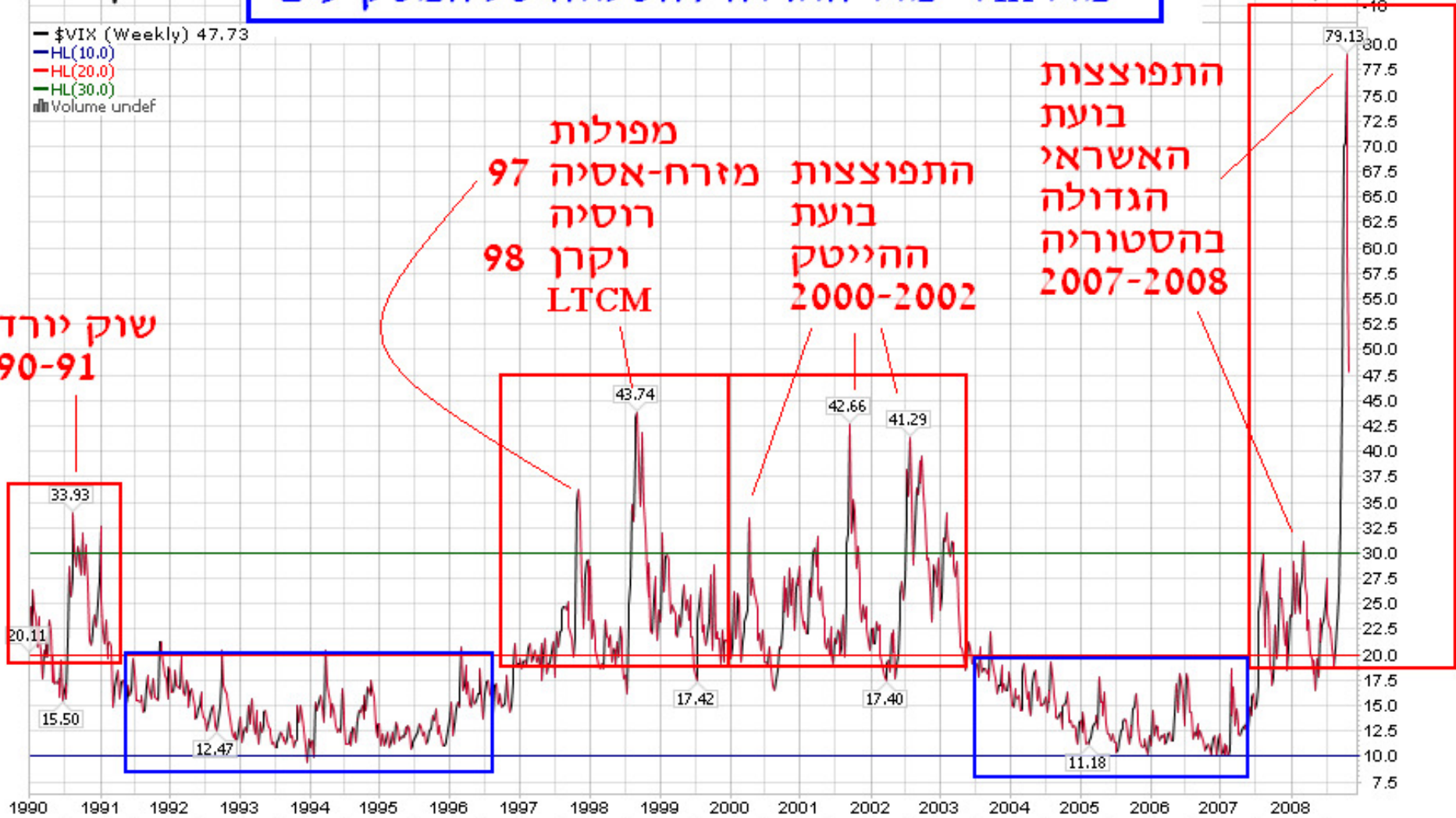


5 בנובמבר 2008

סקירת שווקים

מאת איתן רותם

מדד VIX - מדד החרדה / השלווה של המשקיעים



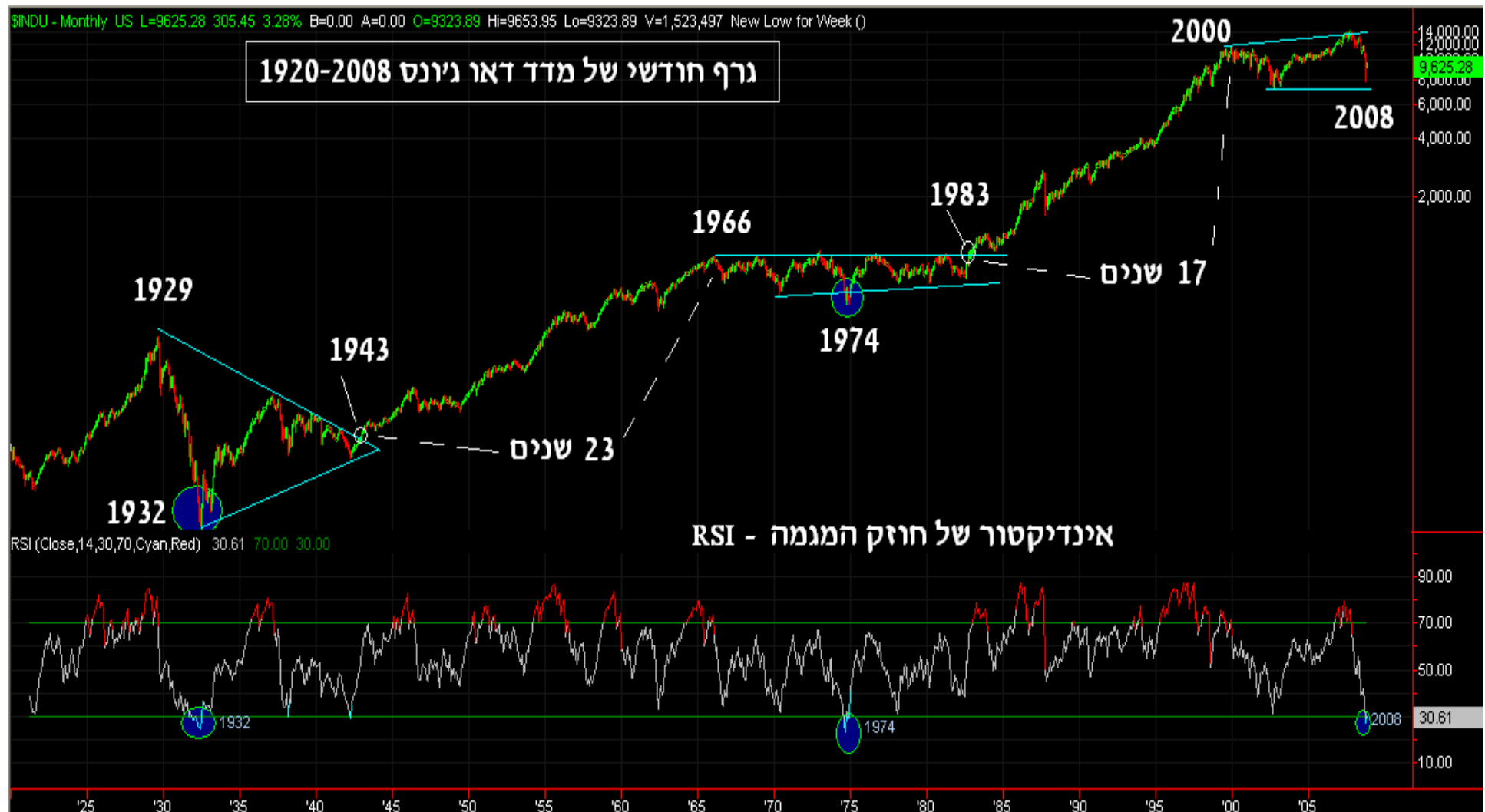
מנקודת המבט של מדד הפחד - VIX

במגמת עליה בשוקי המניות, מדד VIX משקף שלווה, בטחון ורמת חרדה נמוכה.

במגמת ירידה ובעיקר במפולות, יוצאים כל השדים מהארון, וה-VIX מזנק. ומשקף רמות חרדה גבוהות.

באוקטובר 2008 הוא זינק לרמות שלא נראו קודם לכן, יש להניח שדומות למפולות-ענק מן העבר, אך אז לא היה VIX.

מנקודת המבט של מדד דאו ג'ונס – המדד הוותיק בעולם



דאו ג'ונס 1929-1938

מול נאסדאק 2000-2008



דאו ג'ונס 1929-1938

מול נאסדאק 2000-2008



מסקנות מפרספקטיבה הסטורית

שיאי אוקטובר 2007 היו זניחים ביחס לשיאי 2000, ובהתחשב באינפלציה, היו למעשה שיאים נמוכים מאלה של 2000.

המדדים הגדולים, דאו ג'ונס ו-S&P-500, "מחקים" מאז 2000 את תקופת הזיג-זג של 1966-1983 – 17 שנים.

המדד של מניות הטכנולוגיה בארה"ב, נאסדאק, "מחקה" מאז 2000 את תקופת המשבר הגדול של 1929-1943 – 14 שנים.

מסקנות מפרספקטיבה הסטורית

לשוקי המניות במאה העשרים היתה נטיה לתקופות של כ-15-20 שנים של עליה חזקה עם הפסקות קלות יחסית. תקופות אלה חפפו פריצות-דרך פוליטיות, כלכליות, מדעיות וטכנולוגיות.

בדומה, תקופות של כ-15-20 שנים של עמידה במקום, ואף נסיגה של שנים רבות. תקופות אלה שיקפו התפוצצות בועות, תקופות-מעבר פוליטיות וכלכליות.

שנת 2000 היתה תחילתה של תקופת-מעבר שכזו.

מסקנות מפרספקטיבה הסטורית

תקופת-המעבר נמשכת שנים רבות עד אשר יש "סדר עולמי חדש" והמעצמות "מחלקות את הקלפים" מחדש ביניהן, בהסכמה או במלחמה.

כיום, ארה"ב אינה מסוגלת לממן גם את חובות העתק שלה, כלפי העולם וכלפי אזרחיה, וגם את תיקון כל המערכת הפיננסית השבורה, וגם את תפקיד השוטר של העולם.

מאז 1944 ארה"ב היא העוגן המוניטרי של העולם, וכיום עמדה זו רופפת כפי שלא היתה מעולם, ומסכנת לא רק את יציבותה-שלה, אלא את היציבות הפיננסית והכלכלית של העולם כולו.

מסקנות מפרספקטיבה הסטורית

תקופת-המעבר שנכנסנו אליה בשנת 2000, תהיה
תקופה ארוכה בהרבה ממה שרוב האנשים מצפים (או
למעשה מקווים).

מסקנות אופרטיביות

בתקופות הארוכות של שגשוג, אסטרטגיה "טפשה" של "קנה והחזק" במניות השיגה תוצאות טובות, כי התפיסה העצלה של "לא נורא, בטווח הארוך המניה תעלה" הוכיחה את עצמה.

לא כך בתקופות הארוכות של דשדוש או נסיגה, בהן אפילו הכריזו (למשל ב - 1974) על "מות המניות". אסטרטגיה עצלה של "קנה והחזק" השיגה אפס תשואה במקרה הטוב. **במקרה הנפוץ והמקובל, היא מחקה את הונם של מיליונים שלא היו בידם הכלים להתמודד עם תקופות אלה.** בתקופות אלה רק **תזמון** השקעות לונג (בשוק עולה) ושורט (בשוק יורד) לסירוגין הניב רווחים.

מסקנות אופרטיביות

מבחינת מתודולוגיית ההשקעות שלנו, שתוצג בהרחבה במצגת האחרונה הערב, אין למעשה הבדל בין 20 שנה שגשוג ושיאים חדשים בשוקי המניות לבין 15 שנה של מגמות עולות ויורדות לסירוגין, החוזרות על אותם שיאים ושפלים. בשוק עולה אנו רוכבים על גלי עליה בלונג, ובשוק יורד רוכבים על גלי ירידה בשורט (מכירה בחסר).

בשני סוגי התקופות אנו ערוכים להרוויח במידה שווה כי אנו איננו פועלים לטווח הארוך מאוד, ואיננו נשענים לעולם על מדיניות "קנה והחזק". אנו פועלים במישור התזמון בכל סוג שוק.

מסקנות אופרטיביות נוספות

מכשירי ההשקעה והחסכון לטווח ארוך, כגון קרנות פנסיה, קרנות השתלמות וקופות גמל עומדים בפני שוקת שבורה.

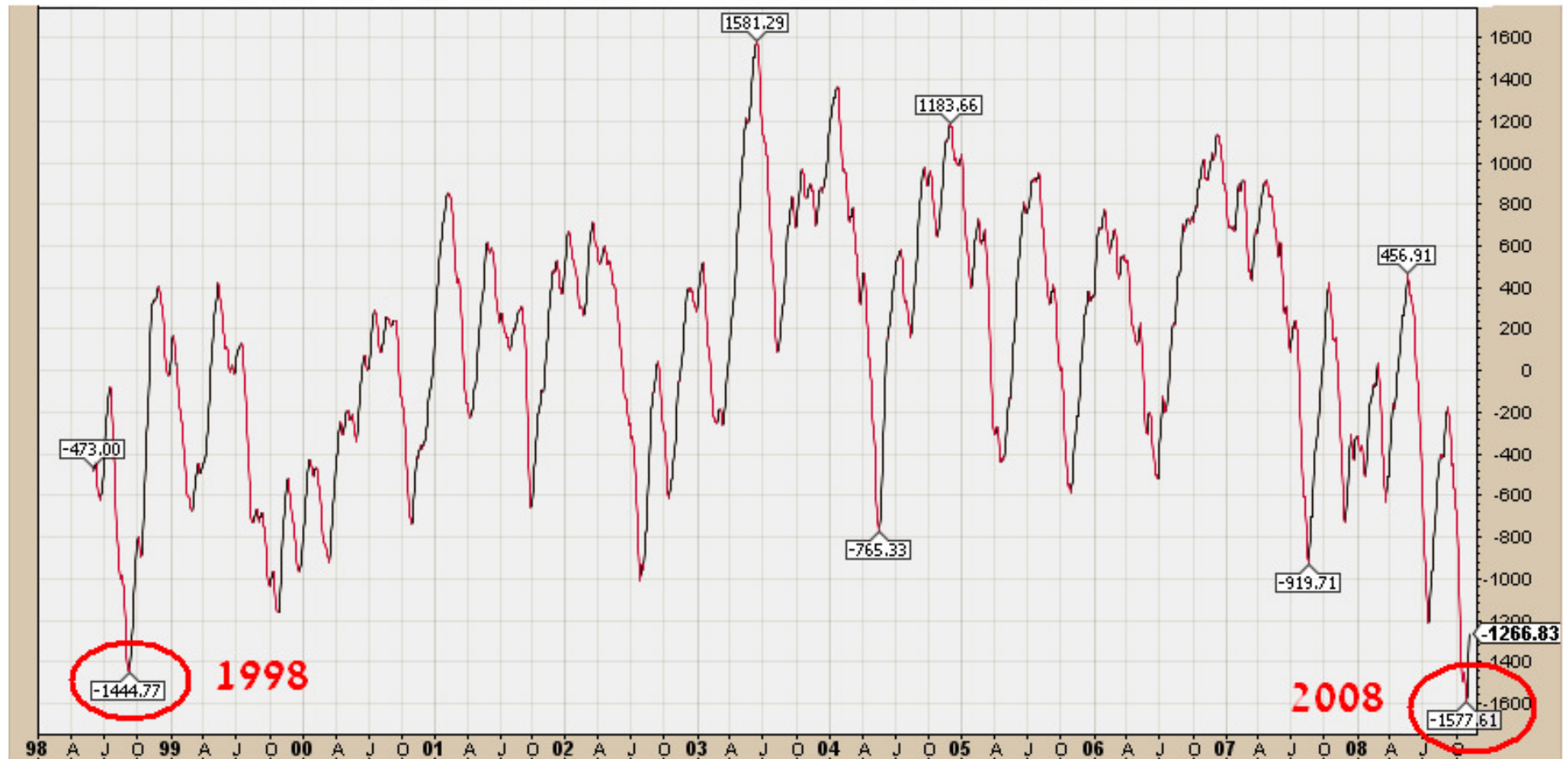
כאשר אסטרטגיית "קנה והחזק", שהיא כל עולמם, מתבררת והולכת ככשלון מהדהד לשנים ארוכות, המשמעות היא שהם יפסידו לעמיתיהם כסף. הרבה כסף.

הדרך האפשרית היחידה לחסכון רווחי הוא שליטה על מסלול ההשקעות (מניות / אג"ח) בקרנות ובקופות, והחלפת המסלול לסירוגין בין שוק עולה לשוק יורד.

בואו נראה מה מצבנו היום
ולקראת מה אנו הולכים בטווח
הקרוב.

עד כמה השוק הוא OVERSOLD

מדד עוצמת היורדות-מול-עולות בשפל של 10 שנים



עד כמה השוק הוא OVERSOLD

אחוז המניות במדד S&P-500 המצויות בעליה - מעל ממוצע 150 יום שלהן



היכן השוק היום ...



... ומה צפוי בהמשך? תזכורת מ-2002



הצפי להמשך

מהלך התיקון הנוכחי ייראה בהדרגה כיציאה מהתהום.
תחול ירידה במפלס החרדה.

אבל בהמשך יחזור גל ירידות "אימתני" מלווה בחזיונות
אפוקליפטיים. זהו גל של בדיקת התחתית הקודמת, וסביר
שאף יכלול שבירתה של התחתית לשפל חדש.

גל שכזה הינו תנאי מוקדם טיפוסי להתגבשות תחתית
בהמשך לפני שוק עולה.

תודה

Thank You!

