

# אמוציונלי או רציונלי? כך מגיב השוק למלחמות ולאירועים ביטחוניים

למרות השוני בעוצמה, במשך ובאופי האירועים הביטחוניים שפקדו את ישראל, לכולם היה משהו משותף: מספר חודשים לאחר שפרצו, השווקים יצאו מהטריטוריה השלילית וחזרו למסלול העליות ■ אי אפשר לדעת אם ההיסטוריה תחזור על עצמה, אך כדאי למשקיעים להכיר אותה

📄 קריאת זן | 📌 שמרו | 💬 2 | 📧 | 📱 | 🌐 | 📘



טנקים ישראליים במבצע עופרת יצוקה, ב-2009. במהלך המבצע נשחק ת"א 35 ב-10%, אך חודש לאחר מכן הירידות נמחקו צילום: AP

ערפל קרב אופף את השווקים. מאז החלה המתקפה המחרידה על עוטף עזה, סובלת הבורסה מתנודות חדות, המשקפות את האיזודאות והחששות מפני ממדי הנוזק שתגבה המלחמה.



עידן כיץ  
התראות במייל  
19 באוקטובר 2023

המלחמה הנוכחית, "חרבות ברזל", נמצאת רק בראשית דרכה, וטומנת בחובה אתגרים וסיכונים רבים - חברתיים, פוליטיים וכלכליים כאחד. אלו, בין אם יתממשו או לא, יכתיבו במידה רבה את הטון בשווקים. בינתיים, נכון לכתיבת שורות אלה, רשם מדד ת"א 35 ירידה מצטברת של 9%, שמעידה במובן מסוים על החשש בשוק מנוזקי המלחמה, שייתכן וטרם מתומחרים במלואם.

היקף ועוצמת הכאב אמנם יתבררו רק בהמשך, אך בכל הנוגע להתנהגות השווקים, בעיקר ביום שאחרי המערכה, ניתן לנסות לחלץ תובנות כבר כעת מתוך אוסף הנתונים שהצטברו לאורך ההיסטוריה הארוכה של השוק המקומי בהתמודדות עם רגעי משבר.

למעשה, למרות השוני בעוצמה, במשך ובאופי המלחמות והאירועים הביטחוניים שפקדו את ישראל, לכולם היה משהו משותף: מספר חודשים לאחר פרוץ המשבר, השווקים לרוב חזרו למסלול העליות ויצאו מהטריטוריה השלילית.

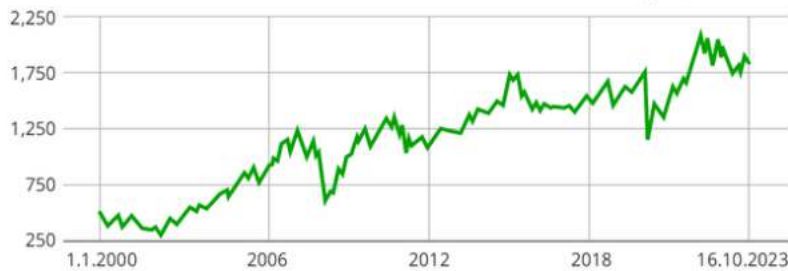
## תמונה דומה

במהלך מבצע "חומת מגן", שהחל בסוף מרץ 2002 ונמשך 42 יום, איבד מדד ת"א 35 (1632.2) **-2.23%** (או מדד ת"א 25) כ-5% במצטבר. עם זאת, ב-12 החודשים שחלפו מאז החל המבצע, המדד תיקן את כל הירידות. בשנים שלאחר מכן המדד נסק בעשרות אחוזים. ביולי 2006 פרצה מלחמת לבנון השנייה. על אף המערכה הכבדה, התמונה הייתה דומה: בתקופת המלחמה המדד נחתך ב-8%, אך חודש לאחר מכן ביצע תיקון חד ועלה ב-7.7%. 12 חודשים מתחילת המלחמה, המדד כבר רשם תשואה של יותר מ-40%.

שנתיים קדימה, בשלהי 2008, יצא לדרך מבצע "עופרת יצוקה", מערכה רחבת היקף בעזה. במהלך המבצע, שנמשך שלושה שבועות, נשחק המדד ב-10%, אך גם הפעם, חודש לאחר מכן, הירידות נמחקו כליל והמדד כבר הציג תשואה חיובית של 12% שלושה חודשים אחרי כן התשואה הכפילה עצמה.

## נסק בעשרות אחוזים למרות המלחמות

מדד ת"א 35, בנקודות



### • כך ישפיעו ארבעה תרחישים להתפתחות המלחמה על תיק ההשקעות

### • צבי סטפק: "השוק לא מתמחר מלחמה עם החיזבאללה"

לאחר כמעט ארבע שנים של שקט ביטחוני, ישראל מצאה את עצמה שוב בלחימה, הפעם במבצע "עמוד ענן". במהלכו המדד רשם תנועות מזעריות בלבד, וסגר שלושה חודשים מתחילת המבצע עם תשואה של 3%. הלאה ל-2014, "צוק איתן". שלושה שבועות של לחימה לא ריגשו את הבורסה בתל אביב, למודת הניסיון, שהציגה תשואות חיוביות במהלך ולאחר המערכה. התנהגות די זהה של השווקים נצפתה גם במהלך "שומר חומות" ב-2021 וב"עלות השחר" ב-2022.

ואולם, מקרה אחד היה שונה והשלכותיו היו הרסניות: מלחמת יום כיפור. בשונה מאירועים האחרים, הבורסה בישראל ירדה כ-12% כעבור 3 חודשים ורק לאחר כשנה וחצי מפרוץ המערכה המדדים חזרו למסלול העליות.

## לתזמן את השוק?

לאורך רצף האירועים הביטחוניים נרשמה בשוק תבנית התנהגות קבועה: בשלב הראשון פאניקה, שגוררת ירידות; ולאחר מכן, ככל שהזמן נוקף והתמונה הולכת ומתבהרת, חלה נסיגה ברף החרדה; הירידות מתקזזות והשווקים נוטים, במוקדם או במאוחר, לחזור למסלול העליות.

**משקיעים  
שבוחרים לממש  
את אחזקותיהם  
בזמני משבר  
צריכים להשלים  
עם העובדה כי הם  
"מחוץ למשחק",  
וכי החזרה עשויה  
להיות קשה ויקרה  
פי כמה**

מדוע בפרוץ אירועים ביטחוניים השווקים נוטים לרדת, ולאחר תקופה מסוימת להתעשת ולהמשיך הלאה? ובכן, פאניקה בשווקים גוררת אצל חלק בלתי מבוטל מהמשקיעים לקבל החלטות באופן אמוציונלי, כתגובת עדר, בניסיון ל"תזמן את השוק" (to time the market).

בתקופות של אי-ודאות, רבים מהמשקיעים נוטים לפעול מתוך חרדה לכספם ולפדות את כספי ההשקעה, גם במחיר הפסד כבד, כדי לא לספוג ירידות נוספות בתיק ולחזור ב"עיתוי הנכון", כאשר השוק יתאושש. במילים אחרות, לדייק את נקודות הכניסה ויציאה: כשהשווקים יורדים – להימלט מהשקעה, וכשהם עולים – להיכנס להשקעה. זה עשוי להישמע כמו אסטרטגיה השקעה אידיאלית, אבל לאשליית יכולת חיזוי התנהגות השוק אין כל אחיזה במציאות.

האורקל מאומהה, וורן באפט, התייחס לאשליית תזמון השוק לפני 50 שנה במכתב ששיגר למשקיעים שבו כתב דברים שתקפים גם היום: "לאחר ירידה של 100 נקודות או יותר, תמיד יש מי שנוהג להציע לי למכור את האחזקות ולהמתין עד שהעתיד יתבהר. העתיד מעולם לא היה בהיר עבורי. למשתתפים במשחק הזה שנקרא שוק ההון עדיף להישמע אך ורק לקול ההיגיון הקר. למעט מאוד שחקנים (אם בכלל) יש את היכולת הנבואית יוצאת הדופן ותכונות העל הנדרשות לתזמון שוק בצורה קבועה ויציבה".



וורן באפט  
צילום: Nati Harnik/אי"פי

בזמני משבר, ההבנה שמדובר באשליה חשובה כפליים. משקיעים שבוחרים לממש את אחזקותיהם בזמני משבר צריכים להשלים עם העובדה כי הם "מחוץ למשחק", ושהחזרה עשויה להיות קשה ויקרה פי כמה. גם אם יחליטו על כניסה מחודשת, כאשר "יזהו" שהשוק מתאושש, אין זו ערובה לכך שיהנו מהמשך מגמת העליות, מאחר שיתכן שכבר הפסידו חלק ניכר מהתיקון, שכן בזמני משבר תגובות השוק אגרסיביות, והכל קורה במהירות – גם הירידות וגם העליות. דווקא כאשר המסכים נצבעים באדום, וקשה הרבה יותר לנתק את הרגש - נדרשים עצבי ברזל ומשמעת עצמית גבוהה.

### להתחמש בסבלנות




אם אתם לא בשוק כדי לעשות "סיבוב" ולגרוף רווח מהיר, ולא תזדקקו לכסף בקרוב, חשוב לזכור שבחלוף המשבר, השוק נוטה לתקן ולהמשיך לעבר היעד הבא. בטווח הארוך, השפעת האירועים הביטחוניים על השוק מתפוגגת כליל. ההיסטוריה הוכיחה זאת כל פעם מחדש.

אין כל ערובה שההיסטוריה תחזור על עצמה גם עכשיו, אבל בהחלט חשוב להכיר אותה, בייחוד כאשר מרגישים את הדחף "להגיב" לזעזועים בשוק, שעלולים לגרום טעויות שבצדן הפסד כלכלי כואב. בחלק בלתי מבוטל מהמקרים, מתברר כי האסטרטגיה הנכונה היא המתנה לחלוף הזעם.

כמו כן, היעדר היכולת לצפות את התנהגות השוק יצרה את אחד מעקרונות הבסיס בניהול השקעות - פיזור סיכונים. לפי עקרון זה, יש לשלב נכסי השקעה שונים, בעלי מתאם נמוך ביניהם, כדי לכווץ את פרופיל הסיכון ולצמצם את משקל האירועים הבלתי צפויים בשוק, כלכליים וביטחוניים כאחד, על התיק.

### **הכותב הוא מנכ"ל נטו תכנון פיננסי. אין לראות בנאמר ייעוץ השקעות**

#### **לחצו על הפעמון לעדכונים בנושא:**

 שוק ההון  מלחמה  מלחמת חרבות ברזל