

האם מתאים לי להשקיע ב-s&p500?

הטרנד החדש

בתקופה האחרונה אנחנו שומעים מכל מקום על מדד המניות האמריקאי "s&p500". חברים וידידים מעניקים לנו בחינם עצות והמלצות היכן לשים את כספי החסכונות שלנו בקרנות הפנסיה וקופות הגמל. "תעבירו את כל הכסף למסלול מחקה מדד s&p500", כך, חד וחלק. מומחים מטעם עצמם לא מהססים לנתב את סביבתם הקרובה או הרחוקה להשקיע במסלולים שמחקים את ביצועי מדד המניות הנחשק והפופולרי.

אחת הסיבות הטובות לכך, היא ביצועיו המרשימים ביותר של המדד בעשור האחרון. למשל, בשנה האחרונה המדד עלה בכ-25%. לשם השוואה, הממוצע של קרנות ההשתלמות וקופות הגמל בשנה האחרונה עמד על סביבות 13%, שגם זו אגב תשואה נאה במיוחד. לא רק השנה האחרונה הייתה מחמיאה כל כך למדד, בכלל, העשור האחרון היה "עשור הזהב" של s&p, והתשואות של המדד עמדו בממוצע על 13% לשנה, כאשר לשם השוואה מקובל להעריך תשואה ממוצעת בשוק המניות בטווח הארוך בכ-7% לשנה.

הסחף להשקעות במדד האטרקטיבי הוא עולמי, היקפי המסחר במדד s&p500 הוא הגבוה בעולם. גם בישראל יש נהירה המונית בשנים האחרונות להשקעות במדד, כאשר עד הקורונה היקף ההשקעות במדד בישראל דרך מכשירים עוקבים עמד בערך על 10 מיליארד, כיום מדובר על קרוב ל-200 מיליארד שקל.

ניתן ללמוד עד כמה חזק הטרנד, מהעובדה שהוא כבר הצליח לחדור גם לאברכי הכוללים, שמפה לאוזן מעבירים את הבשורה המרנינה. כך בבת אחת קמו כבר כמה ארגונים שמטרתם לעזור לאברכים להשקיע את כספם במדד, הם טוענים שזה הפתרון לנישואי ילדים.

מטרת המאמר אינה ייעוץ השקעות, וגם לא להביע תמיכה או התנגדות להשקעה בשוק ההון בכלל או ב-s&p500 בפרט. המאמר מתייחס לשתי נקודות רלוונטיות:

המטרה האחת, להציג בפני הציבור גם את ההשלכות והסיכונים שיש בהשקעה במדד. זאת לא נעשה מתוך מטרה דווקא להתריע ולהרתיע מהשקעה כזו, אלא מתוך תפיסה שהשקעה אמיתית דורשת הבנה עמוקה היכן הכסף נמצא. אנו שומעים ים של מידע פנטסטי על 10% תשואה שנתית מובטחת, כאילו מדובר בתרנגולת שמטילה ביצי זהב, או אולי חלוקת קימחא דפיסחא לכל דיכפין. הדברים

הגיעו עד כדי כך שלאחרונה נתקלתי בשואל תמים שהתייעץ האם לקחת משכנתא של חצי מיליון ₪ כדי להשקיע ב-s&p, שכידוע מבטיח להכפיל את הכסף בתוך כמה שנים. אין ספק שזו שאלה קיצונית שמשקפת את הבלבול והדמיון המתעתע שהשמועה על המדד יוצרת אצל אנשים רבים.

המטרה השנייה, נוגעת שוב בסוגייה הכאובה שגורמת לכל התסבוכות והנפילות הכלכליות בציבור החרדי ואני מדבר על הניסיון למצוא "פתרון" לבעיית נישואי הילדים. לאחרונה קמו מספר ארגונים שטוענים שמצאו את פתרון הקסם: השקעה במדד S&P500, היא זו שתאפשר לאברכים להשיא את ילדיהם בכבוד מבלי להזדקק להלוואות גמחי"ם ומשכנתאות מחניקות. במאמר זה נרצה לבחון במבט סקפטי יותר את האפשרות הזו, ולהציב בפני המשקיע המתלבט תמונה מאוזנת יותר של הסיכון והפוטנציאל, ממה שמשתקף בפרוספקטים הנוצצים.

מהי השקעה פסיבית בשוק ההון?

מקובל לסווג את המשקיעים בשוק ההון ל"משקיעים אקטיביים" ו"משקיעים פסיביים". משקיעים אקטיביים מרכיבים תיק השקעות באופן עצמאי או באמצעות ברוקר שמנהל את ההשקעות, הם מאתרים מניות בעלות פוטנציאל רווחי ומנסים לזהות הזדמנויות חדשות ומשתלמות. השקעה מסוג זו דורשת ידע מעמיק בתחום וכן עיסוק וניהול תמידי של ההשקעה.

השקעה פסיבית בשוק ההון היא השקעה מסוג אחר, ראשית היא מיועדת לטווח הארוך, כלומר לפחות עשר שנים ואף הרבה יותר מכך. המשקיע הפסיבי לא מנסה למצוא דווקא את ההשקעות בעלות הפוטנציאל הגבוה ולהמר עליהן, אלא ליצור פיזור גדול ככל היותר להשקעה, מתוך ציפייה ללכוד את הרווחים של השוק. ההנחה היא שהכלכלה מבוססת על צמיחה ולכן גם אם חלק מהמניות יצנחו מאד, כאמור, בטווח הזמן הארוך השוק כולו מרוויח, ולכן גם ההיצמדות לרווחיות היחסית של השוק כולו היא כדאית.

כאן נכנס לתמונה המדד. מדד נירות ערך משקף את רמת המחירים הממוצעת של קבוצת ניירות ערך. בישראל למשל יש את מדד תל אביב 35, שעוקב אחר 35 המניות בעלות שווי שוק הגבוה ביותר בבורסה לניירות ערך בתל אביב. בעולם ישנם מדדי מניות רבים שעוקבים אחר שווקים שונים, ענפים וסקטורים ומדינות שונות, מדדי מניות בולטים בעולם לדוגמה, מדד הדאו ג'ונס והנאסד"ק בארצות הברית, מדד ניקיי 225 ביפן, מדד דאקס בגרמניה ומדד האנג סאנג בהונג קונג. השקעה בהתאם למדד כלשהו נועדה לחקות את ביצועי השוק שהמדד עוקב אחריהם.

מהו מדד s&p500 ואיך משקיעים בו?

המדד עוקב אחר 500 החברות הגדולות ביותר במונחי שווי שוק שנסחרות בשוק ההון האמריקאי. s&p500 כולל חברות מסקטורים רבים כמו טכנולוגיה, אנרגיה, בריאות, תעשייה, פיננסים, שירותים ממשלתיים ועוד. כדי להיכלל ברשימת החברות שבמדד יש לעמוד ברשימת קריטריונים כגון שווי שוק של לפחות 8.2 מיליארד דולר, בסיס החברה הוא בארה"ב והיא נסחרת בבורסה האמריקאית, שווי כל מניה מעל דולר, החברה הגישה דוחות רווחיים בארבעת הרבעונים האחרונים ועוד. המדד מוציא ומכניס חברות חדשות בהתאם להגדרות הללו.

השקעות שמחקות את מדד s&p500 הן הפופולריות והגדולות בעולם. כך בארה"ב מבין ארבע קרנות הסל הגדולות ביותר, שלוש מחקות מדד s&p500. התופעה לא פוסחת גם על אירופה שם ארבע מבין עשרת קרנות הסל הגדולות עוקבות אחרי המדד הנחשק. וגם כאן בישראל, עשרה מתוך 15 קרנות הסל הגדולות מחקות מדד s&p500.

המדד עצמו אינה מניה אלא בסך הכול רשימה של חברות ונוסחה חישובית תיאורטית, והוא מהווה מכשיר סטטיסטי לצורך מעקב. לכן אף אחד לא משקיע במדד עצמו. כשמדברים על "השקעה ב-s&p500" הכוונה להשקעה בתיק השקעות שנועד לעקוב או לחקות את ביצועיו של המדד. ישנן כמה דרכים תיאורטיות לעשות זאת.

האחת, השקעה ישירה. הכוונה לרכישת כל 500 המניות שמרכיבות את המדד בהתאם למשקלן היחסי במדד. מדובר באסטרטגיה מורכבת ויקרה שלא מתאימה למשקיע הבודד.

הדרך השנייה להשקיע דרך קרן נאמנות מחקה, שהיא מכשיר לניהול השקעה משותפת בנאמנות עבור מספר רב של משקיעים. מנהל הקרן מגייס כספים ממשקיעים שונים ומשקיע אותם בתיק השקעות משותף. הקרן המחקה תשקיע את הכספים באופן יחסי שיהיה תואם את חלקה של כל חברה במדד.

קרנות סל (ETF) הן מוצר דומה לקרנות מחקות, אך יש כמה מאפיינים שונים למשל שקרנות סל נסחרות בבורסה בשלב המסחר הרציף בדיוק כמו מניות וניירות ערך אחרים. להבדיל, קרנות נאמנות נסחרות רק פעם אחת ביום.

דרך אחרת להשקיע היא באמצעות נגזרים. ניתן להיחשף ל-s&p500 באמצעות נגזרים כמו חוזים עתידיים ואופציות, ועל ידי כך להשיג את תשואת המדד מבלי

להחזיק בפועל את המניות הכלולות בו. זה נקרא "עקיבה סינתטית". אם אתם נחשפים ל-s&p500 באמצעות מוצר השקעה ישראלי, קרוב לוודאי שהחשיפה נוצרה באמצעות חוזים עתידיים ולא באמצעות קנייה ממשית של המניות המרכיבות את המדד, וזאת משיקולי עלות-תועלת של מנהלי ההשקעות בישראל.

מהי השקעה?

השקעה פסיבית אמנם מתאימה גם בעבור האדם הפשוט שרוצה להשקיע בשוק ההון אך אין לו את היכולת או ההבנה כדי להשקיע בו באופן אקטיבי.

אולם חשוב להדגיש נקודה קריטית. השקעה, כמשמעותה המילולית, דורשת השקעה. ההשקעה אמנם לא חייבת להיות עיסוק אינטנסיבי בקנייה ומכירה של מניות, אבל כלל היסוד הבסיסי לא מתבטל. השקעה פסיבית אין פירושה חוסר הבנה, או פתרון קסם לעצלנים. השקעה פסיבית אין פירושה להרוויח בלי להבין מה אני עושה, ולא ייתכן להשקיע סכומי כסף גבוהים בלי הבנה לעומק היכן הכסף נמצא ומה הסיכונים וההשלכות הנלווים.

להלן הבאנו רשימה של נקודות שיש לתת עליהן את הדעת כאשר ניגשים לבחון האם נכון להשקיע במדד s&p500. במאמר זה אין משום המלצה להשקיע או לא להשקיע, כמו כן כל אחת מהנקודות להלן דורשת תוספת הבנה והעמקה גדולה ואין תשובה חד משמעית לשום שאלה. המטרה היא לערוך תשובת המשקל לסחף העדרי שיש בעקבות המדד, ולהציב כמה סימני שאלה. אם במהלך קריאת המאמר תגלה שלא ידעת בכלל את הנתונים הבאים, זה עשוי ללמד על הפער שיש בין הסחף השטחי להשקעה במדד, לבין עריכת שיקולים רצינית בכובד ראש.

אנחנו נחלק את הדיון לשלושה שאלות עיקריות:

1. האם השקעה במדד s&p500 בלבד היא אכן פיזור סיכונים נכון?
2. האם כעת זה הזמן הנכון להשקיע במדד s&p500?
3. האם השקעה במדד s&p500 היא פתרון עבור נישואי ילדים?

שאלה ראשונה: האם השקעה במדד s&p500 בלבד היא פיזור סיכונים נכון?

א: הריכוזיות של המדד

המדד s&p500 נקבע לפי שווי שוק של החברות. שווי שוק מחושב כמכפלת הון המניות של החברה בשער המניה הנוכחי בבורסה. חברה בעלת מיליון מניות ששווי כל אחת \$100 תהיה שווה, מיליון כפול מאה דולר, כלומר, מאה מיליון דולר.

בהתאם לכך נקבע גודלה היחסי של חברה במדד: יש לחלק שווי השוק של החברה בשווי השוק של כל החברות שכלולות במדד (העומד כיום על 38 טריליון דולר). המשמעות היא שחברה שגודלה מאה מיליארד דולר תיוצג פי עשר מחברה שגודלה עשר מיליארד דולר. מסיבה זו חברת אפל שהיא בעלת שווי שוק הגדול ביותר, תופסת את הנתח הגדול ביותר במדד.

בהתאם לכך השפעתן של החברות הגדולות על ביצועי המדד גדולה באופן משמעותי ביחס לחברות שחלקן קטן יותר. ולכן בתרחיש תיאורטי שבו אפל תרד ב-10%, ההשפעה תהיה ניכרת לרעה גם אם חברה אחרת בתחתית הרשימה תעלה פי מאה.

המשמעות של כל זה היא שהפיזור של ההשקעה לא ממש משקף חמש מאות חברות. למעשה רבע מכל סכום שתשקיעו במדד יהיה מושקע בחמשת ענקיות הטכנולוגיה אפל, מייקרוסופט, אמאזון, גוגל ואנבידיה שמחזיקות בערך 25% מהמדד. יותר משליש מהכסף שתשקיעו במדד יושקע בעשר החברות הגדולות, שמתוכן שבע הן ענקיות טכנולוגיה. ויותר ממחצית מהסכום יתחלק רק בין חמישים החברות הגדולות.

לנתונים האלו יש חשיבות גדולה בהבנת הסיכון הפוטנציאלי של המדד. אסטרטגיית הפיזור נועדה לצמצם סיכונים כך שגם אם מניה אחת נופלת האחרות יאזנו אותה ויתקנו את הנפילה, אבל האם כאשר נתח כל כך משמעותי נמצא אצל חמישה חברות שכולן עוסקות בתחום הטכנולוגי זהו אכן פיזור סיכונים?

לא מדובר בתרחיש תיאורטי. בעשרים השנים שקדמו לשנת 2000 המדד העניק תשואה שנתית ממוצעת של 18%. באותו זמן החשיפה של המדד לטכנולוגיה עמדה על 32% (לעומת 6% בשנת 1990) ואז הגיע משבר הדוט.קום שמוטט את החברות הטכנולוגיות וגרר את המדד למשבר שסיים עשור שלם בהפסדים.

בנוסף לכך השקעה במדד s&p500 היא הבעת אמון בכלכלה האמריקאית שזו תמשיך להיות המובילה בעולם בעשורים הבאים. אולם המציאות היא דינמית ומפתיעה, ואין שום ערובה מובטחת לכך שארה"ב תמשיך להיות הקטר. אין לדעת אם מלחמה עולמית שאורבת בפתח או שינויי אקלים ופיתוחים חדשים יסיטו את מרכז הכובד לאירופה סין הודו או אפשרויות אחרות שלא העלינו בדעתנו. במיוחד כאשר מדברים על השקעות לטווח הארוך, הריכוזיות של המדד סביב טכנולוגיה

עילית וחברות בארצות הברית עשויה להיות סיכון שאינו מפוזר באופן אופטימלי, לפחות אם מדובר ברכיב היחיד בתיק ההשקעות ולא בפיזור במדדים שונים בעולם.

ב: חשיפה למט"ח

מחירי המניות של מדד s&p500 נקובים בדולר אמריקאי. זאת אומרת שעבור משקיעים ישראלים השקעה במדד חושפת את המשקיע לסיכון כפול, האחד הסיכון של שווי המדד עצמו, והשני השינויים בשער החליפין של הדולר מול השקל.

במקרה של התחזקות של השקל מול הדולר אנו עלולים להפסיד הרבה כסף. לצורך העניין, אם התשואה של המדד בשנה אחת הייתה 10%, אולם השקל התחזק מול הדולר ב-10%, הרווח נמחק לחלוטין. כמובן שבהתאם לסיכון יש גם אפשרות להרוויח, שכן אם הדולר מתחזק יותר, הרווח גדול הרבה יותר.

חשוב לפני ההשקעה לבדוק או להתייעץ על האפשרות הזו. נכון להיום יש קרנות שמבטיחות גידור מט"ח, אולם הן דורשות עבור התענוג אחוז או שתיים. אגב יועצים רבים ממליצים דווקא לא לגדר את המט"ח. בסופו של דבר כולנו מושקעים רק בשקל וייתכן שדווקא כדאי להיחשף גם לדולר.

כאמור, אינני מייעץ מה כדאי לעשות, אבל זו נקודה שדורשת מחשבה. האם הקרן מגודרת? האם אני רוצה גידור? מה התחזיות של הדולר והשקל בטווח הקצר והארוך?

שאלה שנייה: האם עכשיו זה הזמן להשקיע ב-s&p500?

ג: האם המדד הוא בועה

הכותב לא יכול לספק תחזיות על המדד. אבל ראוי לתת תשומת לב לטענה שנשמעת מפי מומחים רבים, שהשקעה במדד s&p500 מתדלקת בועה ענקית שסופה לקרוס.

בשוק המניות החוכמה הגדולה היא לקנות בזול ולמכור ברווח, למעשה כך בכל השקעה. הרווח הגדול מהשקעה הוא כניסה בזמן ויציאה בזמן המשתלמים ביותר. העובדה שהמדד סיים זה עתה לשבור שיאים של צמיחה בכלל לא מסמנת שכעת זה הזמן הטוב להיכנס אליו, ייתכן שבדיוק להיפך.

המשקיעים הנבונים זיהו את תחילת העליות לפני עשור ויותר ונכנסו בזמן. איני יודע מה הם עושים כעת, אבל ייתכן שדווקא עכשיו מושכים את כספם להזדמנות הבאה שזיהו. כעת כולנו יודעים על רווחיותו של המדד אבל ייתכן שקלטנו זאת מאוחר מדי.

על החשש מפני בועה מזהירים משקיעים ידועים כמו מייקל ברי, מנהל קרנות הגידור ג'ון הוסמן ואחרים. טענתם היא שכשקרנות מחקות מדדים הושקו לראשונה, הן היו חלק זניח מסך כל ההון המושקע בשוק המניות. רוב הכסף הושקע בקרנות מנהלות שהשקיעו באופן "אקטיבי", כלומר קנו ומכרו מניות בהתאם לציפיות הרווח שלהם וכך קבעו את השערים. המשקיעים ה"פסיביים" ניסו לרכב על גבי ההצלחה וכנסו על גבי הענק גזרו את הרווחים הללו.

אולם כעת כאשר השקעות פסיביות הפכו להיות חלק גדול הרבה יותר, הן כבר "קובעות" בעצמן את שווי המניות ולא רק "מחקות" את המדד שלהן. השקעה בכמות גבוהה מאד של כסף עיוור בידי משקיעים שכלל לא מבינים היכן הכסף שלהן נמצא, מנפחת את שווי החברות שבמדד בצורה לא הגיונית, וכך עוד ועוד כסף מוזרם למניות שכבר ממילא עלו בערכן והגיעו מזמן לשיא שוויין ביחס להערכות הצמיחה האמיתיות של החברות.

אם וכאשר הנתון הזה ייחשף בפני המשקיעים, צפויה קריסה בעשרות אחוזים, שההתאוששות ממנה והזמן שהיא תיקח לוטים בערפל. הטענה שהמדד תמיד ייתקן את עצמו כלל לא בטוח נכונה במקרה הזה. לשם הדוגמה ראוי לציין טענה של מומחים שונים, שהנקודה שבה נמצא המדד מזכירה את מדד המניות היפני ניקיי225. בתחילת שנות השמונים הוא זינק בשווי בעקבות סחף השקעות מצד אנשים שהאמינו מאד בפוטנציאל הצמיחה הכלכלי ביפן ו'ניפחו' אותו לממדים עצומים. בשנת 1990 המדד היה בשיא שלו, אולם לאחר מכן הוא קרס למשך שלושים שנה. המדד חזר לנקודת השיא שלו רק בשנת 2022 כעבור יותר משלושים שנה.

כלל אצבע בהשקעות קובע כי: "תשואות עבר אינן מלמדות על תשואות עתיד – ולהיפך!"

ד: המדד יקר יחסית למניות אחרות

נקודה חשובה שמתחברת לשאלת העיתוי להשקיע במדד, היא העובדה שהמדד נחשב יקר מאד ביחס למניות אחרות. כדי להבין את הנקודה הזו צריך לזכור את כלל האצבע בהשקעות. ככל שההשקעה מסוכנת יותר, כך התשואה שהיא מבטיחה

גבוהה יותר. הנתון הזה חייב להתקיים כי אם לא כן איש לא ישקיע בהשקעות מסוכנות שמבטיחות תשואה זהה להשקעות בטוחות. הפער הזה מכונה "פרמיית הסיכון", כלומר מה הפער של התשואה או הריבית שהמשקיע ידרוש בעבור השקעה פחות בטוחה.

אחת הדרכים למדוד את פרמיית הסיכון היא ההשוואה לאגרות חוב של ממשלת ארה"ב, זו נחשבת להשקעה הבטוחה ביותר כיוון שהסיכון שממשלת ארה"ב לא תעמוד בהתחייבויותיה לפירעון אגרות החוב שלה הוא אפסי. אם ממשלת ארה"ב מציעה תשואה של 4% לשנה, אזי השקעה באג"ח של מדינות או קונצרנים פחות בטוחים יחושבו בהתאם לתשואה של אג"ח אמריקאי, כיוון שכל משקיע יישאל את עצמו למה שאני לא ישקיע בהשקעה הרבה יותר בטוחה תמורת אותה תשואה. כמובן שמדינות בעלות כלכלה יציבה פחות שהסיכון שלא יפרעו בכלל או לא יפרעו בזמן גבוה יותר, למשל יוון או ספרד, מתחייבות לריבית גבוהה יותר בהתאם.

השקעה במניות מבוססת על תחזית הרווח של המשקיע על החברה. ככל שיותר אנשים חושבים שהחברה צפויה להרוויח, הם יקנו את המניה שלה, מה שכמובן יגרום באופן ישיר למניה של החברה לעלות. וכן להיפך, אם אנשים רבים יחשבו שהחברה עומדת להפסיד, הם ימכרו את מניותיהם מה שיוביל לצניחה בשווי המניה. כמו שהזכרנו מקודם, המרוויחים הגדולים הם אלה שזיהו את פוטנציאל הרווח של המניה לפני שכל השוק זיהה אותו, כך הם קנו את המניה בזול, והרוויחו. באופן כללי מניה יקרה היא מניה שלא כדאי כל כך להשקיע בה מאחר והיא כבר מגלמת את פוטנציאל הרווח של החברה וממילא הפער שניתן להרוויח הוא לא גדול.

כמובן שכל בתי ההשקעות ומנהלי הקרנות בעולם שואלים את עצמם איזו מניה צפויה להרוויח, ומובן שאיש לא יכול לענות בוודאות על השאלה הזו. אולם אחת הדרכים הראשוניות לבחון זאת היא לבדוק את "מכפיל הרווח". מכפיל הרווח זה חישוב של כמה החברה הרוויחה בשנה האחרונה ביחס לשווי מניותיה, והוא בעצם נועד לענות על השאלה תוך כמה שנים אני צפוי להחזיר את ההשקעה ולהרוויח.

מכפיל הרווח מחושב כשווי החברה, כלומר שווי כל מניותיה, לחלק בסך הרווח של השנה האחרונה. למשל חברה ששוויה 15 מיליון, שהרוויחה בשנה האחרונה שלוש מיליון, אזי מכפיל הרווח שלה הוא גבוה מאד ומדורג כמכפיל רווח 5, כיוון שתוך חמש שנים ההשקעה מחזירה את עצמה. ככל שמכפיל הרווח גבוה יותר, זה אומר שמשקיעים מוכנים לשלם הרבה מאד כסף על המניה כיוון שהם סבורים שהיא תרוויח הרבה יותר.

נכון להיום מכפיל הרווח של מדד s&p500 עומד על 26, מה שמבטא תשואה צפויה של 3.8%, מה שמצביע על כך שהמדד יקר להחריד ביחס לשווי המניה באופן היסטורי. במצב של מכפיל רווח כזה, אנו למעשה צפויים לתשואה שהיא פחות מהתשואה לאג"ח של ארה"ב שעומד על 4.1%, מה שאומר שפרמיית הסיכון לא הגיונית בעליל, כיוון שלהשקעה מסוכנת הרבה יותר צפויה תשואה נמוכה יותר מהריבית חסרת הסיכון הגדולה בעולם.

נתונים אלו מחזקים את ההערכה שהמדד מנופח בעקבות ניתוב השקעות פסיביות של כסף עיוור שמעצים את שווי המניה הרבה מעבר לפוטנציאל הרווח האמיתי שלה, ולכן דווקא מנקודה זו הוא צפוי לצנוח באופן משמעותי עד שיתאושש ויחזור למחיר שפוי יותר.

הנתונים הללו נקראים ומתפרשים באופן שונה אצל מומחי השקעות שונים, ובהחלט יש כאלה שסבורים שמדובר במחיר סביר להערכת הצמיחה של החברות, אבל יש גם רבים וטובים שחושבים אחרת.

כאמור, אין לכותב השורות את היכולת להעניק ייעוץ השקעות, ומעבר לכך, אף אחד לא חושב שניתן לקבוע באופן חד משמעי אם אנו צפויים לעשור של רווחים או צניחה. אבל חשוב לתת את הדעת גם לאיתותי האזהרה ולהסתייגויות שיש למומחים בינלאומיים מהשקעה במדד דווקא בנקודת הזמן הנוכחית.

שאלה שלישית: האם השקעה במדד s&p500 היא פתרון לנישואי ילדים?

תחילה אני מבקש לערער על השימוש במונח "פתרון" לנישואי ילדים. האם הבעיה שמלווה את כולנו – כיצד לסגור את החודש, היא גם בעיה שזקוקה לפתרון? התשובה היא שכסף לא משיגים לעולם באמצעות פתרונות, אלא באמצעות עמל והשקעה. העמל וההשקעה לא חייבים להיות דווקא עבודה של שכיר לאורך כל היום, אבל אין פתרונות מלבד מחשבה והשקעה כשלצידם גם נטילת סיכון.

אין ספק כי עול נישואי הילדים מאיים על כולם, אבל דווקא הפחד עשוי לגרום לנו לבצע טעויות בשיקול הדעת שנתחרט עליהן מאד. אברכים רבים שנטלו עליהם עול תורה ופרקו עול דרך ארץ רוצים להשיג מאות אלפי שקלים שייפלו עליהם מהשמיים ללא עבודה. כך מתפתים להשקעות מפוקפקות שמתפרסמות בעיתון ומהווים טרף לנוכלים שמנצלים את המצוקה. כעת הם חושבים שהשקעה ב-s&p500 תחתן להם את הילדים ברווח. ייתכן שכן וייתכן שלא, אבל דבר אחד בטוח, השקעה אמיתית

תדרוש מהם להפשיל שרוולים, להקדיש זמן ומאמץ לקרוא, להבין, לנתח ולהשקיע מאמץ. ה"פתרון" הוא לא לזרוק את השכל ולתת את הכסף לארגון חסד ש'מבטיח' 10% תשואה כי זה מה שהיה בשנים האחרונות.

כדרכנו עד כה נסקור כמה נקודות רלוונטיות, שכאמור נועדו 'לפתוח את הראש' ולהבין קצת יותר את משמעות ההשקעה.

ה: רמת סיכון גבוהה

ייתכן וזה נשמע טריוויאלי, אבל מדד S&P500 הוא השקעה מסוכנת בעלת תנודתיות גבוהה מאד. רק בשנת 2022 המדד נחתך בכ-19.5%, ובקורונה בלמעלה מ-30%, בשנת 2008 המדד קרס ב-38%. הצניחות האלה אינן מתאימות לכל אחד ולא לכל סוג השקעה. חובה להבין את גודל הסיכון לפני שמניחים את הכסף ולא לקרוא רק את הנתונים המחמיאים.

הטענה היא שהמדד 'מתקן' את עצמו והממוצע לכל עשור הוא ממוצע 10% תשואה שנתית, אולם זו טענה שקרית לחלוטין. העשור שבין 2000 ל-2010, סיים עם הפסדים של 22%. כמו כן, למי שהשקיע בשנת 2000 לקח 13 שנה רצופות, בין 2000 ל-2013 רק כדי להחזיר את שווי ההשקעה, כמובן לא כולל ירידה בערך הדולר ואינפלציה. לשם השוואה, בשנים הללו המשקיעים בפנסיה ובקרנות ההשתלמות הרוויחו 130% בממוצע.

כפי שכבר כתבנו לעיל, סטטיסטיקת העבר לא מלמדת בהכרח על העתיד. ייתכן והרווחים יהיו גבוהים הרבה יותר, אבל ייתכן שגם הפסדים. אם בתחילת שנות ה-2000 לקח לשוק 13 שנה להתאושש, אף אחד לא יכול להבטיח כמה זמן ייקח במשבר הבא ותוך כמה זמן הוא צפוי.

ו: מה נחשב טווח ארוך

כאמור, ההבטחה הגדולה בהשקעה במדד היא בעיקר לטווח הארוך, כיוון שבטווח הקצר המדד סובל מתנודתיות גבוהה מאד. מאז שנת 1970, המדד נתן תוצאה של בין 5% ל-15% לשנה רק בכ-20% מהשנים. בשאר השנים התוצאה הייתה גבוהה משמעותית או נמוכה משמעותית. אולם, אם בכל אופן מתייחסים לנתונים ההיסטוריים נכון הדבר שבטווח הארוך היו רווחים גבוהים הרבה יותר מכל ההשקעות האחרות. אמנם, מה נחשב השקעה לטווח הארוך, ואיך נוכל להשקיע את הכסף בזמן הנכון ובעיקר להוציא אותו בזמן שיידרש לנו?

כבר ראינו שטווח היציאה ממשבר יכול להיות למעלה מעשור, כשמסתמכים על נתונים היסטוריים. וכאן חשוב להדגיש שיש הבדל גדול בין כספי פנסיה לחיסכון רגיל. לאנשים צעירים שצפויים להם למעלה משלושים שנה עד המשיכה מדובר אכן בטווח זמן ארוך מאד, שבו הם גם ממילא לא יכולים למשוך את הכסף. (אם כי חשופים עדיין לפיתוי הפסיכולוגי לשנות מסלול השקעה דווקא בזמן של ירידות, וכך להפסיד עשרות אחוזים ולפספס את העליות). אולם עבור אנשים בגילאי חמישים ומעלה שמעוניינים לפרוש בגיל 67 זו עשויה להיות טעות איומה.

כאמור, גם בחיסכון לנישואי ילדים יש לתת את הדעת תחילה על טווח ההשקעה. אינו דומה בכלל מי שפותח חיסכון עבור ילד בן עשר לילד שזה עתה נולד. חשוב גם להחליט האם אנו אכן מעוניינים בחיסכון שלא נוגעים בו בכל מחיר, או שאם תהיה הזדמנות להשקעה אחרת (למשל לבנות יחידה) אנחנו נרצה להוציא אותו. במקרה כזה השקעה במדד תזזיתית כל כך כנראה לא מתאימה לנו.

השקעה פסיבית בשוק ההון צריכה להיות מכסף שאין למשקיע לחץ להוציא אותו אף פעם, שכן תזמון היציאה הוא שאלה קריטית בהשקעה. מה יעשה מי שתזמון נישואי הילד שלו יהיה בשנת הפסד כמו הקורונה של למעלה מ-30%. האם יהיה נכון מצידו למשוך את הכספים, ואם לא, כמה זמן הוא יהיה מוכן להמתין?

ובסופו של דבר חשוב לזכור שאת ה'עצה' לא למשוך את הכספים בזמן הפסדים כאשר מדובר בהשקעה לטווח הארוך כל דרדק יודע, אולם התבוננות בנתונים מראה שאנשים מעולם לא למדו את הלקח. אחרת אף פעם לא היו קריסות בבורסה. הקריסות קורות, והן קורות בבום, וכל אחת שונה מחברתה, ורוב מוחלט של המשקיעים לא עומד בלחץ ומושך את הכספים. כל הכותרות בעיתונים הכלכליים לא יאמרו לכם 'תשאירו את הכסף', הן יאמרו 'עכשיו זה הזמן לצאת', עכשיו המשבר הוא שונה, זה משהו שעוד לא קרה, מלחמת העולם, אתגר הבינה המלאכותית או פריצת חייזרים מהחלל. משהו, לא צפוי שלא חלמנו עליו יקרה – וכל משקיע צריך להבין שכמו שכל העולם מפסיד, גם הוא צפוי למשוך את הכספים. ואגב, לפעמים משיכה של ההשקעה זו דווקא ההחלטה הנכונה, כפי שקרה עם מדד הניקיי היפני.

לסיכום

כאמור לעיל, בדברים האמורים אין משום ייעוץ השקעות, וכל החלטה נעשית על דעת המשקיע בלבד. המטרה הייתה להציף קולות אחרים שנדמה שמושתקים באווירה הטרנדית סביב המדד.

מטרה נוספת, לעורר את המשקיע ראשית כל ליותר התבוננות ושקילת הסיכון שיש בהשקעה במדד. גם השקעה פסיבית דורשת ידיעה אקטיבית ואין כסף שמגיע ללא עמל.

חשוב להפריד בין השאלה האם להשקיע לשאלה היכן להשקיע. השקעה היא החלטה נבונה כדי לחסוך סכומים משמעותיים לפנסיה ולנישואי הילדים, אולם לא מוכרחים להשקיע דווקא ברכבת ההרים של מדד S&P500. על כל אחד לשקול היטב את סוג החיסכון שהוא מתכנן, את טווח השנים ואת אפיק ההשקעה בהתאם. התנהלות כזו תוביל אותנו בסייעתא דשמיא להצלחה המיוחלת.