

חוברת למשקיע

6 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 24 במאי 2026.

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

בחוברת זו:

["החורף" יגיע באוגוסט-ספטמבר 2026.](#)

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

["החורף" יגיע באוגוסט-ספטמבר 2026.](#)

[פלישת נפוליאון לרוסיה – 1812.](#)

בתחילת קיץ 1812 "הארמיה הגדולה" בהנהגת נפוליאון פלשה לשטחה של רוסיה. כמחצית מכשש מאות אלפי חיילים היו מצרפת והשאר "מאוסף" של מדינות ונסיכויות, בעלות ברית של צרפת ונפוליאון.

למנהיגים הצבאיים של הצבא הצרפתי היה ניסיון רב במערכות צבאיות שהסתיימו בנצחונות של צבא צרפתי. אנשים אלו, כמו בן נפוליאון בעצמו, לא היו טפשים. הם היו מודעים לשני נתונים חשובים לגבי המערכה הצבאית הצפויה ברוסיה.

ראשית, השטח הגאוגרפי העצום של רוסיה. האם צרפת תוכל לשלוט במדינה כה גדולה?

שנית, הנתונים לגבי המאפיינים של "החורף הרוסי", שעלולים למנוע פעילות צבאית בתוך תקופה קצרה אחרי תחילת הפלישה לרוסיה בחודש יוני 1812.

מה עושים "מקבלי החלטות" כאשר הם צריכים להתחשב בנתונים שאין מחלוקת לגביהם?

הם מניחים "הנחות" לגבי מה שיקרה **בעתיד**.

לגבי שטחה של רוסיה: הכוונה הפוליטית/צבאית של נפוליאון **לא** הייתה לשלוט ברוסיה. הוא רצה להגיע "להסכם" עם הצאר הרוסי לגבי העימות של צרפת עם בריטניה. למעשה הייתה "ברית" בין צרפת ורוסיה (אחרי שרוסיה נגפה במערכה צבאית קודמת עם צרפת). אולם רוסיה "לא שתפה פעולה" עם **המצור הימי** שהטילה צרפת על בריטניה.

המטרה של נפוליאון הייתה להגיע "להסכם" עם הצאר הרוסי. לא לשלוט בכול שטחה העצום של רוסיה.

לגבי המאפיינים של "החורף הרוסי", ההנחה/תקווה של המנהיגים הצבאיים/פוליטיים של צרפת הייתה שהמערכה הצבאית ברוסיה תסתיים לפני תחילת "החורף הרוסי". ההצדקה להנחה זו הייתה "הארמיה הגדולה" שאמורה הייתה להכריע כול כוח צבאי שהרוסים היו צפויים להעמיד נגדה. כמובן גם הניסיון הרב של מנהיגיה הצבאיים של צרפת בהכרעת צבאות אויב באירופה.

לגבי הנתון השני, התברר שההנחה של נפוליאון לא הייתה תקוה שווא. אחרי 3 עימותים גדולים עם כוחות צבא רוסיים, הצבא הרוסי "נעלם" במרחבים העצומים של רוסיה. ב-7 בספטמבר 1812 היה עימות אלים במיוחד בין צבא רוסי וצבא צרפתי – המערכה בבורודינו – שבה נגרמו אבידות גדולות לשני הצדדים. אחרי כן הצבא הרוסי נסוג "ונפתחה" הדרך למוסקבה.

בירת רוסיה הייתה אז בעיר סנט פטרסבורג. ההנהגה הרוסית החליטה שלא לנהל קרב כדי להגן על העיר מוסקבה, שהייתה מרכז שלטוני וכלכלי חשוב ברוסיה. ההנהגה נטשה את מוסקבה. גם רוב האוכלוסיה נטשה את מוסקבה. ב-14 בספטמבר 1812 צבא צרפתי נכנס למוסקבה, שלמעשה הייתה עיר נטושה.

מסופר שנפוליאון שלח מסרים לצאר הרוסי בסנט פטרסבורג בהצעה להגיע "להסכם". הוא **לא** קיבל תשובה.

אז מה עושים? ממשיכים לסנט פטרסבורג – כ-700 ק"מ ממוסקבה? זה היה מעבר ליכולת הצבאית שעמדה לרשות נפוליאון. בגלל ריחוק ממקורות אספקה לצבא גדול ואבידות שכבר נגרמו "לארמיה הגדולה". הוא עלול היה לספוג אבידות גדולות אם ימשיך לכיוון סנט

פטרסבורג. הוא הבין זאת אחרי המערכה שהייתה בבורודינו. "להפתעתו" הרוסים נלחמו שם "ולא ברחו".

אי אפשר היה להישאר במוסקבה, שרבים מבתיה עלו באש בהצתות שנעשו על ידי רוסים. היא הייתה רחוקה מבסיסי אספקה של הצבא הצרפתי, הקרוב בהם היה בעיר סמולנסק, במרחק כ-400 ק"מ. למעשה "מרחק בלתי עביר" בתנאי "החורף הרוסי" לאספקה לצבא שמונה מאות אלפי אנשים.

אחרי שהות של כחמישה שבועות במוסקבה, החליט נפוליאון **לסגת** בחזרה לסמולנסק. אולי בתקווה ששם יוכלו "לעבור את החורף הרוסי". אולם התברר שהנסיגה ממוסקבה לסמולנסק, הייתה מלווה בקרבות קשים עם יחידות צבא רוסיות "ופרטיזנים" רוסים.

למה? בגלל המרחבים הגדולים של רוסיה. ההתקדמות של "הארמיה הגדולה" לכיוון מוסקבה, יצרה מעין "צינור" שמשני הצדדים שלו היו שטחים גדולים ברוסיה **שלא** היו בשליטת הצרפתים. בשטחים אלו יכלו לפעול יחידות צבאיות "קטנות" רוסיות, שתקפו חלקים "מהארמיה הגדולה" במהלך הנסיגה ממוסקבה. התוצאה הייתה שהנסיגה של נפוליאון לא הסתיימה בסמולנסק, אלא המשיכה עד שלמעשה לא נותר מאומה "מהארמיה הגדולה".

אז מה היה לנו?

השליטים של צרפת, "המורא של אירופה", קבלו החלטות על סמך שתי "הנחות" שנועדו "להתחשב" בשני נתונים חשובים לגבי המערכה ברוסיה. אלו היו תקוות/משאלות לב. כאשר הן התבדו, היה לזה מחיר עצום לגבי **מעמדה של צרפת באירופה**. זאת כבר אחרי כשלוש שנים, כאשר צבאו של נפוליאון הובס "בקרב האחרון" שנערך נגד קואליציה של מדינות, כולל רוסיה.

המרחבים של רוסיה "והחורף הרוסי" היו **עובדות**. ההחלטות של מנהיגי צרפת, היו מבוססות על "פסיכולוגיה" לגבי ההתנהגות הצפויה של מנהיגים, שאין להם צבא חזק שיכול לנצח במערכה אחת מכרעת. שזו הייתה השיטה של נפוליאון במערכות הצבאיות שלו. הוא לא היה צריך **בעבר** להתמודד עם צבא ושלטון שיכול "להעלם" בתוך מרחבים עצומים ועם "חורף רוסי". כשהתברר שהוא טעה לגבי "הפסיכולוגיה" – החלטות של האויב – אז הוא הובס.

העובדות הן מציאות. הנחות פסיכולוגיות הן משאלות לב.

פלישת היטלר לברית המועצות – 1941.

אותן עובדות – תנאים שמנהיגי צרפת היו צריכים להתחשב בהם בקבלת החלטות, היו קיימים גם כאשר מנהיגי גרמניה היו צריכים להחליט לגבי פלישה לברית המועצות. מרחבים גדולים "וחורף רוסי".

שוב "התמודדו" עם תנאים אלו על ידי הנחות פסיכולוגיות.

מרחבים עצומים – המערכת השלטונית בברית המועצות תתמוטט ואז לא יהיה מי שישלוט במרחבים העצומים ומשם יוכל להמשיך להתעמת עם הצבא הגרמני.

"החורף הרוסי" – המערכה שהתחילה ביוני 1941 תסתיים לפני תחילת "החורף הרוסי".

הצבא הגרמני הגיע למבואות מוסקבה. הרוסים לא נטשו את מוסקבה. "החורף הרוסי" "הגיע מוקדם" והשאר כתוב בספרי ההיסטוריה. **שוב** צבא רוסי נכנס לברית הפולש לרוסיה.

כאשר נגמר "המלאי" מסתיימת המערכה.

לצרפתים ולגרמנים נגמר "המלאי" של יכולת **צבאית** להמשיך **להתקדם** במערכה ברוסיה, כאשר הגיע "החורף הרוסי".

במערכה שמנהל **הנשיא טרמפ נגד איראן**, הוא מסתמך על **מלאים של נפט** בארה"ב ובמדינות אחרות, שהיו קיימים **לפני** חודש מרץ 2026. זאת כדי לקזז את השפעת ירידה/הפסקת אספקת נפט ממדינות המפרץ הפרסי על פעילות כלכלית בעולם.

כולם יודעים **שהמשך המצב הקיים** – ירידה/הפסקת אספקת נפט ממדינות המפרץ הפרסי, תגרום בעוד כחודשיים, באוגוסט – ספטמבר 2026, לירידה בפעילות כלכלית. זאת ככול שתימשך **ירידה** במלאים קיימים של נפט.

כלומר, יגיע "החורף באספקת נפט בעולם". אז אי אפשר יהיה להמשיך במערכה נגד איראן בתנאים שקיימים כעת. בעיקר בתנאים **הפוליטיים** שבהם פועלים מנהיגים במדינות "המערב".

דהיינו, יתברר שיש **מחיר כלכלי** לציבור – גם במדינות "המערב" – במערכה נגד איראן.

תאמרו "זה אינו דומה לחורף הרוסי". במקרה זה, הנשיא טרמפ יכול להפסיק את הפעילות נגד איראן – "בהסכם" שמקובל על איראן – ואז **לא** יגיע "החורף".

נבהיר: אם איראן תסכים לקבל "הסכם" בתנאים של הנשיא טרמפ, זה כמו מה שציפה נפוליאון מהצאר הרוסי. בתרחיש כזה, נפוליאון לא היה צריך לחשוש "מחורף רוסי". כאשר התברר שהצאר הרוסי אינו מוכן, נפוליאון היה יכול לסגת מרוסיה - מייד - ולא לחכות חמישה שבועות, ואז לא היה צריך לחשוש "מחורף רוסי".

כעת ככול שאיראן אינה מוכנה לקבל "הסכם" כדרישת הנשיא טרמפ, והוא נמנע מלהמשיך "לנוע לכיוון סנט פיטרסברג", "וממשיך לשהות במוסקבה ולחכות לתשובת הצאר הרוסי", הולך ומתקרב "החורף הרוסי". דהיינו בחודשים אוגוסט - ספטמבר 2026. סביר שאז "תנאי נסיגה ממוסקבה" ו/או "המשך התקדמות לסנט פיטרסברג" יהיו הרבה יותר גרועים מאלו שקיימים כעת.

מהו הצפי הפסיכולוגי של הממשל בארה"ב לגבי איראן? שהמצור הימי על תנועת אוניות מ/ל נמלי איראן, יגרום "לקריסת הכלכלה באיראן" ואז "הצאר הרוסי" יסכים לתנאים של הנשיא טרמפ. מתי? לפני שיגיע "החורף הרוסי". כלומר, לפני אוגוסט - ספטמבר 2026.

דהיינו, לפני שיימשך המצב הנוכחי במצר הורמוז גם באוגוסט - ספטמבר 2026.

אוגוסט - ספטמבר 2026 בטוח שיגיעו. מה שאינו בטוח הוא, שיתקיים הצפי הפסיכולוגי של הממשל בארה"ב.

העובדות כעת הן: הנשיא טרמפ ממשיך לשהות במוסקבה ומחכה לתשובת הצאר הרוסי. ככול שימשיך בהתנהלות זו, המשך המצב הנוכחי במצר הורמוז יגרום להגעת "חורף רוסי" באוגוסט - ספטמבר 2026.

הצפי/תקווה של הממשל בארה"ב היא, שבגלל המצור הימי על איראן, הכלכלה באיראן "תקרס" לפני הגעת "חורף רוסי" ואז הצאר הרוסי יסכים לתנאים של הנשיא טרמפ.

כול השאר אלו דיבורים.

פעולות הנשיא טרמפ נגד איראן.

בתקופת הכהונה הראשונה שלו - 2017-2020: ביטול הסכם עם איראן שנעשה בתקופת הנשיא אובמה, הטלת סנקציות כלכליות על איראן, כולל "סנקציות משניות" על מי שסוחר עם איראן. זה הביא להקטנת ייצוא נפט מאיראן ל-200-400 אלפי חביות ביום - מכמות גדולה מעל 1.5 מיליון חביות ביום.

הערה: בתקופת הנשיא ביידן, 2021-2024, אחרי הטלת סנקציות על ייצוא נפט מרוסיה - פלישת רוסיה לאוקראינה - למעשה לא נאכפו סנקציות על ייצוא נפט מאיראן והוא חזר להיות בכמות של כ-1.5 מיליון חביות ביום, הרוב לסיין.

בתקופת הכהונה השנייה שלו החל מינואר 2025: הפצצה חד פעמית של מתקן פורדו בחודש יוני 2025. הפצצות של מטרות באיראן במשך כחמישה שבועות מסוף חודש פברואר 2026 והטלת מצור ימי על תנועת אוניות מ/ל נמלים באיראן.

תוצאה: עד ההפצצות במרץ-אפריל 2026 גדלו מאד יכולת העשרת אורניום באיראן ומספר טילים שלה.

כלומר, עד כה סנקציות כלכליות לא מנעו מאיראן להגדיל פעילות בתחומים אלו. כמו כן נראה שגם ההפצצות שהיו עד כה אין בהן די כדי למנוע פעילות כזו. לכן, הוטל מצור ימי על איראן במטרה "שתסכים" לתנאים של הנשיא טרמפ. עד כה, זה לא קרה. כמה זמן צריך לעבור כדי להחליט, האם מצור ימי על איראן משיג את המטרה הפוליטית שלו?

בינתיים, אם נקבל את דברי רמטכ"ל צה"ל, ההישג של הפעולות נגד איראן, הוא "להסיג לאחור בשנים" את יכולתה בתחום הגרעין והטילים. "להסיג" ולא למנוע – כפי שדורש הנשיא טרמפ.

יהיה המשך.

אין כעת מחסור בנפט - ההשפעה של מחיר נפט.

לגבי מדיניות השקעות - פיננסיות וראליות - חשובים המחירים שיהיו החל מעוד 3-4 חודשים - גם ובעיקר המגמה במחירים אלו. לצורך זה, חשוב לציין כי אין כיום מחסור בנפט.

מה שקורה הוא, שאין אפשרות - בטוחה - להוביל נפט ומוצריו ממקורות הפקה שלהם במדינות המפרץ הפרסי לצרכנים. זו תוצאה של החלטות של פוליטיקאים. החלטות אלו יכולות להשתנות בכול עת.

לכן, אין מחסור בנפט. יש "מחסור" ביכולת להוביל נפט. "מחסור" שיכול להעלם בכול עת.

לכן, חשובים מחירי נפט שיהיו החל מעוד 3-4 חודשים. עד אז ייתכן שתשתנה החלטה של פוליטיקאים. כנראה שזהו הצפי כעת בשוקי הון ולכן מחירי נפט בחוזים עתידיים לעוד 3-4 חודשים נמוכים ב-10-15 דולרים ממחיר נוכחי של נפט. מחיר שמשקף מגבלה על יכולת הובלה של נפט ולא מגבלה על יכולת הפקה של נפט. לכן, עד כה, מחירי מניות כאילו אינם משקפים את השפעת העלייה שהייתה במחיר נפט. זאת בגלל שאין מחסור בנפט. יש מחסור בנפט שניתן לספק לצרכנים. לא בנפט שמופק על ידי מפיקי נפט.

אבל אם תהיה עלייה בעצימות של העימות הצבאי בין איראן לארה"ב, אז עלולה להיות פגיעה במתקני הפקה של נפט במדינות במפרץ הפרסי - גם באמצעים להובלת נפט. אז

מחירי נפט יבטאו מצב של מחסור בנפט **לתקופה ארוכה**. סביר שאז זה ישתקף בתמחור של מניות. ייתכן שירידה "מפתיעה" במחירי מניות, תהיה סימן שכך עומד לקרות. בייחוד אם זה יקרה ביחד עם ירידה במחירי מתכות יקרות. כלומר, שיגבר החשש שתהיה פגיעה ביכולת **להפיק** נפט. כמות גדולה לתקופה ארוכה. זה יגרום לירידה בפעילות כלכלית, בהכנסות ובחיסכון שוטף.

תלוי בהחלטות שיקבלו "נפוליאון והצאר הרוסי". בייחוד אם גם נגיע למצב שבו קיים "חורף רוסי".

משחק ההשתהות – בקבלת החלטות.

הנשיא טרמפ מחכה להשפעת המצור הימי שהוטל על איראן, על מקבלי החלטות באיראן.

מקבלי החלטות באיראן מחכים להשפעת "החורף הרוסי" בעוד כחודשיים על קבלת החלטות של הנשיא טרמפ.

הבעיה היא שבזמן ההשתהות הזו, קיים למעשה מצב מלחמה בין ארה"ב לאיראן. זו המשמעות של מצור ימי על איראן. איראן עלולה להסלים את הפעילות הצבאית כדי שארה"ב ומדינות חסות שלה, "ישלמו מחיר" בגלל המצור הימי על איראן.

לכן, בלי ששני הצדדים לעימות ירצו בכך, "לפתע" תהיה הסלמה בפעילות הצבאית, בלי שמקבלי החלטות יוכלו "מיד" להרגיע את המצב". מדוע? כיוון שאחד מהם/שניהם יכולים להגיע למסקנה, שאין מנוס מעימות צבאי אלים ועדיף שיקרה כבר כעת.

בייחוד איראן עלולה להגיע למסקנה כזו ככול שתיווכח שהטקטיקה של ארה"ב לגביה היא מה שנקרא "Death by a thousand cuts". הפצצה פה הפצצה שם, בכול 2-3 ימים. בזמן שקיימת "הפסקת אש". ואז "פתאום" בום גדול... כאשר כבר הגיע "חורף רוסי" או ממש סמוך למועד זה.

אם תשתרש דעה שכך עומד לקרות "במשחק ההשתהות", סביר ששוקי הון יתחילו להערך לתרחיש כזה, ככול שנתקרב למועד שבו יגיע "חורף רוסי".

כלומר, יגבר החשש שההשתהות של הנשיא טרמפ בקבלת החלטות, תהיה כמו ההשתהות של נפוליאון במוסקבה בצפיה לקבלת תשובה מהצאר הרוסי. החלטה על "התקדמות לסנט פיטרסברג" או על "נסיגה ממוסקבה", תתקבל כאשר כבר הגיע "חורף רוסי".

או שיצדקו הפסיכולוגים. גם זה יכול לקרות. סביר שנדע בתוך כחודשיים.

האם נגיע "לחורף רוסי"?

נפוליאון הגיע עם צבאו למוסקבה. בתוך פחות משלושה חודשים מאז שפלש לרוסיה. כלומר, "החלום" הפך למציאות. מה נשאר לעשות? "לחתום על הסכם עם הצאר הרוסי". דבר מתחייב לפי "ההגיון" של נפוליאון.

אילו בזמן זה, הייתה קיימת "רשת חברתית" ושירות אינטרנט, סביר שנפוליאון היה "מצייץ" מדי כמה שעות "הסבר מדוע הצאר הרוסי חייב לחתום על הסכם איתו". כי אין לו את זה ואין לו את זה והסוסים שלו קבורים באדמה, ואין לו מרכבות ועוד ועוד.

אז נפוליאון שלח הצעה לצאר הרוסי – לא דרך פקיסטן – "לחתום על הסכם". וחיכה לתשובה. אם לצאר הרוסי היה שירות מייל, אז הוא היה שולח תשובה – דרך פקיסטן – שאלו התנאים שלו להסכם. אבל לא היה לו שירות מייל. אז הוא לא שלח תשובה באמצעות רוכב על סוס למרחק 700 ק"מ.

נפוליאון המשיך לחכות לתשובה. אולי הסוס נקע רגל והרוכב נאלץ להחליף סוס. נחכה עוד כמה ימים. והימים הפכו לשבועות. מאמצע חודש ספטמבר עד למחצית השנייה של אוקטובר. אז כבר היה "חורף רוסי".

נפוליאון ניצב בפני החלטה קשה. אחרי כול המאמץ העצום להכין את "הארמיה הגדולה", לנהל קרבות בדרך למוסקבה, לכבוש את מוסקבה ואז במקום שהצאר הרוסי "הטיפש" יחתום על "הסכם", הוא נפוליאון יסוג עם "הארמיה הגדולה"? איזו בושה. מה יחשבו עליו במדינות באירופה?

להמשיך להתקדם – 700 ק"מ – לכבוש גם את סנט פיטרסבורג? כאשר מתקרב "חורף רוסי"?! סיכון עצום. כול הארמיה שלו עלולה להיכחד.

אז מחכים לתשובה מהצאר הרוסי ומחכים לתשובה... עד שאין מנוס מלקבל החלטה על נסיגה ממוסקבה. שהרי ממילא זו הייתה עיר שרופה/הרוסה. בזזו את כול מה שאפשר היה לבזוז. אבל צריך להמשיך להאכיל מאות אלפי חיילים- ממקורות אספקה במרחק של מאות ק"מ – בזמן "החורף הרוסי".

להמשיך להתקדם – סיכון עצום. לסגת **מייד** – בושה גדולה. אז מחכים ומחכים. אולי הצאר הרוסי יבין מדוע הוא צריך להיכנע.

האם הנשיא טרמפ נמצא כעת במלכוד דומה? הוא מתחיל "להסביר" מדוע האיראנים אינם נכנעים. "הם עם גאה". בעוד חודש הם לא יהיו "עם גאה"! או שמחסור בפלפונים יוריד אותם על הברכיים? האם כמו נפוליאון הוא מחכה ומחכה? לא להתקדם ולא לסגת. כך עד שיגיע "החורף הרוסי".

מדוע אין "נסיגה" כבר **נעת** של הנשיא טרמפ?

זה לא בגלל הבושה. זה "בגלל הדולר".

זוכרים מה ההצדקה למלחמה נגד איראן? הייתה קרובה לפיתוח נשק גרעיני. אם יהיה לה נשק גרעיני היא תשתמש בו נגד ישראל "ונגד המזרח התיכון".

נגד ישראל? מובן. אלו פנטזים דתיים. מדוע "נגד המזרח התיכון"? מי הם "המזרח התיכון"?

לפי מה שידוע לנו זה כולל את המדינות הערביות מפיקות נפט/גז באזור המפרץ הפרסי. כול המדינות האלו נחשבות "למדינות חסות של ארה"ב". יש בהן בסיסים של צבא אמריקאי. הן רוכשות ציוד צבאי מארה"ב. הן משקיעות כספים "במערב".

מי זה "הן"? אלו משפחות ששולטות במדינות אלו "מאז שנוצר העולם". כלומר, שלטון שעובר בירושה. לא ממש שלטון דמוקרטי. דהיינו שלטון באמצעות "שימוש בכוח".

אם זו השיטה לשלוט במקורות עצומים של נפט וגז, אז מדוע "ששכן" יותר חזק "מהן", יצליח לקבל מהן "דמי חסות"?! כי הן כבר תחת חסותה של ארה"ב.

מסופר, כי בתמורה "לחסות" זו, "הן" הסכימו למכור נפט/גז רק תמורת קבלת תשלום בדולרים של ארה"ב. זה מחייב קונים שיהיו להם דולרים של ארה"ב. למשל תקבולים מייצוא מוצרים לארה"ב. התשלום יכול להעשות גם על ידי "דולרים שמודפסים על ידי הבנק המרכזי של ארה"ב". לפי הצורך של פוליטיקאים בארה"ב. כך כול קוני נפט ממדינות אלו, חייבים שתהיה להם אפשרות "לשלם בדולרים". לא רק שיהיו להם דולרים, אלא גם שבנקים אמריקאיים יאפשרו להם לעשות שימוש בדולרים. זאת כיוון שכול שימוש בדולרים במערכת פיננסית, חייב להעשות באמצעות בנק בארה"ב – במישרין או בעקיפין.

זו העסקה עם המשפחות ששולטות במדינות אלו. כולם יודעים את זה. זה אינו סוד כמוס.

כאשר "ההיצע השולי" – הכמות הנוספת – של נפט מקורה במדינות אלו – מקורות הפקה גדולים ביחס לגודל האוכלוסיות במדינות אלו – ביקוש מקומי קטן לנפט – המשמעות הכלכלית היא "שהן" יכולות לקבוע את המחיר של נפט עבור "ההיצע השולי" – למעשה עבור נפט. זה נעשה באמצעות ארגון אופק, שבו תפוקת נפט ממדינות אלו מהווה עד כ-30 אחוזים מתפוקת נפט בעולם. (ביחד עם רוסיה ומקסיקו גם יותר מכך).

לכן, יש חשיבות בהשפעה על "מקבלי החלטות" במדינות אלו – כאשר "ההיצע השולי" של נפט מקורו במדינות אלו.

לשכן שלהן – איראן – יש אינטרס "במחיר גבוה של נפט" – במידה סבירה – כדי להגדיל הכנסות. בארגון שפועל כקרטל בקביעת מחיר, יש חשיבות לצורה שבה מחולקות המכסות

של תפוקה בין החברים בארגון. בגלל שוני בגודל האוכלוסיות במדינות אלו, זה יוצר חילוקי דעות כיצד לחלק מכסות אלו. עלול לגרום לכך שמדינות כמו כווית ואיחוד האמירויות לא תסכמנה למכסות שלהן והתפוקה שלהן תהיה גדולה ממכסות אלו וכך תגרומנה למחיר "נמוך" של נפט.

מי יכול לכפות על הסרבנים במפרץ הפרסי לקיים החלטות של ארגון אופק? איראן.

על ידי כך שימנעו ייצוא נפט ממדינות הסרוב. על ידי שליטה בתעבורה במצר הורמוז!

שליטה כזו גם תאפשר לאיראן לגבות "דמי חסות" ממדינות מייצאות נפט באזור זה. זאת במקום שהן "תשקענה" מרצונן באיראן במקום במדינות "במערב".

איך איראן יכולה לכפות זאת? על ידי שימוש בטיילים ורחפנים. למה היא זקוקה לנשק גרעיני? כדי להרתיע את ארה"ב מלפעול נגדה אם וכאשר "תשליט סדר" באזור זה.

היה וזה יהיה המצב, אז אין סיבה למדינות באזור זה למכור נפט/גז רק תמורת דולרים אמריקאיים ואז אין סיבה לצרכנים "לאגור" דולרים כדי שיוכלו להשתמש בהם בסחר בינלאומי.

זהו זה. לכן, הנשיא טרמפ אינו יכול לסגת כבר **כעת**. אולם הוא גם חושש להמשיך להתקדם לסנט פיטרסבורג. לכן, למרות הצפי בשוקי הון, ייתכן שהוא ימשיך לחכות במוסקבה לתשובת הצאר הרוסי ואז יגיע "החורף הרוסי".

נדע בחודשיים הבאים.

אם יתברר שזהו התרחיש – הצאר הרוסי אינו נכנע והנשיא טרמפ ממשיך לחכות לתשובה, סביר שבשוקי הון יתחילו "להערך" לבוא "החורף הרוסי". כבר במהלך חודש יוני 2026.

מדדי מניות - שערי ריבית - שערי חליפין - זהב.

בסוגריים - הנתונים ביום 24 במאי 2026.

מחיר זהב - 4331 (4516) דולרים לאונקיה.
מדד דאו ג'ונס תעשייתי - 50866 (50579)
מדד נאסדק - 25709 (26343)
תשואת אג"ח ממשלת ארה"ב 10 שנים - 4.52% (4.56%).
שער ריבית יומי ארה"ב 3.50.
מחיר נפט קל ארה"ב - 90 (97) דולר לחבית. ברנט באירופה - 93 (104) דולר.
תשואה ראלית אג"ח צמוד מדד ממשלת ארה"ב 10 שנים - 2.16% (2.15%)

שער חליפין ינים לדולר - 160 (159)
מחיר חוזה גז טבעי קרוב - 3.22 דולרים. (2.92 דולרים).

מחיר מתכת כסף - 67.0 (75.0) דולרים לאונקיה.
מחיר מתכת פלטינה - 1797 (1951) דולרים לאונקיה.

מחיר זהב - ירידה 4% . מדד דאו ג'ונס - יציב . מדד נאסדק - ירידה 2.4% .
שער ריבית יומי - יציב
תשואת אג"ח ממשלה לטווח ארוך - יציב .
תשואת אג"ח צמוד מדד - יציב .
מחירי נפט - ארה"ב - ירידה 7 דולרים , "אירופה" - ירידה 9 דולרים .
תחום תנודות במחיר זהב - 4327 - 4566 דולרים לאונקיה.

תחום תנודות במחיר נפט ברנט - 93 - 112 דולרים לחבית.
מחיר חוזה נפט בארה"ב - ברנט - אוקטובר 26 - 88 (93) דולרים.

גרפים אפשר לראות [באתר חוברת למשקיע](#)

גרף של מחיר הזהב.

עוד קישורים לגרפים באתר חוברת למשקיע:

גרפים "במעקב"

כעת תיקו - עלייה באחוזים מחיר זהב ומדד נאסדק 100
שנים עשר חודשים אחרונים - כ-33%.
מקור: barchart.com



מקור: tradingeconomics.com
מחירי זהב ומדד נאסדק 100 שנים עשר חודשים אחרונים.
זהב בכחול ציר ימני. נאסדק בירוק ציר שמאלי.

Gold | US100



source: tradingeconomics.com

שני אלו לא ימשיכו להיות צמודים בשיעור תשואה שלהם. בייחוד אם יגיע "חורף רוסי". כי התגובה של שלטונות תהיה גידול בגרעונות תקציביים, שתגרום לעלייה בשער הריבית לטווח ארוך ולירידה בשער הריבית היומי. כול עלייה בשער הריבית לטווח ארוך, "מפוצצת" את הבועה הספקולטיבית שאופיינית "למחזור הנוכחי" של פעילות בשוקי מניות.

מניות צופות עתיד.

חזרנו וכתבנו שמחירי מניות אלו "צופות" עלייה בשער הריבית לטווח ארוך ו/או ירידה במחירי בתיים בארה"ב. הן מקדימות קיפאון/ירידה במדדי מניות.

חברת ברקשייר הודיעה על רכישת חברת טיילור מוריסון שעוסקת בבניית בתיים בארה"ב - בתמורה לכ-7 ביליון דולרים. מחיר למנייה ברכישה מהווה לערך מכפיל 10 לרווח נטו ופרמיה של כ-25% לערך נכסי למניה. כלומר, לא משקף צפי לגיאות, אלא פעילות יציבה בתנאי שוק קשים. נזכיר שכבר רכשה מניות של חברת לנר בתמורה של כ-900 מיליון דולרים.

האם זה מראה על צפי שלהם לירידה בשער ריבית לטווח ארוך? לא. כמו שהיה אחרי שרכשו מניות של חברת לנר. הם סבורים שזה "עסק טוב" בכול רמה של שער ריבית ובכול רמה של מחירי בתיים. לעיתים ירוויחו יותר ולעיתים פחות. לפי מחיר המניה ביחס לרווחים מדווחים, ייתכן שנהיה בתקופה של "פחות".

חברת גוגל שוברת את "המודל"

"המודל" היה: חברה רוכשת מניות של עצמה. (מתזרים המזומנים הנקי שלה - מרווחיה). אם זקוקה לכסף, היא מנפיקה אג"ח - שהרי "הריבית נמוכה" ועלות המימון הרבה יותר קטנה מיכולתה של חברה ליצור תשואה על ההשקעות שלה. בייחוד כאשר יש לה מעמד מונופוליסטי בתחום הפעילות שלה. אז למה להנפיק מניות כדי לממן השקעות?

האם חברת גוגל שוברת את "המודל"? בצעה הנפקת **מניות** בסכום של 80 ביליון דולרים!

למה לא גיוס באג"ח?

למה בכלל זקוקה לכסף? הרי יש לה רווחים מפעילות כמעט מונופוליסטית?!

אומנם מחיר המניה עלה במאה אחוזים ויותר, אבל זו אינה סיבה להנפיק מניות, כול עוד התחשיב הוא שעלות מימון בריבית נמוכה מהיכולת ליצור תשואה על השקעה בפעילות החברה?!

איננו יודעים מה הסיבה. אבל אם ההשקעות הגדולות בתשתית למתן שרותי בינה מלאכותית, **לא** תיצורנה הכנסות ורווחים, כצפוי על ידי אנליסטים, אז עדיף לממן זאת על ידי הנפקת מניות ולא הגדלת חובות, אפילו אם הריבית היא רק 5-6 אחוזים לשנה. בייחוד אם יהיה צורך לגלגל את החוב בעוד 5 שנים בריבית גבוהה יותר.

אם גוגל נוהגת כך, אז מדוע שחברות אחרות לא תנהגנה כך?

ונראה שהן נוהגות כך. חברת פייסבוק "רומזת" שגם היא תנפיק מניות במקום להנפיק אג"ח.

חברות אחרות בתחום מצהירות על כוונה להנפקה ראשונית של מניות בסכומים של עשרות ביליוני דולרים – כול אחת – לפי ערכים לחברה המנפיקה של מאות ביליוני דולרים. אפילו קרוב לאלף ביליון דולרים.

אם כך "ההיצע" נמצא בדרך. נשאר רק לראות ממי יבוא "הביקוש" לסוסים התורנים.

ייתכן שכבר אין מספיק נזילות כדי להמשיך להריץ את כול הסוסים. למשל את מטבעות הקריפטו – שנחשבו "להשקעה בטוחה ורווחית".

יש לציין כי אם הפילים עומדים להיכנס לזירת המניות של חברות שעוסקות בבינה מלאכותית, אז ספק אם יהיה בה גם מקום לסייחים במשקל קטן לעומתם. מה שיכול להסביר ירידות "פתאומיות" של 10-20 אחוזים ביום אחד במחירי מניות כאלו.

כמובן, אם יתברר שהנשיא טרמפ נשאר לקפוא במוסקבה, אז בכלל יהיה צורך להתאים את הפעילות גם בספקולציות התורניות, למציאות של **עליות** בשערי ריבית לטווח ארוך.

מחיר זהב.

"נעלמה" כול העלייה שהייתה אחרי סיום השלב הקודם – עלייה עד כ-4350 דולרים לאונקיייה. עלייה שהייתה בעידודם של אנליסטים מבתי השקעות גדולים שנדבו תחזיות לגבי מחיר הזהב בתקופה קרובה.

המציאות היא, שהעלייה במחיר נפט מקטינה את החיסכון, בייחוד במדינות באסיה, גם אם ממשלות "מסבסדות" חלק/כול הגידול בעלות לצרכנים. חלק מהסבסוד נעשה על ידי איסור על בתי זיקוק להעלות מחירים לצרכן וחלק על ידי סבסוד ישיר לבתי זיקוק/חברות תעופה. ממשלת יפן הודיעה על הקצאת 19 ביליון דולרים "להקל על צרכנים".

התסריט הוא פשוט. תחילה מוכרים נפט ממלאים כדי למנוע עלייה "גדולה" במחיר נפט ומוצריו. אולם גם עלייה כזו במחיר מצריכה "סבסוד" של צרכנים/ספקי מוצרים.

ככול שיורדים מלאים והנשיא טרמפ ממשיך להשתהות במוסקבה, תקטן היכולת למנוע עלייה נוספת במחירי נפט ומוצריו. יגבר הלחץ הפוליטי על ממשלות "להקל על צרכנים". זאת על ידי הגדלת הוצאות הממשלה במימון נדיב מבנק מרכזי.

זה יקרה גם בארה"ב, אלא אם הנשיא טרמפ יסוג ממוסקבה ו/או יאסור על ייצוא נפט ומוצריו מארה"ב. אבל גם עם איסור כזה, ספק אם יוכל למנוע עלייה במחירי מוצרי נפט בארה"ב. זאת בגלל יבוא של 6 מיליון חביות נפט ביום – מקנדה וממקסיקו. גם מוונצואלה.

לקנדה יש אפשרות קטנה להחליף ייצוא נפט לארה"ב. אבל הם יכולים לסרב לקבל תכתיב למחיר בידועם של ארה"ב אין תחליף לייבוא נפט מקנדה.

המשמעות: אם הנשיא טראמפ ישתהה במוסקבה עד לחודש אוגוסט - ספטמבר 2026 - יגיע "חורף רוסי". יתאפיין בעלייה נוספת במחיר נפט ומוצרי. יגדל לחץ פוליטי "להקל על צרכנים". יגדל גרעון בתקציבי ממשלות "והדפסת כסף" על ידי בנקים מרכזיים.

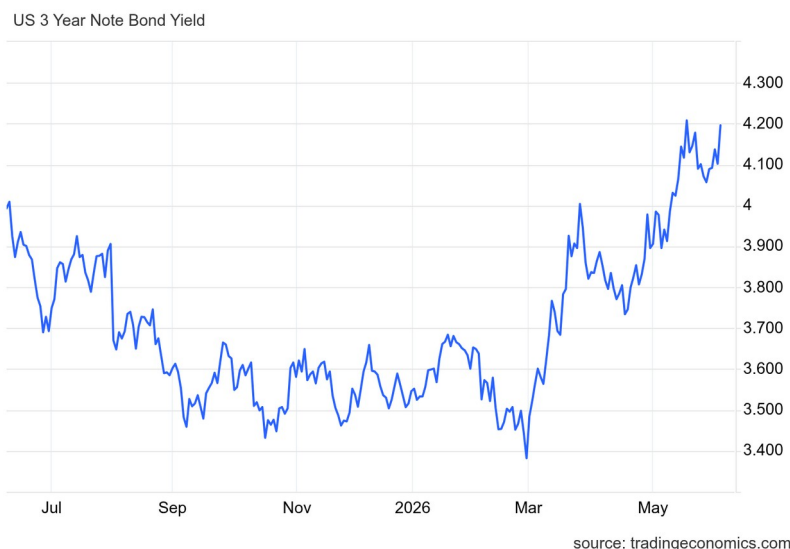
אז ייתכן שיחודש ויתעצם שלב עליות במחירי זהב ומתכות יקרות.

אם יפתח מצר הורמוז וכו' אז נחזור מהר לתהליך שהיה קורה ממילא: גידול בגרעונות ממשלות "במערב" - בייחוד בארה"ב - והמשך והתעצמות "הדפסת דולרים" בארה"ב.

לגבי זה, ייתכן שכבר יש סימנים ראשונים שהבנק המרכזי בארה"ב מגדיל את כמות "הדפסת דולרים". כלומר, רוכש אוצר של ממשלת ארה"ב **בסכום גדול יותר** מסכום הפרעונות של אג"ח מגובות במשכנתאות. כלומר, מתחיל שוב להגדיל את סכום האג"ח שהוא מחזיק בהן.

זאת כאשר "ברור" שהוא אינו מתכוון בקרוב להוריד את שער הריבית היומי. למה? כיוון שהוא נאלץ להגדיל רכישות של אג"ח כדי למנוע עלייה בשער הריבית היומי! בשערי ריבית לטווח קצר. למשל לפדיון עד שלוש שנים.

תשואת אג"ח ממשלת ארה"ב לפדיון 3 שנים.
מקור: tradingeconomics.com



תשואת אג"ח לפדיון שנה אחת היא כעת 3.84%. ל-3 שנים 4.20%. הבנק המרכזי מגדיל "הדפסה" כדי למנוע/למתן עלייה בתשואות.

בתקווה לימים טובים – למשפחות הנרצחים/חללים, לחיילים, לתושבים, לפצועים
שמחלימים, למפונים מבתיהם, 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.