

העתידן דר' דוד פסיג מדווח מסיליקון וואדי

<http://www.passig.com>

## עצות כלכליות עתידיות בחינם

זה היה רק עניין של זמן עד אשר יתברר שכלי-המדידה הכלכליים שלנו לא מדויקים, שאינם מתארים נכוחה תופעות כלכליות, וגרוע יותר – שמשקרים אותנו. אנחנו העתידנים דיברנו על כך זה שנים, אבל, אנשים [סירבו](#) להקשיב.

בחודשים האחרונים אנחנו שוב מקבלים אותות אזהרה ברורים המתריעים על כך שמושגים רבים ואמות מידה כלכליות עומדות לקרוס על ראשינו. הכתובת מונחת על הקיר שוב. פרשת אנרון החלה את הגל העכור הזה. הרבה מנסים לתלות את קריסת אנרון בשחיתות פנימית ובשקרים מכוונים של ההנהלה. מי שחושב כך חוטא אל האמת. לא מעט מהסיבות שהביאו לקריסתה של ענקית האנרגיה הזו הם [שיטות ניהול ספרים](#) וכלי דיווח שעיוותו את המציאות עד שסימאו את קברניטי החברה מלראות נכוחה את מצבם. הפרשה החדשה יותר היא פרשת האנליסטים בוול סטריט. אלה, מתברר, נופלים קורבן לשיטות הניתוח שלהם-- כך לפחות הם מציגים זאת – והתוצאה... מסקנות שעולות בדמים יקרים למשקיעים שמוצאים את עצמם בשוקת שבורה. המצב מגיע לכך שבתי הברוקרים היוקרתיים ביותר (Schwab ודומיהם) מתחילים למצוא עצמם תחת [תביעות משפטיות](#) על חלקם ב"אי אמירת האמת" למשקיעים. אז מה עושים במצב עניינים כזה? תחושת אי-האמון רק תלך ותגדל כי ייקח עוד שנים רבות לפיתוחם של כלים אמינים חדשים.

למזלנו, אנו בעידן האינטרנט. נראה כי אוצר בלום של כלים חדשים, זמינים וללא תמורה נמצא תחת ידינו ומרביתנו לא מודעים לו. כלים אלו יכולים להוות עוגן מצויין לשנים הקרובות לאלו מאיתנו הזקוקים להבין טוב יותר את המתרחש בכלכלה העולמית, בחברות, בשווקים, וכדו'.

## המצילים ממגדלי השן

מסתבר כי אחר שנות התמהמהות ארוכות, כלכלנים אנשי מחקר ממגדלי השן של האקדמיה, החליטו לעקוף את הממסד האקדמי ולהביא את דברם ישירות לכל דורש מעל גבי אתרים אישיים. עובדה זו עומדת להסתבר כמשתלמת לכל.

אין ספק כי פירות המחקר הכלכלי בכלים אקדמיים עולים באיכותם על פירות הביאושים של אנליסטים בוול סטריט -- אף הבכירים שביניהם. אלא, שעד כה למרביתנו לא היתה נגישות לחומרים איכותיים אלו. הם היו קבורים בתוך מעבה של פירסומים מדעיים שמעטים התמצאו בהם. כל עוד התחליף הפופוליסטי יותר הצליח לשכנע שהוא יכול לספק את הסחורה הדרושה למשקיעים בכדי לבסס עליה את החלטותיהם, לאיש לא היה אכפת. עתה כשהולכת ומתבהרת התמונה כי הכלים בהם השתמשו האנליסטים עיוותו, בכוונה או שלא בכוונה, את תמונת המצב של חברות רבות. אין לנו ברירה אלא לתור אחר חומרים איכותיים יותר.

לאחרונה, החלה קשת רחבה של פרופסורים יידועי שם להציג את מרכולתם בחוצות וללא תמורה. להלן מקבץ של מקורות לעצות באיכות שלא הכרתם עד כה. בשנים הבאות אנו עומדים לראות יותר ויותר מהסנוניות הללו. כדאי להתוודע למקורות אלו ולשאוב מהם עצה כל עוד הם בחינם. סביר להניח שלא יארך זמן עד שחברים יקרים אלו ישתכנעו שמרכולתם שווה יותר ממה שהם מדמים לעצמם ויתבעו תמורה למאמצייהם. נכון לעכשיו הם עדיין מונעים על ידי הדחף האקדמי לתרום ללא תמורה.

### הכה את המומחה

הסנט של MIT הפיל פצצה בעולם האקדמי בשנה שעברה כאשר הוא החליט שתוך שנים ספורות [כל הקורסים של MIT יעברו לרשת](#). הלחץ על הפרופסורים בכל האוניברסיטאות הולך וגובר במטרה להכריח אותם להעביר יותר ויותר מחומרי ההוראה שלהם לרשת. משום כך, בשנים הבאות, נהיה עדים למבול של חומרים איכותיים שיהיו זמינים לכולם, והבחירה תהיה קשה. לפיכך, יותר ויותר כלכלנים בעלי שם עולמי מעבירים קורסים ברשת בחינם. הרבה שמים את כל החומרים של הקורסים שלהם ברשת לכל דורש. בעל פרס נובל William Sharpe הוא רק דוגמא לכך. ניתן למצוא חומרים רבים שלו באתר שהוא עצמו מנהל [www.wsharpe.com](http://www.wsharpe.com). אבל, למרביטנו אין את הזמן לסוג זה של עצות. לכן, ז'נר חדש של פרופסורים מציע באתרים שלהם עצות וכלים מתקדמים לאלו המבקשים לבנות להם תיק השקעות חכם. קיימים כבר אתרים רבים המציעים כלים אינטראקטיביים הנגזרים ממחקרים אקדמיים היכולים להעריך עבורך אם מניה זו או אחרת נסחרת במחירי מציאה או שהיא כבר מעל שוויה האמיתי.

הרבה משקיעים נכוו בהתבססם על היחס בין המחיר והרווח של מניה (price -earning ratio PE). לכן, פרופסור Gray מציע באתר שלו - [www.ValuePro.net](http://www.ValuePro.net), כלי אלטרנטיבי להערכת מחירו של נייר ערך



. פשוט רושמים את שם המניה והכלי שלו עושה את השאר. במקום להסתמך על נוסחת ה-PE הפשוטה, הכלי שלו מחשב כמויות גדולות של מידע על החברה הכוללות את קצב הצמיחה שלה ואת רווחיה בכדי לחזות את כמות הכסף שהיא יכולה להרוויח בעתיד. אח"כ הכלי "מנקה" את עלות ההון של החברה בכדי לחזות את העלות האמיתית של נייר הערך שלה. הכלי גם ייחודי בכך שהוא גמיש לנטיותך. אם אתה מודאג יותר מכמות הרווחים של החברה – יותר מהאנליסטים של וול סטריט (המודל שהכלי מחשב אוטומטית), אתה יכול לשנות את הערכים של המשתנה הזה ולחשב מחדש את העלות האמיתית של נייר הערך.

[האתר](#) של פרופסור Damodaran מאפשר שלוש אלטרנטיבות לחישוב

הערך האמיתי של מניה. הוא גם מסביר באיזו סיטואציה כדאי לך להשתמש במודל זה או אחר.

על אף מאמצים רבים למצוא גרסאות ישראליות לכלים פיננסיים חדשים, לצערי, בולט הדבר כי הפרופסורים הישראלים עדיין לא התחילו לרכב



בנקאות באינטרנט של בנק הפועלים -- טור # 6 לאתר האינטרנט – יוני 2002

על הגל החדש הזה. ייתכן ואני טועה. אשמח אם מישהו יתקן אותי. בכל זאת, סביר להניח שגם אופנה זו תגיע לבסוף אל עולם העסקים הישראלי. אך גם יכול להיות שלא. הפרופסורים הישראליים מאוד חוששים לעקוף את הערוצים האקדמיים וחבל.