

مبانی مهندسی مالی و مدیریت ریسک

جان هال

مترجمان:

سجاد سیاح و علی صالح آبادی

بخش تحقیقات شرکت کارگزاری مفید

هال، جان، ۱۹۴۶م
مبانی مهندسی مالی و مدیریت ریسک / جان هال؛ مترجمان سجاد سیاح،
علی صالح‌آبادی. -- تهران: گروه رایانه تدبیرپرداز، ۱۳۸۴.
۷۵۲ ص.: جدول، نمودار.

ISBN: 964-06-6633-5

عنوان اصلی: Fundamentals of futures and options markets, c2002
فهرست‌نویسی براساس اطلاعات فیبا.

۱. مهندسی مالی. ۲. مدیریت ریسک. ۳. معاملات آتی. ۴. اختیار
معامله. ۵. قراردادها. الف. سیاح، سجاد، مترجم. ب. صالح‌آبادی، علی،
مترجم. ج. عنوان.
۶۵۸/۱۵ HG ۱۷۶/۷ م ۲۲
۱۳۸۴

۸۴-۵۰۸۷م

کتابخانه ملی ایران



عنوان: مبانی مهندسی مالی و مدیریت ریسک
تألیف: جان هال

زیر نظر: بخش تحقیقات شرکت کارگزاری مفید
مترجمان: سجاد سیاح و علی صالح‌آبادی
ناشر: گروه رایانه تدبیرپرداز
تیراژ: ۲۰۰۰ نسخه

نویست چاپ: اول، بهار ۱۳۸۴
صفحه‌بندی و طرح جلد: تدبیرپرداز
شابک: ۹۶۴-۰۶-۶۶۳۳-۵ ISBN: 964-06-6633-5

تهران، میدان هفت تیر، ابتدای خیابان قائم‌مقام فراهانی، انتهای کوچه زیبا، پلاک ۵
تلفن: ۸۳۱۱۰۳۰ فکس: ۸۳۱۱۰۳۰

www.mofidbourse.com www.mofidmetal.com www.tadbirgroup.com

کلیه حقوق این اثر متعلق به شرکت کارگزاری مفید می‌باشد.

CD همراه کتاب شامل نسخه الکترونیکی کتاب، اسلایدهای آموزشی و نرم‌افزار کمکی می‌باشد.
سایت اختصاصی کتاب: www.iranderivatives.com

فهرست مطالب

۱۷	 مقدمه دکتر حسین عبده تبریزی
۱۹	 مقدمه آقای حمید آذرخش

فصل یکم: مفاهیم و مقدمات

۲۶	 (۱-۱) قراردادهای آتی
۲۸	 (۱-۲) تاریخچه بازارهای آتی
۳۰	 (۱-۳) بازار فرابورس (OTC)
۳۱	 (۱-۴) پیمانهای آتی
۳۲	 (۱-۵) قراردادهای اختیار معامله
۳۵	 (۱-۶) تاریخچه بازارهای اختیار معامله
۳۷	 (۱-۷) انواع معامله گران
۳۷	 (۱-۸) پوشش دهندگان ریسک
۴۰	 (۱-۹) سفته بازان
۴۵	 (۱-۱۰) آربیتراژگران
۴۶	 (۱-۱۱) خلاصه فصل
۴۸	 سؤال

فصل دوم: سازوکار بازار قراردادهای آتی و پیمانهای آتی

۵۲	 (۲-۱) بستن موضع معاملاتی در قراردادهای آتی
۵۲	 (۲-۲) مشخصات قرارداد آتی
۵۸	 (۲-۳) همگرایی قیمت آتی با قیمت نقدی
۵۹	 (۲-۴) نقش یا کارکرد حساب ودیعه
۶۶	 (۲-۵) نحوه گزارش قیمت ها
۷۱	 (۲-۶) کینز و هیکس
۷۳	 (۲-۷) تحویل
۷۵	 (۲-۸) انواع معامله گران
۷۸	 (۲-۹) مقررات
۸۰	 (۲-۱۰) حسابداری و مالیات
۸۲	 (۲-۱۱) پیمانهای آتی

۸۶	 نحوه گزارش قیمت ارزهای خارجی (۲-۱۲)
۸۶	 خلاصه فصل (۲-۱۳)
۸۸	 سؤال

فصل سوم: تعیین قیمت‌های قرارداد آتی و پیمان آتی

۹۲	 (۳-۱) دارایی‌های سرمایه‌ای در مقابل دارایی‌های مصرفی
۹۲	 (۳-۲) فروش استقراضی
۹۵	 (۳-۳) اندازه‌گیری نرخ‌های بهره
۹۹	 (۳-۴) مفروضات و علائم
۱۰۰	 (۳-۵) قیمت پیمان آتی برای یک دارایی سرمایه‌ای بدون درآمد
۱۰۴	 (۳-۶) قیمت پیمان آتی برای دارایی سرمایه‌ای با درآمد نقدی معین
۱۰۹	 (۳-۷) قیمت پیمان آتی برای دارایی سرمایه‌ای با بازده سود معین
۱۱۰	 (۳-۸) ارزش‌گذاری پیمان‌های آتی
۱۱۲	 (۳-۹) آیا قیمت پیمان آتی و قیمت قرارداد آتی یکسان هستند؟
۱۱۵	 (۳-۱۰) قرارداد آتی شاخص سهام
۱۲۱	 (۳-۱۱) پیمان‌های آتی و قراردادهای آتی در مورد ارزها
۱۲۵	 (۳-۱۲) قرارداد آتی کالا
۱۳۱	 (۳-۱۳) هزینه حمل
۱۳۱	 (۳-۱۴) اختیارات در مورد تحویل
۱۳۲	 (۳-۱۵) قیمت قراردادهای آتی و قیمت نقدی مورد انتظار
۱۳۶	 (۳-۱۶) خلاصه
۱۳۹	 سؤال
۱۴۰	 پیوست

فصل چهارم: راهبردهای پوشش ریسک با استفاده از قراردادهای آتی

۱۴۷	 (۴-۱) مفاهیم اصلی
۱۵۳	 (۴-۲) نکاتی در مورد مزایا و معایب پوشش ریسک
۱۵۸	 (۴-۳) ریسک مبنا
۱۶۶	 (۴-۴) نسبت پوشش ریسک حداقل واریانس
۱۷۰	 (۴-۵) قرارداد آتی شاخص سهام

۱۷۷	۴-۶) به جلو غلتاندن پوشش ریسک
۱۸۱	۴-۷) خلاصه
۱۸۳	سؤال

فصل پنجم: بازارهای نرخ بهره

۱۸۸	۵-۱) انواع نرخ ها
۱۹۰	۵-۲) نرخ های صفر
۱۹۱	۵-۳) قیمت گذاری اوراق قرضه (محاسبه قیمت اوراق قرضه)
۱۹۳	۵-۴) چگونگی تعیین نرخ های اوراق خزانه با کوپن صفر
۱۹۷	۵-۵) نرخ های آتی
۲۰۰	۵-۶) پیمان آتی نرخ بهره (FRA)
۲۰۳	۵-۷) تئوری های ساختار زمانی نرخ بهره
۲۰۴	۵-۸) میثاق روزشمار کاری
۲۰۶	۵-۹) نحوه گزارش گری
۲۰۸	۵-۱۰) معاملات آتی اوراق قرضه خزانه
۲۱۷	۵-۱۱) قرارداد آتی دلار اروپایی
۲۲۱	۵-۱۲) دیرش
۲۲۸	۵-۱۳) راهبردهای پوشش ریسک مبتنی بر دیرش
۲۳۴	۵-۱۴) خلاصه
۲۳۷	سؤال
۲۳۹	پیوست ۱
۲۵۲	پیوست ۲

فصل ششم: سوآپ (قرارداد معاوضه ای)

۲۶۰	۶-۱) سازوکار سوآپ های نرخ بهره
۲۷۱	۶-۲) مبحث مزیت نسبی
۲۷۶	۶-۳) گزارشگری سوآپ و نرخ های صفر لایبور
۲۸۰	۶-۴) ارزیابی سوآپ های نرخ بهره
۲۸۵	۶-۵) سوآپ ارز
۲۹۱	۶-۶) ارزیابی سوآپ ارز

۲۹۴	ریسک اعتباری (۶-۷)
۲۹۷	خلاصه (۶-۸)
۲۹۹	سؤال

فصل هفتم: سازوکار بازارهای اختیار معامله

۳۰۴	انواع اختیار معامله (۷-۱)
۳۰۸	مواضع معاملاتی در قراردادهای اختیار معامله (۷-۲)
۳۱۰	دارایی پایه (۷-۳)
۳۱۳	مشخصات اختیار معامله سهام (۷-۴)
۳۲۰	نحوه گزارشگری در روزنامه (۷-۵)
۳۲۲	معاملات (۷-۶)
۳۲۴	حق کمیسیون (۷-۷)
۳۲۶	حساب ودیعه (۷-۸)
۳۲۹	شرکت پایاپای اختیار معامله (OCC) (۷-۹)
۳۳۱	مقررات (۷-۱۰)
۳۳۱	مالیات (۷-۱۱)
۳۳۳	وارانت، اختیار معامله سهام قابل اعمال و اوراق بهادار قابل تبدیل (۷-۱۲)
۳۳۴	بازارهای فرا بورس (۷-۱۳)
۳۳۵	خلاصه (۷-۱۴)
۳۳۸	سؤال

فصل هشتم: ویژگی‌های اختیار معاملات سهام

۳۴۲	عوامل تأثیرگذار بر قیمت اختیار معامله (۸-۱)
۳۴۷	مفروضات و علائم (۸-۲)
۳۴۸	تعیین سقف و کف قیمت اختیار معامله (۸-۳)
۳۵۴	رابطه برابری اختیار فروش و اختیار خرید (۸-۴)
۳۵۹	اعمال زودتر از موعد اختیارهای خرید صادره بر روی سهامی که سود نمی‌پردازند (۸-۵)
۳۶۲	اعمال زودتر از موعد اختیار فروش صادره بر روی سهامی که سود نمی‌پردازند (۸-۶)
۳۶۴	تأثیر سود (۸-۷)
۳۶۶	مطالعات تجربی (۸-۸)

۳۶۹	 ۸-۹ خلاصه
۳۷۱	 سؤال

فصل نهم: راهبردهای معاملاتی با استفاده از قراردادهای اختیار معامله

۳۷۶	 ۹-۱ راهبردهای ترکیب اختیار معامله با داد و ستد نقدی سهام
۳۷۹	 ۹-۲ راهبردهای ترکیبی نامتقارن
۳۹۱	 ۹-۳ راهبردهای ترکیبی متقارن
۳۹۶	 ۹-۴ سایر بازده‌ها
۳۹۷	 ۹-۵ خلاصه
۴۰۰	 سؤال

فصل دهم: مقدمه‌ای بر مدل درخت دوجمله‌ای

۴۰۴	 ۱۰-۱ مدل دوجمله‌ای یک دوره‌ای
۴۰۹	 ۱۰-۲ ارزش‌گذاری بی‌تفاوت نسبت به ریسک
۴۱۲	 ۱۰-۳ درخت دوجمله‌ای دو دوره‌ای
۴۱۶	 ۱۰-۴ مثالی در مورد اختیار فروش
۴۱۷	 ۱۰-۵ اختیار معاملات آمریکایی
۴۱۹	 ۱۰-۶ دلتا
۴۲۱	 ۱۰-۷ مدل درخت دوجمله‌ای در عمل
۴۲۱	 ۱۰-۸ خلاصه
۴۲۴	 سؤال

فصل یازدهم: ارزش‌گذاری اختیار معامله، مدل بلک-شولز

۴۲۸	 ۱۱-۱ فرآیند قیمت‌های سهام
۴۳۱	 ۱۱-۲ بازده مورد انتظار
۴۳۳	 ۱۱-۳ نوسان‌پذیری
۴۳۴	 ۱۱-۴ برآورد نوسان‌پذیری سهام با استفاده از داده‌های تاریخی
۴۳۷	 ۱۱-۵ مفروضات مدل بلک-شولز
۴۳۸	 ۱۱-۶ تجزیه و تحلیل بلک-شولز/مرتون
۴۴۴	 ۱۱-۷ ارزش‌گذاری بی‌تفاوت نسبت به ریسک

۴۴۶	.....	۱۱-۸) نوسان‌پذیری ضمنی
۴۴۷	.....	۱۱-۹) دلایل نوسان‌پذیری قیمت سهام چیست؟
۴۴۸	.....	۱۱-۱۰) سود سهام
۴۵۱	.....	۱۱-۱۱) خلاصه
۴۵۴	.....	سؤال

فصل دوازدهم: اختیار معاملات شاخص سهام و ارزها

۴۵۸	.....	۱۲-۱) یک قاعده ساده
۴۶۰	.....	۱۲-۲) فرمول‌های قیمت‌گذاری
۴۶۱	.....	۱۲-۳) درخت‌های دوجمله‌ای
۴۶۳	.....	۱۲-۴) اختیار معاملات صادره بر شاخص سهام
۴۷۲	.....	۱۲-۵) اختیار معاملات ارزها
۴۷۶	.....	۱۲-۶) خلاصه
۴۷۸	.....	سؤال

فصل سیزدهم: اختیار معامله قراردادهای آتی

۴۸۲	.....	۱۳-۱) ماهیت اختیار معاملات قرارداد آتی
۴۸۴	.....	۱۳-۲) نحوه گزارشگری
۴۸۷	.....	۱۳-۳) دلایل استقبال از اختیار معاملات قرارداد آتی
۴۸۸	.....	۱۳-۴) برابری اختیار فروش و اختیار خرید برای اختیار معامله اروپایی قرارداد آتی
۴۹۱	.....	۱۳-۵) کرانه‌های قیمت اختیارهای خرید و فروش قرارداد آتی
۴۹۲	.....	۱۳-۶) قیمت‌گذاری اختیار معاملات قرارداد آتی با استفاده از درخت دوجمله‌ای
۴۹۵	.....	۱۳-۷) قیمت قرارداد آتی همچون دارایی پایه دارای بازده سود
۴۹۶	.....	۱۳-۸) قیمت‌گذاری اختیار معامله قرارداد آتی با استفاده از مدل بلک
۴۹۷	.....	۱۳-۹) مقایسه قیمت اختیار معامله قرارداد آتی و اختیار معامله نقدی
۴۹۹	.....	۱۳-۱۰) خلاصه
۵۰۱	.....	سؤال

فصل چهاردهم: نوسان‌پذیری اسمایل

۵۰۶		۱۴-۱) رابطه برابری قیمت اختیار فروش و اختیار خرید
-----	-------	---

۵۰۸	 اختیار معاملات ارزهای خارجی
۵۱۲	 اختیار معاملات سهام و شاخص سهام
۵۱۵	 ساختار زمانی نوسان پذیری و ماتریس های نوسان پذیری
۵۱۷	 هنگامی که یک نوسان شدید قابل پیش بینی باشد
۵۱۹	 پژوهش های تجربی
۵۲۳	 خلاصه
۵۲۵	 سؤال

فصل پانزدهم: پارامترهای ریسک اختیار معامله

۵۳۰	 ۱۵-۱ تشریح صورت مسئله
۵۳۰	 ۱۵-۲ موضع معاملاتی پوشش داده شده و پوشش داده نشده
۵۳۱	 ۱۵-۳ راهبرد توقف زیان
۵۳۵	 ۱۵-۴ پوشش ریسک دلتا
۵۴۹	 ۱۵-۵ تتا
۵۵۲	 ۱۵-۶ گاما
۵۵۸	 ۱۵-۷ رابطه بین دلتا، تتا و گاما
۵۵۹	 ۱۵-۸ وگا
۵۶۲	 ۱۵-۹ روو (ρ)
۵۶۳	 ۱۵-۱۰ اقدام به پوشش ریسک در عرصه عمل
۵۶۵	 ۱۵-۱۱ تحلیل سناریو
۵۶۶	 ۱۵-۱۲ ایجاد موقعیت ساختگی اختیار معامله به منظور بیمه نمودن بدنه
۵۷۱	 ۱۵-۱۳ نوسان پذیری بازار سهام
۵۷۱	 ۱۵-۱۴ خلاصه
۵۷۴	 سؤال

فصل شانزدهم: ارزش در معرض ریسک

۵۷۸	 ۱۶-۱ معیار VaR
۵۸۱	 ۱۶-۲ شبیه سازی تاریخی
۵۸۴	 ۱۶-۳ روش مدل پارامتریک
۵۸۹	 ۱۶-۴ مدل خطی

۵۹۴	 مدل جبری درجه دوم
۵۹۸	 (۱۶-۶) برآورد نوسان‌پذیری و درجه همبستگی
۶۰۴	 (۱۶-۷) مقایسه روش‌ها
۶۰۵	 (۱۶-۸) آزمون استرس و آزمون بازخور
۶۰۶	 (۱۶-۹) خلاصه
۶۰۸	 سؤال

فصل هفدهم: ارزش‌گذاری با استفاده از درخت دوجمله‌ای

۶۱۲	 (۱۷-۱) مدل دوجمله‌ای برای سهامی که سود نمی‌پردازند
	 (۱۷-۲) استفاده از درخت دوجمله‌ای برای قیمت‌گذاری اختیار معامله‌های صادره روی شاخص‌ها، ارزها و قراردادهای آتی
۶۲۲	 (۱۷-۳) مدل درخت دوجمله‌ای برای سهامی که سود می‌پردازد
۶۲۵	 (۱۷-۴) گسترش شیوه درخت دوجمله‌ای
۶۳۰	 (۱۷-۵) رویه‌هایی برای بنا نهادن درخت دوجمله‌ای
۶۳۳	 (۱۷-۶) شبیه‌سازی مونت کارلو
۶۳۴	 (۱۷-۷) خلاصه
۶۳۵	 سؤال

فصل هجدهم: قراردادهای اختیار معامله نرخ بهره

۶۴۲	 (۱۸-۱) داد و ستد اختیار معاملات نرخ بهره
۶۴۴	 (۱۸-۲) اوراق قرضه با اختیار معامله نهفته یا ضمنی
۶۴۶	 (۱۸-۳) مدل بلک
۶۴۸	 (۱۸-۴) اختیار معاملات اوراق قرضه دلار اروپایی
۶۵۴	 (۱۸-۵) اختیار معامله سقف نرخ بهره
۶۶۲	 (۱۸-۶) اختیارات اروپایی سوآپ
۶۶۷	 (۱۸-۷) ساختار زمانی مدل‌ها
۶۶۹	 (۱۸-۸) خلاصه
۶۷۰	 سؤال

فصل نوزدهم: قراردادهای اختیار معامله غیرمعمول و سایر ابزارهای مالی غیراستاندارد

۶۷۵	 (۱۹-۱) قراردادهای اختیار معامله غیراستاندارد
-----	--

۶۸۵	 (۱۹-۲) اوراق بهادار با پشتوانه وام‌های رهنی
۶۸۸	 (۱۹-۳) سوآپ‌های غیراستاندارد
۷۰۰	 (۱۹-۴) خلاصه
۷۰۲	 سؤال

فصل بیستم: مشتقات اعتباری، آب و هوا، انرژی و بیمه

۷۰۶	 (۲۰-۱) مشتقات اعتباری
۷۰۹	 (۲۰-۲) مشتقات آب و هوا
۷۱۲	 (۲۰-۳) مشتقات انرژی
۷۱۷	 (۲۰-۴) مشتقات بیمه
۷۲۰	 (۲۰-۵) خلاصه
۷۲۲	 سؤال

فصل بیست و یکم: زبان‌های ناگوار مشتقات و آنچه می‌توانیم از آنها بیاموزیم

۷۲۶	 (۲۱-۱) درس‌هایی برای عموم استفاده‌کنندگان از مشتقات
۷۳۱	 (۲۱-۲) درس‌هایی برای نهادهای مالی
۷۳۸	 (۲۱-۳) درس‌هایی برای شرکت‌های غیرمالی
۷۴۰	 (۲۱-۴) خلاصه

مقدمه دکتر حسین عبده تبریزی

دبیرکل بورس اوراق بهادار تهران

بنام خدا

کتاب حاضر ترجمه کتاب درسی معتبری در حوزه ابزارهای مشتقه است. ابزارهای مشتقه که تا امروز فقط در کلاس‌های مالی ایران تدریس می‌شود، به زودی به واقعیت مورد عمل در بورس‌های اوراق بهادار و کالایی کشور بدل خواهد شد. از این رو، این کتاب نه تنها مورد نیاز دانشگاه‌های کشور، بلکه مورد استفاده کارگزاران، مدیران سرمایه‌گذاری، و بسیاری از دست‌اندرکاران بازار سرمایه خواهد بود.

استفاده از ابزارهای مشتقه در ایران از سر تقنین یا تصنع نیست. بازار سرمایه کشور به درجه‌ای از بالندگی رسیده است که انتشار متن‌های مالی پیشرفته‌ای - از جنس آنچه که در این کتاب می‌یابید - را طلب می‌کند. این‌جا هر دارایی مالی به نیازی پاسخ می‌دهد؛ مشکلی را حل می‌کند؛ تنوعی را ارائه می‌دهد، یعنی حق انتخاب می‌دهد؛ ریسکی را کاهش می‌دهد؛ منابعی را تجهیز می‌کند؛ ... بنابراین طراحی هر یک از ابزارهای مالی مشتقه برای بازار سرمایه کشور می‌باید به نیاز روشنی در اقتصاد ایران پاسخ دهد. این نیاز اکنون مثلاً در بورس فلزات کشور کاملاً احساس می‌شود. در بورس اوراق بهادار ارائه اختیار معامله نهفته (Embedded Option) توسط مالکان بعضی از شرکت‌ها پذیرفته شده در بهمن ماه ۱۳۸۳ بیانگر نیاز به انتشار اوراق مشتقه جدید است تا ریسک بازار در دوران رکودی آن کاهش یابد.

مشکل برابری‌های فارسی برای اصطلاحات فنی (مالی) متن همواره پیش روی مترجم و ویراستار کتاب بوده است. حل این مشکل به زمانی طولانی‌تر نیازمند است تا دریابیم کارشناسان مالی کدامین برابری‌ها را می‌پذیرند، و کدامین برابری‌ها جا نمی‌افتد. آزمون موفقیت یک (برابری) کاربست‌واژه توسط کارشناسان و فعالان مالی در به اصطلاح «کف بازار» مالی کشور است. بنابراین امید می‌رود که در ویرایش دوم این متن مهم، بازنگری دوباره روی برابری‌ها صورت گیرد.

همت کارگزاری مفید و تلاش فنی شرکت تدبیرپرداز را در انتشار این کتاب می‌ستایم. تلاش مترجم و ویراستار متن نیز البته مثال زدنی است. بی‌شک انتشار این متن با هدف توسعه بازار سرمایه منطبق است.

حسین عبده تبریزی

تهران - اسفندماه ۱۳۸۳

www.ketab.ir

مقدمه آقای حمید آذرخش

مدیرعامل شرکت کارگزاری مفید

بسم الله الرحمن الرحيم

دگرگونی اقتصاد جهانی طی دهه‌های اخیر و توسعه اقتصادی موجب ابداع یا تکامل ابزارهای متعدد مالی گردیده است. علاوه بر گسترش معاملات سنتی دارایی‌های فیزیکی و مالی، مبادلات ابزار مشتقه شامل قراردادهای آتی (Futures)، قراردادهای اختیار معامله (Options)، و قراردادهای معاوضه‌ای (Swaps) شتاب روزافزونی یافته است. به نحوی که ارزش جاری قراردادهای مشتقه منتشر شده در بازار که دارای موقعیت باز می‌باشند، در طی سال ۲۰۰۴ در حدود ۵۰ تریلیون دلار برآورد شده است.

فن «مهندسی مالی» با طراحی ابزارهای مالی مورد نیاز به کمک ترکیب ابزارهای موجود یا خلق ابزار جدید پاسخگوی نیازهای فعالان اقتصادی در پوشش خطر یا سوداگری و آربیتراژ بوده است و در این راستا مهندسین مالی حد و مرزی برای توسعه و تنوع طرح‌ها و الگوهای خود قائل نمی‌باشند.

تنظیم اقتصاد جهانی و دفع شوک‌های وارده به واسطه انعطاف‌پذیری و استحکام بازارهای پیشرفته میسر است. این بازارها (اعم از متمرکز و غیر متمرکز) بخش اعظم فعالیت‌های تولیدی، تجاری و مالی بشر را در قبضه خود گرفته‌اند. سهام، ارز، اوراق قرضه، اوراق رهنی، وام، بیمه‌نامه، طلا، فلزات اساسی، انرژی (نفت، گاز و برق)، محصولات کشاورزی و ... و مشتقات بسیار متنوع آنها موضوع فعالیت این بازارهاست. حتی به طور مثال آن گونه که در فصل بیستم کتاب آمده کالای نامتعارفی چون گرمی و سردی هوا نیز خریداران خود را دارد.

عرضه کنندگان و متقاضیان اصلی (Hedgers) ریسک خود را در این بازارها پوشش می‌دهند و سفته‌بازان (Speculators) با ایجاد نقدینگی در بازار و پذیرش ریسک گروه اول به دنبال کسب سود می‌باشند. گروه سوم از

عناصر فعال بازار، آربیتراژگران (Arbitrageurs) هستند که در حرفه کم‌خطر خود ضمن بهره‌برداری از تفاوت نرخ یک کالا در دو بازار به سرعت موجب بازگشت تعادل به بازارها می‌شوند.

در نظر گرفتن نقش بازارهای مدرن و توجه به توسعه بورس‌های کالا و اوراق بهادار کشور موجب شد تا «بخش تحقیقات شرکت کارگزاری مفید» اقدام به گزینش کتاب معتبر (Fundamentals of Futures & Options Markets) اثر دانشمند معاصر و استاد مسلم علوم مالی جدید «جان هال» نموده، و آن را به زبان فارسی در اختیار علاقمندان قرار دهد.

مثال‌ها و بیانات کاربردی و قابل فهم مؤلف و دقت در طرح روابط ریاضی و استناد به رویدادهای واقعی در بازارها حکایت از احاطه تجربه و تئوریک نویسنده محترم دارد. روانی متون و مثال‌ها، پرسش‌ها و پی‌نویس‌های پایان هر فصل و نهایتاً CD ضمیمه که حاوی اسلایدهای کمک آموزشی به زبان فارسی و نرم‌افزاری برای تسهیل محاسبات مورد نیاز می‌باشد، اثر حاضر را سودمند و قابل استفاده می‌سازد. محافل علمی و دانشگاهی و فعالان حوزه‌های بورس اوراق بهادار، بورس فلزات و کالا، شرکت‌های سرمایه‌گذاری، بانک‌ها، بیمه‌ها و سایر حوزه‌های اقتصادی و مالی از مخاطبان این اثر به شمار می‌روند.

سروران ارجمند که این اثر را مورد مطالعه قرار می‌دهند مستحضر می‌باشند که ساختار اقتصادی، فرهنگی و اجتماعی هر جامعه نقش مؤثری در شکل‌گیری ابزارهای مورد استفاده در بازارهای نو ایفا می‌کند. بدیهی است، در نظر گرفتن این مقتضیات و رعایت حدود شرعی در طراحی ابزارها و روش‌های معاملاتی موجب موفقیت و رواج این ابزارها در کشور می‌گردد.

در خاتمه لازم می‌دانم از تلاش‌های بی‌پایان عزیزانی که در پدید آمدن این اثر نقش مؤثری ایفا نموده‌اند قدردانی نمایم. جناب آقای سجاد سیاح برگردان اثر را به فارسی برعهده داشته‌اند و جناب آقای علی صالح‌آبادی ویراستاری علمی کتاب را پس از ترجمه انجام داده‌اند. همچنین دقت نظر جناب آقای محسن تلافی داریانی مدیر انتشارات تدبیرپرداز و همکاران عزیز ایشان آقایان سید محمدهادی جزایری موسوی و محمد معراجی در اصلاح

متون، طراحی صفحات، تولید CD ضمیمه، چاپ و صحافی اثر قابل تحسین می‌باشد. همچنین از جناب آقای دکتر حیدر پوریان به لحاظ پیشنهاد برگردان کتاب حاضر و همراهی در ترجمه آن تشکر می‌گردد. امید است متخصصان و دانشمندانی که کتاب حاضر را ملاحظه می‌نمایند از ارائه رهنمود و بیان اشکالات و اشتباهات احتمالی دریغ نمایند و ما را در اصلاح و ارتقاء این اثر یاری نمایند.

حمید آذرخش

بهار ۱۳۸۴