



צריך לזכור:
תשואות מדווחות
לעולם יציגו את
מה שקרה, ואינן
בהכרח מנבאות
את מה שיקרה.
להפך: פעמים
רבות, לאחר עליות
מרשימות יש נטייה
לתיקון, המתבטא
בירידות שערם

אחרים שיציגו תשואה נקודתית גבוהה מעט מזו של המתחרות, ומסתבר שהמשקיעים לא נשארים אדישים. בוודאי שמתם לב שלעתים, משקיעים ממהרים להעביר את הכספים מקופת גמל אחת לשנייה, והכל, מתוך ביטחון שמעכשיו עתיד הגמל שלהם מובטח.

ביצועי הקופות

כמה חבל, שלמעשה אותם משקיעים נמרצים עלולים להפסיד פעמיים. בפעם הראשונה, בכך שהם מוציאים את כספם מהקופה/קרן/מסלול הקודמים במצב שבו הם מציגים תשואה שלילית (כלומר, בדיקו כששווי החיסכון שלהם ירד), ובפעם השנייה כשהם, בעצם, מצטרפים "להצלחה" אחרי שזו כבר התרחשה (למעשה, הם לא נהנים מ"התשואות היפות").

חשוב לזכור: תשואות מדווחות לעולם יציגו את מה שקרה, ואינן בהכרח מנבאות את מה שיקרה. להפך, התונדות שמאפיינת את כל השוק, באה לידי ביטוי גם בביצועי הקופות. פעמים רבות, לאחר עליות מרשימות יש נטייה לתיקון, המתבטא בירידות שערם. אם נדמה שהסיפור הזה דמיוני, כדאי שתביא בחשבון את העובדה הבאה: ברוב המקרים המשקי' עים "מפספסים" את העיתוי הנכון (בהנחה שהדבר הנכון הוא להשקיע לפני העלייה הצפויה ולא אחריה). בפועל, רוב הפדיונות של קרנות הנאמנות/קופות הגמל מתרחשים בתקופות ירידה ושפל ואילו מרבית הגיוסים (קרי, מעבר לקרן או קופה חדשה) מתרח' שים בתקופות של גאות, בדרך כלל אחרי שהקופה כבר עשתה את "הקפיצה" בתשואות.

הבעיה, היא לדעת להתאים את אופי ההשקעה לטווח ההשקעה. **סיבה עיקרית:** התשואות של מחר הן כסף קטן לעומת מה שמחכה בסוף הדרך, בעוד 20 שנה ויותר.

איך קופות הדור החדש בעולם ניפצו את מיתוס "התשואות" ומתמודדות בהצלחה עם כשלי הבחירה של החוסך?

אחד הניסיונות להתמודד מול כשל כזה של חוסכים באפיקי החיסכון הפנסיוני הוא "שיטת היעד". בבסיס השיטה מונח עיקרון פשוט: מסלולי ההשקעה מוגדרים על-פי תאריך יעד סיום החיס' כון של החוסך, או במילים אחרות, מסלול שבו לכל החוסכים יש את אותו מועד פירעון.

מועד הפרישה

בכך נמנע כשל נוסף הקיים בכל מסלולי החיס' כון הכלליים, שבהם גיל ותמהיל החוסכים מעורב. חוסכים בתכנית גם מי שמועד הפירעון שלהם מגיע בעוד שנה, וגם מי שמועד הפרישה שלהם יגיע רק בעוד 20 שנה.

במצב כזה, מדיניות ההשקעה של הקופה חייבת לכלול איזונים ולקחת בחשבון את הצרכים של כלל החוסכים.

הבעיה: יש הבדל מהותי באינטרס של מי שמועד הפרישה שלו מגיע בקרוב (יש להניח שכבר צבר סכום יפה ועכשיו האינטרס העיקרי שלו הוא השקעה סולידית ששומרת על הקיים), לבין האינטרס של מי שמועד הפרישה שלו יגיע רק בעוד שנים ארוכות (זה הזמן להגדיל את ההשקעה באמצעות חשיפה לנכסים תנודתיים).

התוצאה: בקופת הגמל הרגילה, מנהל ההשק' עות הרי מחויב לכלל החוסכים בקופה, ולכן יש להניח שהוא יתפשר. מבחינתו מדובר בניהול אחראי. ומבחינת החוסכים? אף אחד מהם לא יממש את מלוא פוטנציאל ההשקעה שלו.

כל זה, כאמור, משתנה "בקופות/קרנות מסלולי היעד" החדשים. ברגע שכל המשקיעים בקופה מוכוונים לעבר תאריך יציאה אחד, יכול מנהל ההשק' עות לקבוע מדיניות השקעה מיטבית ומושכלת, שממצה עד תום את הפוטנציאל של הכסף הצבור בקופה.

ברגע שמנהל הקופה אינו כבול באיזונים של "נקודות יציאה שונות", הוא יכול להשתמש במכשירי פיננסיים מגוונים יותר (למשל, אגרות חוב בעלות מועד פקיעה מוגדר), ובעיקר להשתחרר (וכמובן, גם לשחרר את החוסכים) מהמרדף הבלתי פוסק אחר הצגת תשואות חיוביות בכל שני וחמישי. כי, כאשר מסתכלים על התמונה הכוללת, תשואת הביניים פשוט לא רלוונטית. ❁

* יהודה בן-אסאייג הוא מנהל אגף ביטוח חיים ובריאות ויו"ר מנורה-מבטחים פיננסיים

חדש על המדף

מספרי הכלכלה והניהול

בהוצאת האוניברסיטה הפתוחה

