

גמ"ח ושוק ההון – השילוב מנצח (?)

האבא. כן, כאשר תגיע הנפילה הגדולה, הוא ירצה מאד למשוך את הכסף ולברוח לפחות עם מה שיש, ולחילופין, לצאת מהשוק ולחזור כשהוא יהיה בתחתית. **אבל הוא לא יוכל לעשות זאת.** השעבוד של ההלוואה רובץ על ההשקעה, ולא מאפשר לו לברוח. כך מחזיקים את האנשים בכח בתוך ההשקעה, ומונעים מהם לעשות שטויות גם כשההיסטוריה בשוקים בשיאה.

6.

הלוואות צריך להחזיר

אבל התוכנית, אומרים מתכנניה, לא פותרת רק את הבעיות הקיימות להשקעה בשוק ההון, אלא מגשרת גם על הבורות שתוכניות הגמ"ח הוותיקות סבלו מהם: הפרט הגדול שהן העניקו, הוא הזכות ליטול הלוואות ענק. נכון, אין בהלוואות הללו ריבית, אבל את הקרן הרי צריך להחזיר. מה שאומר גם הכבדה דרמטית על התקציב החודשי, שמתעצמת עם נישואיו של כל ילד נוסף, וגם ובעיקר גירעון ענק, שהמשפחה נכנסת אליו רק בעונן רצונה הטהור לבנות בתים נאמנים בישראל.

השילוב עם השקעה בשוק ההון, לדבריהם, פותר את הבעיה הזו על שני סעיפיה: קודם כל, המשפחה ממשיכה לחיות בטוב ובנעימים, בלי לשלם הון מדי חודש על החזר ההלוואה. מי שמחזיר את ההלוואה, במקום המשפחה, זו ההשקעה המניבה. שנית, העובדה שהמשיכות נעשות בסכומים יחסית קטנים, מאפשרת להשקעה להמשיך לצמוח בקצב שמכסה, או כמעט מכסה, את המשיכות השוטפות.

כן, לטענתם, שנשמעת כמעט כמו חלום, משפחה שמיישמת את התוכנית במלוואה תסיים את תקופת נישואי הילדים עם עודף גדול. עם סכום נכבד שנותר בקופתה ליום סגריר, או למימון בית האבות. במקום להישאר עם חובות, כמו במודל הגמ"ח הוותיק, היא נשארת עם חסכוניות. הלוואי.

7.

הגביר מתמהמה

עד כאן עיקרי התיאוריה. כעת הגיע הזמן לשאול שאלות. ראשית, חשוב לשים לב למשהו חשוב: התוכנית מורכבת בעצם משתי תוכניות במקביל, שלמען האמת אינן תלויות כלל זו בזו. החלק הראשון, הקדמת ההשקעה בשוק ההון באמצעות מימון, הלוואות בלע"ז, לא תלוי בחלק השני, של הצטרפות לתוכנית הגמ"ח, עם הפקדות והלוואות. הוא גם נמצא בהישג ידו של כל אחד. כל אחד יכול לבד לקחת הלוואה, ולהשקיע את הכסף בשוק ההון, בתקווה שהתשואה בשוק תהיה גבוהה יותר מהריבית שהוא משלם על ההלוואה. האם זה צעד נכון? שאלה טובה.

שנית, כשאנחנו מבקשים לבדוק אם התוכנית "טובה", אנחנו צריכים להשוות אותה למצב הקיים. כלומר, לשלוש החלופות הקיימות בשוק: לחסוך בשוק ההון, להפקיד בגמ"ח או לא לעשות כלום.

ההשוואה לחלופה השלישית היא הקלה ביותר: ברור שההצעה הזו טובה יותר מכלום, כי מי שלא חוסך בכלל מגיע לרגע האמת כשאין בידו לפרוטה אפילו שווה פרוטה. לא משנה אם הבורסה בשיא או בשפל, הוא את השקל הראשון למסיבת התנאים צריך ללוות בריבית נשכנית ממי שיסכים לתת לו כסף. להוציא את השאלה הטובה שכבר שאלנו, האם נכון להשקיע בשוק ההון כסף שעדיין אין לנו, ברור לכל בר דעת מה עדיף.

גם על פני החלופה של הפקדה בגמ"ח בלבד, נדמה שהיתרון של התוכנית ברור, בדיוק מאותן סיבות שהובילו כל כך הרבה אנשים ללכת דווקא לעולם ההשקעות. השאלה שנשארה פתוחה היא, האם התוכנית אכן עדיפה על השקעה נטו בשוק ההון, בלי לשלב הפקדה בגמ"ח כלשהו, כפי שטוענים הגנ"ה.

אין חולק, שאם היה מגיע פילנתרופ מפנמה ומחלק הלוואות לכל מי שמשיא את ילדיו, היה כדאי מאד ליטול ממנו את ההלוואה, להשתמש בה להוצאות החתונה, ולהשאיר את ההשקעה מושקעת. אבל הפילנתרופ לעת עתה מתעכב בפנמה, וכדי לקבל את הלוואות צריך להפקיד הרבה כסף לקופת הגמ"ח, ומראש. השאלה הפשוטה היא מה יקרה אם נצרף את אותו סכום להשקעה, במקום להפקיד אותו בקופת הגמ"ח. לאן נגיע בתרחיש כזה, והאם ה"ביטוח" שהגמ"ח מעניק לנו שווה את ההפסד הזה.

בשבוע הבא, ננסה אי"ח לחשיב על השאלות הללו, ולא רק.

לפניות הערות ותגובות: **פקס: 02)6363232** **מייל: 232@hamodia.co.il**

הפחות כמה סכומים, מה שיקדים מאד את כניסת הכסף לשוק, ויאפשר לו לצבור תשואה על פני כמה שנים נוספות. מנגד, המשיכה תיעשה דווקא במנות קטנות, כגובה החזר הלוואת הגמ"ח, מה שיאפשר למרבית הסכום להמשיך לצבור עוד ועוד תשואה.

ההנחה האופטימית של המתכננים היא, שגם בשלב הזה, של המשיכות, קרן ההשקעה כמעט ולא תיפגע, כי הרווחים השוטפים יכסו לברם את תשלומי ההלוואה. למה אם כן לאכול את החפץ, אם אפשר לאכול רק את הדגים, ולתת לחפץ להמשיך לעבוד בשבילנו?

4.

ביטוח משברים

אבל זה לא היתרון היחיד שהתוכנית מתימרת לספק. שוק ההון, אומרים המתכננים, אמנם עולה בטווח הארוך, אבל במעלה הדרך הוא ממש לא יציב. המניות עולות וגם יורדות, לעתים יורדות עמוק מאד. במשבר הגדול של שנת הכספים 2008, מדד S&P500 איבד יותר מחצי משווי. עם פרוץ הקורונה, הוא נפל כמעט בשליש, ואפילו בגל האינפלציה האחרון הוא הפסיד כעשרים אחוזים.

מכל המשברים הללו, וגם מקודמיהם, השוק התאווש בסוף. כמעט תמיד הוא מתאווש. אבל מה יעשה האב שבנו התארס בסימן טוב ובמזל טוב בדיוק באותה שעה של נפילה. מה יאמר האב לבנו? אנה המתן, נדחה את החתונה עד להתאוושות השוק? נקבע מועד אחר, לכשירווח?

יש שתי אפשרויות: או שבלידת ברירה הוא יאלץ למשוך את הכסף אז, לקראת החתונה, ולקבץ בכך את ההפסד הגדול, כאשר ההתאוושות שבוא תבוא אחר כך כבר לא תעלה ולא תוריד. הכסף נתון ביד הצלם והאולם, מנגן האורגן והאמרגן, וההפסד כולו של ההורה המאושר. האפשרות השניה היא, להעתיק את השיטה הנהוגה בכספי הפנסיה. בקרנות הפנסיה מקובל להוריד את רמת הסיכון שבה מושקעים הכספים ככל שהעובד מתבגר, ומתקרב לגיל שבו יזדקק לכסף. באופן דומה, ניתן למשוך את הכסף משוק המניות כאשר הילד מגיע לגיל 15, ולהעביר אותו להשקעה בסיכון נמוך, כדי להבטיח שהוא לא יברח בדיוק כשנזקק לו.

דא עקא, שהפנטז הזה יפגע קשות בתשואת ההשקעה. זאת צריך לדעת, שהשנים האחרונות של ההשקעה הן השנים הכי טובות. אז רוב ההפקדות כבר מאחורינו, והיקף הכספים בהשקעה גדול ומשמעותי. מי שמוציא את הכסף מהשוק בשלב הזה – כדי למנוע הפסד עתידי שאולי יגיע ואולי לא – מפסיד בשתי ידיים בוודאות את ההזדמנות של כאן ועכשיו.

לשם המחשה, אם אנחנו מפקידים בכל חודש אלף שקל בשוק ההון, בתשואה מתונה של 7 אחוזים בשנה נקבל כעבור עשרים שנה כ-520 אלף ש"ח. אבל אם נוציא את הכסף משוק ההון אחרי חמש עשרה שנה בלבד, ונמקם את החיסכון בחשבון העו"ש – נגיע רק לכ-376 אלפי ש"ח. נכון שאם באותן שנים נמצא איזו השקעה בסיכון נמוך להשקיע בה בכל זאת את הכסף, נרוויח עוד כמה שקלים, אבל הפער עדיין יישאר גדול מאד. זה לא פתרון לבעיה, ולא מענה לשאלה "כיצד מחתנים בשעת נפילות".

הבשורה הגדולה שהתוכנית מתימרת להביא, זה פתרון לבעיה הזו. ההפקדה לגמ"ח כביכול מבטחת את ההשקעה בשוק ההון מפני הפסדים, משום שהיא מספקת מימון חלופי, שלא מתוך ההשקעה, ובכך מנטרלת את ההכרח למשוך בזמן הפסדים.

ההלוואה של הגמ"ח מסייעת להגדלת התשואה גם בזמני גאות בשווקים, כאמור, בכך שהיא משאירה את מרבית הכסף במקום שבו הוא עובד ומרוויח. אבל בזמני הפסד ההלוואה כבר לא רק מגדילה רווחים, אלא גם מצילה מהפסד כואב.

5.

שומר צמוד

הצורך במימון חלופי הוא רק היבט בעייתי אחד של זמני השפל. היבט נוסף, חמור אפילו יותר, לא מתמקד בסוף התקופה, אלא דווקא במהלכה. הילד עדיין בן 10, השוק צולל בחדות. מה עושה האבא? טעות. טעות שקשה מאד לא לעשות באותן ימים קשים: הוא מוכר את הכסף בבת אחת, כאשר ערכו נמוך, ובכך מחמיץ את העליה הגדולה שמעבר לפינה.

הסברים וכללים להשקעה פאסיבית, וסטטיסטיקות על כשולן הנסיונות לתזמן את השוק, שווים מעט מאד כאשר הכותרות שחורות, וכולם בטוחים שסוף העולם מגיע. כשטריליונים זורמים בפאניקה אל מנזר לשוק – קשה מאד לעמוד מנגד.

אומרים יוזמי התוכנית: גם את הענין הזה פתרנו. לא. לא שרשנו את האפקט הפסיכולוגי ממוחו של

1.

מזל טוב

אחרי שנים שבהן שגשו תוכניות "גמח"ים", ככלי מרכזי בידי אנשים מתוכננים למימון נישואי הילדים, פתאום קם העם, והגיע למסקנה שיש אלטרנטיבה טובה יותר: השקעה בשוק ההון. אנשים גילו את סוד ההפקדה הקטנה והקבועה, שמצטברת לסכומים גדולים, ואת סוד התשואה הגדולה באפיקים רבים באותו שוק, שהופכת סכומים גדולים לסכומים גדולים הרבה יותר.

הם אמרו לעצמם – למה להשתתף בתוכנית שגם לא משיבה לנו את כל הקרן שהפקדנו במשך השנים, וגם הופכת אותנו אחרי כל המסלול הארוך לבעלי חוב גדול, עם החזרים לא מבוטלים, אם אפשר להשקיע את אותו סכום חודשי בשוק ההון, ולצבור הון שאיתו ניתן יהיה להשיא את הילדים בשובה ונחת, בלי לקחת הלוואות ענק בכל חתונה מחדש.

כך נעה המוטטלת אל הצד השני. אם בימים עברו מי שדאג את דאגת נישואי הילדים היה עושה אחד מהשניים – או מצטרף לאחת מתוכניות הגמח"ים, או מתפתה להשקעות עוקצות וכושלות, מהרוד ועד כוש, עם צעטאלאך שלא שווים את הנייר שעליו הם כתובים – הרי שהיום הרוב הגדול נוהר אל שוק ההון, אם למסלולים עוקבי S&P500 ואם לכל אפיק פסיבי אחר.

בימים אלה מקדמים כמה גורמים מודל חדש, שמבקש לשלב חדש עם ישן – גמ"ח ושוק ההון יחד, כאשר לדבריהם, זהו פתרון מושלם מכל הבחינות. שידוך שכל אחד מצדדיו מחפה על חסרונותיו של הצד השני.

2.

חמשת העקרונות

הפרטים הסופיים של התוכנית החדשות לא ברורות עדיין, אבל העקרונות הן כדלהלן:

א. משפחה צעירה, עם או בלי ילדים קטנים, מתחילה להפריש בכל חודש כסף לטובת נישואי הילדים. הסכום הזה מתחלק, חלקו להפקדה בגמ"ח, וחלקו להשקעה בשוק ההון.

ב. כל מצטרף לתוכנית מקבל עם הצטרפותו הלוואה, בסדר גודל של כמה עשרות אלפי שקלים, אותה הוא מחזיר בכל חודש על פני השנים הבאות. כאשר מסתיימת תקופת החזר ההלוואה, הוא מקבל עוד הלוואה, ובסך הכל מקבל פעימות של הלוואות בסכומים דומים. כלומר, המשתתפים לא משקיעים בכל חודש סכום קטן בשוק ההון, אלא רק סכום גדול אחת לכמה שנים. התשלום החודשי לא הולך ישירות לשוק ההון, אלא להחזרי הלוואה שהושקעה בשוק ההון.

ג. לא ניתן למשוך את קופת הגמל, קרן ההשתלמות או חשבון ההשקעות, שבהם מופקדים כספי ההלוואות, משום שהם משועבדים לאותו גוף שנתן את ההלוואה שהופקדה בהם.

ד. בבוא עת נישואי הילדים בשעה טובה ומוצלחת, המשפחה לא מושכת את מלא הסכום שמושקע בשוק ההון, אלא לוקחת לקראת כל חתונה הלוואה ללא ריבית מהגמ"ח, לה היא זכאית בזכות אותן הפקדות רבות שנים.

ה. מאכן והלאה, ההחזרים החודשיים של ההלוואה לא יורדים מחשבון הבנק של המשפחה, אלא מהכספים המושקעים בשוק ההון, כאשר יתרת הכסף נשארת מושקעת, וממשיכה להניב פירות.

3.

לאכול חפזת

נתחיל רגע מההיגיון שעומד מאחורי התוכנית. האמירה המרכזית שלו היא כזו: זמן בשוק ההון שווה כסף. מי שהצמיד אלף דולר למוד הדאו ג'ונס כאשר הוא נוסד, מחזיק היום הרבה יותר ממייליון דולר. לאורך זמן, כך מוכיחה ההיסטוריה, השוק בדרך כלל עולה ועולה. כסף משתבח בשוק ההון, כמו יין בחבית עץ אבן צרפתי.

השיפור הראשון שהתוכנית מציעה, אל מול השקעה "רגילה" בשוק ההון, הוא בהארכת משך הזמן שבו הכסף שווה בחבית. היא מבקשת למקסם אותו בשתי הקצוות – גם בשלב הראשון, עד נישואי הילדים, וגם בשלב השני, בתקופת נישואי הילדים.

בהשקעה רגילה, מאבדים הרבה זמן כוח. בהתחלה מאבדים אותו בגלל שלא מפקידים סכום גדול בבת אחת, אלא מנות קטנות טיפין טיפין, מה שמעכב את כניסת הכסף לשוק, ומקטין את התפיחה שלו. ובסוף מאבדים אותו מהסיבה הגדולה – גלגל שמושכים סכום גדול בבת אחת, ובלא מנות קטנות. התוכנית מבקשת להפוך את הקערה על פיה: ההפקדה תיעשה בסכום גדול בבת אחת, או לכל