

תגובה לתגובה על המאמר "האם מתאים לי להשקיע ב S&P500"

לאחרונה התפרסם מאמר מכובד ומקצועי שהציג בפני ציבור האברכים בשפה ברורה ומקצועית את השאלות והאתגרים שקיימים בהשקעה במדד S&P, לאור הנהירה העדרית והטרנדית שתופסת תאוצה לאחרונה להשקעה במדד הנ"ל, דומה כי המאמר הוא בהחלט צורך השעה, והעמדת הנתונים והידיעות היא חובה קדושה ובגדר השבת אבידה.

לאחר שפרסום המאמר עורר הדים רבים ואולי בלם קצת במקצת את הסחף הבלתי נשלט אחרי ההשקעות במדד ה S&P, התפרסם מאמר תגובה שהציג את המאמר המקורי כ'מאמר הטעיה', תוך ציטוט מהנתונים והעובדות שנכתבו במאמר המקורי ונסיון להפריכם.

לפני שניגש לגוף הדברים שנכתבו במאמר התגובה, יש להקדים, נראה שכל אחד שקרא את שני המאמרים יכול היה להבחין בהבדל מהותי בין סגנונות המאמרים, בעוד שהמאמר הראשון כתוב בצורה מקצועית וניכר שהכותב מבין את מה שכתב, הטענות שהועלו בו אינם פרי בטנו או מוחו הקודח, אלא הם טענות ידועות ומוכרות בתחום, מאמר התגובה כנגדו מלא בסברות כרס ללא הבנה מקצועית, תוך שימוש בהשמצות אישיות ולא ענייניות, מאמר התגובה נראה מוזן במנה יתירה של הטרנדיות וחשיבה העדרית, עד שהוא לא מסוגל להתעמת מול הנתונים.

דוגמא מייצגת להבדל הזה אפשר לראות בדברים שנכתבו בתחילת מאמר התגובה, בו נכתב כי כותב המאמר המקורי שהציג בצורה הוגנת את הנתונים אודות הביצועים המרשימים של המדד בעשור האחרון 'כמעט והשתכנע לרגע, עד שצלל לפרטים ונתונים', לא יאומן עד כמה המשפט שהוצג כהוכחה לחוסר תקינות בגישתו של כותב המאמר המקורי, מוכיח עד כמה גישתו מוצדקת ונכונה. אכן, כאן ממש מונח ההבדל בין מי שמשתכנע מביצועים מרשימים וחיזוניים, לבין מי שיודע לצלול לנתונים, להבין את הסיכונים, ולהעמיד ולהציג נקודות למחשבה. כל הסיפורים אודות נפילות ועקיצות בתחום ההשקעות מתחילות עם אנשים שהשתכנעו מביצועים ונתונים חיזוניים שהיו נשמעים פנטסטיים, ומי שהציל אותם היה מי שידע לצלול לפרטים ולנתונים, להעמיק יותר בפרטים, לשאול את השאלות הנכונות, ולערוך שיקולים ברצינות ובכובד ראש.

נקודה נוספת שאפשר להבחין בה, שבעוד וכותב המאמר המקורי ניסה להעמיד נתונים אובייקטיביים ומקצועיים בנוגע להשקעה במדד S&P, ללא שהוזכר שום השוואה או הקבלה בין השקעה בשוק ההון ובין הפקדה בגמ"ח (אף בהנחה שאלו היו האינטרסים שלו בכתיבת המאמר, למרות שאדרבה בדברי הסיכום למאמר נכתב שהשקעה היא בהחלט החלטה נבונה כדי לחסוך סכומים משמעותיים לחתונות הילדים), דוקא במאמר התגובה נערכה שוב ושוב ההקבלה הזו, למרות שהמאמר המקורי, לפי איך שהוא נתפס בעיני הקורא האובייקטיבי שיש לו את היכולת לנהל דיון ענייני, עוסק בהעמדת נתונים ואתגרים בנושא ההשקעה במדד S&P בלבד, הטענות שהפקדה בגמ"ח גם היא אינה אפשרות ריאלי, אינם שייכות לענין כלל, ומכאן שהעיסוק החוזר ונשנה במאמר התגובה על החסרונות בהפקדה בגמ"ח, מוציאה את מאמר התגובה מכלל 'תגובה עניינית' ומעידה במקצת על האינטרסים הפוכים של מאמר התגובה.

ומכאן לגוף הדברים, נראה שמאמר התגובה נכתב מתוך ליקוי של ממש בהבנת הנקרא, בתחילת מאמר התגובה הוצג סיכום כביכול המסר העיקרי של המאמר המקורי הוא שכל אברך צריך להבין היטב בהשקעות, כדי שיוכל להכריע היכן נכון להשקיע, ההבנה השגויה הזו חוזרת על עצמה שוב ושוב בכל מאמר התגובה.

דומה כי יש כאן חוסר הבנה בסיסי, אדרבה, כפי שהוצג בצורה ברורה ובהירה במאמר המקורי, השקעה במדד היא השקעה פסיבית, שענינה - בשונה מהשקעה אקטיבית - לאפשר גם לאדם מן השורה שאינו מבין לעומק את נבכי תחום ההשקעות, להשיג לעצמו תשואות ורווחים משוק ההון, אלא, שזה לא מהווה בכלל סתירה לעיקרון אותו הציג המאמר המקורי, שהמחשבה לפיה השקעה במדד S&P היא פתרון קסמים שמצמיח כסף ללא שום סיכון, גובלת בתמימות ובנאיביות, וככל שמדובר בהשקעה של סכומים גדולים ומשמעותיים, חובה על המשקיע להבין מה הסיכונים הכרוכים בהשקעה, ומה הם ההשלכות הנגזרות מהם.

במאמר התגובה הובא דימוי לאדם הנוטל תרופה שאינו צריך להבין איך היא פועלת, כמובן שאין כאן תחילת דימוי מילתא למילתא, ואם איכא לדמויי הרי זה למה שנכתב שם בהמשך הדברים, שאדם

הנוטל תרופה אינו צריך להבין איך היא פועלת, אבל הוא צריך להבין איך להשתמש בה. לזה בדיוק נתכוין המאמר המקורי לעורר, להבין איך להשתמש במדד, ממה להיזהר ואיזה סיכונים כרוכים בו, ולא לחשוב שהוא תרופת פלאים להצמחת כסף.

ישנו כלל פשוט, אדם המזדהה או מצדיק טענות שטחיות וחסרות הבנה, מעידות בהכרח על עומק מחשבתו או על רמת ההבנה שלו עצמו בתחום. במאמר המקורי הוצגה שאלה של אדם תמים שסבר שזה רעיון טוב לקחת משכנתא ולהתחייב עליה רבית גבוהה כדי להשקיע את הכסף במדד P&S, מאמר התגובה התייחס ברצינות לשאלה, והציג את השואל כאדם שפשוט מכיר את הנתונים ו'עשה חשבון פשוט', ושאלתו היא 'מורכבת להפליא'.

גישה זו מעידה על הנקודה שהוזכרה בתחילת הדברים, יש כאן גישה שטחית ובלתי מקצועית, בלי הבנה בסיסית כיצד הדברים עובדים. לא נראה שכותב המאמר המקורי חשוד על בעיה בהכרת הנתונים או ב'לעשות חשבון פשוט', אם כן, אין צורך לעזור לו בחישוב עלות הרבית וכנגדה התשואה המובטחת, כן מומלץ לנסות להבין את המופרכות שבשאלה התמימה.

אכן, שאלתו של השואל התמים מעמידה בצורה זועקת וכואבת את גודל התמימות והנאיביות שנגרמו על ידי הסחף העדרי, ממחישה את הצורך בהסברת הנתונים הבסיסיים והחשובים שהוזכרו במאמר המקורי, ומעידה על הסיכון הגדול בנהירה אחרי השקעה עיוורת בשוק ההון, מתוך מחשבה כביכול יש כאן איזה מעשה כשפים שהופך כסף לזהב.

כותב מאמר התגובה מציין שלהבנתו העוסקים בתחום לא ממליצים על מהלך כדוגמת השאלה הנזכרת, כיון שמהלך כזה 'בהחלט כולל סיכונים', אכן, דומה שמי שקצת מנסה להעמיק ולהבין את הנושאים ששייכים להשקעה בשוק ההון אינו נצרך 'לנסות להבין' למה העוסקים בתחום אינם ממליצים על זה, אלא הדבר פשוט וברור אצלו שמהלך כזה אינו נחשב כלל ל'השקעה' אלא להימור קיצוני ומופרע, והעושה כן מניח את כספו על קרן הצבי כפשוטו.

נתייחס גם לטענות ספציפיות שהוזכרו במאמר התגובה;

במאמר המקורי הוסבר הסיכון הפונטציאלי שיש במדד S&P בכך שנתח גדול ומשמעותי מידי מושקע בתחום הטכנולוגיה, ובמספר חברות מצומצמות, דבר שסותר את מושג היסוד בהשקעות במדדים, שהוא פיזור ההשקעה בסקטורים רחבים כדי לאזן את הסיכונים.

במאמר התגובה הפריך טענה זו, כי אכן זאת המציאות, והעולם תלוי מאוד בהייטק, ומכיון שתחום זה הוא התחום הצומח ביותר כיום, לכן ההשקעה בו היא נכונה ורווחית.

יש כאן בחינה של 'טענו בחיטים והודה לו בשעורים', מה השייכות לזה שהעולם תלוי מאוד בהייטק ושהתחום צומח ורווחי, האיך זה שייך למושג הכללי והבסיסי של 'פיזור סיכונים', גם בשנת 2000 תחום הטכנולוגיה היה בוער ואנשים האמינו בו בכל מאודם, עד שהוא התנפץ בקול ראש גדול. אם כן ריכוזיות המדד מהווה חסרון משמעותי וסיכון פונטציאלי למקרה של משבר או נפילה בתחום הטכנולוגי השברירי והתנודתי.

בנוגע לטענה שהועלתה במאמר המקורי שחצי מהמדד מושקע לבסוף ב-50 חברות בלבד, הועלתה במאמר התגובה טענה נגדית, שאין הבדל בין חברה אחת גדולה לבין כמה חברות קטנות, כי הקובע אינו מספר החברות אלא כמות הנכסים והכסף שיש לה, ואדרבה חברה גדולה תוכל לפצות יותר על הפסד בחלק אחר. במחילה מכבודו, אין כאן אלא סברת כרס חסרת הבנה בסיסית, וצא ולמד מצורת התנהלות השוק הכלכלי, אין ספק שיש משמעות לחברה כיחידה אחת על כל המשתמע מכך, במקרה שמניות של חברה נמצאות בצניחה זה משפיע בצורה רוחבית על כל הפעילות שלה, גם אם הסיבה לצניחה היא שייכת לתחום שולי בפעילות החברה. חברה גדולה ככל שתהיה יכולה לחלוף מן העולם כלעומת שבאה, אפשר להביא כדוגמה את חברת IBM שהיתה מהחברות הגדולות מהמובילות לפני כשני עשורים, והיתה המובילה והחלוצת בתחום המחשבים, והיום אינה מוכרת בכלל.

גם בנוגע לנושא של חשיפה למט"ח ואפשרות לגידור ההשקעה, נראה שכותב מאמר התגובה לא בדיוק הבין את הטענה שהוצגה במאמר המקורי, אף אחד לא דיבר על מקרי קיצון של פחות בערך המטבע או אינפלציה קיצונית שתביא לצניחה דרסטית בערך הדולר, המדובר הוא בסך הכל על היחס בין השקל לדולר בתקופת ההשקעה, ולגבי זה נאמר, שאם התשואה של ההשקעה היתה בסך 10%, אבל

במקביל השקל התחזק מול הדולר ב-10% נמצא שהתשואה מההשקעה התקזזה. התחזקות של 10% בשווי השקל מול הדולר אינה מקרה קיצוני בכלל, והוא דבר מצוי מאוד בהחלט, א"כ אין ספק שבחישוב אחוזי התשואה בהשקעות המשוקעות במט"ח יש לקחת בהחלט בחשבון ולהתייעץ בנוגע לאפשרות של שינויים ביחס בין המטבעות במהלך תקופת ההשקעה, והאם כדאי להשקיע בקרנות מגודרות.

בנוגע לנושא התזמון, והחשש מכך שההשקעה במדד S&P נהפכה לבועה. כותב המאמר המקורי העמיד נקודה זו כדי להמחיש כמה ההשקעה היא שברירית ומסוכנת (ולדוגמא, לכן לא מומלץ להשקיע בה סכומי עתק שנלקחו במשכנתא), ממש אין בזה המלצה להבין לעומק ולהחליט לבד מתי להיכנס להשקעה ומתי לא, דבר שאפילו אנליסטים ומומחים להשקעות מתקשים לצפות.

מגוחכת למדי חוסר ההבנה של כותב מאמר התגובה בנוגע למה שנכתב במאמר המקורי אודות המונח 'פתרון לנישואי הילדים', במאמר המקורי נכתב כי נישואי הילדים אינה 'בעיה' המצריכה 'פתרון', בדיוק כמו שכדי לסגור את החודש לא מחפשים 'פתרונות' אלא צריך לעבוד ולהתגייס ולעשות תוכנית כללית מסודרת ומחושבת, ובדיוק כך גם נישואי הילדים לא 'פתרו' על ידי 'פתרון קסמים', אלא על ידי השקעה מושכלת ומחושבת בכובד ראש תוך הבנת וידיעת המשמעויות והסיכונים.

סיכומו של דבר, מעולם לא נטען – כפי שעולה שוב ושוב במאמר התגובה – שהשקעה במדד S&P מחייבת הבנה לעומק של כל התהליכים וקבלת החלטות עצמאית ובלעדית על ידי המשקיע, רק הודגשה החובה הפשוטה והבסיסית להבין קצת כיצד הדברים עובדים, להתפכח מהאשליה אודות התרנגולת המטילה ביצי זהב, ולהיות מודע לפתרונות השונים שאף הוצגו בסוף מאמר התגובה.