

01 אפריל 2009

### האם לתהליך השלום השפעה על שוק המניות?

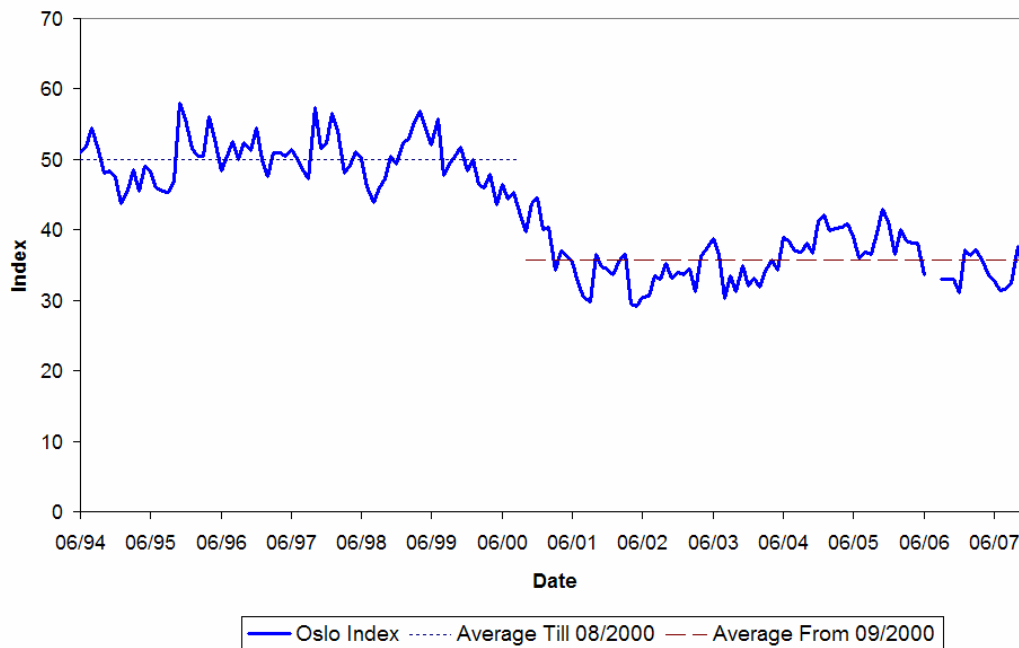
הדעה הרווחת בספרות הינה כי תהליך השלום משפיע בצורה חיובית על שוק המניות, בעוד שמלחמות – בצורה שלילית. בשני העשורים האחרונים ידע תהליך השלום בין ישראל והפלסטינים עליות ומורדות. על כן עולה השאלה, האם הקשר החיובי מתקיים בין הבורסה ושוק המניות מתקיים גם לגבי תהליך שלום זה? מחקר שהתפרסם בחודש ינואר ניסה לענות על שאלה זו.

עורך המחקר, ד"ר תמיר לוי, השתמש לצורך כך ב"מדד אוסלו" אשר מתפרסם על ידי מרכז תמי שטינמן למחקרי שלום, בשיתוף התוכנית לחקר סכסוכים ויישובם ע"ש אוונס באוניברסיטת תל אביב. המדד הינו חלק מפרוייקט המכונה "פרוייקט מדד השלום". במסגרת הפרוייקט, נערכים מדי חודש סקרי דעת קהל הכוללים מדגם מייצג של כלל הציבור הישראלי (יהודים וערבים). בסקרי דעת קהל אלו, מתבקשים הנשאלים לענות על שאלות, כגון: מהי עמדתך לגבי ההסכם שנחתם באוסלו בין ישראל לארגון לשחרור פלסטין (אש"פ) (הסכם העקרונות)? האם אתה מאמין או לא מאמין שהסכם אוסלו בין ישראל לאש"פ יוביל בשנים הקרובות לשלום בין ישראל לפלסטינים?

### מדד אוסלו

ערכי מדד אוסלו אינם מוגלים לטווח מסוים, אולם ככל שערכו של המדד גבוה יותר, אופטימיות הציבור הישראלי באשר לסיכויי השלום גדלה.

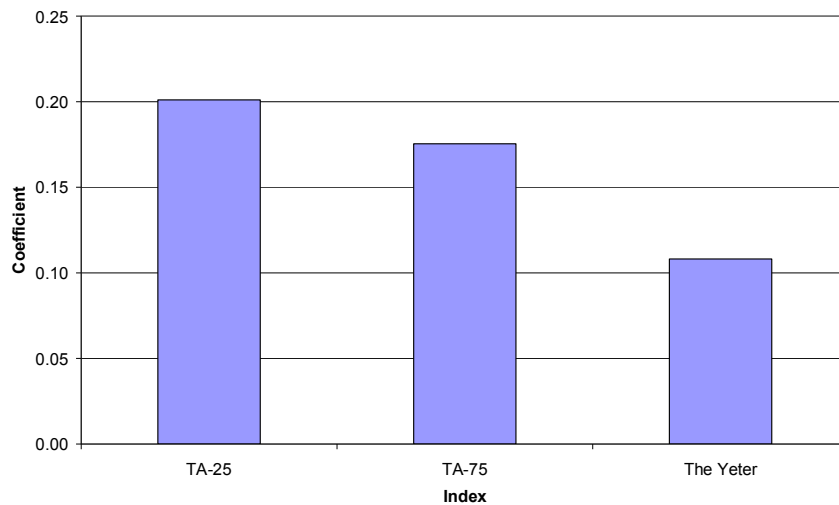
מחבר המחקר הניח כי אופטימיות הציבור הישראלי לגבי תהליך השלום מתבטאת בעליה במדד אוסלו. הנחה זו מתבססת על התפתחותו של המדד בין השנים 1994 ו-2007, כפי שמתוארת בתרשים 1. בחינת המדד מלמדת כי ערכו הממוצע של המדד בתקופת המדגם היה 42.38 נקודות. יתר על כן, בולטת רמתו הנמוכה של המדד החל מספטמבר 2000 (תחילתה של האינתיפאדה השנייה). בהשוואה של התקופה שקדמה לאינתיפאדה השנייה (ינואר 1994 ו- אוגוסט 2000) עם התקופה שבין ספטמבר 2000 ו- דצמבר 2007, אנו מוצאים כי בתת התקופה הראשונה המדד הממוצע היה 49.97 נק' ואילו בתת התקופה השנייה – 35.76 נק'.



### תרשים 1. התפתחות מדד אוסלו בין השנים 1994 ו- 2007

#### הקשר שבין מדד אוסלו והבורסה בתל אביב

בהתאם להנחה כי אופטימיות הציבור הישראלי לגבי תהליך השלום מתבטאת בעליה במדד אוסלו, השערת המחקר המרכזית הייתה כי מדד אוסלו ומדדי המניות בבורסה של תל אביב עולים יחדיו. תוצאות המחקר תמכו בהשערה זו, ואף לימדו כי הקשר החיובי היה חזק יותר ככל ששווי השוק של המדדים גדל, כפי שמתואר בתרשים 2. הקשר בין מדד אוסלו ובין מדד תל אביב 25 היה החזק ביותר: שינוי של 1% במדד אוסלו כרוך בעליה של 0.2480% במדד תל אביב 25. מנגד, הקשר בין מדד אוסלו ובין מדד מניות היתר היה החלש ביותר: שינוי של 1% במדד אוסלו מלווה בשינוי של 0.1081% בלבד במדד מניות היתר.



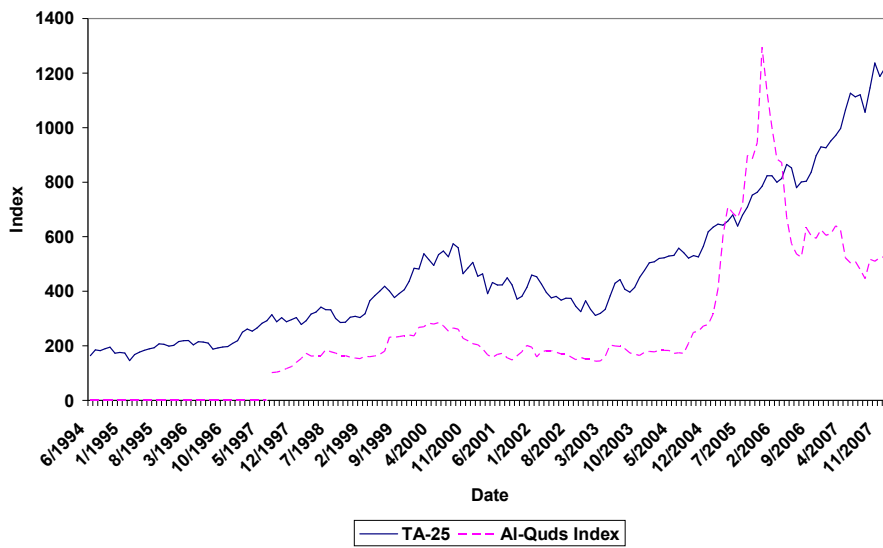
**תרשים 2. השפעת מדד אוסלו על מדדי שווי השוק השונים**

**האם האופטימיות של הציבור הישראלי מתבטאת גם בבורסה של שכם?**

שאלה נוספת אשר נדונה במחקר הייתה האם קיים קשר חיובי בין אופטימיות הציבור הישראלי, כפי שמתבטאת במדד אוסלו, ובין הבורסה של שכם?

הבורסה של שכם הוקמה בשנת 1997, ומדד המניות המרכזי שלה הינו מדד אל-קודס. התפתחות מדד אל-קודס מתוארת בתרשים 3. מהתרשים למדים כי עד לשנת 2003 מדד תל אביב 25 ומדד אל-קודס נעו יחדיו.

באשר לקשר בין מדד אוסלו ומדד אל-קודס, נמצא כי הקשר החיובי, הקיים לגבי הבורסה של תל אביב, קיים גם לגבי הבורסה של שכם, אך בעוצמה חזקה יותר: שינוי של 1% במדד אוסלו מלווה בשינוי של 0.3475% במדד אל-קודס.



תרשים 3. התפתחות מדד תל אביב 25 ומדד אל-קודס