

חוברת למשקיע

5 ביולי 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 21 ביוני 2026.

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

בחוברת זו:

מדדי מניות – שערי ריבית – שערי חליפין – זהב.

מדדי מניות – שערי ריבית – שערי חליפין – זהב.

בסוגריים – הנתונים ביום 21 ביוני 2026.

מחיר זהב – 4170 (4151) דולרים לאונקיה.
מדד דאו ג'ונס תעשייתי – 52900 (51561)
מדד נאסדק – 25830 (26517)
תשואת אג"ח ממשלת ארה"ב 10 שנים – 4.49% (4.46%)
שער ריבית יומי ארה"ב 3.50
מחיר נפט קל ארה"ב – 68 (77) דולר לחבית. ברנט באירופה – 72 (80) דולר.
תשואה ראלית אג"ח צמוד מדד ממשלת ארה"ב 10 שנים – 2.25% (2.18%)

שער חליפין ינים לדולר – 161 (161)
מחיר חוזה גז טבעי קרוב – 3.24 דולרים. (3.19 דולרים).

מחיר מתכת כסף – 62.0 (65.0) דולרים לאונקיה.
מחיר מתכת פלטינה – 1653 (1668) דולרים לאונקיה.

מחיר זהב – יציב. . מדד דאו ג'ונס – עלייה 2.5% . מדד נאסדק –ירידה 2.5% .
שער ריבית יומי –יציב

תשואת אג"ח ממשלה לטווח ארוך-יציב.
תשואת אג"ח צמוד מדד - עלייה \$0.07 .
מחירי נפט - ארה"ב - ירידה 9 דולרים , "אירופה" - ירידה 8 דולרים
תחום תנודות במחיר זהב - 4170 - 3960 דולרים לאונקיה.
תחום תנודות במחיר נפט ברנט -77 - 69 דולרים לחבית.
מחיר חוזה נפט בארה"ב - ברנט - אוקטובר - 71-78 דולרים.

גרפים אפשר לראות [באתר חוברת למשקיע](#)

גרף של מחיר הזהב.

עוד קישורים לגרפים באתר חוברת למשקיע:

גרפים "במעקב"

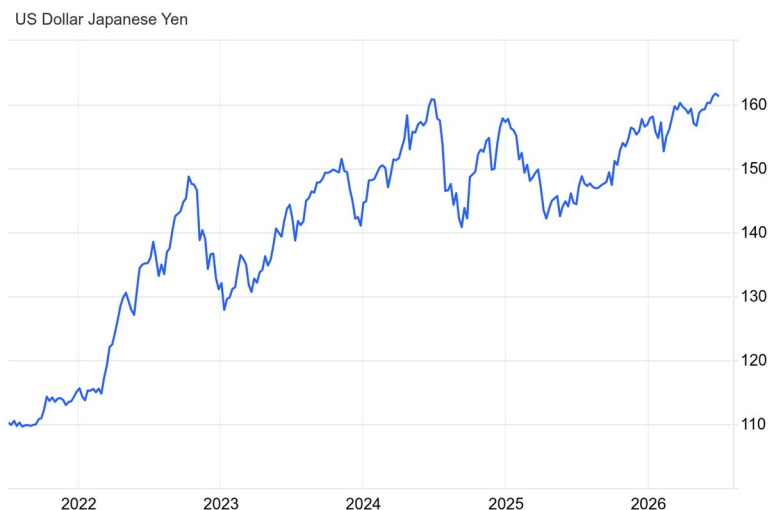
שער חליפין ין - שערי ריבית יפן.

כיוון "שהאיומים" על כך שהשלטונות מוכנים "להתערב" - למכור ינים - אינם בולמים את פחות הין היפני, כעת יש "מדיניות חדשה": לא מודיעים על כך שהם מוכנים "להתערב". מקווים שכך הם "יבהילו" את "הספקולנטים" שמוכרים ינים.

כפי שכתבנו בעבר, המשך פחות שער החליפין של הין היפני והמשך עלייה בתשואות בהן נסחרות אג"ח ממשלת יפן לפדיון לטווח ארוך, הם "סימן מקדים" להמשך עלייה בתשואות בהן נסחרות אג"ח ממשלת ארה"ב לפדיון לטווח ארוך. ככול שכך יקרה, זה יהיה "סימן מקדים" להפסקת עליות במדדי מניות בארה"ב.

מקור: tradingeconomics.com

שער חליפין ין יפני לדולר.



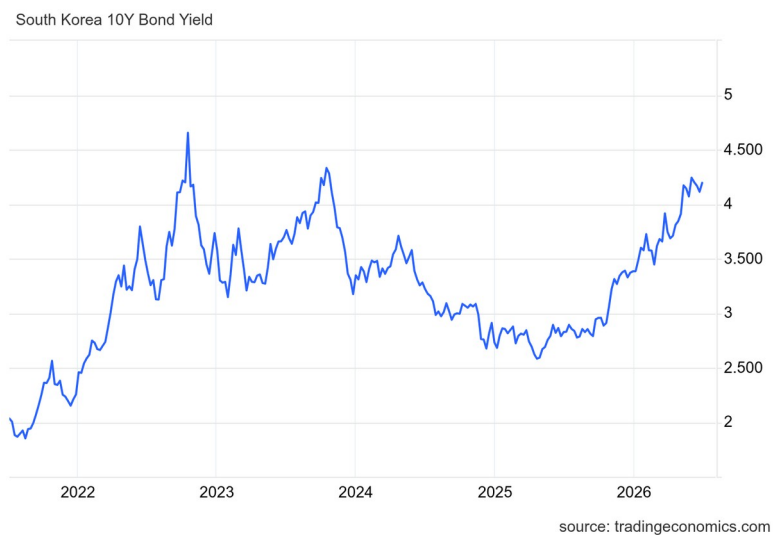
איך אומר קודקוד מדיני בשכונה שלנו: נשבר מחסום הפחד – ביפן "מהתערבויות" של השלטון.

תשואת אג"ח ממשלת יפן לפדיון 10 שנים.



איך אמר נפוליאון: כשהם במזרח יתעוררו, זה יהיה "הסוף" של האג"ח "במערב".

תשואת אג"ח ממשלת דרום קוריאה לפדיון 10 שנים.



בפעם הקודמת שנסחרו ברמה זו, היה בזמן קוביד 19 כאשר "נעצר הסחר בסחורות" בין "המזרח והמערב". שימו לב "שהפריחה" במניות חברות טכנולוגיה בדרום קוריאה קורית בגלל עליות גדולות במחירי מוצרים שלהן. כלומר, "פריחה" בגלל "אינפלציה". את זה כבר יודעים משקיעים באג"ח.

גם משקיעים באג"ח "במערב".

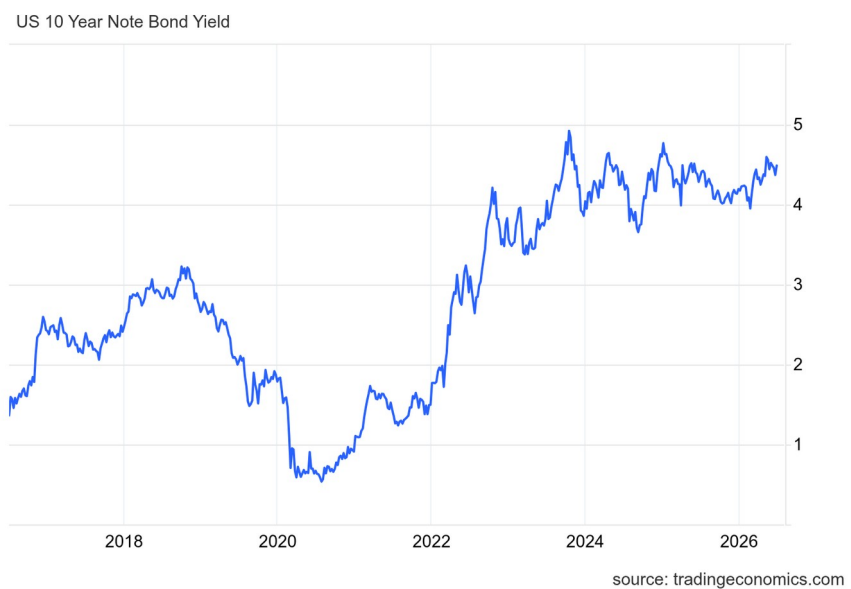
תשואת אג"ח ממשלת גרמניה לפדיון 10 שנים.



הכנה "לבליצ"? השלטון הנוכחי בגרמניה **אינו** השלטון שהיה בה בתקופת הפריחה הכלכלית בגרמניה.

מה הפלא שבארה"ב עברו "לתחזיות" בכמה **תעלה** הריבית בארה"ב, במקום תחזיות בכמה היא **תרד**. "נקלקל" לכם. היא **לא** תעלה. גם ככול שמדדי מחירים בארה"ב ימשיכו לעלות לפחות ב-3-4 אחוזים בשנה. זו המשימה של הנגיד החדש בבנק המרכזי של ארה"ב. את זה יודעים משקיעים באג"ח לטווח ארוך ובקרוב ייתכן שזה גם יתבטא בחידוש עליות במחירי זה. למה? בגלל שיתקיים שער ריבית יומי **ריאלי שלילי** – fed funds בארה"ב.

תשואת אג"ח ממשלת ארה"ב לפדיון שנה אחת.



"התוכנית" של נשיא ארה"ב להורדת ריבית משתבשת, כפי שאפשר לראות בגרפים הבאים.

נזכיר: "התוכנית" הייתה לגרום לירידה במחירי נפט ומוצריו - לפי "הסכם" שנעשה עם ערב הסעודית "וחברים", מיד בתחילת כהונתו הנוכחית של נשיא ארה"ב.

אפשר לראות בגרף הבא שזה הצליח - עד למלחמה עם איראן בפברואר 2026.
מחיר חבית נפט קל בארה"ב.



שימו לב לירידה במחיר מתחילת שנת 2025 עד פברואר 2026. ירידה במחיר מכ-64 דולרים לכ-58 דולרים לחבית.

המטרה הייתה פשוטה: **ירידה** במחירי נפט ומוצריו תקיז **עלויות** במחירי מוצרים ושירותים, גם בגלל גידול בגירעון תקציב ממשלת ארה"ב – קיצוץ במיסים וגידול בתקציב ההגנה.

זה יאפשר לבנק המרכזי להמשיך להוריד ריבית בטענה "שהאינפלציה יורדת".

אבל למלחמה יש "מחיר" – כלכלי. שיבוש "התוכנית" **לזמן כהונתו של הנשיא**. כלומר **לפני** שיתבררו תוצאות המדיניות הכלכלית שלו. למי? "לבוחרים".

למשל ובעיקר גם בגלל הגרף הבא:

מחירי קרן סחירה uga. מחיר הקרן אמור לשקף שנויים במחירי בנזין בארה"ב.
מקור: barchart.com



שימו לב: עלייה של כחמישים אחוזים מתחילת הכהונה של הנשיא טרמפ – תחילת שנת 2025.

כמובן שהנשיא טוען שחברות הדלק מרוויחות "שלא כדין", שהרי הייתה ירידה גדולה במחירי נפט שמשמש לייצור בנזין. לכן, לכאורה יש להן כעת רווחים "מופרזים". את זה אפשר לראות "לכאורה" בגרף הבא.

מרווח 1-2-3 בייצור מוצרי נפט – בנזין ודיזל בארה"ב. דולרים לחבית נפט.



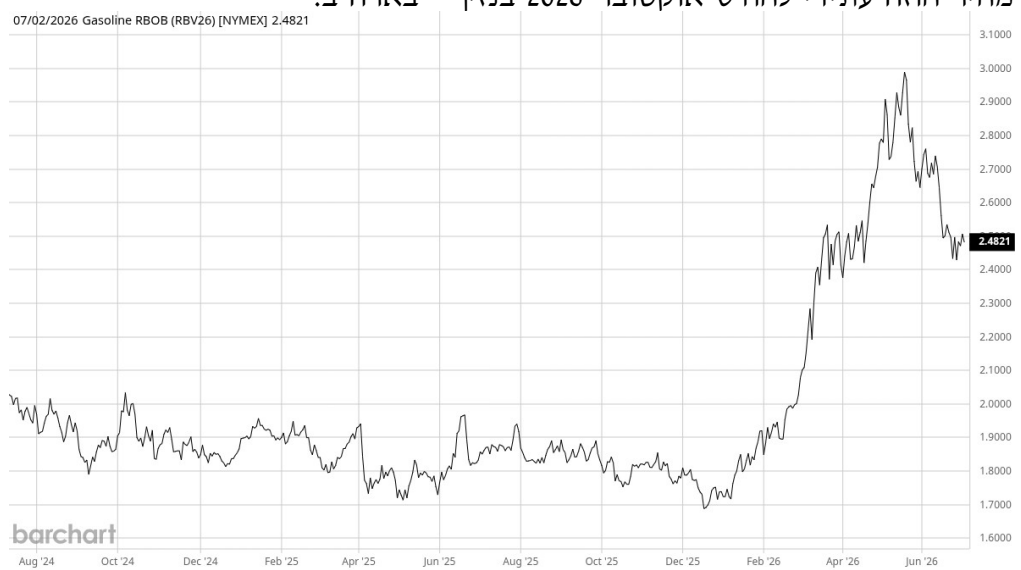
כעת 58 דולרים לחבית. זהו הסכום שבית זיקוק מקבל מזיקוק חבית נפט מעבר לעלות של חבית נפט.

לכאורה "צודק" הנשיא. כרגיל זה רק "לכאורה". מדוע?

כיוון שהחישוב בגרף מבוסס על מחירים **נוכחיים** של חבית נפט, בנזין ודיזל. אולם מחירה של חבית נפט ירד בחודש האחרון מכ-90 לכ-70 דולרים. לכן, עלות הזיקוק ה**נוכחית** מבוססת על מחירי חבית נפט לפני חודש – חודשיים. למעשה המרווח הזה נמוך לפחות בכשליש ממה שמוצג בגרף הקודם. אם נשתמש במחירי נפט של כ-90 דולרים אז המרווח הוא רק כ-30 דולרים. מכובד, אבל **אינו** שונה ממה שהיה כאשר היה שיבוש בסחר העולמי בתקופת קוביד 19. כול עוד לא יוכח אחרת, עדין שיבוש כזה עלול להיות גם בחודשים הבאים.

כנראה שקיים חשש כזה וזה מתבטא במחירי בנזין בחוזים עתידיים בחודשים הבאים. כמו גם במחירי נפט בחוזים עתידיים. אלו מבטאים רמות מחירים גבוהות לפחות ב-20-30 אחוזים מאלו שהיו עד לחודש פברואר 2026.

מחיר חוזה עתידי לחודש אוקטובר 2026 בנוזין – בארה"ב.



מחיר חוזה עתידי לחודש אוקטובר 2026 נפט קל – בארה"ב.



סביר שהנשיא "וחברים" יטענו שהייתה ירידה גדולה במחירים אלו והיא תימשך. ייתכן שזה "יצליח" להם אצל "בוחרים".

אבל לא לגבי מחירים בשוקי הון! מדוע?

כיוון "שההתמתנות" שהייתה בעליות במדדי מחירים בארה"ב - בגלל "התוכנית" של הנשיא, "נעלמה" וזה ישתקף בשיעור עליות במדדי מחירים. כמו כן, אם אכן לא יהיה המשך לירידות מחירים אלו, למרות שיתוף פעולה של ערב הסעודית "וחברים" "בפתיחת ברזים" - ככול שיוכלו, יתברר שעליות במדדי מחירים בארה"ב הן בשעור של **לפחות 3-4 אחוזים** בשנה. במשך תקופה ארוכה. אז יתברר שמתקיים שער ריבית יומי **ריאלי** שלילי בארה"ב. "לתמיד". עד "שיחוסל" הבנק המרכזי של ארה"ב. כאמור בדברי הקוראת בקלפים לגבי מחירי זהב. סימן מקדים: המשך עלייה בתשואות בהן נסחרות אג"ח לפדיון בטווח ארוך. "בכול המדינות". במקביל **לחידוש** עליות במחירי זהב.

אם אכן יתממש תרחיש כזה, אז סביר שזה יתבטא במחירי מניות של חברות שמפיקות זהב בהשוואה למחירי זהב.

מחירי קרנות סחירות.

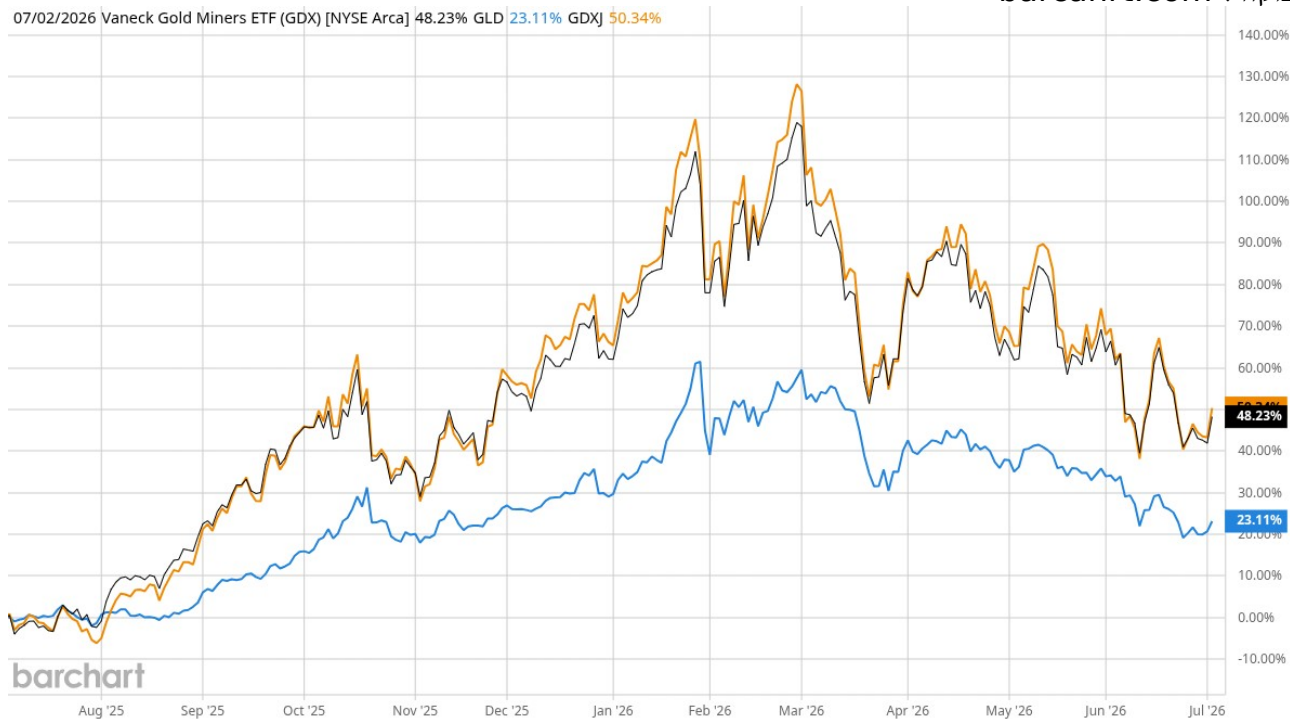
GLD - מחזיקה במטילי זהב. בכחול.

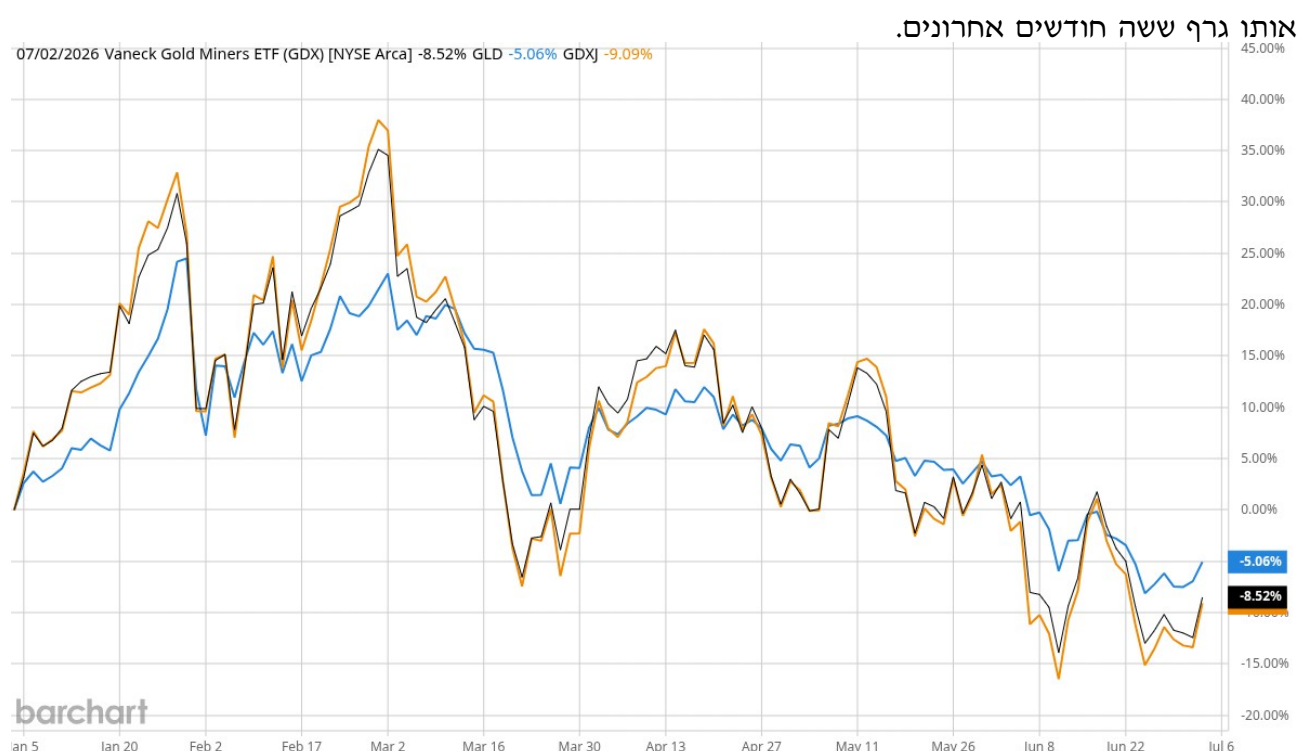
GDX - מחזיקה במניות של חברות "גדולות" שגם מפיקות זהב - כרייה. בשחור.

GDXJ - מחזיקה במניות של חברות "קטנות" שכורות או שייתכן שבעתיד יכרו זהב. בכתום.

שיעור שנוי באחוזים - 12 חודשים אחרונים.

מקור: barcahrt.com





הערות: התשואה בשנים עשר חודשים בקרנות שמחזיקות במניות שעוסקות בכריית זהב הייתה לערך כפולה מזו שבקרן שמחזיקה במטילי זהב. במחירי השיא בחודש פברואר 2026 יותר מכפולה. השיעור הגבוה ביותר בקרן הספקולטיבית יותר gdxj.

אלו תוצאות "הגיוניות", כיוון שעלייה גדולה במחירי זהב, מאפשרת לכרות זהב גם ממקורות בהם יש בעפרות תכולה קטנה יחסית של זהב. כלומר, עלות גדולה יותר, אבל יש כדאיות כלכלית בכך. פער זה בתשואות עשוי לגדול ככול שיש עלייה גדולה יותר במחירי זהב – בעתיד הנראה לעין. כול עוד לא תהיה עלייה "גדולה" בעלויות.

בתקופה של ששת החודשים האחרונים – כאשר הייתה ירידה במחיר זהב עד כ-25%, סביר שתהיה ירידה גדולה יותר במחירי קרנות אלו לעומת ירידה במחיר זהב.

אולם כפי שייתכן שמתברר מהנתונים בגרף זה, עדיין "נשמר" עודף התשואה בהשקעה בהן – למרות ירידה קטנה יחסית "בעודף" זה – עדיין יש צפייה שתישמר הרמה הנוכחית במחיר זהב ו/או כבר בקרוב תתחדש מגמת עלייה במחירו. לפי דברי הקוראת בקלפים.

אז יתברר שהסתיימו **העליות** במדדי מניות. דהיינו, בניגוד לתקופה מאז תחילת 2024 בה היו עליות **במקביל** במדדי מניות ובמחיר זהב, מדדי מניות "יתקעו/ירדו". באיזה שיעור? גדול יותר ככול שתעלנה התשואות בהן נסחרות אג"ח לפדיון בטווח ארוך.

בתנאים שקיימים כעת – גודל גרעון בתקציב ממשלת ארה"ב וגודל החוב של ממשלת ארה"ב – ייתכן "שתספיק" עלייה בתשואה מעל 5.5-6 אחוזים לשנה כדי לסיים את "החגיגה" בשוקי מניות. "חגיגה" שקורית בכול תחום – כלכלי – מדיני – צבאי, כאשר שלטון נוקט במדיניות שאינה ברת קיימא, אלא לטווח קצר.

מחירי מניות חברות גדולות בארה"ב שעוסקות בהפקת נפט וגז.

מקור tradingeconomics.

חברת אקסון.



source: tradingeconomics.com

חברת שברון.



source: tradingeconomics.com

הפעילות של שתי חברות אלו בהגדלת הפקת נפט מפצלי שמן בארה"ב – shales הייתה גורם עיקרי בהגדלת תפוקת נפט בארה"ב עד לשנת 2025. למרות הפצרות הנשיא, הן הפסיקו להגדיל השקעות בתחום זה. שהרי הוא עשה "עסקה" עם ערב הסעודית "וחברים" שהם יגדילו תפוקת נפט ואכן עשו כך. בתמורה הן "ספגו" טילים וכתבמים מאיראן. כעת נותר לראות האם הן "תעזנה" לגרום לירידה במחיר נפט מתחת ל-60-70 דולרים לחבית – כאשר איראן מגדילה תפוקת נפט ומכירת נפט מחוץ לאיראן. תודות לנשיא טרמפ.

כמו בתחילת שנות השבעים, כאשר פסק גידול בתפוקת נפט בארה"ב – מחירו נקבע לפי החלטות מחוץ לארה"ב. כאשר זה קורה במצב שבו ממשלת ארה"ב "מתפרעת" בהוצאות ובגירעון בתקציבה, בעזרת הבנק המרכזי של ארה"ב, "הסוף" ידוע מראש. כפי "שנצפה" במגמת **עליות** במחיר זהב וירידה במחירי אג"ח לפדיון בטווח ארוך. ודשדוש **נומינלי** במדדי מניות.

לסיום, "ברכות" למנהיגים שיצרו אזורים גאוגרפים חדשים: "עוטף עזה", "עוטף לבנון", "עוטף איראן". לזה האחרון תהיה השפעה על תמחור נכסים בעולם.

בהצלחה לכולם.

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 שייד 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.