



לסוחר המט"ח יש רישיון להרוג - זה שטח הפקר

רמי אורדן, מנכ"ל בית ההשקעות אקספרט פיננסים

רמי אורדן

02/07/2008 15:27:43

מוזרות הן דרכי החשיבה של המשקיעים. גם של כותב שורות אלו, שאינו חף מאותה מוזרות. במיוחד בכל הנוגע למתן תחזיות בנוגע לתנודה של מטבעות לטווח הבינוני והארוך. אין הרבה "צדיקים בסדום" וגם אותם צדיקים, לצערנו, מתחלפים. ניתן למנות, לא מעט אנשי עסקים מהארץ ומהעולם וגם נגידים של בנקים מרכזיים, שלא פעם "נופלים בלשונם", שכן גם הם, כמו שועי העולם, כמוכם וכמוני, אינם, כפי שהניסיון מלמד אותנו, מסוגלים לחזות לאורך זמן כיווני התחזקות או היחלשות של מטבעות. מסתבר שהעניין לא כל כך מדעי ופשוט כפי שבדיעבד אנחנו קוראים בעיתונים.

אם העניין היה תלוי רק בהפרשי ריביות, הרי שככל שהזמן חולף, כל עוד המטבע עם הריבית הגבוהה יותר (או עם הציפיות לריבית גבוהה עתידית) היה אמור להיות מתוסף. אם כך, למה היין היפאני בעל הריבית הנמוכה, מסרב להיות מפוחת אל מול הדולר והיורו? למה בתקופה בה הריבית השקלית הייתה נמוכה או שווה לריבית הדולרית, "לא החזיק הפיחות מים"? למה הלירה הטורקית בעלת הריבית הגבוהה ביותר, בכלל נחלשת בתקופה האחרונה?

אז איך בכל זאת ניתן לחזות יחסים בין מטבעות? (מודל ה-PPP purchasing power parity)?

אני מאוד מעריך את זמנכם ולפיכך חבל על הזמן שבו אוכיח שגם מודל זה חי קיים ובוטט – באוניברסיטאות. יציבות מדינית ופוליטית? עכשיו כבר הצחקתי אתכם, אני ממש יכול לראות את החיוך הניבט מפני כל אחד ואחת מכם. אינפלציה? כולם ביחד? אולי.

מה שבטוח, הוא, ששוק המטח העולמי כמו גם המקומי, מושפע היום יותר מתנועות ספקולטיביות מאשר פעילויות גידור שמשרתות בד"כ לגידור חשיפות מט"ח של הפירמה הטיפוסית. הוא פרוץ ופרוע מאי פעם (לסוחר מט"ח בארץ ובעולם יש "רישיון להרוג"), כך הוא הצליח לחמוק לו מעיני רוב הרגולטורים כתוצאה מסיווג טכני נאיבי – שבו מט"ח הוא אינו נייר ערך ולפיכך לא כפוף לשורה של תקנות וחוקים דרקוניים החלים על כל מה שהוא אינו מט"ח ובניהם (מידע פנים, הרצות, אפשרות לנהל תיקי מטח ללא רישיון ועוד). שטח הפקר של ממש! הרגולטורים עדיין שבויים בקונספט של ימי הביניים בו מסחר במט"ח וסחורות משמש את החקלאי או את סמנכ"ל הכספים על מנת לקבע מחיר ולהימנע מהפסד של תזרים עתידי או מכירה עתידית של סחורה.

אז מה המסר? רוצים להתקרב לתחזית הקרובה ביותר שניתן להשיג? עזבו את המודלים המסורתיים המוכרים, את הסיסמאות וגם את ההצהרות שנשמעות השקם וערב על ידי "מביני עניין" – הם, כמוכם וכמוני אינם מסוגלים לחזות את כיוון השקל. גם לא נגיד הבנק המרכזי שלנו. הניתוח הטוב ביותר הוא אותו ניתוח של "מה עשוי/עלול להיות הצעד הבא של הספקולנט הטיפוסי". (וזאת יכולה להיות גם קרן גידור

ענקית), מה יגרום לו לשנות את מהלכיו? ממה הוא מושפע? האם המהלך שלו קרוב למיצוי? האם הוא מתחיל להרגיז את הרגולאטור? האם הוא חזק יותר מהרגולאטור?

כאן המקום לבקש סליחה על חוסר הרצינות והשטחיות, מצד כל אלו שעדיין תופסים מהניתוח המקרואיסטי המסורתי, וימצאו הרבה צידוקים מדודים, מדויקים וכלכליים להפליא. אני בטוח שיימצאו כאלו בדיעבד גם שהמגמה תתהפך לא?

מאת: רמי אורדן, מנכ"ל בית ההשקעות אקספרט פיננסים

* הכותב הינו מנכ"ל משותף בקבוצת אקספרט פיננסיים. אין במאמר זה כדי להוות המלצה לפעולה כל שהיא או כתחליף לייעוץ אישי. הכותב ואו חברת אקספרט עשויים להחזיק, לקנות או למכור מטבעות שונים – כולל אלו המוזכרים במאמר.

www.bizportal.co.il