

חוברת למשקיע

21 ביוני 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 7 ביוני 2026.

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

בחוברת זו:

"נפוליאון החליט לסגת ממוסקבה".

מחיר נפט – שער הריבית.

שערי ריבית – שערי חליפין – מדדי מניות – זהב.

"נפוליאון החליט לסגת ממוסקבה".

ההחלטה התקבלה – "לסגת ממוסקבה".

"נפוליאון" אינו מוכן לנוע לכיוון סנט פיטרסבורג. הוא אינו מוכן להמשיך "לשהות במוסקבה" ולחכות "לתשובה מהצאר הרוסי".

מדוע? בגלל שבתוך 4 שבועות "יתחיל החורף הרוסי". כך הסביר את ההחלטה שלו.

"לסגת ממוסקבה" לפני שתקרה קטסטרופה.

יש טענה שגם הסכים לשלם "לצאר הרוסי" כדי שלא "יזנבו בו" בזמן שהוא "נסוג ממוסקבה".

האם זה מפתיע? רק את אלו שאינם יודעים כיצד נוהג "פוליטיקאי מצוי".

כפי שכתבנו, אלו אינם נוהגים לנקוט בפעולה שכרוכה בסיכון גדול, רק בגלל אפשרות שיקרה משהו **בעתיד**. הם פועלים רק כדי "לטפל" במשהו שקורה **כעת**. אחרת, יקרה אסון – גם להמשך הפעילות הפוליטית שלהם.

כפי שאמר מקבל החלטה בעצמו – כעת עלול היה לקרות משבר כלכלי עולמי, אם היה ממשיך "לשהות במוסקבה ולחכות לתשובה מהצאר הרוסי". אז הוא נוהג כמו שנוהג "פוליטיקאי מצוי". "מטפל" במה שקורה **כעת** ולא במה שעלול לקרות **בעתיד**.

ציינו ששוקי הון צפו שכך ינהג. לכן אין שום הפתעה בהחלטה שקיבל. כול מה שנשאר זה "להסביר" לציבור מדוע זו החלטה טובה.

את זה אפשר לראות/לשמע בקישור הבא (באנגלית):

<https://www.youtube.com/watch?v=5Vcy3uKgrWM>

המסר כולו נאמר בשלוש הדקות הראשונות והוא מיועד "לציבור הבוחרים". זה מה שחשוב. השאר – תשובות לשאלות כתבים – אינו רלבנטי לאלו שתומכים "במקבל החלטה". לכן, גם אין חשיבות למה שנאמר שם, גם אם ברור שאלו טעוניהם "תמוהים".

למשל: כאשר "המסביר" נשאל "מה ההבדל בין ההסכם – שיהיה – עם איראן, להסכם שעשה הנשיא אובמה עם איראן, התשובה הייתה בנוסח הבא:

מה שחשוב אינו בפרטים שיהיו בהסכם, אלא בצורה שהוא מתקבל על ידי אלו שמכירים את איראן – מדינות ערביות סמוכות לאיראן. בעוד, לטענתו, הן לא היו מרוצות מההסכם שעשה הנשיא אובמה, הן מרוצות מאד מההסכם שיעשה כעת.

הוא כמובן לא ציין "שהן" חוששות מהמשך העימות הצבאי עם איראן – נזקים גדולים למדינות אלו – נזקים שיקרו **כעת** – ולא נזקים שאולי יקרו **בעתיד**. אז הן מרוצות "מהסכם" שמונע נזקים **כעת**. לא היה להן חשש כזה כאשר התקבל ההסכם שעשה הנשיא אובמה.

למעשה משתמע/ברור מדבריו שמדובר **בעסקה פיננסית**. כמה כסף ישלמו לאיראן אלו שרוצים להימנע מנזק **כעת** ואולי בכך ימנעו נזק להן **בעתיד**. "אלו" – מדינות מפיקות נפט סמוכות לאיראן.

אם כך התוצאה תלויה "במרווח הטפשות" של מקבלי החלטות באיראן. הוא מתאר זאת "שנוי התנהגות". להפסיק לעסוק באיראן "בצרות של אחרים" – למשל ובעיקר של פלשתינאים – גם בסכסוכים **בתוך** מדינות – למשל בסוריה ובלבנון. במקום זה לעסוק בפיתוח כלכלי במימון של "השכנים" של איראן. יש שיכנו זאת "דמי חסות". אז מה? זה עדיף על "משבר כלכלי עולמי".

לדבריו, אם לא יקטן "מרווח הטפשות" שאפיין את ההתנהלות של איראן, אז "יהיה רע".

סימן חיובי אולי בכיוון זה – הם דבריו של האיטולה הנוכחי באיראן. "הוא אינו מרוצה מהסכם שיהיה עם ארה"ב, אבל הוא אישר את ההחלטה שהתקבלה ב'מועצה'".

זה כולל גביית "דמי שירותים" מאוניות שעוברות במצר הורמוז.

מי למעשה ישלם זאת? השייכים ששולטים במדינות מפיקות נפט – איחוד האמירויות, קטאר, ערב הסעודית וכווית.

ראשית, אוניות שנושאות מטענים למדינות אלו. העלות תוטל על הצרכנים במדינות אלו. למעשה על השלטונות במדינות אלו. שהרי הם צריכים לדאוג לרווחת "הצרכנים", כדי למנוע התקוממות פנימית נגד השלטון שלהם.

אפשר לכאורה להימנע מכך על ידי ייבוא מוצרים לנמלים בים האדום ומשם ברכבות למדינות אלו. אבל אין קיבולת להוביל ברכבות את כמות המטענים שמייבאים ישירות לנמלים במפרץ הפרסי. יעשו את החישובים שלהם כיצד לנהוג.

שנית, אוניות – מיכליות – שמובילות נפט ומוצריו. "היטל שירות" עלול להוסיף לעלות ההובלה של מוצרי נפט ממדינות אלו לצרכנים. האם צרכנים ישלמו למעשה עלות נוספת זו?

זה תלוי ביכולת של צרכנים לקנות נפט ומוצריו ממקורות אחרים מלבד ממדינות אלו. למשל מרוסיה. מוונצואלה. מברזיל. ייתכן שחלק מהעלות הנוספת תוטל על צרכנים. ייתכן שחלק מעלות זו יתבטא ב**ירידה** במחיר שאפשר יהיה לגבות על ייצוא נפט ומוצריו ממדינות אלו. (ירידה לעומת עלות ממקורות אחרים).

יניחו צינורות כדי "לעקוף את מצר הורמוז"? גם בכך יש עלות נוספת לעומת הובלה במיכליות ישירות מנמלים במפרץ הפרסי. בייחוד במיכליות גדולות – נושאות שני מיליון חביות נפט.

כבר כעת השלטון באיראן פרסם הודעה על הצורך "בעשיית ביטוח" לאוניות שעוברות במצר הורמוז. ביטוח "ממי"? מאלו "שמבטחים"! קוראים לזה "דמי חסות". ארה"ב תתחיל במלחמה כדי למנוע זאת?!

אם כך, אחרי שהתקבלה החלטה "לסגת ממוסקבה" – לאפשר לאיראן לייצא נפט ולאפשר למדינות במפרץ הפרסי לייצא נפט – "השאר אינו חשוב **כעת**". זה גם אינו מעניין את ציבור הבוחרים בארה"ב. הם לא יחליטו במי לבחור תלוי בהחלטה, האם איראן תוכל להעשיר אורנים עד "לדרגה של 3.6%" והאם "תדלל אורניום לדרגה 20% או לדרגה 0.7%". גם לא בשאלה, כמה ישלמו עבור "ביטוח" אוניות שעוברות במצר הורמוז.

צרות מקומיות בשכונה שלנו – זה אינו מעניין את שוק ההון בעולם. בתנאי שיקטן "מרווח הטפשות באיראן".

לכן, סביר שאין טעם רב, אם בכלל, לעקוב אחרי הדיונים שיהיו עם איראן לגבי "תוכנית הגרעין". זה אינו חשוב **כעת**. "המסביר" אומר שטובות ההנאה הכספיות/כלכליות לאיראן תהיינה תלויות במה "שאיראן תעשה".

אבל מלבד לאפשר לאוניות לעבור במצר הורמוז, היא אינה צריכה לעשות מאומה. שהרי לדבריו, "תוכנית הגרעין של איראן חוסלה". אם כך, אינם צריכים לעשות מאומה. כלומר, מצפים שלא יעשו כלום כעת. כיצד מפקחים על כך "שלא עושים כלום"? שיתנו "למפקחים" לגשת למתקנים "מחוסלים"?

מלבד "דילול אורניום מעושר לדרגה 60 אחוזים". צריך למצוא אותו. אחרי כן להתקין מערכת לדילול אורניום. זה **לא** יעשה בתוך 60 ימים. ראו תרשים כיצד זה נעשה בהמשך חוברת זו.

האם במשך תקופה זו איראן לא תקבל שום כספים - לטענתה כספים שלה? אשרי המאמין. לדברי "המסביר".

כול עוד אין חשש שכבר **כעת** יהיה לאיראן נשק גרעיני, אפשר "לסגור את הפרק הזה". כך נוהג "פוליטיקאי מצוי".

מחיר נפט - שער הריבית.

מחיר נפט.

כתבנו על כך "שהתוכנית" של הנשיא טרמפ בתחילת הכהונה שלו ברבעון הראשון של שנת 2025 הייתה לגרום **לירידה במחיר נפט**. אז המחיר היה 70-75 דולרים לחבית. זאת על ידי שכנוע של "החברים" בארגון אופק להגדיל במידה ניכרת את תפוקת הנפט במדינות אלו - בעיקר בערב הסעודית, באיחוד האמירויות ובכווית. הם נענו "לבקשה" והגדילו "בהדרגה" את תפוקת הנפט בכמות של כ-2 מיליון חביות ביום. מחיר נפט ירד עד לרמה של כ-60 דולרים לחבית.

"ההגיון" "בתוכנית" זו היה שירידה במחיר נפט תגדיל את ההכנסה שאפשר להפנות למוצרים ושירותים אחרים. כמו כן יגרום לירידה בשיעור האינפלציה שמדווח בארה"ב וזה "יעודד" את הבנק המרכזי בארה"ב להמשיך להוריד את הריבית היומית. זאת למרות ההשפעה האפשרית על מחירים בארה"ב מהתוכנית להטיל מיסים על ייבוא לארה"ב. תוכנית למעשה להגדיל את הכנסות הממשלה, מה שיקזז את ההשפעה **מירידה בגביית מיסים**, בגלל התוכנית של הנשיא להפחית את שיעור מס הכנסה בארה"ב.

ירידה בשער הריבית גם תאפשר גידול ברכישת בתים וגם תקל על מימון מיזמים בתחום הנדלן. תחום עיסוק של כמה ממקורבי הנשיא.

אבל אז - במחצית הראשונה של שנת 2025 - התברר - לפי דוחות של הסוכנות הבינלאומית לאנרגיה אטומית - שאיראן עוסקת בהגדלת הכמות של אורניום מעושר - תחילה עד רמה של 60%. המשך פעילות זו יכלה להביא לכך שעד סוף שנת 2027, לאיראן

תהיה כמות מספיקה של אורניום מעושר לייצור של לפחות 30 פצצות אטום וזמן קצר אחרי כן, ייתכן גם לייצור של 40-50 פצצות אטום. בום.

נזכיר – הנשיא טרמפ, בשנת 2018, ביטל את ההסכם שעשה הנשיא אובמה בשנת 2015. מאז ביטול ההסכם, לא היו מגבלות על איראן לגבי כמויות להעשרת אורניום. היו סנקציות – גם על ייצוא נפט מאיראן. אולם כמו שהודה "המסביר", זה לא מנע ייצוא נפט מאיראן לסיין – לפחות 1.5 מיליון חביות ביום.

לכן בחודש יוני 2025 התחיל "הסיבוב הנוכחי" בעיסוק בתוכנית הגרעין של איראן.

כיוון שקטן "מרווח הטפשות באיראן", מחודש פברואר 2026 הם הפציצו במדינות מפיקות נפט במפרץ הפרסי "וסגרו" את מצר הורמוז. כתוצאה מכך עלה מחירה של חבית נפט מעל 100 דולרים לחבית. כך עד "שנפוליאון החליט לסגת ממוסקבה". כעת מחירה של חבית נפט הוא 75-80 דולרים. לדברי "המסביר" זה "קרוב" למחירים שהיו לפני פברואר 2026. כלומר, לא נורא והוא "מבטיח" שתימשך הירידה במחיר נפט – אולי?

מדוע "אולי"?

כדי שתימשך ירידה במחיר נפט, צריכה לגדול כמות הנפט שמגיעה לצרכנים – בעיקר באסיה. לצורך זה, צריכות מיכליות נפט גדולות – נושאות 2 מיליון חביות – **להיכנס** למפרץ הפרסי דרך מצר הורמוז ולטעון נפט באיחוד האמירויות, בערב הסעודית, בכווית ובעירק. גם באיראן. כ-20-30 ימים אחרי שיעשו זאת יגיע נפט לצרכנים באסיה.

כעת **יוצאות** מיכליות מהמפרץ הפרסי. אלו היו "תקועות" שם מאז תחילת המלחמה בפברואר 2026. זה יכול להגדיל כמות מסופקת של נפט לאסיה ב-150-100 מיליון חביות. כלומר, שווה ערך לירידה באספקה של 10-15 ימים. אולם גידול מתמשך באספקה מצריך **שתיכנסנה** מיכליות למפרץ הפרסי דרך מצר הורמוז. כול עוד זה אינו קורה במספרים "נורמליים", תימשך **ירידה** במלאים של נפט ומוצריו אצל צרכנים.

איראן טוענת שאחרי 60 ימים, **לא** יתאפשר מעבר במצר הורמוז בלי "ביטוח" וכדומה, תמורת תשלום לאיראן. הנשיא טרמפ אומר, "במזכר ההבנות" שעניין זה יקבע על ידי איראן, אומן ומדינות סמוכות לאיראן. כלומר, בפרסית: זה יקבע על ידי איראן. אחרת, לא תגדל הכמות המסופקת של נפט ממדינות אלו. בציוצים הנשיא טרמפ אומר שלא יסכים להסדר כזה. עוד נראה למה הוא יסכים.

מה יקרה בעוד כחודשיים? איננו יודעים. גם ספקי נפט ומוצריו אינם יודעים.

לכן, סביר שכבר בקרוב, הם ינסו לחזור ולהגדיל מלאים, מה שעלול למנוע המשך ירידה במחיר נפט. בייחוד אם סיין תנהג כך.

זה מביא אותנו להחלטה של ארגון אופק **להגדיל** תפוקת נפט. החלטה שהתקבלה תוך כדי העימות הצבאי.

נזכיר כי לפי אומדנים בין שליש למחצית מהגידול בכמות הנפט שסופקה "מחברים" של הנשיא טרמפ החל מרבעון שני 2025, נקנתה על ידי סין - גידול בייבוא נפט - לצורך הגדלת החזקות "במלאי חירום" של נפט. ייתכן שכך ינהגו כעת ואפילו בכמות גדולה מבעבר.

ייתכן שכך תנהגנה גם מדינות אחרות - בייחוד באסיה. הן תקטנה יתרות נזילות בדולרים ארה"ב ותגדלנה מלאים של נפט. ראשית, כדי לחזור לכמות שהוחזקה עד פברואר 2026. שנית, בגלל אי וודאות לגבי מה שיעשו "משוגעים" שעוסקים בתוכנית הגרעין של איראן. דוברי שפות שונות.

לכן, ייתכן שמחירי נפט ומוצריו לא יחזרו בעתיד הקרוב לרמה שבה היו לפני פברואר 2026 - כמו שמקווה "המסביר". גם אם ארגון אופק יגדיל את הכמות המופקת של נפט.

שער הריבית.

אם מחירי נפט ומוצריו אינם **במגמת ירידה ממושכת**, אז ירידה במחירים אלו, אינה מקזזת את השפעת **עלייה ממושכת** במחירי מוצרים ושירותים - מלבד נפט ומוצריו.

כתוצאה מכך, **אין** ירידה ממושכת בשיעור אינפלציה שמדווח בארה"ב - גם לא במדינות אחרות - בייחוד לא ביפן - ואז אין סיבה לבנק המרכזי בארה"ב להמשיך להוריד את שער הריבית היומי - כדרישת הנשיא טרמפ.

להפך. ככול שבמדינות מחוץ לארה"ב גוברת נטייה להחליף החזקת יתרות נזילות בדולרים של ארה"ב, בהחזקת מלאים פיסיים של נפט ומוצרים אחרים, קטן המימון לפעילות פיננסית בארה"ב - ובמדינות אחרות. גדל "הלחץ" על הבנק המרכזי בארה"ב למנוע **עלייה** בשער הריבית היומי. כלומר, "להדפיס דולרים", לא כדי להביא **לירידה** בשער הריבית היומי, אלא כדי למנוע **עלייה** בשער הריבית היומי. כמו שמבטיח הנשיא טרמפ: "יפתחו שערי הגיהנום" - על הבנק המרכזי של ארה"ב. גם כאשר מנוי שלו מכהן כנגיד הבנק המרכזי של ארה"ב.

אם גם יהיה צורך "לקנות שקט" במפרץ הפרסי על ידי תשלום "דמי חסות" לאיראן בסכומים של עשרות ביליוני דולרים בשנה - כפי שמסתמן "בתוכנית" הנוכחית של ארה"ב, זה יגדיל את הלחץ **לעלייה** בשער הריבית בדולר. ובמטבעות אחרים.

כלומר, זו לא תהיה תופעה זמנית, שתעלם אחרי ירידה במחיר הנפט. ירידה שתעצר למרות עלייה - אם תהיה כזו לזמן מה - בתפוקת נפט אצל "החברים" של הנשיא טרמפ. אלא מגמה ממושכת, ככול שיימשך גידול בגרעון בתקציבה של ממשלת ארה"ב. וזה יימשך.

אם כך, ההיפוך בתחזיות של "מומחים" לגבי המשך ירידה בשער הריבית היומי בארה"ב - תחזיות שעדין היו קיימות בתחילת שנת 2026 - לתחזיות **להעלאת** ריבית בארה"ב, לא יהיה תופעה זמנית.

זה כבר מקבל בטוי בעקום התשואה שבה נסחרות אג"ח ממשלת ארה"ב - בטבלה הבאה:

Date	Year	Month	Day	Yield	Bonds
Jun/18	0.074%	0.211%-	0.040%-	4.46	US 10Y
Jun/18	0.543%-	0.024%	0.017%-	3.64	US 4W
Jun/18	0.806%-	0.057%	0.009%	3.70	US 8W
Jun/18	0.584%-	0.091%	0.007%-	3.75	US 3M
Jun/18	0.396%-	0.161%	0.002%-	3.90	US 6M
Jun/18	0.097%-	0.164%	0.003%	3.99	US 52W
Jun/18	0.256%	0.060%	0.008%-	4.19	US 2Y
Jun/18	0.318%	0.011%-	0.019%-	4.20	US 3Y
Jun/18	0.263%	0.089%-	0.032%-	4.24	US 5Y
Jun/18	0.178%	0.158%-	0.031%-	4.34	US 7Y

כפי שאפשר לראות בטבלה - בטור שני מימין - כבר מתקופה לפדיון של 3 חודשים, הצפי הוא לעלייה בתשואה. כמו שאומרים בסינית: כול מגמה ארוכה, מתחילה בעלייה מתונה. כאשר רוב הציבור עדיין "מנמנם".

מדוע התשואה לפדיון לתקופה של 10 שנים היא "רק" 4.46%?

כי משרד האוצר של ארה"ב נמנע מהנפקות של אג"ח לפדיון בטווח ארוך ומגדיל הנפקות לפדיון עד שנה - שלוש שנים. זאת "בסיוע" של הבנק המרכזי של ארה"ב שעושה שני דברים: ראשית, משתמש בכספים שהוא מקבל מפירעונות של אג"ח מגובות במשכנתאות כדי לקנות אג"ח ממשלה לתקופות פדיון "קצרות". זה מקטין את הלחץ לעלייה בתשואות בהן נסחרות אג"ח ממשלת ארה"ב. שימוש בכספי סקטור פרטי כדי לממן את הגירעון בתקציב הממשלה.

שנית, הוא ממחזר כספים שהוא מקבל - ממשרד האוצר - מפדיונות של אג"ח ממשלת ארה"ב, כדי לחזור ולקנות אג"ח של ממשלת ארה"ב לתקופות פדיון ארוכות. כך תמיד יש קונה לאג"ח לפדיון לטווח ארוך, גם כאשר לא גדל כלל סכום האג"ח שהוא מחזיק בהן. בשנים עשר החודשים הקרובים, צפויים פדיונות אג"ח כאלו בסכום של כ-900 ביליון דולרים. סכום זה יושקע ברובו באג"ח לפדיון לתקופות ארוכות.

נזכיר שמשרד האוצר של ארה"ב, קונה בעצמו אג"ח לפדיון לטווח ארוך - המימון בא מהנפקת אג"ח לטווח קצר - כאשר הבנק המרכזי קונה אג"ח כאלו על ידי שימוש בכספי פדיונות של אג"ח מגובות במשכנתאות. כלומר, בדומה למה שנעשה ביפן, גם בארה"ב יש "וויסות" של התשואות בהן נסחרות אג"ח לטווח ארוך.

אולם זרים משתתפים פחות ופחות בפעילות זו בארה"ב. לפחות באופן ישיר – כפי שאפשר לראות בטבלה הבאה:

2,916,315	305,916-	7,373-	2,920,519	Securities held in custody for foreign official and international accounts
2,631,291	242,549-	7,867-	2,635,605	Marketable U.S. Treasury securities ¹
209,717	54,589-	318+	209,582	Federal agency debt and mortgage-backed securities ²

בטור שני משמאל – **ירידה** בסכום החזקות באג"ח ממשלת ארה"ב שמוחזקות בבנק המרכזי של ארה"ב עבור "גופים זרים" – בשנים עשר חודשים אחרונים – **ירידה** 305 ביליון דולרים. הם מקטינים החזקות באג"ח ממשלת ארה"ב והבנק המרכזי של ארה"ב מגדיל החזקות אלו. הרי בשביל זה יש "חברים" – בבנק המרכזי.

יָן יפְנִי

חיזוק להנחה שעלייה בשער הריבית בארה"ב אינה תופעה זמנית, אפשר לראות בשער החליפין של הין היפני – כעת 161 ינים לדולר. זאת למרות איומים בכול שעתיים שממשלת יפן "עוקבת ותפעל בנחרצות נגד פעילות ספקולטיבית".

שער החליפין של הין היפני נשאר ב/מעל 160 ינים לדולר, למרות ה**ירידה** במחירי נפט. גם למרות שממשלת יפן מכרה כ-70 ביליון דולרים כדי "להפחיד ספקולנטים".

אפשר לראות בגרף הבא מדוע ממשלת יפן "סבלה" פיחות של הין היפני – כיוון שזה קרה במידה רבה כאשר מחיר הנפט ירד מרמה של כ-75 דולרים לרמה של כ-60 דולרים. זה קיזז – במידת מה – השפעות אינפלציוניות ביפן בגלל פיחות הין היפני. פיחות שנוצר בגלל התעקשות ממשלת יפן, **שלא** להעלות את הריבית ביפן, בתקופה של עלייה בריבית בארה"ב.

מדוע התעקשות? כדי למנוע "קריסה" במערכת הפיננסית ביפן. גם ובעיקר במערכת החובות של ממשלת יפן.

אולם אם חל היפוך "צפיות" בארה"ב לגבי המגמה של שער ריבית בארה"ב ואין צפי לירידה משמעותית נוספת במחיר הנפט, אז לא יהיה מנוס מפיחות נוסף בשער החליפין של הין היפני – אלא אם יאפשרו עלייה משמעותית ומהירה בשער הריבית היומי ביפן. פוליטיקאים **לא** יאפשרו זאת **כעת!**

אם כך, כמו שמסתמן ממדד מניות ניקאי ביפן – "לפתע" יהיה פיחות נוסף בשער החליפין של הין היפני. כרגיל, ייתכן לא לפני שפוליטיקאים ינסו לבלום זאת, על ידי שימוש בעוד עשרות רבות של ביליוני דולרים מיתרות מט"ח של יפן בדולרים אמריקאיים. ייתכן בפעם הבאה אפילו במאה ביליון דולרים. כאשר הציבור **ביפן** יבין שאין מנוס מכך.

בצורה כזו אג"ח ממשלת ארה"ב שמוחזקות בידי ממשלת יפן – הבנק המרכזי – תעבורנה להיות מוחזקות בידי סקטור פרטי ביפן. אבל לא באג"ח לתקופת פדיון ארוכה!

לכן, פיחות פתאומי גדול של הין היפני, עלול להיות מלווה "לפתע" בעלייה גדולה בתשואות בהן נסחרות אג"ח לטווח ארוך של ממשלת ארה"ב. זה עלול להשפיע **לרעה** על מדדי מניות בארה"ב.

הכול קשור בהכול. גם מניפולציות פיננסיות. שנעשות על ידי ממשלות.

שער חליפין ין יפני לדולר – בכחול ציר ימני – חמש שנים אחרונות. ינים לדולר. מחיר נפט קל בארה"ב – בירוק ציר שמאלי. דולרים לחבית.

USDJPY | Crude Oil



source: tradingeconomics.com

הפסקת ירידה במחיר הנפט ביחד עם חידוש מגמת עלייה בשער ריבית בארה"ב, ייצרו לחץ לשלב נוסף בפיחות שער החליפין של הין היפני – גם אם ממשלת יפן תמשיך למכור סכומים גדולים של דולרים כדי למנוע פיחות של הין היפני. כול עוד נמשכות עליות במדד מניות ניקאי ביפן, זה סימן שכך ינהגו פוליטיקאים ביפן. עד שלא יוכלו יותר לנהוג כך. אז זה יגרום להאצת עלייה בתשואות בהן נסחרות אג"ח לפדיון לטווח ארוך של **ממשלת ארה"ב**. ואז בום.

לידיעת אלו שמתכוונים לשוב למפרץ הפרסי:

Iran's Persian Gulf Strait Authority (PGSA) announced new procedures on Friday for vessels seeking to transit the Strait of Hormuz, following the signing of a memorandum of understanding between Tehran and Washington.

The authority said in a statement that, under directives issued after the memorandum's signing, vessels wishing to pass through the strategic waterway during the period covered by the agreement must submit transit requests to the PGSA through its designated official channels to receive prompt clearance.

The authority stressed that its official website and email address are the only approved channels for processing passage requests and that applicants must provide valid and accessible contact information for their vessels.

It also instructed shipowners to submit complete passage requests at least 48 hours before arriving at the Strait of Hormuz to avoid delays at entry or exit points.

According to the statement, tariffs for security, safety and environmental services, as well as related Iranian insurance, will not be collected during a period of 60 days, with the costs to be borne by the government.

The authority further noted that, because of mine-affected areas and the need to ensure safe navigation and prevent collisions, vessels must coordinate their designated routes and scheduled transit times before approaching the strait. It warned that failure to comply with these requirements would be the responsibility of the vessel owner.

GeoNews#

זה רציני? כיוון שב-60 ימים ראשונים לא ידרשו "דמי שירות", אז סביר שגם לא תהיינה סנקציות על אלו שלא יפעלו בהתאם לאמור פה. אחרי כן אם ידרשו "דמי שירות" – ייתכן שיהיה "מעניין". כמובן שהנשיא טרמפ אומר שהוא לא יאפשר גביית "דמי שירות" עבור מעבר אוניות במצר הורמוז. עוד נראה מה הוא "יאפשר". כמו למשל טילים והעשרת אורניום באיראן. גם שחרור "כספים מוקפאים". לפי מקורות שלנו – תקופה של 60 ימים תסתיים במחצית השנייה של חודש יולי 2026. עד אז עוד הרבה ציודים יופיעו "ברשת".

ראו בתרשים הבא כיצד נעשה "דילול אורניום מועשר".

The Downblending Process

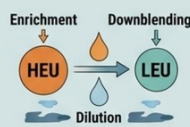
Context: Under a historic Memorandum of Cooperation aimed at ending the West Asia crisis, the U.S. and Iran have agreed to downblend Iran's highly enriched uranium stockpile under strict International Atomic Energy Agency (IAEA) supervision.



About The Downblending Process:

What It Is?

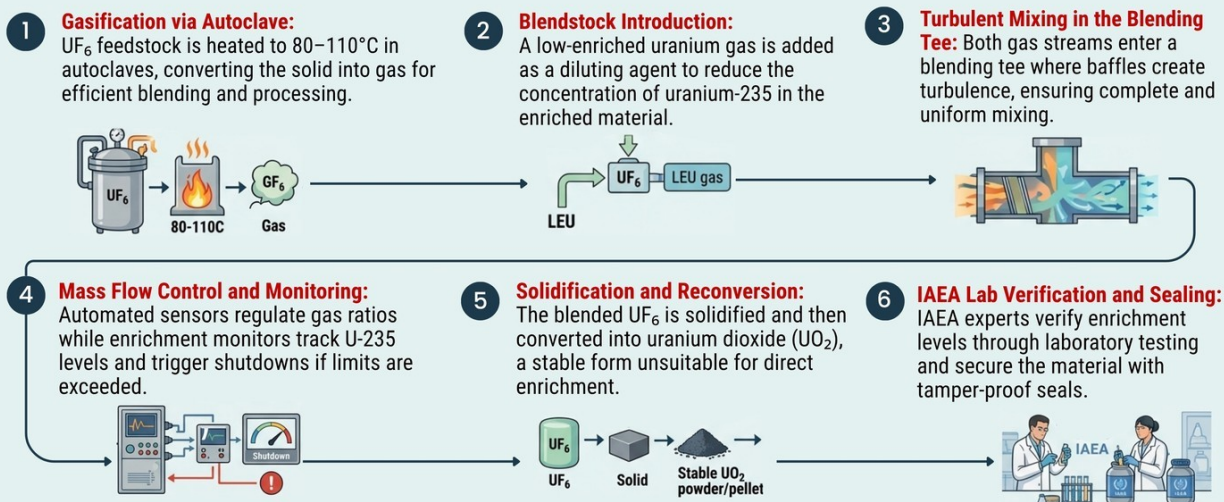
Downblending is a highly regulated nuclear engineering process that acts as the exact opposite of uranium enrichment. It involves taking highly enriched uranium (HEU)—which possesses a high concentration of the fissile isotope uranium-235 (^{235}U) capable of sustaining a nuclear bomb—and mixing it with natural or depleted uranium to lower its chemical purity to a safe, low-enriched uranium (LEU) state.



Aim:

The primary aim of downblending is to eliminate the immediate threat of nuclear proliferation by systematically reducing the physical amount of ^{235}U available to make a weapon.

How It Works?



Key Features of the System:



Strict Low-Enrichment Limits:

The process reduces weapons-grade uranium to below 5% U-235, making it suitable only for civilian nuclear power generation.



Reversal Barrier Enforcement:

Converting UF_6 into UO_2 creates a technical hurdle, requiring a visible and complex reconversion facility for re-enrichment.



Intense Safeguard Protocols:

Continuous monitoring, automated tracking systems, and 24/7 surveillance ensure transparency and prevent unauthorized diversion.

ייתכן שיעשה על "אדמת איראן" בפיקוח הסוכנות הבינלאומית לאנרגיה אטומית. שיהיה בהצלחה. גם בבחירות בחודש נובמבר 2026. שהרי זה העיקר כעת. כך "הסביר" "נציג" המפלגה הרפובליקאית בישראל.

מדדי מניות - שערי ריבית - שערי חליפין - זהב.

בסוגריים - הנתונים ביום 7 ביוני 2026.

מחיר זהב - 4151 (4331) דולרים לאונקיה.
מדד דאו ג'ונס תעשייתי - 51561 (50866)
מדד נאסדק - 26517 (25709)
תשואת אג"ח ממשלת ארה"ב 10 שנים - 4.46% (4.52%)
שער ריבית יומי ארה"ב 3.50.
מחיר נפט קל ארה"ב - 77 (90) דולר לחבית. ברנט באירופה - 80 (93) דולר.
תשואה ראלית אג"ח צמוד מדד ממשלת ארה"ב 10 שנים - 2.18% (2.16%)

שער חליפין ינים לדולר - 161 (160)
מחיר חוזה גז טבעי קרוב - 3.19 דולרים. (3.22 דולרים).

מחיר מתכת כסף - 65.0 (67.0) דולרים לאונקיה.
מחיר מתכת פלטינה - 1668 (1797) דולרים לאונקיה.

מחיר זהב - ירידה 4% . מדד דאו ג'ונס - 1.3% . מדד נאסדק - עליה 3.1% .
שער ריבית יומי - יציב
תשואת אג"ח ממשלה לטווח ארוך - ירידה 0.06% .
תשואת אג"ח צמוד מדד - יציב .
מחירי נפט - ארה"ב - ירידה 13 דולרים , "אירופה" - ירידה 13 דולרים .
תחום תנודות במחיר זהב - 4045 - 4332 דולרים לאונקיה.

תחום תנודות במחיר נפט ברנט - 93 - 112 דולרים לחבית.
מחיר חוזה נפט בארה"ב - ברנט - אוקטובר 97 - 76 (88) דולרים.

גרפים אפשר לראות [באתר חוברת למשקיע](#)

גרף של מחיר הזהב.

עוד קישורים לגרפים באתר חוברת למשקיע:

גרפים "במעקב"

מחיר זהב.

תחילה דברי הקוראת בקלפים.

כתבנו על כך שהשלב של עליות במחיר זהב מאמצע חודש נובמבר 2025 - מחיר זהב הגיע לשיא של כ-4350 דולרים לאונקיה - היה "מעשי אנליסטים ומומחים מחברות ברוקרים גדולות בארה"ב", שהתחילו לנפק תחזיות "לאן יגיע מחיר הזהב בשנה הקרובה". זאת אחרי עלייה של יותר ממאה אחוזים במחירו מתחילת שנת 2024.

כמו שתמיד קורה בשלב כזה, אחרי תקופה קצרה מתברר שאלו היו תחזיות שווא - כמו הרגשה טובה שמקבל צרכן סמים, לפני "ההתעוררות" מאשלויות.

עוד כפי שנאמר על ידי הקוראת בקלפים, ההערכה שלנו הייתה, שהשלב הבא בעליות במחיר זהב יתחיל במחצית השנייה של הרבעון הראשון של שנת 2026. לא בגלל תחזיות של אנליסטים ומומחים, אלא כחלק מתהליך ממושך, שנובע מההתנהלות של ממשלת ארה"ב ושל הבנק המרכזי של ארה"ב.

לא חל שנוי בתהליך זה, אולם במחצית השנייה של הרבעון הראשון של שנת 2026, ממשלת ארה"ב נקטה בפעילות צבאית נגד איראן. איראן הגיבה בפעילות משלה. התוצאה הייתה עלייה גדולה במחירי נפט ומוצריו וירידה בכמות האספקה של מוצרים אלו.

לכך כמובן יש השפעה על פעילות כלכלית הן בתחום הריאלי והן בתחום הפיננסי.

קעת נמשיך עם מציאות כלכלית.

ביקוש לזהב.

ירידה בכמות האספקה של נפט ומוצריו, מצריכה התאמה של פעילות כלכלית לכמות האספקה. ממשלות ניסו למתן השפעה שלילית זו על ידי "אספקה ממלאים שמחזיקות ממשלות וחברות פרטיות". זה ביחד עם ההחלטה של "נפוליאון לסגת ממוסקבה", מנעו מצב "קטסטרופלי" בפעילות כלכלית. אולם עדיין נותר שייר מתוצאת הפעילות הצבאית על מחירי נפט ומוצריו – לפחות בטווח הקרוב.

זה גורם לירידה בחיסכון של ציבור, בייחוד במדינות בהן יש נטייה לצבירת חיסכון לטווח ארוך, באמצעות החזקת זהב בצורות שונות. בייחוד במדינות באסיה.

כמו כן כמה בנקים מרכזיים שנטו להחליף החזקות בנכסים פיננסיים – בייחוד חובות שנקובים בדולר ארה"ב – נאלצו למכור זהב ו/או להקטין רכישות של זהב. בעיקר כדי למנוע פיחות בשערי חליפין. זאת בגלל עלייה ניכרת בהוצאה המקומית לרכישת מוצרי אנרגיה – מייבוא.

כמו שקורה כרגיל במצבים מפתיעים כאלו – שגם מאופיינים בהפסקת מגמת עלייה במחיר זהב – רבים/כול אלו שהצטרפו "לחגיגה" אחרי נובמבר 2025, מפסיקים לקנות זהב ואלו שקנו זהב על ידי שימוש בהלוואות, גם מוכרים זהב. בייחוד חוזים עתידיים של זהב. כך נעלם מקור ביקוש לזהב, שנוצר אחרי נובמבר 2025. הם לא יחזרו לפני שתהיה עלייה **גדולה מאד** במחיר זהב **מעל** השיא שלו ברמה של כ-5300 דולרים לאונקיה. זו דרכו של עולם.

גורם נוסף שמשפיע על ביקוש לזהב, בייחוד מצד פעילים בשוק ההון, הוא היפוך התחזיות לגבי שערי ריבית בארה"ב. מביטחון שתימשך ירידה בשערי ריבית – כבקשת נשיא ארה"ב – לחשש/צפי שלא יקרה כך ושאפילו תהיה עלייה בשער הריבית היומי, כפי שנקבע על ידי הבנק המרכזי של ארה"ב. זאת למרות שנשיא ארה"ב מינה נגיד חדש לבנק המרכזי.

סביר שפעילים בשוק ההון משנים תחזיות לגבי מחיר זהב, לפי "מודל" שקובע קשר הפוך בין מגמת **שנויים** בשער הריבית ומחיר זהב. דהיינו, עלייה בשער הריבית תלווה בירידה/קיפאון במחיר זהב. אז אין טעם להחזיק בנכס כזה.

מה לגבי חשש "מהקפאת נכסים פיננסיים" על ידי ממשלות- כפי שנפוץ בעשורים האחרונים?

זה לא נעלם. אולם כול עוד לא נעלמת השפעת הפעילות הצבאית באיראן על מחירי נפט ומוצריו, גדלה ההעדפה להחזקת נכסים פיננסיים נזילים – כאשר יש ירידה בהכנסה השוטפת.

מה לגבי צפי/למעשה ביטחון שתימשך ההתנהלות של ממשלת ארה"ב – גירעון בתקציבה והתנהלות הבנק המרכזי של ארה"ב בהגדלת כמות דולרים? זה קיים וימשיך לשמש בסיס לביקושים לזהב כנכס חיסכון לטווח ארוך.

היצע זהב.

ראשית, כפי שכתבנו בעבר, תמיד תהיה אפשרות שממשלות שמחזיקות בכמות גדולה של זהב – "במערב" – תתחלנה למכור זהב כדי למנוע משבר פיננסי/תקציבי. מתי? כאשר תגענה למצב כזה. סביר שתקדם לכך עלייה בשערי ריבית לטווח ארוך. **במקביל** לעלייה גדולה במחיר זהב.

שנית, כמו לגבי כול מוצר/שירות, אחרי עלייה גדולה ומהירה במחיר, סביר שתגדל כמות ההיצע "מייצור שוטף".

(סביר שגם תגדל כמות ההיצע מצבירה שנעשתה בעבר. זאת כדי "לפזר השקעות" ו/או לממן צריכה שוטפת של מוצרים ושירותים).

בזהב כמות ההיצע "מייצור שוטף" יכולה לגדול לא רק על ידי פתיחת מכרות חדשים. אלא גם על ידי כרייה מאזור במכרה קיים, שלא הייתה בעבר כדאיות כלכלית לניצולו. בגלל תכולה קטנה של זהב ו/או עלות כרייה גדולה.

כמובן ככול שחולף זמן ומשקיעים/מנהלים משוכנעים שנוצרה רמת מחירים "גבוהה" (ביחס לעלויות), סביר שתגדל הכמות המוצעת של זהב – ומתכות אחרות. כאשר זה קורה בכמות גדולה ביחס לגידול הנמשך, אם בכלל, בכמות המבוקשת של זהב, זה יבלום המשך מגמת עלייה במחיר זהב ו/או אפילו יביא לירידה במחירו.

סביר שאנחנו עדיין בתקופה שבה משקיעים/מנהלים נמצאים בתהליך של שכנוע האם נוצרה רמת מחירים "גבוהה" ביחס לעלויות של כריית זהב. שכנוע כזה נדרש, כיוון **שביצוע** החלטות על סמך "שכנוע" כזה, אורך שנים רבות.

מה עושים עם הסלט הזה?

כנאמר על ידי קוראת בקלפים, מגמת עלייה במחיר זהב תימשך עד "לחיסולו של הבנק המרכזי של ארה"ב". אין מחיר "מטרה" (בדולרים) לארוע זה. תלוי בהחלטות של פוליטיקאים בשלטון. התייחסו בעבר למשמעות של "חיסול" מבחינת ההתנהלות של בנק מרכזי.

תנודות גדולות במחיר זהב, מונעות פעילות לטווח קצר – בייחוד על ידי אלו שמשתמשים במינוף פיננסי. אלו מצטרפים "למגמה". אם אין "מגמה", הם נמנעים מפעילות בתחום זה.

שימוש בזהב כאמצעי חיסכון לטווח ארוך, מושפע מההתנהלות של ממשלות ובנקים מרכזיים. אלו כידוע **ממשיכים** בצורת התנהלות מסוימת עד שקורה משבר כלכלי/חברתי ו/או הם **נאלצים** לשנות התנהלות כדי למנוע מצב כזה.

החלטות לגבי סכום שמוחזק בצורת חיסכון כזו, נקבעות לפי התנאים המיוחדים של כול "מחליט". הכנסות שוטפות/צפויות, צרכים שוטפים/צפויים. כמובן גם הזמינות של אמצעי חיסכון אחרים "ואמינות" שמייחסים להם.

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.