

KO și apoi... Kikashi

de Răzvan Tudor

În jocul de GO există o situație în care cei doi jucători pot captura și recaptura pe rând câte o piesă. Această situație este denumită KO. Problema stă în faptul că, urmare a unei astfel de situații, fiecare din cei doi jucători ar putea să-și epuizeze piesele iar partida să se încheie fără nici un rezultat clar. Din acest motiv, regula, care guvernează KO-ul, spune că într-o situație de KO, celui care i-a fost capturată prima dată o piesă, este obligat să joace în altă parte pe tablă. Bineînțeles, KO-ul se poate închide mai târziu.

Am început cu explicarea acestei reguli pentru simplul fapt că am sentimentul că piața reglementată și OTC a instrumentelor financiare derivate din România este un KO perpetuu. Actorii acestui KO sunt pe de o parte reglementatorii și pe de altă parte organizatorii piețelor și operatorii.

Experiența mea în zona aceasta a derivatelor a început o dată cu apariția primelor piețe reglementate în România, în a doua jumătate a lui 1998. De atunci, nu am putut să nu observ o serie de clișee care sunt preluate în discursurile publice de oamenii care au legătură cu domeniul. Primul care îmi este la îndemână mi-a fost servit deunăzi de oficiali ai Băncii Naționale a României, care au încercat să explice ce se întâmplă cu piețele reglementate de instrumente financiare derivate.

Clișeul nr. 1: investitorii români nu sunt suficient de sofisticăți pentru aceste instrumente.

Explicație: Teoretic și practic aceste instrumente pot fi văzute ca sofisticate. Dar aș îndrăzni să spun că fiecare dintre noi utilizează astfel de instrumente cel puțin o dată pe lună, dacă nu mai des. Cum? Cel mai simplu exemplu pe care îl am la îndemână: un bilet RATB. Cumperi biletul (plătești prima) și ai dreptul, dar nu și obligația, de a efectua acea călătorie cu autobuzul. Ba mai mult: dacă prețul unei călătorii se scumpește, ai dreptul în continuare să efectuezi acea călătorie (exerciți opțiunea la prețul de exercitare), într-o perioadă de timp stipulată de RATB. Această operațiune nu înseamnă altceva

decât cumpărarea unui contract cu opțiuni de tip CALL. E greu? E sofisticat? Prețul plătit este corect? Răspunsurile aici ar fi de prisos. Că să demontez clișeul nr. 1 cu un singur contraexemplu nu ar fi suficient. Dar ce pot să mai spun este că dacă atâta lume, în România, mai puțin eu, semnatarul acestor rânduri, reușește să înțeleagă regulile de completare la schemele combinate de la 6 din 49, atunci înseamnă că oamenii la nivel de investitor individual sunt suficient de sofisticăți dacă motivația este pe măsură. Și poate că nici acest exemplu nu este suficient, dar mai avem la îndemână Coreea de Sud, un spațiu în care progresul tehnologic și apetitul aprioric pentru "gambling" sau îmbinat într-un mod fericit: casnicele tranzacționează de acasă opțiuni pe acțiuni. Iar aici, iarăși nu mai înțeleg: cât de sofisticată poate să fie o casnică din Coreea?

Și dacă nici asta nu e suficient, poate observația despre Wall Street ar trebui să convingă: WS este locul în care anumite persoane se duc cu Rolls Royce-ul ca să ceară sfatul celor care seara se întorc acasă cu metrourl. Opțiunea vă aparține...

Clișeul nr. 2 mi-a fost servit cu același prilej, dar de data aceasta de reprezentanții unei importante bănci comerciale din România: Hedgingul în lei este foarte scump și în plus piața nu este suficient de lichidă ca să preia anumite expuneri.

Explicație: O vorbă din China antică spune că orice drum începe cu primii trei pași. Încercând să transpun acest principiu văd următoarea situație: singurele instituții (cel puțin în România) suficient de credibile și de capitalizate ca să poată opera pe o piață reglementată a instrumentelor financiare derivate sunt băncile. Or, băncile spun că piața trebuie creată de altcineva și mai spun că, dacă nu văd întâi cum funcționează piața, nu vor intra pe această piață. Și aici iarăși nu mai înțeleg: care ar fi primii trei pași de urmat ca piața să fie înființată? Fără bănci nu se prea poate, iar ele nu vor să intre în piață decât după ce aceasta a fost creată și a început să funcționeze. Să fie vorba de complexul drobului de sare din povestea lui Creangă? Dacă pică, ce ne facem?

Clișeele sunt mult mai multe, dar în justificarea lor nu facem decât să vedem acest KO perpetuu. Soluția pe care o văd acum ar fi ca jocul să se mute în altă parte pe tablă, iar KO-ul să fie închis.

Alminteri, vom intra sau nu în UE. Dacă intrăm, ne vor face alții piața (i.e. regulile jocului) iar, dacă nu intrăm, s-ar putea ca totul să fie de prisos.

Despre cum s-ar putea face acest lucru atât timp cât KO-ul nu poate fi închis, soluția vine tot din jocul de GO: KIKASHI = mutarea cu răspuns forțat.

Acest articol a fost publicat in revista Banii Nostri in perioada 2003-2004