



מקצוע ראיית החשבון לאן?

האם הגענו לנקודת הפיצול?

מהם תפקידיו של רואה החשבון של שנת 2007? האם הוא עדיין אותו איש חשבונאות, העוסק בחשבון בלבד או שמא הוא גם יועץ עסקי וכלכלי, מעריך שווי, מלווה עסקאות בארץ ובחול, יועץ טכנולוגי, מונע הונאות או מאתכן, מבצע ביקורת פנים ובעצם - מה לא?

<< מאת רווח יואב פיאטקובסקי

האם אכן פני הדברים הם כפי שמציגם נשיא לשכת רו"ח? ישנו בסיס מוצק לתפיסתו של רואה החשבון בעיני הציבור כמי שעוסק בביקורת של דוחות כספיים, במתן שירותי מס ותו לאו. חוק רואי החשבון מגדיר את המושג "ראיית חשבון" כדלקמן: "בדיקתם, ביקורתם או אישורם של כל מאזן, חשבון רווח והפסד, חשבון הכנסות והוצאות, חשבון תקבולים ותשלומים וכל חשבון כיצא בהם ומילוי כל תפקיד אחר שנתייחד או שיתייחד בחיקוק לרואה חשבון, להוציא ניהול חשבוננו". (ההדגשה שלי - י"פ) עד כה, טרם נחקק, לא כחקיקה ראשית ולא כחקיקת משנה כל תפקיד אחר המיוחד לרואה חשבון מעבר לאמור לעיל.

בדברי הפתיחה לביטאון רואה החשבון, גיליון פברואר 2007, מצביע נשיא לשכת רואי חשבון, רו"ח ראובן שיף, על הפער הקיים בין תפיסתו של רואה החשבון בראי הציבור לבין תפיסתו את מקצועו בראייתו הוא. רו"ח שיף כותב כי "בתפיסתו של הציבור הרחב, רואה חשבון הוא אדם העוסק בביקורת של דוחות כספיים ובמסים... אבל במאה ה-21 זו תפיסה חלקית בלבד. רואה החשבון של שנת 2007 הוא איש מקצוע המעניק ללקוחותיו מגוון רחב מאוד של שירותים: ייעוץ עסקי וכלכלי, הערכות שווי, ליווי עסקאות מקומיות ובין-לאומיות בארץ ובחול", ייעוץ בטכנולוגיית מידע ובמשאבי אנוש, מניעת הונאות ואיתורן, ביקורת פנים ועוד".

הרחבת תחומי העיסוק של רואי החשבון לשטחים נוספים רבים, מבורכת ככל שתהיה, אינה מגובה בתמיכה בחוק והיא תולדה של אבולוציה שעבר המקצוע





>>

גם סעיף 154 לחוק החברות, המחייב חברה למנות רואה חשבון, אינו מרחיב בעניין זה.

ביקורת החשבונות נחשבה כרע הכרחי

"חברה תמנה רואה חשבון מבקר שיבקר את הדוחות הכספיים השנתיים שלה ויחוזה את דעתו עליהם (להלן – פעולת ביקורת). השר רשאי לקבוע כי פעולות מסוימות שרואה חשבון מבקר מבצע על פי דין גם הן פעולת ביקורת לעניין פרק זה." (ההדגשה שלי – י"פ)

למותר לציין, שגם במסגרת זו לא נוספה אחריות סטוטורית לרואה החשבון.

לא זו אף זו, גם שירותי ייעוץ המס שנתפסים ציבורית כתפקיד מסורתי של רואה החשבון לא נתייחדו לו בשום חיקוק.

מכאן שהרחבת תחומי העיסוק של רואי החשבון לשטחים נוספים רבים, כפי שמציג ר"ח שיף בדבריו, מבורכת ככל שתהיה, אינה מגובה בתמיכה בחוק והיא תולדה של אבולוציה שעבר המקצוע בשנים האחרונות.

אך זו אינה הסיבה היחידה לכך שרואה החשבון נחשב בעיני הציבור כמי שעוסק בביקורת דוחות כספיים ובמסים בלבד. במשך שנים נחשבה ביקורת החשבונות בעיני החברות הפרטיות הקטנות כרע הכרחי. הייתה חובה סטוטורית למנות רואה חשבון ולא ניתן היה לחמוק מעלות תשלום שכר טרחתו, אך מנהלי החברות הפרטיות הקטנות לא התעניינו כלל בתוצאות הביקורת או באיכותה והתעניינו בעיקר בשאלה איך למזער את שכר טרחת רואה החשבון.

העסקת מנהל חשבונות בדרגה בסיסית

יותר מזה, לדידם, קהל היעד של הדוחות הכספיים הוא שלטונות מס הכנסה. הם מהווים את הקורא העיקרי והביקורתי של הדוחות הכספיים המוגשים ועל-פיהם תיקבע שומת המס של החברה.

יש לזכור שמבנה הבעלות של חברות פרטיות קטנות הוא שונה מזה של חברות פרטיות גדולות או של חברות בורסאיות.

בחברות פרטיות קטנות לרוב לא קיים פורום של דירקטוריון ובעל/י החברה משמש/ים כמנכ"ל ומעורב/ים בתפעול היומיומי השוטף של החברה. מכאן שהיסוד הבסיסי של הפרדה בין בעלי החברה לבין המנהלים המקצועיים, ושכירת שירותיו של רואה החשבון

כמפקח מטעם הבעלים על הדוחות הכספיים שערוכים על-ידי ההנהלה, אינו קיים בחברות מסוג זה.

התשתית המקצועית הקיימת בחברות כאלו בתחום החשבונאות מסתכמת בהעסקת מנהל חשבונות בדרגה בסיסית ולפעמים גם זה לא קיים וכל המערכת החשבונאית של החברה מתופעלת באמצעות שירותי מיקור חוץ (הנהלת חשבונות חיצונית).

נוסף לכך, לא נדרשות חברות פרטיות במינוי מבקר פנים ורואה החשבון מבצע בחברות אלו "ביקורת פנימית מורחבת" כהגדרתה בסעיף 13(ג) בהנחיות לשכת רו"ח בדבר אי-תלותו של רואה החשבון כדלקמן "ביקורת פנימית מורחבת משמעה – ביקורת מורחבת ושוטפת הכוללת לפרקים דיווח שוטף לבעלים או למנהלים, המבוססת על יישום נוהלי ביקורת בהיקף גדול יותר, או בפירוט או לגבי נושאים שלדעת רואה החשבון המבקר עולים על הנוחץ לו לצורך מתן חוות דעת על הדוחות הכספיים של המבוקר."

מכאן, שרואה החשבון מעורב בכל תהליכי הבקרה בחברה מסוג זה, מעורב לרוב, בפרקטיקה, בעריכת הדוחות הכספיים ובמתן ייעוץ שוטף למנהלים/בעלים שבדרך כלל הינם חסרי הכשרה בסיסית בתחום החשבונאות.

באירופה נקבעו ארבע רמות של עסקים

לפיכך, אני מבקש לערוך הבחנה ולמתוח קו ברור ומפריד בין חברות פרטיות קטנות לבין חברות בורסאיות וחברות פרטיות גדולות, שם אכן ישנה חשיבות רבה לרואה חשבון מולטי-דיסציפלינרי המסוגל לספק מטריות שירותים נרחבת.

לא זו אף זו, דרישות הדיווח החשבונאי בחברות פרטיות קטנות שונות בתכלית מדרישות הדיווח המקובלות בחברות בורסאיות וחברות פרטיות גדולות.

הנושא קיבל לאחרונה ממד חדש עם קבלת ההחלטה לאמץ את כללי ה-IFRS בדיווח של חברות ציבוריות החל מה-2008.1.1. ההחלטה אינה מחייבת אימוץ מצד חברות פרטיות, אשר תמשכנה ליישם את תקני החשבונאות שהיו מקובלים עד כה.

גם בעתיד, ספק רב אם תהיה זהות בדיווח בין חברות פרטיות קטנות לציבוריות. בנובמבר 2006 הפיץ ה-IASB טיוטה מתקדמת של כללים חשבונאיים ל-SME'S (small and medium entities – י"פ), אשר עתידים להיבחן ולהתגבש לנוסח סופי בסוף שנת 2007 ויישומם בישראל צפוי בשנים 2009–2010.

יש לבחון בהקשר זה ראשית מהם SME'S וכיצד מחליטים אם חברה משתייכת לקטגוריה זו, ושנית מהם כללי הדיווח החלים עליה ועד כמה גדול המרחק בינם לבין כללי הדיווח החלים על חברה בורסאית.

- באירופה נקבעו ארבע רמות של עסקים:
- פחות מ-10 עובדים ומחזור עד 3 מיליון דולר בשנה – עסק זעיר.
- עד 50 עובדים ומחזור עד 15 מיליון דולר בשנה – עסק קטן.
- עד 250 עובדים ומחזור עד 75 מיליון דולר בשנה – עסק בינוני.
- מעל התקרות לעיל – עסק גדול.

מה קורה אם הכנסות של פירמה צונחות?

ההגדרה המובאת בזה היא הגדרה בעייתית. האם הקטגוריות האלו מתאימות לישראל? האם בכלל ניתן למדוד היקף פעילות של עסק על-פי שני פרמטרים בלבד – מספר עובדים ומחזור הכנסות? מה קורה לחברה אשר מרחיבה/מצמצמת את היקף הפעילות – האם היא צריכה לשנות את מערך הדיווח שלה? מה קורה אם ההכנסות של פירמה צונחות בשנה מסוימת עקב סיבות אקסוגניות כמו מצב בטחוני, חדירת מתחרה חדש וכו' ומתייצבות מחדש כעבור שנה?

כיצד מדיניות זו מתיישבת עם עקרון העקביות, שהוא אחד מאבני היסוד של החשבונאות?

רשימה זו של שאלות, אשר בשלב זה הנן חסרות מענה, יוצרת עננה כבדה על אחת הבעיות המרכזיות המטרידות כיום את מקצוע ראיית החשבון, והיא שאלת אחדותו של המקצוע.

ככל שניתן לחזות כרגע, אנו הולכים להיות עדים למספר מערכות של דיווח חשבונאי בחברות מקטגוריות שונות ויהיו אשר יהיו הכללים לסיווג הקטגוריות הללו.

גם כיום דרישות הדיווח החלות על חברות ציבוריות שונות מאלו החלות על חברות פרטיות, אולם הקו המפריד הוא ברור ותחום הרבה יותר והמעבר ממסגרת דיווח אחת לאחרת תלוי בעובדה אובייקטיבית – הנפקה.

זאת ועוד, לראשונה בישראל אנו עתידים לחוות מצב שבו קיימים שני נוסחים אחידים לדוח רואה חשבון מבקר. הנוסח הסטנדרטי הקיים כיום כפי שמנוסח בגל"ד 90 של לשכת רואי חשבון ונוסח מיוחד לחברות המיישמות IFRS כפי שבא לידי ביטוי ב-ISA 700 של

ה-IFAC בדבר "The independent Auditor's Report on a Complete Set of General Purpose Financial Statements".

הנוסח החדש יהיה שונה מהותית הן במבנה והן בתכנים מזה הקיים כיום ויכלול התייחסות רחבה לשינויים במבנה הדיווח החשבונאי כתוצאה מהשפעת ה-IFRS.

נקודת פיצול לשני מסלולים נפרדים

ברור לקוראים כי שינוי בנוסח אחיד של חוות דעת אינו יכול להתבצע ללא שינוי משמעותי בנוהלי הביקורת ובהיערכות הכוללת לביקורת של חברות המיישמות תקני IFRS. זה מחזיר אותנו לשאלה שהצגנו קודם לכן – האם אכן נותר מקצוע ראיית החשבון מקצוע אחד? האם אנו ממשיכים בדרך שבה צעדנו עד כה או שמא הגענו לנקודת פיצול לשני מסלולים נפרדים.

מסלול אחד של רואה החשבון העדכני, המולטי-דיסציפלינרי, איש המאה ה-21 המשמש גם כיועץ מקצועי בתחומים רבים שמעבר לחשבונאות גרידא; ומסלול שני של רואה החשבון המסורתי העוסק רק בביקורת דוחות כספיים ומתן שירותי ייעוץ מס לחברות פרטיות קטנות.

שאלה זו היא שאלה גורלית ומכרעת לגבי עתידו של מקצוע ראיית החשבון, אשר תשפיע על אופן ועל מסלול הכשרת רואי חשבון באוניברסיטאות, כמו גם על רישוי רואי חשבון ועל תדמיתו הציבורית של המקצוע.

במאמר זה סקרנו את ההבחנה בין חברות פרטיות קטנות לבין חברות בורסאיות וחברות פרטיות גדולות, הן באספקט הניהולי של החברה, הן בשוני בכללי הדיווח החשבונאי והן בשוני בתפקידו של רואה החשבון המבקר.

מן האמור לעיל עולה כי תהום הולכת ונפערת בין שני סוגי החברות המתוארים, תהום שספק אם היא ניתנת לגישור ועלולה לגרום ליצירת שני מעמדות של רואי חשבון, בהתאם לסוג החברות שבביקורתם הם מתמחים.

מקצוע ראיית החשבון בישראל עומד בפני זעזוע ושינוי דרך עמוק. תוך כדי ביצוע השינויים והטלטלות יש לתת את הדעת גם על סוגיית אחדותו של המקצוע ולבחון, עוד בטרם הגענו לנקודת האל-חזור, את השלכות השינויים המבוצעים על עתיד המקצוע והעוסקים בו. ❧



מקצוע ראיית
החשבון בישראל
עומד בפני
זעזוע ושינוי דרך
עמוק. תוך כדי
ביצוע השינויים
והטלטלות יש לתת
את הדעת גם על
סוגיית אחדותו
של המקצוע
ולבחון - בטרם
הגעה לנקודת
האל-חזור - את
השלכות השינויים
המבצעים על עתיד
המקצוע והעוסקים

עצמאות השקל החדש - משטר של שער חליפין

נייד

פעם, לפני שנים רבות, היו לא מעט ישראלים ששמרו את הדולרים המעטים שהיו ברשותם מתחת לבלאטות || מאז חלפו שנים רבות, הלירה הפכה לשקל, השקל הפך לשקל חדש, אפסים הורדו מהמטבע הישראלי, אך המהפכה האמיתית ארעה בשנים האחרונות || ישראל עברה למאזן תשלומים חיובי, השקל הפסיק להיות מפוחת מול הדולר ולהפך - לאחרונה חזינו בתיסוף משמעותי בערך המטבע הישראלי ואחרי־כך שוב לפיחות מסויים || איך פועל שוק המט"ח? מדוע כה רבה התנודתיות? האם ניתן לצפות מה יהיה שער הדולר, למשל, בעוד חודש, עוד שנה או ב-2010? || **ד"ר אריה נחמיאס** מבאר כמה וכמה מושגים ומשיב על השאלות המטרידות יום יום לא

<< **מאת ד"ר אריה נחמיאס**
חגיגות יום העצמאות ה-59 של מדינת ישראל הסתיימו לא מזמן. השנה הציג השקל החדש, המטבע הלאומי של המשק הישראלי, את עצמאותו והמחיש בצורה ברורה ובהירה את המשמעות של משטר שער חליפין נייד (flexible exchange rate) משטר שבו שער החליפין נקבע על ידי כוחות השוק ללא התערבות הבנק המרכזי.

שער החליפין הינו מחיר המטבע של משק מסוים במונחי המטבע של משק אחר. באמצע חודש מאי היה מחירו של הדולר האמריקאי 3.93 ש"ח. כמו כל מחיר אחר שער החליפין אינו סטטי והוא עשוי להשתנות. לקראת סוף חודש יוני נקבע שער החליפין על 4.29 לדולר אמריקאי. כאשר שער החליפין משתנה כך שיחידה אחת של מטבע חוץ, \$, שווה למספר גדול יותר של יחידות מטבע מקומי, ש"ח, פירושו של דבר שחלה ירידה בערכו של המטבע המקומי — פיחות, depreciation. כאשר יחידה אחת של מטבע חוץ שווה

בישראל משטר שער חליפין נייד הוא צעיר יחסית,

ציוני דרך למטבע הישראלי

מ-17 באוגוסט 1948

1 לירה ישראלית = 1000 מיל

מ-24 דצמבר 1948

1 לירה ישראלית = 1000 פרוטות

מ-1 בינואר 1960

1 לירה ישראלית = 100 אגורות

מ-24 בפברואר 1980

1 שקל = 10 לירות ישראלית

מ-4 בספטמבר 1985

1 שקל חדש = 100 אגורות



מהו שוק המט"ח?

שוק המט"ח הוא שוק שהגופים העיקריים הפועלים בו הם בנקים מסחריים, מוסדות פיננסיים (בתי השקעות וחברות ביטוח) ובנקים מרכזיים. רוב הפעילות בשוק זה היא בין הבנקים, כלומר במסחר בין בנקאי, במהלך המסחר בבנקים מציעים שערי קניה ומכירה למטבעות השונים. פרטיים ופירמות פועלים בשוק זה דרך הבנקים המסחריים והמוסדות הפיננסיים. מידי יום סוחר בנק ישראל עם הבנקים המסחריים בכל המטבעות, וברגע מסוים של המסחר, קובע בנק ישראל את שער החליפין המשמש כקנה מידה לעסקאות מט"ח במשק - זהו השער היציג. מידע זה מופיע על צגי מחשב של המשתתפים בשוק ובכל שניות אחדות מופיעים על המסך שערים חדשים.

האמריקאי אלא השער של סל מטבעות זרים עיקריים שהרכבו מעודכן רק לעיתים רחוקות. כדי להקטין את אי-הוודאות בחיזוי שער החליפין הוחלט להכריז מראש על מסלול יעד של שער החליפין. לצורך זה אומצה שיטת "רצועה" שלפיה מכריז הבנק המרכזי על מרווח שער החליפין, וכל עוד שער החליפין אינו חורג מהמרווח המוכרז הוא נקבע על ידי כוחות-ביקוש והיצע ללא התערבות הבנק המרכזי. ההתערבות של בנק ישראל התחייבה על מנת למנוע חריגה של שער החליפין מהמרווח המוכרז.

בסוף שנת 1991 הוחלט לעבור למשטר של ניהול שער החליפין במסגרת "רצועת ניד אלכסונית" ששיפועה מותאם להפרש אינפלציוני היעד בישראל לקצב האינפלציה במדינות שאנו סוחרים עמן. משנת 1996 בנק ישראל הפסיק מלהתערב במסחר במטבע חוץ אלא רק כדי להגן על גבולות הרצועה. לקראת סוף המילניום הורחבה הרצועה פעמים אחדות, והמשמעות המעשית הייתה ניד שער החליפין בתוך תחום רחב. בחודש יוני

בן שנתיים. עד שנת 1977 התקיים במשק משטר שער חליפין קבוע. משטר שבו הבנק המרכזי, בנק ישראל, מתחייב מראש לספק עודפי ביקוש או לקלוט עודפי היצע, על מנת להבטיח לבנקים המסחריים, שהם הגופים העיקריים שפועלים בשוק מטבע החוץ (foreign exchange market), את האפשרות למכור או לרכוש מטבע חוץ ללא מגבלה בשער החליפין הקבוע הרשמי.

משנת 1977 הונהג משטר של ניד מנוהל (managed float). הבנק המרכזי משפיע על שער החליפין אך אינו מנסה לקבוע אותו באיזשהו שווי שהוכרז פומבית, זהו שילוב של שער חליפין נייד בתוך מרווח מוגדר ובין שער חליפין ממוקח, למניעת חריגה מהרווח.

בין השנים 1986 ל-1991 הונהגו שינויים חשובים בשיטת קביעת החליפין. בשנת 1986 הוחלט, שמאחר והמסחר הבינלאומי מתבצע לא רק בדולר אמריקאי אלא גם במטבעות אחרים, לפעול בתחום שער החליפין. כשמשנתה היעד אינו שער הדולר



2005 בוטלה רצועת הנייד, ומאז נהוג בישראל משטר של שער חליפין נייד. שהמטבעות בה אינן שומרות על ערך יחסי קבוע. עליהם לתת את הדעת על מערכת שערי חליפין, המצב המקרו כלכלי והמדיניות הכלכלית במדינות השונות, והמכשירים הפיננסיים להגנה וניהול סיכונים (למעוניין להרחיב הבנתו וידיעותיו בנושא זה בפרט ובשוק ההון הגלובלי בכלל מומלץ הקורס "מימון עסקי רב-לאומי" המוצע במסגרת לימודי ה-MBA).

אייכולת לחזות שינויים

האם ניתן לקבוע תחזית ודאית ומושלמת לרמה שאליה יגיע שער החליפין בסוף השנה? האם ניתן לקבוע תחזית ודאית ומושלמת לשער החליפין בטווח קצר? התשובה היא לא. אי-היכולת לחזות את השינויים בשער החליפין נובע מכך שלא פשוט לחזות את כל אלפי הגורמים שפועלים לשינויים בו. נוכל להצביע על גורמים מרכזיים אחדים שמשפיעים על שער החליפין ואשר עומדים בבסיס הציפיות לשינוי בו, ציפיות הגורמות לתנודתיות בשער החליפין. אחזור ואדגיש כי לא פשוט לחזות את כל הגורמים המשפיעים ואת המשקל היחסי של כל אחד מהם, משקל המשתנה על פני זמן. הגורמים המרכזיים:

מאזן התשלומים – החלטות במטבע המקומי נובעת מעודף יצוא על יבוא, עודף המתורגם לביקוש למטבע זר אשר גדול מההיצע שלו. ישראל, כפי שהצגתי קודם, נהנית כבר 4 שנים מעודף אשר גרם להתחזקות בשקל החדש. בארה"ב קיים גרעון אשר גורר החלשות הדולר האמריקאי בעולם.

פערי ריבית, שקילות שערי ריבית (interest rate parity) – הבדלים בשערי ריבית בין מדינות, שנובעים בין היתר משוני במדיניות המוניטארית והפיסיקלית, יכולים לעודד תנועות הון גדולות, מאחר והמשקיעים מחפשים תשואות גבוהות. תנועות הון אלה (בהגה היומית על המוספים הכלכליים – 'זרים') יובילו לשינוי בשער החליפין. למדינה שלה ריבית גבוהה יזרום הון זר וזה יגרום לייסוף המטבע.

פערי אינפלציה – (שקילות יחסית של כוח הקנייה Relative Purchasing Power) שינוי ביחס רמות המחירים בין מדינות, כתוצאה מפערי אינפלציה בין המשקים השונים, יגרור שינוי בשער החליפין. מטבע מדינה עם אינפלציה גבוהה יפחת ביחס למדינה עם אינפלציה נמוכה. כדאי לשים לב לכך כי בשנים האחרונות האינפלציה בארה"ב גבוהה מזו השוררת במשק הישראלי. ❧

2005 בוטלה רצועת הנייד, ומאז נהוג בישראל משטר של שער חליפין נייד.

הדולר חצה הרף כלפי מטה

שנת 2007 היא השנה הרביעית ברציפות של שיפור במאזן התשלומים – עודף בחשבון השוטר, לעומת גרעון משמעותי שהמשק הישראלי סבל משך עשרות שנים, זוהי תופעה חדשה במשק הישראלי. הכוחות המרכזיים שפעלו לעודף הגבוה והחריג, בפרספקטיבה היסטורית, בחשבון השוטר הם: הרפורמות בשוק ההון, הרפורמה במס על השקעות בחו"ל, חסכון ציבורי מעבר לצפוי, ריבית מקומית דומה לריבית בארה"ב, כשלקראת סוף 2006 ובמהלך 2007 הריבית המקומית אף נמוכה מהריבית בארה"ב.

תנאי המקרו החיוביים של המשק הישראלי וצמיחתו המהירה לצד ההחלשות של הדולר בעולם, פעלו לתיסוף השקל החדש, עוד משנת 2006. ובתחילת חודש מאי חצה הדולר האמריקאי את רף 4 השקלים כלפי מטה והגיע לרמה של 3.93 ש"ח.

רבים במשק עדיין לא הטמיעו את הרפורמות בשוק ההון ואת המציאות הגלובאלית שבה המשק פועל, ומידי פעם עולות טענות ששער החליפין גבוה או נמוך. השקל החדש נהנה מעצמאות, שער החליפין נקבע בשוק המט"ח על פי כללי היצע וביקוש. לרשות כל החוששים מפחות או ייסוף העמידה תורת המימון מכשירי הגנה (hedging) שונים המאפשרים להתמודד עם התנודתיות בשער החליפין. כבר עשור שמכשירי הגנה שכאלה קיימים בשוק ההון בישראל. ברור שליצואנים שקל חזק אינו טוב, עבורם עדיף שקל חלש. הלחצים שהם מפעילים על בנק ישראל שישפיע על שוק המט"ח לא יואילו שכן בנק ישראל אינו יכול להשפיע במיידית ולאורך זמן על שוק המט"ח. ההתמודדות של היצואנים עם שקל חזק חייבת להיעשות על ידי רכישת הגנות מפני שינוי בשערי החליפין.

למדנו כבר כי השווקים השונים פועלים בתנאי אי-וודאות, סביבה שחלים בה שינויים מואצים בכל הרבדים: פוליטי, חברתי, טכנולוגי, גיאופוליטי, כלכלי. רבים עדיין מסרבים להכיר בכך שלשוק המט"ח מאפיינים דומים וכי גם הוא מתפקד על פי כללי היצע וביקוש. כאשר השוק הוא גדול, נזיל וגלובאלי זרמי מזומנים חוצים גבולות מדיניים, מקבלי ההחלטות מתמודדים עם בעיה מרכזית של מערכת רב-מטבעית

האם ניתן לקבוע תחזית ודאית ומושלמת לרמה שאליה יגיע שער החליפין בסוף השנה? האם ניתן לקבוע תחזית ודאית ומושלמת לשער החליפין

ספרי כלכלה וניהול בהוצאת האוניברסיטה הפתוחה

