



סקירה מאקרו כלכלית

28.08.12

מנורה מבטחים
מומחים בניהול ביטוח-פנסיה-פיננסים
מנורה מבטחים מומחים שאפשר לסמוך עליהם

האם אפשר לעשות כסף מ"חכמת ההמונים"?

שימוש ב"חכמת ההמונים" תופס תאוצה. האם הוא יכול לסייע בהשקעות?

לאחרונה גובר השימוש ב-"חכמת ההמונים". העקרון שמאחורי רעיון "חכמת ההמונים" הוא שידע ממספר רב של אנשים, גם אם אינם מומחים בתחומם, מביא בממוצע לתשובה הנכונה. ובעצם ההמון צודק לא פחות ממומחה. החוקר הישראלי ליאור צורף, נשא ב- TED הרצאה בה ממוצע הניחוש של קהל הצופים לגבי משקלו של שור שעמד על הבמה, היה קרוב באופן ברור למשקלו האמיתי של השור.

אחד מהיישומים הפופולריים והמוצלחים ביותר לרעיון שידע של אנשים רבים מביא לתוצאה אופטימלית הינו היישום WAZE. אותה אפליקציה לניווט ולהגעה אופטימלית ליעד מבוסס בדיוק על העקרון שמאחורי הרעיון. הדיווח של עשרות משתתפים לגבי מצב התנועה, עוזר לנתב את התנועה בין נתיבים שונים, ולמזער את זמן השהייה על הכביש.

לאחרונה מנסות חברות שונות למנף את רעיון ההמונים לשימושים עסקיים. למשל, ישנן חברות פרסום המאתרות מגמות ביקושים באמצעות האינטרנט ובנק ישראל פיתח מודל אינטרנטי לזיהוי מחזור העסקים שעוזר לו בהחלטות המוניטריות. גם בהשקעות מתחיל הנושא לתפוס תאוצה עם נסיונות לזהות מניות מנצחות על פי כמות האיזכורים החיוביים באינטרנט, בפורומים או בפעולות בתיקים וירטואליים.

אבל האם אפשר לנצל את חכמת ההמונים בדרך פשוטה יותר, שתתאים כמעט לכל משקיע? האם ניתן באמת לעשות מזה כסף ללא פיתוח אלגוריתם של שנים?

הרעיון הבסיסי בשוק ההון הוא כזה שאם יותר אנשים חושבים שמחיר מנייה הוא זול, הרי הם יקנו אותה ויעלו את מחירה, זהו יישום פשוט וברור של חכמת ההמונים. אם נוכל לדעת מה חושב מספר רב של אנשים לגבי כיוון מניה או מדד, ייתכן ונוכל להשקיע בהתאם.

לצורך הבדיקה רציתי לבחון האם ציפיות שחקני מעו"ף, אותם משקיעים בשוק האופציות, לגבי מדד הפקיעה מצליחות בממוצע לנבא את הפקיעה. הפורום בו השתמשתי הינו הפורום של טלנירי לאופציות מעו"ף. בחצי השנה האחרונה, מנהל הפורום בין חבריו תחרות פקיעה שנסגרת מספר ימים לפני הפקיעה.

אם חכמת ההמונים עובדת, הרי שממוצע הניחוש של חברי הפורום, יהיה קרוב למדד הפקיעה.

חודש	מספר משתתפים	ממוצע תחזיות	מדד פקיעה	מרחק הממוצע מהפקיעה
יולי	70	1057	1083	2.3%
יוני	66	1064	1074	0.9%
מאי	70	1062	1048	1.4%
אפריל	58	1160	1156	0.4%
מרץ	48	1131	1141	0.9%

מקור: פורום אופציות מעו"ף של טלנירי, ועיבודי מחלקת המחקר של מנורה מבטחים

הנתונים הקיימים, תומכים בהחלט ברעיון שניתן להרוויח מחכמת ההמונים. למעט פקיעת יולי, בה ממוצע ניחושי חברי הפורום היה רחוק ממדד הפקיעה, שאר החודשים היו ברמה קרובה מאוד למדד הפקיעה האמיתי. יש לציין שפקיעה בטווחים נמוכים של עד 1% מהציפיות (כמו בחודשים יוני, מרץ ואפריל) מאפשרת לאנשי מקצוע להניב רווח אמיתי על ידי אסטרטגיות שונות לפקיעה. גם פקיעה במרחק של 1.4% מאפשרת רווח למשקיע סולידי יותר.

אז האם ניתן לבנות אסטרטגיית אופציות פשוטה בשבוע הפקיעה המבוססת על ממוצע הניחושים של חברי הפורום?

לכאורה כן, ייתכן וחכמת ההמונים תהווה אסטרטגייה מנצחת לאורך זמן אם תנוצל נכון על ידי משקיעים מתוחכמים.

אבל ישנן בעיות רבות בניתוח לעיל. מיעוט החודשים ("תצפיות" במינוח המקצועי), אינם מאפשרים בחינה סטטיסטית אמיתית של הנושא. גם רמות נמוכות של סטיית תקן בשוק כיום, מעוותות את הפרשנות, ויש לבחון את התהליך לאורך זמן ארוך יותר בתקופות תנדודיות יותר. (אולי מישהו ירים את הכפפה ויערוך מחקר ארוך יותר?)

כמו כן, המונים רבים ככל שיהיו, לא יכולים להשפיע על אירועים חיצוניים לשוק. גם אם קונצנזוס השוק יחזה מדד גבוה, אך באותו השבוע תפרוש יוון מגוש האירו, יהיה אירוע בטחוני, או תקופה של מימושים בשווקים

בחול"ל, הרי שחכמת ההמונים לא תשפיע על השוק. במקרה הזה החכמה הינה יותר צופה מהצד מאשר משפיעה. גם אינטרסים שונים לפקיעה במחזורים דלילים יכולים להשפיע על המסחר, כמו עליה של כמעט 3% ביומיים שקדמו לפקיעת יולי, בה נרשמה "החטאה" בין התחזית למדד בפועל.

למרות זאת, הבדיקה הפשוטה הזו, שניתן לבחון אותה במחקרים עמוקים יותר, מראה כי ייתכן וניתן להרוויח ממוצע תחזיות של שחקני השוק לאורך זמן ועל ידי ניהול מקצועי של אסטרטגיות מעו"ף.

אז מה התחזית לפקיעה הקרובה? היום (יום שלישי) נסגרת התחרות באתר. אתם מוזמנים להכנס, להשפיע ולנסות. ביום חמישי נדע את התשובה לגבי חודש אוגוסט.

מר חיים נתן הינו כלכלן ראשי במנורה מבטחים פיננסים, בעל רישיון מנהל תיקים ובעל זיקה מכוח תפקידו לנכסים פיננסיים. מנורה מבטחים קרנות נאמנות ו/או מנורה מבטחים ניהול קופות גמל בע"מ, מנורה מבטחים מוצרים פיננסיים בע"מ, מנורה מבטחים חיתום וניהול בע"מ, מנורה מבטחים ניהול תיקי השקעות בע"מ (להלן - "הגופים המוסדיים"). מסמך זה מיועד ליועצי השקעות או לתאגידים בנקאיים בלבד. קבוצת מנורה מחזיקה ו/או עלולה להחזיק ו/או לבצע פעילות בניירות הערך ו/או בנכסים הפיננסיים ו/או בסחורות המוזכרים בסקירה זו (להלן: "הנכסים") עבור עצמה ו/או עבור לקוחותיה ו/או במסגרת אחרת. אין בסקירה ו/או בנתונים, ידיעות, ניתוחים, הערכות, מקסם ו/או תמונות (להלן: "הסקירה") זו אלא הכעת דעה בלבד מתוך מטרת הבאת מידע כללי המתבסס על הידוע ביום פרסום הסקירה הגלוי והציבורי ו/או מקורות מידע אחרים אשר בעיני כותבי הסקירה ניתן להתייחס אליהם כאמינים אך המידע לא אומץ בדרך עצמאית על ידי עורכי הסקירה ומשכך לא ניתן להיות ערבים לזיקה הפרטים שנוכלו בה ו/או לשלמותה ויש לראות את הדברים הכתובים באופן מתאים וכמוכן בכפוף לשינויים שחלו בזמן ממועד עריכת הסקירה ובכל מקרה אינה מהווה תחליף למידע המופיע בתשקיפי ההנפקה של הנכסים הרלוונטיים ו/או בדיווחים הנוגעים אליהם מכל מין וסוג שהוא. כמוכן שסקירה זו אינה מהווה הצעה של הנכסים ואינה מהווה הזמנה לרכשם ואין לראות בה כיעוץ בדבר כראיית ההשקעה בה ו/או בהצעה או כשידול, במישרין ו/או בעקיפין, לקנות ו/או למכור את הנכסים, בשום אופן צורה ו/או דרך. עוד יצוין כי הנכסים המוזכרים בסקירה עשויים שלא להתאים לקורא הסקירה. יודגש: סקירה זו אינה מביאה בחשבון את מסרות ההשקעה, המצב הכלכלי והצרכים הייחודיים של כל משקיע ויש לצורך ברם קבלת החלטת השקעה כלשהי להתייעץ, ככל שנדרש, עם גורם ייעוץ מוסמך לרבות יועץ מס מוסמך בדבר השלכות המס של פעילות בנכסים או לראות סקירה זו כשיקול אחד במכלול. על רקע כל האמור, קבוצת מנורה לא תהא אחראית לכל נזק שייגרם, למאן דהו, בדרך כלשהי, במישרין ו/או בעקיפין, כתוצאה מהסתמכות על הסקירה ו/או שימוש בה בדרך כלשהי. אין לעשות שימוש בסקירה זו ללא רשות מפורשת בכתב ממנורה והיא אינה מיועדת אלא למי שהוצאה לו על ידי קבוצת מנורה.

מנורה מבטחים קרנות נאמנות בע"מ ("מנהל הקרנות") הינו מנהל קרן כהגדרתו בחוק השקעות משותפות בנאמנות, תשנ"ד-1994. מנהל הקרנות קשור לגופים הבאים: מנורה מבטחים פיננסיים בע"מ, מנורה מבטחים ניהול קופות גמל בע"מ, מנורה מבטחים מוצרים פיננסיים בע"מ, מנורה מבטחים חיתום וניהול בע"מ, מנורה מבטחים ניהול תיקי השקעות בע"מ (להלן - "הגופים המוסדיים"). מסמך זה מיועד ליועצי השקעות או לתאגידים בנקאיים בלבד. קבוצת מנורה מחזיקה ו/או עלולה להחזיק ו/או לבצע פעילות בניירות הערך ו/או בנכסים הפיננסיים ו/או בסחורות המוזכרים בסקירה זו (להלן: "הנכסים") עבור עצמה ו/או עבור לקוחותיה ו/או במסגרת אחרת. אין בסקירה ו/או בנתונים, ידיעות, ניתוחים, הערכות, מקסם ו/או תמונות (להלן: "הסקירה") זו אלא הכעת דעה בלבד מתוך מטרת הבאת מידע כללי המתבסס על הידוע ביום פרסום הסקירה הגלוי והציבורי ו/או מקורות מידע אחרים אשר בעיני כותבי הסקירה ניתן להתייחס אליהם כאמינים אך המידע לא אומץ בדרך עצמאית על ידי עורכי הסקירה ומשכך לא ניתן להיות ערבים לזיקה הפרטים שנוכלו בה ו/או לשלמותה ויש לראות את הדברים הכתובים באופן מתאים וכמוכן בכפוף לשינויים שחלו בזמן ממועד עריכת הסקירה ובכל מקרה אינה מהווה תחליף למידע המופיע בתשקיפי ההנפקה של הנכסים הרלוונטיים ו/או בדיווחים הנוגעים אליהם מכל מין וסוג שהוא. כמוכן שסקירה זו אינה מהווה הצעה של הנכסים ואינה מהווה הזמנה לרכשם ואין לראות בה כיעוץ בדבר כראיית ההשקעה בה ו/או בהצעה או כשידול, במישרין ו/או בעקיפין, לקנות ו/או למכור את הנכסים, בשום אופן צורה ו/או דרך. עוד יצוין כי הנכסים המוזכרים בסקירה עשויים שלא להתאים לקורא הסקירה. יודגש: סקירה זו אינה מביאה בחשבון את מסרות ההשקעה, המצב הכלכלי והצרכים הייחודיים של כל משקיע ויש לצורך ברם קבלת החלטת השקעה כלשהי להתייעץ, ככל שנדרש, עם גורם ייעוץ מוסמך לרבות יועץ מס מוסמך בדבר השלכות המס של פעילות בנכסים או לראות סקירה זו כשיקול אחד במכלול. על רקע כל האמור, קבוצת מנורה לא תהא אחראית לכל נזק שייגרם, למאן דהו, בדרך כלשהי, במישרין ו/או בעקיפין, כתוצאה מהסתמכות על הסקירה ו/או שימוש בה בדרך כלשהי. אין לעשות שימוש בסקירה זו ללא רשות מפורשת בכתב ממנורה והיא אינה מיועדת אלא למי שהוצאה לו על ידי קבוצת מנורה.

*בהצטרפותך לרשימת התפוצה הינך מצהיר כי הינך בעל רישיון לפי חוק הסדרת העיסוק ביעוץ השקעות, עיווק השקעות ובניהול תיקי השקעות, התשנ"ה - 1995 נותן את הסכמתך המפורשת מראש לקבלת דברי פרסומת הנוגעים לשוק ההון כהגדרתם בחוק הבזק בהודעת דוא"ל או באמצעים דואר אחרים. הינך רשאי בכל עת לשלוח לכתובת הדוא"ל שניתנה הודעה על סירובך לקבל דברי פרסומת, דרך כלל או מסוג מסוים, ולחזור בך מהסכמתך שניתנה כאמור, או לתת הודעה בכתב למען משרדנו, מנורה מבטחים קרנות נאמנות בע"מ, מרחוב יבנה 40, תל אביב