

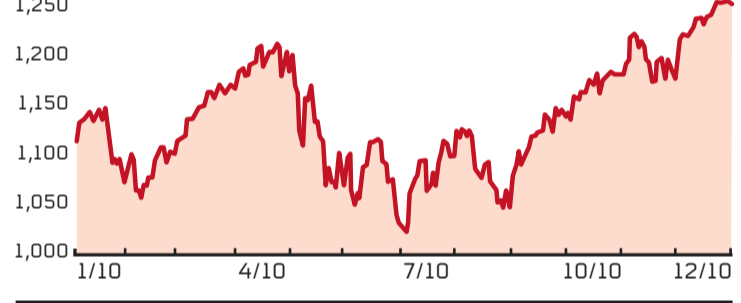


נייד עמדה / ערן צחי

שנת 2016: הזדמנות, תיקון או קריסה?

הפתיחה הגרועה במיוחד של השנה הנוכחית בשווקים הבהילה רבים, אבל בדיקה רב-שנתית מראה שגם השנים שהניבו תשואה חיובית התאפיינו לא פעם בכמה חודשים של שוק דובי

מדד S&P 500 ב-2010: מהלך דובי של 16% בין אפריל ליולי ותשואה שנתית של 12.8%



(איור: shutterstock)

פרקי זמן דוביים בשנים 2000-2015

מדד ת"א 100				מדד S&P 500			
שנתית	השנתי	הירידה הגדולה ביותר	שנה	שנתית	השנתי	הירידה הגדולה ביותר	שנה
0.4%	מאדס'נוק'	-22.3%	2000	-10.1%	מאדס'דצמ'	-17.2%	2000
-8.7%	ינו'ספט'	-29.4%	2001	-13%	פבר'ספט'	-29.7%	2001
-25.6%	ינו'ספט'	-28%	2002	-23.4%	ינו'נוק'	-33.7%	2002
60%	יולי'אוג'	-12.1%	2003	26.4%	ינו'מאדס	-14%	2003
19%	יולי'אוג'	-12.5%	2004	9%	פבר'אוג'	-8.2%	2004
29%	יוני'	-8.3%	2005	3%	מאדס'אפר'	-7.2%	2005
12%	מאי'יולי'	-17%	2006	13.6%	מאדס'יוני'	-7.7%	2006
25.3%	יולי'אוג'	-12.7%	2007	3.5%	אוק'נוב'	-10%	2007
-51.1%	ינו'נוב'	-55.5%	2008	-38.5%	ינו'נוב'	-49.7%	2008
88.8%	ספט'מאדס	-10.6%	2009	23.5%	ינו'מאדס	-27.6%	2009
14.9%	אפר'יולי'	-15%	2010	12.8%	אפר'יולי'	-15.9%	2010
-20.1%	ינו'ספט'	-28%	2011	0%	מאי'נוק'	-19.3%	2011
7.2%	מאי'	-10.1%	2012	13.4%	אפר'יולי'	-9.9%	2012
15.1%	מאי'אוג'	-5.2%	2013	29.6%	מאי'יוני'	-5.8%	2013
6.7%	אפר'יולי'	-5.5%	2014	11.4%	ספט'נוק'	-7.4%	2014
2%	אוג'ספט'	-14.6%	2015	-0.73%	מאי'אוג'	-12.3%	2015
11.5%		-14.2%	ממוצע	4.1%		-17.5%	ממוצע

נשימה גם ירידות לא נמשכות לנצח. נציג בסקירה זו תזכורות, אמיתות ועובדות בנוגע להתנהגות השווקים בשנים עברו, כדי להכניס לפרספקטיבה נכונה את התנהלות השווקים לאחורונה. לצורך כך בחנו כיצד מדד S&P 500, המדד הגדול ביותר בעולם, לצד מדד ת"א 100 הישראלי, התנהגו בכל אחת מ-16 השנים האחרונות. להלן הממצאים: בין 2000 ועד 2015, שני המדדים הג'ל חוו בכל אחת מהשנים שוק דובי שנמשך מספר חודשים (ראו טבלה מצורפת). את השוק הדובי הגדרנו כמסגרת זמן שנתית שמתחילה ברמת שיא ומסתיימת ברמת שפל בכל אחת מהשנים הנ"ל. לרוב, שוק דובי נמשך בכל אחת מהשנים כמספר חודשים, שבמהלכם סנטימנט המסחר הוא השליילי ביותר שנמדד.

דמיון לשנת 2003

עוד עולה מהנתונים כי ב-11 שנים מתוך ה-16, מדד S&P 500 חווה שוק דובי דרספּרטי, ומדד ת"א 100 חווה שוק דובי דרספּרטי ב-13 שנים מתוך ה-16. אולם באותה נשימה נציין כי בסופו של דבר, מדד S&P 500 סיכם 11 שנים מוצלחות מתוך ה-16, עם תשואה שנתית חיובית, בעוד שמדד ת"א 100 רשם תשואה חיובית שנתית ב-12 שנים. ניקח את שנת 2003

משקיעים בשוקי ההון חווים בימים אלה פתיחה שלילית לשנת 2016 בשוק המניות הגלובלי. בוול סטריט המודרים המובילים התרחקו מהשיאים ההיסטוריים שנקבעו אשתקד. עבור מדד דאו ג'ונס, שבוע המסחר הראשון השנה הוא הגרוע בתולדותיו, בהשוואה לשבועות הראשונים בשנים קודמות. בסין, מדד המניות המרכזי, שנחאץ ירד בכך 14.7%, ירידה שלווה בשתי עציירות מסחר יומיות כתוצאה מנחשול המוכרים. מדד ניקי בטוקיו נחתך ב-7%, בעוד שמדד האנג סאנג בהונג קונג השלים ירידה של 10%. באירופה מדד דאקס הגרמני בלט לשלילה, עם ירידה של 8.5%, והמדד האזורי יורוסטוקס 600 איבד 7% מערכו.

מה הלאה? אם עד לפני שבועיים אנליסטים ומנהלי כספים היו עסוקים בלספק תחזית בנוגע לשנת ההשקעות שבפתח, קעת השאלה הבורערת, אשר לה כולם מחפשים תשובה, היא עד מתי ועד כמה יימשכו הירידות החריפות בשוקי המניות. מיותר לציין שהמשקיעים לא אוהבים ירידות בערך השקעותיהם. אולם בחיים - וכך גם בשוק המניות - מחזוריות היא חלק בלתי נפרד מהדרך. תמיד ניאלץ לנווט אל עבר התשואה החיובית בין עליות לירידות. עליות לא נמשכות לנצח, ובאותה

כדוגמה, שנת היציאה מ'משבר הרוט. קום" שזעזע את השווקים בשנים 2001-2001. במידה מסוימת שנת 2003 מזכירה את השנה הנוכחית, לפחות בהקשר של עיתוי השוק הדובי. ניתן לראות מנתוני הטבלה, כי מדד S&P 500 התממש ב-14%, החל מחודש ינואר ועד חודש מארס. לאחר ירידה חדה שכוזו ניתן להניח, כי מרבית המשקיעים התקשו להיות אופטימיים, ובוודאי התקשו לחזות תשואה שנתית בשיעור של 26.4%.

גם שנת 2010 יכולה לשמש דוגמה טובה (ראו גרף מצורף), שכן השנה נפתחה בירידות חדות של כ-6.8%, שהחלו בינואר ונמשכו עד פברואר. במהלך פברואר - ללא הכנה מוקדמת - הגיע התיקון המהיר והחד, שנמשך עד אפריל. עד כאן הכול נראה טוב, אולם החל מאפריל ועד יולי 2010 מדד S&P 500 איבד כ-16%, וירד לרמה נמוכה מזו שבה שהה בתחילת 2010. גם הפעם המשקיעים לא האמינו שהמדד יסיים את השנה בתשואה כוללת של 12.8%.

לסיכום, בגלל העובדה שהשנה האזרחית תמיד מתחילה בינואר ומסתיימת בדצמבר, והתשואות נמדדות בהשוואה משנה לשנה מדי שנה, ירידות שערים הן חלק נורמלי ובריא משוק המניות, והעיתוי שלהן לא דווקא מסוכן עם לוח השנה. המסקנה המתבקשת היא שלא תמיד נכון לעקוב בתדירות גבוהה אחר ביצועי המדדים, שהרי בסופו של דבר, לאורך השנים ועל אף הטלטלות, שוקי המניות עולים בטווח הבינוני והארוך. ●