

اقتصاد بازارهای مالی

نویسنده: روی.ای. ییلی

مترجمان:

دکتر مهدی صادقی

علی رضا صمیمی

عبدالمحمد کاشیان

انتشارات دانشگاه امام صادق (ع)
تهران: بزرگراه شهید چمران،
پل مدیریت
تلفکس: ۸۸۳۷۰۱۴۲
صندوق پستی: ۱۵۹-۱۴۶۵۵
E-mail: isu.press@yahoo.com



دانشگاه امام صادق (ع)

اقتصاد بازارهای مالی ■ تألیف: روی ای بیلی ■ ترجمه: دکتر مهدی صادقی - عبدالمحمد کاشیان و علی رضا صمیمی ■ ناشر: دانشگاه امام صادق (ع) ■ ویراستار ادبی: حسین صادقی ■ چاپ اول: ۱۳۹۰ ■ قیمت: ۱۵۵۰۰ ریال
شمارگان: ۱۰۰۰ نسخه ■ چاپ و صحافی: زلال کوثر ■ شابک: ۹۷۸-۶۰۰-۲۱۲-۰۷۸-۴
همه حقوق محفوظ و متعلق به ناشر است.

این اثر ترجمه‌ای است از:
The Economics of Financial Markets, Roy E. Bailey, Cambridge University Press, 2005.

سرشناسه: بیلی، روی ای.
Bailey, Roy E

عنوان و نام پدیدآور: اقتصاد بازارهای مالی / نویسنده روی ای. بیلی؛ مترجمان مهدی صادقی، عبدالمحمد کاشیان، علی رضا صمیمی.

مشخصات نشر: تهران: دانشگاه امام صادق (ع)، ۱۳۹۰.

مشخصات ظاهری: ۷۷۹ ص.

شابک: ۱۵۵۰۰ ریال: ۹۷۸-۶۰۰-۲۱۲-۰۷۸-۴

وضعیت فهرست نویسی: فیا

یادداشت: عنوان اصلی: The economics of financial markets, c2005.

موضوع: بازار سرمایه

موضوع: بورس

موضوع: بازار معاملات آتی

شناسه افزوده: صادقی شاهنایی، مهدی، ۱۳۴۱ - مترجم

شناسه افزوده: کاشیان، عبدالمحمد مترجم

شناسه افزوده: صمیمی، علیرضا، مترجم

شناسه افزوده: دانشگاه امام صادق (ع)

رده‌بندی کنگره: ۱۳۹۰ ۷۰ الف ۷۰ ب ۹ GH ۲۵۱۳

رده بندی دیویی: ۴۱۵/۳۳۳

شماره کتابشناسی ملی: ۲۳۷۱۳۷۹

فهرست مطالب

۲۳.....	سخن ناشر.....
۲۵.....	پیشگفتار.....
۲۷.....	دیباچه.....
۳۱.....	فصل ۱. بازار پول و ارز و قیمت های دارایی.....
۳۱.....	نگاه کلی به این فصل.....
۳۲.....	۱-۱. بازارهای سرمایه.....
۳۹.....	۱-۲. تعیین قیمت دارایی ها: معرفی اجمالی.....
۳۹.....	۱-۲-۱. بازار با یک دارایی.....
۴۱.....	۱-۲-۲. بازارها با چند دارایی.....
۴۳.....	۳-۲-۱. نرخ های بازدهی.....
۴۵.....	۴-۲-۱. نقش قیمت ها و نرخ های بازدهی.....
۴۶.....	۳-۲. نقش انتظارات.....
۵۰.....	۴-۱. ریسک عملیاتی. حساب ودیعه و فروش استقراضی.....
۵۰.....	۱-۴-۱. ریسک عملیاتی و حساب ودیعه.....
۵۴.....	۲-۴-۱. فروش استقراضی.....
۵۷.....	۵-۱. آربیتراژ.....
۵۷.....	۱-۵-۱. اصل آربیتراژ.....
۶۰.....	۲-۵-۱. اصطکاک های بازار.....

۳-۵-۱	همه انواع دارایی ها	۶۲
۶-۱	نقش زمان	۶۵
۱-۶-۱	اندازه گیری نرخ بازدهی	۶۵
۲-۶-۱	افق زمانی تا نقدشوندگی و دوره تصمیم گیری	۶۷
۷-۱	کارایی بازار سرمایه	۶۸
	خلاصه این فصل	۷۱
۷۳	ضمیمه ۱-۱: شاخص ها و متوسط قیمت های سهام	۷۳
۷۹	ضمیمه ۲-۱: نرخ های بازدهی واقعی	۷۹
۸۱	ضمیمه ۳-۱: مراحله مرکب و نیروی بهره	۸۱
۸۵	منابع و مأخذ	۸۵

۸۷	فصل ۲. ریزش بازار دارایی	۸۷
۸۷	نگاهی کلی به این فصل	۸۷
۸۸	۱-۲. بازارهای مالی: کارکردها و مشارکت کنندگان	۸۸
۹۱	۲-۲. سازوکارهای مبادله	۹۱
۹۲	۱-۲-۲. بازارهای مبتنی بر قیمت پیشنهادی	۹۲
۹۴	۲-۲-۲. بازارهای مبتنی بر دستور	۹۴
۹۷	۳-۲-۲. مقایسه بازارهای مبتنی بر دستور و بازارهای مبتنی بر پیشنهاد	۹۷
۱۰۰	۳-۲. سازمان دهی صنعتی بازارهای مالی	۱۰۰
۱۰۰	۱-۳-۲. کنترل نهادهای بازار	۱۰۰
۱۰۲	۲-۳-۲. قانون گذاری بازارهای مالی	۱۰۲
۱۰۳	۳-۳-۲. رقابت درون و بین بازارهای مالی	۱۰۳
۱۰۶	۴-۲. مبادله و قیمت های دارایی در یک بازار خرید	۱۰۶
۱۱۰	۵-۲. شکاف های خرید و فروش: مدل هایی بر پایه موجودی انبار	۱۱۰
۱۱۳	۶-۲. شکاف های خرید و فروش: مدل های بر پایه اطلاعات	۱۱۳
۱۱۷	۷-۲. خلاصه	۱۱۷
۱۱۹	منابع و مأخذ	۱۱۹

فصل ۳. پیش بینی پذیری قیمت؛ کارایی بازار.....	۱۲۱
نگاه کلی به این فصل.....	۱۲۱
۳-۱. استفاده از گذشته برای پیش بینی آینده.....	۱۲۲
۳-۱-۱. مارتینگل (حرکت های تصادفی) و گام های تصادفی.....	۱۲۲
۳-۱-۲. شواهد تجربی.....	۱۲۸
۳-۱-۳. تحلیل اوراق بهادار.....	۱۳۳
۳-۲. کارایی اطلاعاتی.....	۱۳۴
۳-۲-۱. کارایی اطلاعاتی و فرضیه بازار کارا.....	۱۳۴
۳-۲-۲. ارزیابی کردن کارایی: روش شناسی.....	۱۳۶
۳-۳. الگوهای اطلاعات.....	۱۴۳
۳-۳-۱. کارایی قوی، نیمه قوی و ضعیف.....	۱۴۳
۳-۳-۲. پارادوکس گراس من - استیگلیتز.....	۱۴۴
۳-۴. ناهنجاری های بازار دارایی.....	۱۴۶
۳-۴-۱. فهرستی از ناهنجاری های متعارف.....	۱۴۷
۳-۵. مورد کاوی.....	۱۵۲
۳-۶. خلاصه.....	۱۵۶
ضمیمه ۳-۱: قانون انتظارات تکرار پذیر و حرکت های تصادفی (مارتینگل).....	۱۵۹
منابع و مأخذ.....	۱۶۱
فصل ۴. تصمیم گیری در شرایط عدم اطمینان.....	۱۶۳
نگاه کلی به این فصل.....	۱۶۳
۴-۱. ریسک و عدم اطمینان.....	۱۶۴
۴-۲. رویکرد ترجیحات منطقی.....	۱۶۶
۴-۲-۱. مدل سازی عدم اطمینان.....	۱۶۶
۴-۲-۲. تصمیم گیری در شرایط عدم اطمینان.....	۱۷۱
۴-۳. فرضیه مطلوبیت انتظاری.....	۱۷۴
۴-۳-۱. فروض فرضیه مطلوبیت انتظاری (EUH).....	۱۷۴

۱۷۸.....	۲-۳-۴. نکاتی در مورد EUH
۱۸۱.....	۳-۳-۴. انتخاب سبد دارایی در EUH
۱۸۶.....	۴-۴. جایگزین‌های رفتاری برای EUH
۱۹۰.....	۵-۴. مدل میانگین-واریانس
۱۹۰.....	۱-۵-۴. رویکرد میانگین-واریانس برای تصمیم‌گیری
۱۹۱.....	۲-۵-۴. نکاتی در مورد تحلیل میانگین-واریانس
۱۹۶.....	۳-۵-۴. FVR در مدل میانگین-واریانس
۱۹۷.....	۶-۴. خلاصه
۲۰۰.....	ضمیمه ۱-۴: نماد گذاری مفید
۲۰۱.....	ضمیمه ۲-۴: استخراج FVR
۲۰۲.....	ضمیمه ۳-۴: دلالت‌های بازار دارایی کامل
۲۰۴.....	ضمیمه ۴-۴: تابع مطلوبیت در چه دو فون توین - مورگن اشترن
۲۰۵.....	ضمیمه ۵-۴: FVR در مدل میانگین-واریانس
۲۰۶.....	منابع و مأخذ

۲۰۹.....	فصل ۵. انتخاب به‌دولتی: مدل میانگین-واریانس
۲۰۹.....	نگاه کلی به این فصل
۲۱۱.....	۱-۵. تحلیل میانگین - واریانس: مفاهیم و نماد گذاری‌ها
۲۱۱.....	۱-۱-۵. تابع هدف میانگین - واریانس
۲۱۴.....	۲-۱-۵. نماد گذاری
۲۱۵.....	۲-۵. مرز سبد دارایی: دو دارایی ریسکی
۲۲۰.....	۳-۵. مرز سبد دارایی: چند دارایی‌های ریسکی و عدم وجود دارایی بدون ریسک
۲۲۶.....	۴-۵. مرز سبد دارایی: چند دارایی ریسکی همراه با یک دارایی بدون ریسک
۲۲۶.....	۱-۴-۵. سبد دارایی‌های کارا
۲۳۱.....	۲-۴-۵. مبادله بین نرخ بازدهی انتظاری و ریسک
۲۳۴.....	۳-۴-۵. نسبت شارپ و سطح کارایی با ریسک تعدیل شده
۲۳۶.....	۵-۵. انتخاب سبد دارایی بهینه در مدل میانگین-واریانس

۲۳۸.....	۶-۵. خلاصه
۲۳۹.....	ضمیمه ۱-۵: مثال عددی: دو دارایی ریسکی
۲۴۰.....	ضمیمه ۲-۵: حداقل سازی واریانس: فقط دارایی های ریسکی
۲۴۶.....	ضمیمه ۳-۵: حداقل سازی واریانس با وجود یک دارایی بدون ریسک
۲۴۷.....	ضمیمه ۴-۵: استخراج معادله $\Delta\sigma_p = \beta_j \rho_{\sigma_p \Delta\sigma_j}$
۲۴۸.....	ضمیمه ۵-۵: سبد دارایی بهینه با یک دارایی ریسکی
۲۵۰.....	منابع و مآخذ
۲۵۱.....	فصل ۶. مدل قیمت گذاری دارایی سرمایه ای
۲۵۱.....	نگاه کلی به این فصل
۲۵۳.....	۱-۶. فروض CAPM
۲۵۳.....	۱-۱-۶. بازارهای دارایی در تعادل هستند
۲۵۴.....	۲-۱-۶. انتخاب سبد دارایی میانگین - واریانس
۲۵۴.....	۳-۱-۶. اعتقادات همگن
۲۵۵.....	۲-۶. تعادل بازار دارایی
۲۵۵.....	۱-۲-۶. تعادل بازار در CAPM
۲۵۶.....	۲-۲-۶. خط بازار سرمایه
۲۵۹.....	۳-۲-۶. قیمت های دارایی
۲۶۰.....	۳-۶. خط مشخصه و مدل بازار
۲۶۳.....	۴-۶. خط بازار اوراق بهادار
۲۶۴.....	۱-۴-۶. عدم تعادل
۲۶۷.....	۵-۶. پاداش قبول ریسک و متنوع سازی
۲۶۷.....	۱-۵-۶. پاداش قبول ریسک
۲۶۸.....	۲-۵-۶. متنوع سازی
۲۷۱.....	۶-۶. ضمیمه ها
۲۷۱.....	۱-۶-۶. CAPM بلک
۲۷۳.....	۲-۶-۶. دیگر مدل های CAPM

۲۷۴	۷-۶. خلاصه
۲۷۶	ضمیمه ۶-۱: CAPM بر حسب قیمت‌های دارایی
۲۷۷	ضمیمه ۶-۲: وابستگی خطی E در CAPM
۲۷۸	ضمیمه ۶-۳: CAPM در حالتی که همه دارایی‌ها ریسکی باشند
۲۸۰	منابع و مأخذ

فصل ۷. آریتراز

۲۸۱	نگاه کلی به این فصل
۲۸۱	۷-۱. آریتراز در نظر و عمل
۲۸۲	۷-۲. آریتراز در جهان عدم اطمینان
۲۸۵	۷-۲-۱. کاربردهای اصل آریتراز: مثال
۲۸۹	۷-۳. قیمت‌های وضعیتی و رابطه ارزیابی بی تفاوتی نسبت به ریسک
۲۹۲	۷-۳-۱. وجود قیمت‌های وضعیتی
۲۹۳	۷-۳-۲. رابطه ارزیابی بی تفاوتی نسبت به ریسک
۲۹۴	۷-۴. خلاصه
۲۹۷	ضمیمه ۷-۱: کاربردهای اصل آریتراز
۲۹۹	منابع و مأخذ
۳۰۵	

فصل ۸. مدل‌های عامل و نظریه قیمت‌گذاری آریتراز

۳۰۷	نگاه کلی به این فصل
۳۰۷	۸-۱. مدل‌های عامل
۳۰۸	۸-۱-۱. مدل تک عاملی
۳۰۸	۸-۱-۲. مدل‌های چند عاملی
۳۱۱	۸-۱-۳. این عامل‌ها چه چیزهایی می‌توانند باشند؟
۳۱۱	۸-۲. APT
۳۱۳	۸-۲-۱. آریتراز: بیان مجدد
۳۱۳	۸-۲-۲. APT در یک جهان تک عاملی
۳۱۴	

۳۱۷.....	۸-۲-۳. تعمیم APT به عوامل چند گانه.....
۳۱۷.....	۸-۳-۳. پیش‌بینی‌های مدل APT.....
۳۱۷.....	۸-۳-۱. صرف ریسک در APT.....
۳۲۱.....	۸-۳-۲. مدل APT برای زمانی که عامل‌ها بازدهی‌های سید دارایی هستند.....
۳۲۲.....	۸-۳-۳. CAPM و ATP.....
۳۲۴.....	۸-۴. خلاصه.....
۳۲۵.....	ضمیمه ۸-۱: APT در مدل چند عاملی.....
۳۲۸.....	ضمیمه ۸-۲: APT در یک مدل تک عاملی دقیق.....
۳۳۰.....	منابع و مآخذ.....
۳۳۱.....	فصل ۹. ارزیابی تجربی CAPM و APT.....
۳۳۱.....	نگاهی کلی به این فصل.....
۳۳۳.....	۹-۱. CAPM.....
۳۳۵.....	۹-۲. آزمون‌های CAPM: سری‌های زمانی.....
۳۳۵.....	۹-۲-۱. تخمین ضرایب آلفا و بتا.....
۳۳۸.....	۹-۲-۲. آزمون مدل CAPM.....
۳۳۹.....	۹-۲-۳. CAPM بلک.....
۳۴۰.....	۹-۲-۴. خلاصه.....
۳۴۱.....	۹-۳. آزمون‌های CAPM: داده‌های مقطعی.....
۳۴۱.....	۹-۳-۱. تخمین خط بازار اوراق بهادار.....
۳۴۳.....	۹-۳-۲. مدل CAPM با یک سطح مقطع عرضی تکی.....
۳۴۶.....	۹-۳-۳. مدل CAPM برای داده‌های مقطعی چند گانه.....
۳۴۸.....	۹-۳-۴. ارتباط متغیرهای بی‌ربط.....
۳۵۲.....	۹-۳-۵. خلاصه.....
۳۵۳.....	۹-۴. نسبت‌های شارپ و انتقادات رول.....
۳۵۵.....	۹-۵. مدل‌های چند عاملی و APT.....
۳۵۵.....	۹-۵-۱. مدل‌های چند عاملی.....
۳۵۶.....	۹-۵-۲. APT.....

- ۳۶۱..... خلاصه ۶-۹
 ۳۶۳..... ضمیمه ۹-۱: CAPM، بلک مبتنی بر مازاد بازدهی ها.....
 ۳۶۴..... منابع و مأخذ.....

- فصل ۱۰. روابط ارزش فعلی و تئیر پذیري قيمت.....
 ۳۶۵.....
 ۳۶۵..... نگاهی کلی به این فصل.....
 ۳۶۷..... ۱-۱۰. ارزش خالص فعلی.....
 ۳۶۷..... ۱-۱-۱۰. اطمینان.....
 ۳۷۳..... ۱-۱-۱۰. عدم اطمینان.....
 ۳۷۵..... ۲-۱۰. نوسانات قیمت دارایی.....
 ۳۸۴..... ۳-۱۰. مالیه رفتاری، میادلات اختلالی و مدل های رشد سود سهام.....
 ۳۸۹..... ۴-۱۰. نوسانات قیمت دارایی در حالت افراطی.....
 ۳۹۰..... ۱-۴-۱۰. چند مثال تاریخی از این پدیده ها.....
 ۳۹۵..... ۲-۴-۱۰. حباب ها.....
 ۳۹۷..... ۳-۴-۱۰. پروژۀ پانزی.....
 ۳۹۹..... ۵-۱۰. خلاصه.....
 ۴۰۲..... ضمیمه ۱۰-۱: محاسبه ارزش فعلی در زمان پیوسته.....
 ۴۰۳..... ضمیمه ۱۰-۲: دارایی های با عمر بی نهایت: همراه با رشد ثابت.....
 ۴۰۴..... ضمیمه ۱۰-۳: RNVR با دوره های زمانی چندگانه.....
 ۴۰۶..... منابع و مأخذ.....

- فصل ۱۱. انتخاب بین زمانی و سهام سرف سهام.....
 ۴۰۹.....
 ۴۰۹..... نگاه کلی به این فصل.....
 ۴۱۰..... ۱-۱۱. مصرف و سرمایه گذاری در یک جهان دو دوره ای با اطمینان.....
 ۴۱۴..... ۲-۱۱. عدم اطمینان چند دارایی و افق های بلند زمانی.....
 ۴۱۴..... ۱-۲-۱۱. عدم اطمینان.....
 ۴۱۵..... ۲-۲-۱۱. چند دارایی.....
 ۴۱۸..... ۳-۲-۱۱. افق های بلند زمانی.....

۴۲۰	۳-۱۱. انتخاب سبد دارایی دوره زندگی
۴۲۱	۱-۳-۱۱. توزیع های بازده دارایی
۴۲۲	۲-۳-۱۱. اهداف سرمایه گذاران
۴۲۴	۳-۳-۱۱. هزینه های مبادله
۴۲۵	۴-۳-۱۱. نقش سرمایه انسانی
۴۲۶	۵-۳-۱۱. خلاصه
۴۲۶	۴-۱۱. معمای صرف سهام و معمای نرخ بدون ریسک
۴۲۸	۲-۴-۱۱. EPR نظریه و شواهد
۴۳۱	۳-۴-۱۱. ارزیابی شواهد
۴۳۳	۴-۴-۱۱. پیش بینی صرف سهام
۴۳۶	۵-۱۱. مدل های بین زمانی قیمت گذاری دارایی سرمایه گذاری
۴۴۱	۶-۱۱. خلاصه
۴۴۳	ضمیمه ۱-۱: مصرف بین زمانی و انتخاب سبد دارایی
۴۴۵	ضمیمه ۲-۱: ساده سازی FVR
۴۴۸	ضمیمه ۳-۱: CAMP مصرفی (CCAPM)
۴۴۹	منابع و مآخذ
۴۵۱	فصل ۱۲. بازاریابی اوراق قرضه و ابزارهای مالی باسره ثابت
۴۵۳	۱-۱۲. چه چیز اوراق قرضه را تعریف می کند؟
۴۵۴	۱-۱-۱۲. تاریخ سررسید (باز پرداخت)
۴۵۶	۲-۱-۱۲. کوپن ها
۴۵۸	۳-۱-۱۲. عدم پرداخت بدهی
۴۶۰	۲-۱۲. اوراق قرضه بدون کوپن
۴۶۰	۱-۲-۱۲. اوراق قرضه بدون کوپن اسمی
۴۶۳	۲-۲-۱۲. اوراق قرضه بدون کوپن واقعی
۴۶۷	۳-۱۲. اوراق قرضه کوپن دار
۴۷۲	۴-۱۲. ارزش گذاری اوراق قرضه
۴۷۵	۵-۱۲. ریسک در سدهای اوراق قرضه

۴۷۶.....	۱۲-۶. ایمن سازی سبدهای اوراق قرضه
۴۸۰.....	۱۲-۷. خلاصه
۴۸۲.....	ضمیمه: ۱۲-۱. بخشی از مباحث جبری بازدهی اوراق قرضه
۴۸۵.....	منابع و مأخذ

۴۸۷.....	فصل ۱۳. ساختار زمانی نرخ بهره
۴۸۷.....	نگاه کلی به این فصل
۴۸۸.....	۱۳-۱. منحنی های عایدی
۴۸۸.....	۱۳-۱-۱. منحنی های عایدی در حالت کلی
۴۹۱.....	۱۳-۱-۲. منحنی های عایدی در عمل
۴۹۵.....	۱۳-۲. اوراق قرضه ها بر شاخص
۴۹۸.....	۱۳-۳. نرخ سلف ضمنی
۴۹۸.....	۱۳-۳-۱. تعریف
۵۰۱.....	۱۳-۳-۲. چند نکته در مورد نرخ های سلف ضمنی
۵۰۳.....	۱۳-۳-۳. بازارهای سلف برای اوراق قرضه
۵۰۵.....	۱۳-۴. فرضیه انتظارات ساختار زمانی
۵۱۴.....	۱۳-۵. لحاظ کردن ترجیحات ریسک در ساختار زمانی
۵۱۴.....	۱۳-۵-۱. نظریه رجحان نقدینگی ساختار زمانی
۵۱۹.....	۱۳-۵-۲. نظریه رفتار ترجیحی ساختار زمانی
۵۲۰.....	۱۳-۶. آربیتراژ و ساختار زمانی
۵۲۴.....	۱۳-۷. خلاصه
۵۲۶.....	ضمیمه ۱۳-۱: فرضیه انتظارات با عدم اطمینان صریح
۵۲۸.....	ضمیمه ۱۳-۲: فرار از ریسک و سبدهای اوراق قرضه
۵۳۲.....	منابع و مأخذ

۵۳۵.....	فصل ۱۴. بازدهی آتی: اصول اولیه
۵۳۵.....	نگاهی کلی به این فصل

۵۳۶.....	۱-۱۴. قراردادهای سلف و قراردادهای آتی ها
۵۳۶.....	۱-۱-۱۴. قراردادهای سلف
۵۳۹.....	۲-۱-۱۴. قراردادهای آتی ها
۵۴۱.....	۳-۱-۱۴. تفاوت های قراردادهای سلف و قراردادهای آتی ها
۵۴۵.....	۲-۱۴. نحوه عملکرد بازارهای آتی ها
۵۴۵.....	۱-۲-۱۴. مبادلات آتی ها و انواع آنها
۵۴۶.....	۲-۲-۱۴. سازوکارهای مبادله
۵۴۸.....	۳-۲-۱۴. نقض شدن موقعیت های آتی ها
۵۵۱.....	۱-۲-۱۴. هزینه
۵۵۴.....	۵-۲-۱۴. سبدهای قراردادهای آتی ها
۵۵۵.....	۳-۱۴. آربیتراژ بین قیمت های فعلی و آینده
۵۵۶.....	۱-۳-۱۴. آربیتراژ: ساده ترین حالت
۵۵۷.....	۲-۳-۱۳. حالت های پیچیده تر
۵۵۹.....	۳-۳-۱۴. چه هنگامی قیمت آتی ها و سلف با هم برابر است؟
۵۶۰.....	۴-۳-۱۴. قیمت گذاری مجدد یک قرارداد سلف
۵۶۳.....	۴-۱۴. آربیتراژ در بازار ارز خارجی
۵۶۵.....	۵-۱۴. بازارهای بازخريد
۵۶۸.....	۶-۱۴. خلاصه فصل و نتایج حاصل از آن
۵۷۱.....	ضمیمه ۱-۱۴: قیمت های سلف و قیمت های آتی ها
۵۷۲.....	ضمیمه ۲-۱۴: ارزش گذاری مجدد قرارداد سلف
۵۷۵.....	منابع و مأخذ

۵۷۷.....	فصل ۱۵. بازاریابی آتی؛ سفته بازی و پوشش ریسک
۵۷۷.....	نگاه کلی به این فصل
۵۷۷.....	۱-۱۵. سفته بازی
۵۸۱.....	۲-۱۵. استراتژی های پوشش ریسک
۵۸۱.....	۱-۲-۱۵. پوشش ریسک در حیطه نظر (اصول اساسی پوشش ریسک)

۵۸۳	۱۵-۲-۲. پوشش ریسک در عمل.....
۵۸۵	۱۵-۲-۳. استراتژی‌های پوشش کامل ریسک.....
۵۹۰	۱۵-۲-۴. پوشش ریسک ناقص (همراه با ریسک).....
۵۹۳	۱۵-۲-۵. پایه تفاوت (قیمت نقدی و آتی).....
۵۹۵	۱۵-۳-۳. پوشش ریسک بهینه.....
۵۹۵	۱۵-۳-۱. حداقل ساختن ریسک.....
۵۹۸	۱۵-۳-۲. پوشش ریسک در جایگاه انتخاب سبد داریی.....
۵۹۹	۱۵-۴-۱. تنوعی‌های قیمت‌های آتی‌ها.....
۶۰۳	۱۵-۴-۱. خسارت دیرکرد از جانب فروشنده.....
۶۰۷	۱۵-۵. دستکاری کردن بازارهای آتی‌ها.....
۶۱۴	ضمیمه ۱-۱۵: سرمایه‌گذاری در بازار آتی‌ها به مثابه انتخاب سبد داریی (پرتفولیو).....
۶۱۷	ضمیمه ۲-۱۵: استخراج.....
۶۱۸	منابع و مأخذ.....

۶۱۹	فصل ۱۶. قرارداد آتی؛ کاربرد.....
۶۱۹	نگاه کلی به این فصل.....
۶۲۰	۱۶-۱-۱. آتی‌های آب و هوایی.....
۶۲۰	۱۶-۱-۱. شاخص درجه روزانه CME.....
۶۲۲	۱۶-۱-۲. پوشش ریسک با آتی‌های آب و هوایی.....
۶۲۴	۱۶-۲-۱. قراردادهای آتی‌های مالی.....
۶۲۴	۱۶-۲-۱. معامله در دوپایه‌ها با تفاوت قیمت.....
۶۲۶	۱۶-۲-۲. ویژگی‌های قرارداد.....
۶۲۸	۱۶-۲-۳. آربیتراژ، سفته‌بازی و پوشش ریسک با آتی‌های مالی.....
۶۳۰	۱۶-۳-۳. آتی‌های با نرخ بهره کوتاه‌مدت.....
۶۳۰	۱۶-۳-۱. ویژگی‌های قرارداد.....
۶۳۴	۱۶-۳-۲. پوشش ریسک با نرخ بهره کوتاه‌مدت.....
۶۳۵	۱۶-۴. آتی‌ها با نرخ بهره بلند مدت (یا آتی‌ها بر اوراق قرضه).....

۱۶-۴-۱. ویژگی های این قراردادها.....	۶۳۵
۱۶-۴-۲. پوشش ریسک با نرخ بهره بلند مدت.....	۶۳۸
۱۶-۵. آتی ها بر سهام.....	۶۳۹
۱۶-۵-۱. ویژگی های این قرارداد.....	۶۳۹
۱۶-۵-۲. آربیتراژ با استفاده از آتی ها بر سهام.....	۶۴۰
۱۶-۵-۳. پوشش ریسک با استفاده از آتی ها بر سهام.....	۶۴۲
۱۶-۷. سقوط بانک بارینگز.....	۶۴۸
۱۶-۷. خلاصه.....	۶۵۰
منابع و مآخذ.....	۶۵۲

فصل ۱۷. قراردادهای سواب و بلفورهای سواب.....	۶۵۳
نگاه کلی به این فصل.....	۶۵۳
۱۷-۱. قراردادهای سواب: مبانی.....	۶۵۴
۱۷-۲. علت وجود سواب ها چیست؟.....	۶۶۲
۱۷-۲-۱. سواب نرخ بهره ساده.....	۶۶۳
۱۷-۲-۲. سواب های بازار ارز.....	۶۶۶
۱۷-۲-۳. توضیح تفاوت های نرخ بهره.....	۶۶۹
۱۷-۲-۴. خلاصه.....	۶۷۰
۱۷-۳. ریسک های مرتبط با سواب ها.....	۶۷۰
۱۷-۴. ارزش گذاری سواب.....	۶۷۱
۱۷-۵. مثالگر لشفاف: مورد کاوی.....	۶۷۳
۱۷-۵-۱. بحثی که به نفع ام جی آر ام بود.....	۶۷۶
۱۷-۵-۲. بحثی که بر علیه ام جی آر ام بود.....	۶۷۹
۱۷-۷. خلاصه.....	۶۸۰
منابع و مآخذ.....	۶۸۲

۶۸۳	فصل ۱۸. بازار اختیارها: اصول بنیادین
۶۸۳	نگاه کلی به این فصل
۶۸۵	۱-۱۸. اختیارات خرید و اختیارات فروش
۶۸۵	۱-۱-۱۸. تعاریف
۶۸۶	۲-۱-۱۸. مبادله قراردادهای اختیار
۶۸۷	۳-۱-۱۸. ودیعه
۶۸۸	۴-۱-۱۸. فسخ یک سرمایه‌گذاری اختیار
۶۸۹	۵-۱-۱۸. تمادگذاری
۶۹۰	۶-۱-۱۸. عایدی‌های یک سرمایه‌گذاری اختیار
۶۹۴	۷-۱-۱۸. سودده و زیان‌ده بودن
۶۹۵	۲-۱۸. انواع اختیارها
۶۹۵	۱-۲-۱۸. دارایی‌های شبه اختیار
۶۹۶	۲-۲-۱۸. زمان‌های اعمال
۶۹۷	۳-۲-۱۸. قوانین عایدی
۶۹۸	۳-۱۸. دارایی‌های شبه اختیار
۷۰۰	۴-۱۸. حدهای بالا و پایین برای قیمت‌های اختیار
۷۰۰	۱-۴-۱۸. نقش اصل آربیتراژ
۷۰۲	۲-۴-۱۸. چهار حد ساده
۷۰۳	۳-۴-۱۸. محدودیت‌های جدی‌تر برای قیمت‌های اختیار
۷۰۷	۵-۱۸. برابری فروش و خرید برای اختیارهای اروپایی
۷۱۲	۶-۱۸. قضیه مودیگلیانی - میلر
۷۱۵	۷-۱۸. خلاصه
۷۱۶	ضمیمه ۱-۱۸: حد پایین برای صرف یک اختیار خرید اروپایی
۷۱۸	ضمیمه ۴-۱۸: حد پایین برای صرف یک اختیار فروش اروپایی
۷۱۹	ضمیمه ۳-۱۸: برابری فروش - خرید برای اختیارهای اروپایی
۷۲۱	ضمیمه ۴-۱۸: قضیه مودیگلیانی - میلر: یک اثبات
۷۲۵	منابع و مأخذ

۷۲۷	فصل ۱۹. بازار اوراق ۲: تعیین قیمت
۷۲۷	نگاه کلی به این فصل
۷۲۸	۱-۱۹. اصول پایه‌ای مدل‌های قیمت اختیار
۷۳۲	۲-۱۹. یک مدل قیمت‌گذاری اختیار دو وضعیتی
۷۳۶	۱-۲-۱۹. یک فرمول قیمت اختیار
۷۳۸	۲-۲-۱۹. قیمت یک اختیار فروش اروپایی
۷۳۸	۳-۲-۱۹. دوره‌های چند زمانه به انتضای اختیار: مدل دو جمله‌ای
۷۴۴	۳-۱۹. مدل ملک - شولز
۷۴۴	۱-۳-۱۹. فرمول‌های مدل ملک - شولز
۷۴۵	۲-۳-۱۹. فرمول ملک - شولز
۷۴۸	۳-۳-۱۹. اندازه‌گیری نوسان
۷۵۱	۴-۳-۱۹. نوسان ضمنی
۷۵۲	۵-۳-۱۹. پرداخت‌های سود سهام و دیگر دارایی‌های پایه
۷۵۳	۴-۱۹. تحلیل ادعاهای احتمالی
۷۵۸	۵-۱۹. خلاصه
۷۶۰	منابع و مأخذ

۷۶۳	فصل ۲۰. بازار اوراق ۳: کاربرد
۷۶۳	نگاه کلی به این فصل
۷۶۴	۱-۲۰. اختیارهای شاخص سهام
۷۶۶	۲-۲۰. اختیار بر قراردادهای آتی‌ها
۷۷۲	۳-۲۰. اختیارهای نرخ بهره
۷۷۸	۴-۲۰. اختیارها و ریسک‌های سبد دارایی
۷۷۸	۱-۴-۲۰. سبدهای اختیار و دارایی‌های پایه آنها
۷۷۹	۲-۴-۲۰. پوشش ریسک با اختیارها
۷۸۰	۳-۴-۲۰. اندازه‌گیری نوسان سبد
۷۸۱	۴-۴-۲۰. بعضی حروف یونانی و مقصود آنها

- ۷۸۲..... ۲۰-۵. بیمه سبد
- ۷۹۰..... ۲۰-۶. ترکیب‌ها و شکاف‌ها
- ۷۹۳..... ۲۰-۷. خلاصه
- ۷۹۴..... ۲۰-۱: برابری فروش - خرید برای اختیارهای اروپایی برآتی‌ها
- ۷۹۷..... منابع و مأخذ

فهرست نمودارها

نمودار ۱-۱: تعادل بازار برای یک دارایی	۲۰
نمودار ۱-۲: عرضه و تقاضای جریانی برای یک دارایی واحد	۹۳
نمودار ۱-۳: یک روش برای ارزیابی کارایی بازار دارایی	۱۳۷
نمودار ۱-۴: وضعیت‌ها در یک دنیای ۲ دوره‌ای	۱۶۹
نمودار ۲-۴: تابع ارزش $Z(W)$ در نظریه انتظاری	۱۸۹
نمودار ۳-۴: منحنی‌های بی تفاوتی در فضای MP و $ΣP$	۱۹۵
نمودار ۱-۵: مرز سبب دارایی کارا برای دو دارایی	۲۱۷
نمودار ۲-۵: مرز سبب دارایی کارا برای دودارایی زمانی که $P12 = -1$	۲۱۷
نمودار ۳-۵: مرز کارا برای SHORT SALES	۲۱۸
نمودار ۴-۵: مرز سبب دارایی کارا با ۳ دارایی	۲۲۱
نمودار ۵-۵: سبب دارایی کارا با یک دارایی ریسکی	۲۲۷
نمودار ۶-۵: سبب‌های دارایی بهینه با نرخ قرض دادن و قرض گرفتن متفاوت	۲۳۱
نمودار ۷-۵: نسبت شارپ و ترجیحات با ریسک تعدیل شده	۲۳۵
نمودار ۸-۵: انتخاب سبب دارایی بهینه	۲۳۷
نمودار ۹-۵: مرز سبب دارایی با دارایی‌های ریسکی	۲۴۳
نمودار ۱-۶: خط بازار سرمایه	۲۵۷
نمودار ۲-۶: خط مشخصه برای دارایی	۲۶۱

- نمودار ۳-۶: خط بازار اوراق بهادار ۲۶۴
- نمودار ۴-۶: عدم تعادل در CAPM ۲۶۵
- نمودار ۵-۶: سبدهای بتای صفر ۲۷۲
- نمودار ۸-۱: یک مدل تک عاملی ۳۱۰
- نمودار ۸-۲: APT در یک مدل تک عاملی ۳۱۹
- نمودار ۹-۱: یک آزمون از CAPM ۳۴۴
- نمودار ۱۰-۱: قیمت‌های مشاهده شده آمریکا pt ، قیمت عقلایی تحقق یافته pt^* : ۳۸۰
- نمودار ۱۱-۱: برنامه‌ریزی برای مصرف در دو دوره: ۴۱۳
- نمودار ۱۲-۱: قیمت یک ورقه قرضه بدون کوپن (P) به عنوان تابعی از بازده آن (Y) ۴۶۴
- نمودار ۱۳-۱: منحنی عایدی ۴۹۱
- نمودار ۱۳-۲: منحنی‌های عایدی تخمین خورده ۴۹۴
- نمودار ۱۳-۳: منحنی‌های عایدی واقعی تخمین خورده ۴۹۸
- نمودار ۱۴-۱: بازدهی خرید و فروش آتی‌ها ۵۴۹
- نمودار ۱۵-۱: شیب خط رسم شده، نسبت پوشش ریسک خالص * Δ را تخمین می‌زند ۵۹۷
- نمودار ۱۸-۱: عایدی در زمان اعمال برای اختیارهای خرید و فروش ۶۹۱
- نمودار ۱۸-۲: عایدی‌ها در اعمال اختیارهای خرید و فروش ۶۹۲
- نمودار ۱۸-۳: مناطق نبود فرصت‌های آریترائز (AOAO) برای اختیارهای اروپایی ۷۰۵
- نمودار ۱۸-۴: محدودیت‌های قیمت‌های اختیار فروش آمریکایی و اروپایی ۷۱۱
- نمودار ۱۹-۱: قیمت‌های اختیار خرید و فروش به عنوان تابعی از قیمت دارایی یعنی S ۷۳۱
- نمودار ۱۹-۲: الگوی قیمت‌های دارایی پایه: حالت دو دوره ای ۷۴۰
- نمودار ۲۰-۱: کف و سقف نرخ بهره ۷۷۳
- نمودار ۲۰-۲: بیمه سبد با یک اختیار فروش ۷۸۵
- نمودار ۲۰-۳: یک دو پایه خرید ۷۹۳

«بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ»
 وَلَقَدْ آتَيْنَا دَاوُودَ وَسُلَيْمَانَ عِلْمًا وَقَالَا الْحَمْدُ لِلَّهِ الَّذِي
 فَضَّلَنَا عَلَى كَثِيرٍ مِّنْ عِبَادِهِ الْمُؤْمِنِينَ
 (قرآن کریم، سوره مبارکه النمل، آیه شریفه ۱۵)

سخن ناشر

فلسفه وجودی دانشگاه امام صادق علیه السلام که از سوی ریاست دانشگاه به کرات مورد توجه قرار گرفته، تربیت نیروی انسانی‌ای متعهد، باتقوا و کارآمد در عرصه عمل و نظر است تا از این طریق دانشگاه بتواند نقش اساسی خود را در سطح راهبردی به انجام رساند. از این حیث «تربیت» را می‌توان مقوله‌ای محوری یاد نمود که وظایف و کارویژه‌های دانشگاه، در چارچوب آن معنا می‌یابد؛ زیرا که «علم» بدون «تزکیه» بیش از آنکه ابزاری در مسیر تعالی و اصلاح امور جامعه باشد، عاملی مشکل ساز خواهد بود که سازمان و هویت جامعه را متأثر و دگرگون می‌سازد.

از سوی دیگر «سیاست‌ها» تابع اصول و مبادی علمی هستند و نمی‌توان منکر این تجربه تاریخی شد که استواری و کارآمدی سیاست‌ها در گرو انجام پژوهش‌های علمی و بهرمندی از نتایج آنهاست. از این منظر پیشگامان عرصه علم و پژوهش، راهبران اصلی جریان‌های فکری و اجرایی به حساب می‌آیند و نمی‌توان آینده درخشانی را بدون توانایی‌های علمی - پژوهشی رقم زد و سخن از «مرجعیت علمی» در واقع پاسخ‌گویی به این نیاز بنیادین است.

دانشگاه امام صادق علیه السلام در واقع یک الگوی عملی برای تحقق ایده دانشگاه اسلامی در شرایط جهان معاصر است. الگویی که بیش از «ربع قرن» تجربه دارد و هم اکنون ثمرات نیکوی این شجره طیبه در فضای ملی و بین‌المللی قابل مشاهده است. طبعاً آنچه حاصل آمده محصول نیت خالصانه و جهاد علمی مستمر مجموعه بنیانگذاران و دانش‌آموختگان این نهاد است که امید می‌رود در طلیعه دور جدید فعالیتش بتواند به توسعه و تقویت آنها در پرتو عنایات حضرت حق تعالی، اهتمام ورزد. معاونت پژوهشی دانشگاه امام صادق علیه السلام با توجه به شرایط، امکانات و نیازمندی جامعه در مقطع کنونی با طرحی جامع نسبت به معرفی دستاوردهای پژوهشی دانشگاه، ارزیابی سازمانی - کارکردی آنها و بالاخره تحلیل شرایط آتی اقدام نموده که نتایج این پژوهش‌ها در قالب کتاب، گزارش، نشریات علمی و... تقدیم علاقه‌مندان می‌گردد. هدف از این اقدام - ضمن قدردانی از تلاش خالصانه تمام کسانی که با آرمان و اندیشه‌ای بزرگ و ادعایی اندک در این راه گام نهادند - درک کاستی‌ها و اصلاح آنها است تا از این طریق زمینه پرورش نسل جوان و علاقه‌مند به طی این طریق نیز فراهم گردد؛ هدفی بزرگ که در نهایت مرجعیت مکتب علمی امام صادق علیه السلام را در گستره بین‌المللی به همراه خواهد داشت. (ان شاء الله)

والله اعلم

معاونت پژوهشی دانشگاه

پیشگفتار

بازارهای مالی با نقشی که در جمع‌آوری منابع راکد و تخصیص آن به بنگاه‌های نیازمند ایفا می‌کنند و نیز نقشی که در تأمین مالی پروژه‌های بزرگ و کوچک اقتصادی دارند، می‌توانند منشأ بسیاری از تحولات اقتصادی در هر جامعه‌ای شوند. هر روزی که می‌گذرد بر دامنه فعالیت‌های این بازارها و نقشی که در اقتصاد کشورها ایفا می‌کنند، افزوده می‌شود و از طرفی تجربه برخی از کشورهای دنیا نشان می‌دهد که وجود بازارهای مالی قدرتمند می‌تواند منشأ بسیاری از پیشرفت‌ها در اقتصاد آن‌ها شود. در کشور ما نیز بنا به دلایل متعددی بازارهای مالی جایگاه قابل توجه‌ای پیدا کرده‌اند. جهت دهی مناسب به این بازارها و سیاست‌گذاری‌های ماهرانه، می‌تواند اثرات بسیار مناسبی را بر اقتصاد کشورمان داشته باشد و مانند بسیاری از کشورهای دیگر، منشأ تحولات بزرگ اقتصادی شود. بر همین اساس آشنایی با سازوکار این بازارها و در نتیجه ارائه تحلیل‌های اقتصادی منطقی از این بازارها، یکی از ضرورت‌هایی است که غفلت از آن باعث از دست رفتن فرصتی بزرگ می‌شود و حتی ممکن است به پیامدهای بد اقتصادی منجر شود. همین ضرورت ما را برآن داشت که یکی از جدیدترین کتاب‌های اقتصاد مالی دنیا را به عرصه ترجمه بکشانیم تا بتواند منبع مناسبی برای شناساندن سازوکار این بازارها به مشتاقان تحقیق و پژوهش در این عرصه باشد. کتاب حاضر به دنبال آن است که یک سیر آموزشی منطقی از اقتصاد بازارهای مالی را ارائه نماید و به همین دلیل ترتیب فصول آن به گونه‌ای است که دسترسی به این مهم را به بهترین نحو فراهم آورد. در فصول اولیه این کتاب برخی از مفاهیم بنیادی علم

اقتصاد که زیربنای بسیاری از تحلیل‌ها در اقتصاد مالی هستند، به نمایش درآمده است. مفاهیمی مانند آربیتراژ، قیمت‌گذاری دارایی‌ها و کارایی بازار از جمله این مفاهیم هستند. در فصل‌های پایانی این کتاب نیز به بررسی برخی از مهمترین ابزارهای مالی که اجزاء سازنده این بازارها هستند اشاره شده است. اوراق قرضه، آتی‌ها، قراردادهای سوآپ، اختیارات و انواع آن‌ها از مهمترین مباحثی است که در این قسمت بدان اشاره شده است.

این کتاب می‌تواند نقطه شروع مناسبی برای تدریس اقتصاد مالی برای دانشجویان سال آخر کارشناسی و دانشجویان کارشناسی ارشد اقتصاد مالی باشد و برای سایر گرایش‌های اقتصاد نیز می‌تواند در مقطع دکتری مورد استفاده قرار گیرد. امید است که مورد توجه علاقمندان به این عرصه قرار گیرد.

دیباچه

نوشتن کتاب دیگری در زمینه دانش مالی چگونه قابل توجیه است؟ این رشته تاکنون به خوبی از آثار پیشرفته که شامل بسیاری از دانش‌وری‌های فنی اثرگذار هست، بهره‌مند شده است و در سمت دیگر طیف دانشگاهی، وفور کتاب‌های درسی گرانقدر بازار رشته مدیریت اجرایی^۱ را اشیاع کرده است. در مورد خوانندگان عمومی کتاب‌هایی که با اطمینان، قول سرمایه‌گذاری موفق را می‌دهند، مغرضانه یا ناآگاهانه با تشخیص‌های شورانگیز انقلاب‌های مالی برای جلب نظر ساده‌اندیشان در رقابت هستند.

متأسفانه هیچ کس نمی‌تواند انتظار داشته باشد که پس از مطالعه این کتاب به پول قابل توجهی برسد.

این کتاب هدفی متواضعانه‌تر یعنی کاوش در اقتصاد بازارهای مالی در سطح متوسطه را دارد که البته برای دانشجویان پیشرفته لیسانس آنچنان مناسب نیست. این اثر بدنبال شرح است نه تحقیق حقیقی. بی‌هیچ شرمی از توصیف جاوید کینز از نظریه اقتصاد بعنوان "یک دستگاه ذهن، یک فن فکر کردن" تبعیت خواهد کرد. به جای دکترین‌های ادعا شده، سیاست‌های صادره و نسخه‌های سازمانی، اصول در مرکز توجه این کتاب خواهند بود. فصول آتی اگرچه ممکن است هیچ دستورالعملی برای یک‌شبه

پول‌دار شدن ارائه نکرده باشند، لکن حداقل دلیل عدم اعتقاد به چنین نسخه‌هایی را نشان خواهند داد.

این کتاب طی سالیانی طولانی از یادداشت‌های درسی درس اقتصاد مالی که در دانشگاه اسکس تدریس شده نگارش یافته است. به علت حجم بالای مطالب یک موضوع (یعنی مالیه شرکت) از کتاب حذف شده است. اگرچه ایده اصلی آن یعنی قضیه مودگلیانی - میلر در فصل اختیارات (فصل ۱۸، بخش ۶) آورده شده است.

در حالی که قصد بر این بوده که فصول سیری منطقی داشته باشند، فن آموزش ممکن است نیازمند ترتیبی متفاوت باشد. این امر به سهولت قابل دسترسی خواهد بود. برای مثال فصل ۲ (ریز ساختار بازار) که در فصول ابتدایی آمده می‌تواند بعداً پوشش داده شود. دیگر تغییرات در ترتیبی که فصول مورد مطالعه قرار می‌گیرند نیز آسان خواهند بود. به هر حال برخی از دسته‌بندی‌های فصول به سادگی بدین گونه هستند. انتخاب سبد دارایی فصول ۵، قیمت‌گذاری دارایی در فصول ۶ تا ۹، بازار اوراق قرضه در فصول ۱۲ و ۱۳، آتی‌ها در فصول ۱۴ تا ۱۶ و اختیارات در فصول ۱۸ تا ۲۰.

مالیات گذاری اگرچه ممکن است در فصل هفتم، آربیتراژ، باشد، بدلیل پایه‌ای بودن بهتر است هر چه زودتر مورد مطالعه قرار گیرد. مفهوم کارایی^۱ که بیش از حد استفاده شده و معمولاً مورد سوء استفاده قرار گرفته در اکثر نقاط دانش مالی سرایت دارد و در اینجا در فصل ۳ مورد بحث قرار گرفته، اگرچه حضور آن در جاهای دیگر غیر قابل اجتناب است (مخصوصاً در فصول ۱۰ و ۱۱). "مالیه رفتاری"^۲ شاید نیازمند توجهی بیش از آن توجهی که جلب می‌کند باشد. به جای بحث این موضوع به صورت جداگانه تلاشی برای بیان پیام آن در فصول با بعضی ارتباطات (مخصوصاً ۳، ۴ و ۱۰) شده است. برای تا حد امکان اجتناب کردن از هوس مد دانشگاهی بودن، هیچ عذر خواهی‌ای بدلیل تبعیت از روش مرسوم بازارهای مالی نشده است.

دانشجویانی که این درس را اخذ کرده بودند نسبت به ضمیمه‌های فنی‌ای که برای توجیه و تقویت ادعاهای متن آمده معاف بودند. ضمیمه‌ها جذاب‌ترین بخش‌های تألیف

بودند و امید است حداقل آندسته از خوانندگانی که در حال شروع مطالعات دوره لیسانس هستند را جذب کنند. به امید اینکه این فهم غلط صورت نگیرد که پوشش یک موضوع تمام کردن آن است، هر فصل شامل پیشنهادهایی به طور خلاصه برای مطالعه بیشتر است. کار یک دانشجو هیچ گاه خاتمه نمی‌یابد.

دانشجویان سطح لیسانسی که دروس برای آنها ایراد می‌شده پس زمینه‌ای از اقتصاد داشتند اما بیشتر آنها قبلاً با رشته مالی آشنایی نداشتند. در نتیجه، در حالی که کتاب باید برای هر دانشجوی لیسانس در حد متوسطی قابل فهم باشد آشنایی با اقتصاد خرد و روش‌های کمی مطلوب است چیزی بیش از مقدمات حساب دیفرانسیل و نظریه احتمال به همراه آشنایی سطحی با علم آمار ضروری نیست.

نسل‌های مالی دانشجویان دانشگاه اسکس بیش از آنچه بتوانند بدانند در نتیجه نهایی سهم بوده‌اند. بر دباری آنها به تحمل تماشاچیان آهنگ اپرا تشبیه می‌شود که با فریادهای خود برای درخواست از خواننده برای دوباره خواندن تصور می‌کنند که او سرانجام خواسته آنها را برآورده می‌کند. اشخاص زیادی که تعداد آنها بیش از حدی است که با ذکر نام مشخص کردند متذکر اشتباه‌ها شده‌اند. نقاط مبهم را مورد تردید قرار داده‌اند و از همه مهمتر با پرسیدن سوالات انتقادی، نقائص را نشان داده‌اند. تلاش‌های زیادی برای اصلاح خطاهای آشکار شده است. دیگر خطاها حتی هم اکنون نیز بی‌هیچ شکی پوشیده هستند.

سایتی اینترنتی به آدرس www.cambridge.org/0521612802 برای بروزرسانی‌ها، بازخوردها و تمرین‌های استفاده شده در دروس و دیگر مطالب کمی واداندازی شده است. با در نظر گرفتن غیرقابل پیش‌بینی بودن قابل رویت بودن، غیر قابل رویت بودن و تجدید نظر در صفحات وب. اینها مطالبی بودند که با کمی استثنا از متن حذف شده بودند. وب سایت کتاب باید با وجود تحولات وب. از طریق پیوندهای موجود در آن دسترسی سریع به مکان‌های مرتبط را مقدور سازد.

درنگ نویسنده در تکمیل نسخه پیش از چاپ، کاسه صبر هر فرد صوری را لبریز می‌کرد. اما نه صبر پاتریک مک کارتن و کریس هریسن در انتشارات دانشگاه کمبریج که بردباری درخور توجهی داشتند. تشویق مداوم مارکوس چمبرز و ابهینی موتو در

موارد بسیاری که نویسنده مایل به ادامه آن نبود باعث ادامه پروژه شد. بدون حمایت مداوم آنها به طور قطع کل کار متوقف شده بود. پس تا حدی آنها باید به خاطر پیدایش کتاب سزاوار سرزنش باشند اگرچه نسبت به نقص‌ها، کمی‌ها و خطاهای باقی مانده بی‌تقصیر هستند. به خاطر اینها نویسنده مسئولیت انحصاری را پذیراست.

آر.ای. بیلی

ویونهو پارک

نوامبر ۲۰۰۴

www.ketab.ir