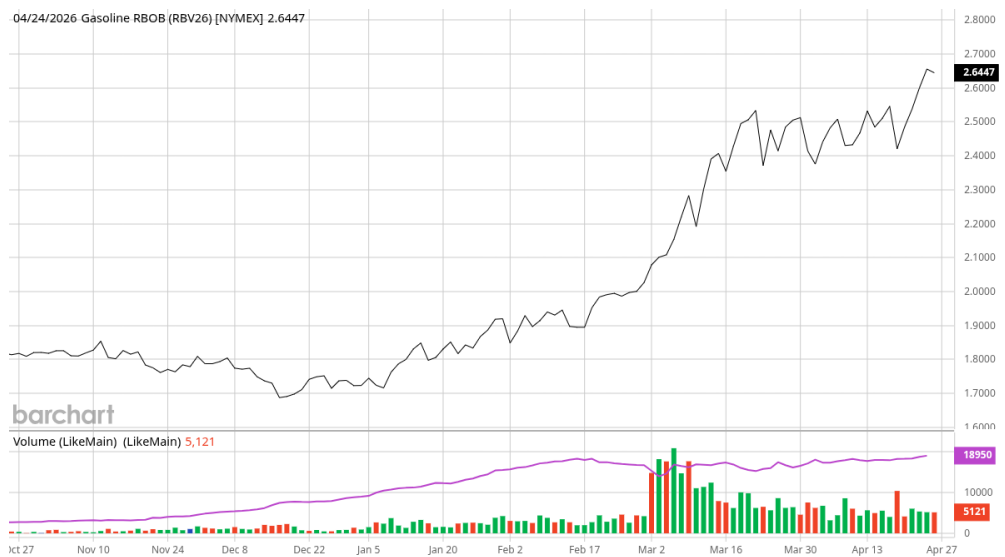
גרף של מחיר הזהב.

עוד קישורים לגרפים באתר חוברת למשקיע:

גרפים "במעקב"

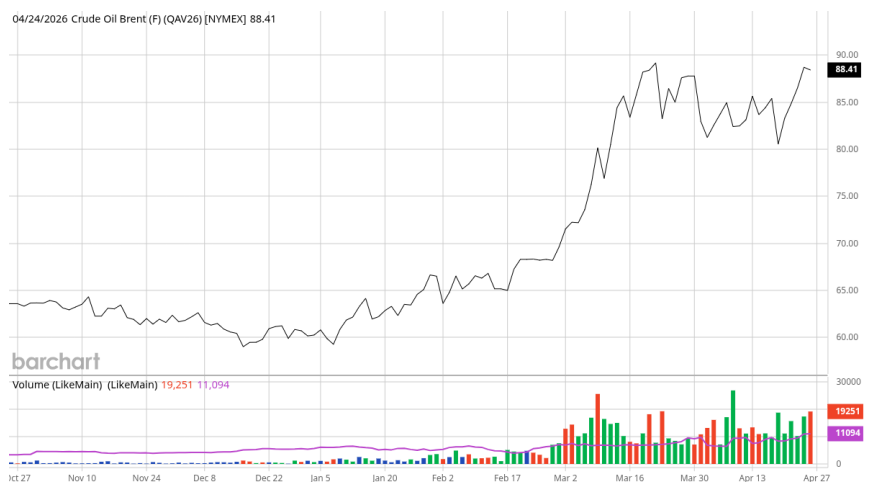
להלן גרפים למחירי חוזים לבנזין ונפט קל בארה"ב לחודש אוקטובר 2026, סמוך למועד בחירות לבית הנבחרים ולסנט בארה"ב.

מחיר חוזה בנזין:



גבוה בכ-40 אחוזים לעומת תחילת פברואר 2026. נזכיר: בחודש זה יש ירידה עונתית במחיר בנזין אחרי סיום עונת הקיץ בארה"ב.

מחיר חוזה נפט קל:



גם פה המחיר גבוה ב-40-35 אחוזים לעומת המחיר לפני תחילת המלחמה עם איראן.

השפעה על תוצאות הבחירות: כמובן שחשוב מה יהיו המחירים סמוך למועד הבחירות. גם אם אלו יהיו המחירים, זה לא בטוח שתהיה לכך השפעה שלילית על ההצבעה למפלגה הרפובליקאית. תהיה חשיבות "למגמת מחירים". כלומר, האם הם במגמת **ירידה** – אפילו גדולה. לעומת המחירים שהיו באפריל – מאי 2026. אבל ברור, שהמשך רמת מחירים כזו, עלולה לפגוע בהצבעה למפלגה הרפובליקאית.

סביר שאז זה יתבטא גם בתמחור של נכסים פיננסיים. כלומר, המשך קיומה של רמת מחירים כזו, בייחוד אם יהיה צפי שלא תימשך מגמת ירידה.

מה יקרה?

עד כה השלטון באיראן מקיים את שתי "ההבטחות" שנתן לפני תחילת המלחמה בסוף פברואר 2026. ראשית, שהוא לא יגיב על התקפה כפי שהגיב על התקפות קודמות. הפציץ במדינות ערביות במפרץ הפרסי ומונע תנועה של אוניות במצר הורמוז.

שנית, אינו מקבל "הפסקת אש" בתנאים שנקבעים על ידי אלו שתקפו את איראן. במקרה זה, "פתיחת מצר הורמוז" לתנועה של אוניות.

אומרים שנדרשים שניים לטנגו. מתברר שגם נדרשים שניים ל-taco.

אחרי שניוועץ עם הקוראת בקפה, נדווח.

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.