

איך משקיעים בספרדים?

לפני שבוע חבר טוב שלי חזר מספרד וכל מה שהוא דיבר עליו כשחזר היה על איך שהבחורות הספרדיות נראות ועד כמה שהוא היה שמח לייבא אחת או שתיים מק ארצה. הוא גם דיבר על הבריות, יין ויתר החוויות, אבל אותי בעיקר עניין הנושא הבא: כיצד מרוויחים משיטת מסחר נפוצה – מסחר בספרדים (הכוונה למרוויחים, לא המדינה).

כבר בתחילת דרכי בשוק ההון הבנתי שלא משנה כמה ניתוחים אעשה או כמה סקירות אקרא וחדשות שאשמע, בסופו של יום סיכויי הרווח שלי שווים לסיכויי ההפסד – 50%, ובדומה לכל משקיע אחר גם אני חיפשתי לעצמי דרך מסחר שתתן לי סיכויים גבוהים יותר להרוויח כסף. אומנם, דרך מושלמת עדיין לא מצאתי, אך הצלחתי למצוא דרך שמורידה את סף הסיכון, מקטינה באופן משמעותי את הביטחונות ההתחלתיים ומגדילה את הרווח הפוטנציאלי.

אז מהי הדרך שמקטינה סיכונים וביטחונות ומגדילה את הרווח?

בדומה לשווקים אחרים, גם בשוק החוזים העתידיים קיימת אפשרות למסחר במרוויחים – Spread. דרך זו, למרות שהיא לא מקובלת בקרב הסוחרים הישראלים, נפוצה בחו"ל בשל יתרונותיה הרבים לעומת המסחר רגיל. בשוק החוזים עתידיים ניתן לסחור בשני סוגי מרוויחים האחד מרווח פנימי - Intra commodity Spread, כלומר קנייה/מכירה של פקיעה מסוימת ומכירה/קנייה של פקיעה אחרת באותו החוזה, לדוגמה קניית חוזה על הזהב שפוקע דצמבר 2010 ומכירה במקביל חוזה על הזהב שפוקע בחודש מרץ 2011). אפשרות שנייה היא מרווח בין חוזים - Inter commodity Spread, כלומר קנייה/מכירה של חוזה מסוים ומכירה/קנייה של חוזה אחר בעל מתאם גבוה ביחס לחוזה הראשון, לדוגמה קניית חוזה על החיטה שפוקע בדצמבר 2010 ומכירת חוזה סויה שפוקע בדצמבר 2010.

לנצל במצבי שוק אפשריים:

- Contango: מצב שבו מחירי החוזים הקרובים נמוכים יותר ממחירי החוזים הרחוקים, כלומר בזמן הקרוב יש עודף היצע בשוק או ישנם נתונים טובים מאוד בזמן הקרוב
- Backwardation: מצב שבו מחירי החוזים הקרובים גבוהים יותר ממחירי החוזים הרחוקים - קורה לרוב בשל בעיות אספקה בטווח הקרוב, מטעים שנהרסו או עלייה פתאומית בביקוש ולכן מחיר החוזה הקרוב עולה בשיעור חד יותר מאשר החוזה הרחוק.

אז למה השיטה הזאת טובה יותר מאחרות?

- בזמן שבמסחר רגיל יש שתי אפשרויות, צדקתי או טעיתי בכיוון, במסחר זה יש 4 אפשרויות: (נניח שסוחר קונה את הפקיעה הקרובה ומוכר את הרחוקה באותו הנכס)
1. הסוחר צודק בשתי הפוזיציות שלו: החוזה הקרוב והרחוק הולכים בכיוון הנכון (הקרוב עולה והרחוק יורד) – בדרך זו הוא ירוויח פעמיים.
 2. החוזה הקרוב עולה ואיתו גם החוזה הרחוק – כאן הסוחר ירוויח כסף בחוזה הקרוב ויפסיד ברחוק, השאלה היא איפה יש שינוי חד יותר, במצב זה הרווח/הפסד יהיו מתונים יחסית.
 3. שני החוזים יורדים – כמו באופציה הקודמת השאלה היא איזה תנודה חריפה יותר.
 4. החוזה הקרוב יורד והרחוק עולה – זהו המצב הקשה ביותר הרי כאן ההפסד שלנו יהיה כפול.

אז איך עושים את זה? (מצטער מראש על השימוש במתמטיקה)

נגיד שאנחנו מזהים את המצב הבא בשוק לגבי מחירי חוזה הכותנה: (המחירים מעודכנים ל-23/11/2010): חוזה דצמבר 2010 נסחר במחיר \$1.170 לבושל, חוזה מרץ 2011 נסחר במחיר \$1.1386 לפאונד, חוזה מאי 2011 נסחר במחיר \$1.0950 לפאונד. במצב זה ניתן לראות כי השוק נמצא במצב Backwardation, כלומר נמכור את החוזה הקרוב ונקנה את החוזה הרחוק מתוך אמונה שמחירו של החוזה הקרוב ירד ביחס למחיר החוזה הרחוק. במצב זה יש לקוות, כי המרווח בין שתי הפקיעות יצטמצם. נניח שלאחר תקופה מחירי החוזה יהיו כדלקמן:

חוזת דצמבר 2010 נסחר במחיר \$1.279 לפאונד וחוזת מרץ 2011 נסחר במחיר \$1.268 לפאונד.
במידה וקנינו את חוזת דצמבר ומכרנו את חוזת מרץ המרווח יהיה:
 $1.17 - 1.1386 = 0.0314$, מחיר חוזת דצמבר פחות מחיר חוזת מרץ.
בסיום התקופה נקנה את חוזת דצמבר ונמכור את חוזת מרץ (בעצם נרצה לסגור את הפוזיציה):
 $1.279 - 1.268 = 0.011$, מחיר חוזת דצמבר פחות מחיר חוזת מרץ.
ההפרש בין המרווח הראשוני לבין המרווח השני הינו:
 $0.0314 - 0.011 = 0.0204$ את סכום זה נכפול ב 50,000 (גודל חוזת כותנה) וכך נדע מה יהיה
רווחנו מעסקת ה-Spread: \$1,020

איפה בכל זאת העוקץ?

סוג מסחר זה נוטה להיות מסוכן פחות ולכן הוא גם נוטה להיות ריווחי פחות, ולכן הוא לאו דווקא מתאים לסוחרים יומיים אשר מנסים לצאת מהשוק תוך כמה דקות בודדות

לסיכום, כפי שראינו באמצעות ניתוח פשוט יחסית ניתן לנצל הפרשים בין פקיעות ואף חוזים שונים מכיוון שסוג זה של מסחר מנטרל שינויים גדולים במחיר נכס הבסיס ומכיוון שהשינויים בגדלי המרווח לא משתנים בצורה חדה לאורך יום המסחר סוג מסחר זה מתאים לסוחרים ותיקים וחדשים כאחד.

עידן פינקיאל
מנהל דסק חוזים עתידיים