



# מה חושב וורן באפט על המצב?

האקטואר רועי פולניצר מסביר מה חושב וורן באפט, גדול המשקיעים בדורנו, על המצב, האם כדאי להיכנס לשוק או לחכות? ומה קורה אצלנו בשוק ההון?



shutterstock :D1715

החשיפה לשוק המניות. כאשר השוק יהיה נמוך מספיק וגם התנודתיות (סטיית התקן) תקטן, כדאי למכור את ההגנות ולגדיל בחזרה את החשיפה, כל זאת ללא צורך במכירה או קנייה של מניות.

ומה קורה אצלנו בשוק ההון?

שוק ההון ממשיך להיות תנודתי מאוד, ומדר הפחד (XIV) ממשיך לשבור שיאים עקב כך. עליות וירידות שערים חריפות מתרחשות כמעט מידי יום גם בעולם וקצת פחות בארץ. הבורסה הישראלית מפגינה עמידות טובה ובגרות ביחס לבורסות אחרות בעולם, התנודתיות פחות חריפה וכך גם רמת הפאניקה.

הנושא המעניין ביותר ממשיך להיות הזדמנות ההשקעה הנדירה באגרות חוב קונצרניות. אני ממשיך להמליץ על השקעה בתיק של אגרות חוב נבחרות בקפידה, מדורגות ולא מדורגות בפיוור רחב כאפיק השקעה שיש בו תשואה גבוהה לטווח הזמן הבינוני.

בהתייחס לגישת באפט, אבהיר כי גם בארץ שוק המניות הוא הזדמנותי למי שמתכנן השקעה לטווח הארוך. גם כאן יש לבחור בקפידה את המניות ולפור את הסיכון באופן מושכל.

הכותב הוא מנכ"ל ומייסד לשכת מעריכי השווי והאקטוארים הפיננסיים בישראל (AFVAI)

הפסיכולוגית אולם, היא דרך הפעולה הנכונה בבסיס מודל ההשקעות של המשקיע לטווח הארוך. בפועל, משקיעים רבים, ובעיקר משקיעים פרטיים, שאינם מקצועיים בתחום, נוטים להיתפס לבהלה דווקא כשהשווקים כבר נמוכים והמחירים זולים ולמכור בהפסד את מניותיהם. אותם משקיעים גם מתפתים, על פי רוב, לחזור לשוק כשהמחירים כבר גבוהים ומפספסים בכך את העליות הראשונות בשווקים.

חשוב לזכור שלמרבית המשקיעים, אין אפשרות לדעת מתי השוק יתהפך ויעבור מירידות לעליות ולכן למשקיע לטווח הארוך מוטב לפעול דווקא הפוך ממגמת השוק. דהיינו, להגדיל חשיפה כשהשוק זול ולהקטין חשיפה ככל שהשוק יותר גבוה, זאת מתוך הנחת היסוד ששווקי ההון בעולם צומחים לאורך זמן.

גם אני מאמין שכשהשווקים יורדים הזדמנויות ההשקעה מתרבות והמחירים הופכים אטרקטיביים במיוחד, ולכן אני ממליץ להגדיל את החשיפה כשהמחירים יורדים ולהקטין את החשיפה כשהמחירים עולים.

נכון להיום, עדיין לא כדאי להתחיל את איסוף ה"מציאות" מאחר ורצוי להמתין לרגיעה בתנודתיות העצומה המאפיינת ימים אלה. בינתיים, מומלץ לבצע הגנות דינאמיות באמצעות הנדסה פיננסית על אפיק המניות בקרנות ובתיקים ובדרך זו לשלוט על מידת

ורן באפט הינו ללא ספק גדול המשקיעים בדורנו. באפט צוטט בעבר באומרו "אנחנו (ברקשייר האת'וואי) משתדלים להיות פחדנים כאשר אחרים תאבי בצע, ותאבי בצע כאשר אחרים מפחדים".

גם במשבר הקורונה הנוכחי, כמו במשברים פיננסיים קודמים באפט מודיע שהוא פשוט קונה מניות מהוגנו האישי ומתכוון לרכוש עוד ועוד מניות כל עוד מחירי המניות ימשיכו להיות אטרקטיביים כפי שהם כיום. באפט נאמן למדיניות שלו - לרכוש מניות דווקא כשהפחד שולט בכיפה וזועק בכותרות העיתונות וחוזר על האימרה הידועה: Be fearful when others are greedy, and be greedy when others are fearful.

## לועג לפחדנים

באפט שב ומבהיר מחדש בתחילת כל משבר פיננסי בשוק ההון כי למרות שאין לו שום מושג לגבי ההתפתחויות הצפויות בשוק ההון במהלך השנה הקרובה, עדיין יש לו ודאות מאוד גבוהה לגבי הצלחת ההשקעה המבוצעת כיום במניות לטווח של 5, 10 ו-20 שנה. למעשה באפט נשען גם על ההיסטוריה של שוק ההון והכלכלה האמריקאית של המאה האחרונה ומרגים כיצד ההשקעה במניות לפי שיטתו הביאה לרווחים עצומים.

באפט אפילו הולך גשר אחד רחוק יותר ואף לועג למשקיעים הנוטים לרכוש מניות דווקא בתקופות של הצלחה כלכלית וטוען שדווקא אלה עשויים שלא להרוויח משוק המניות לאורך זמן ואף להפסיד. לטענתו, ההשקעה הכי פחות טובה בימים אלה היא לסגור את הכסף בפיקדונות בנק. הסיבה לכך היא שהפקדת הכסף בפיקדונות תגרום למשקיעים הפסד ריאלי משמעותי. הפסד נוסף עלול להיגרם לאותם משקיעים כאשר יחזרו לרכוש מניות כאשר שוק ההון ישוב לעלות.

בשורה התחתונה באפט לא רק מדבר אלא גם עושה, כלומר שהוא רוכש מניות בו בזמן שהוא ממליץ גם לאחרים לעשות כן.

## קושי פסיכולוגי

מניסיוני כאקטואר השקעות, גישתו של באפט מקובלת על משקיעים רבים ברחבי העולם אולם קשה להתעלם מכך שביישומה בפועל קיים קושי פסיכולוגי רב. הגדלת החשיפה למניות בימים בהם השווקים יורדים בחדות היא קשה ברמה