

استراتژی‌های

مدیریت سرمایه

برای معامله‌گران بازارهای مالی

تالیف:

نوذر بالسارا

ترجمه:

محمود احمدی - فرهاد سلطانی

آراد کتاب

عنوان و پدیدآور	: استراتژی‌های مدیریت سرمایه برای معامله‌گران بازارهای مالی / تالیف نوذر بالسار، ترجمه محمود احمدی، فرهاد سلطانی.
مشخصات نشر	: تهران، آراد کتاب، ۱۳۹۷
مشخصات ظاهری	: ۲۱۴ ص،
شابک	: ۹۷۸-۶۰۰-۱۸۶-۳۵۰-۹
یادداشت	: Money management strategies: عنوان اصلی:
موضوع	: سرمایه‌گذاری - بازار معاملات مالی
شناسه افزوده	: احمدی، محمود، ۱۳۵۳، مترجم
شناسه افزوده	: سلطانی، فرهاد، ۱۳۵۹، مترجم
رده بندی کنگره	: ۱۳۹۶ ب۳ / HC۶۰۲۴
رده بندی دیویی	: ۳۳۲/۶۴۵
شماره کتابخانه ملی	: ۴۹۸۱۰۶۸

استراتژی‌های مدیریت سرمایه

برای معامله‌گران بازارهای مالی

☑ ناشر: آراد کتاب	☑ ترجمه: محمود احمدی، فرهاد سلطانی
☑ تیراژ: ۱۰۰۰ جلد	☑ نوبت چاپ: اول ۱۳۹۷
☑ قیمت: ۲۰۰۰۰۰ ریال	☑ چاپ: عطا
شابک: ۹۷۸-۶۰۰-۱۸۶-۳۵۰-۹	

حق چاپ برای ناشر محفوظ است. کلیه حقوق و حق چاپ متن، طرح روی جلد و عنوان کتاب با نگرش به قانون حمایت حقوق مؤلفان، مصنفان و هنرمندان مصوب ۱۳۴۸ برای انتشارات آراد کتاب محفوظ است و متخلفین تحت پیگرد قانونی قرار می‌گیرند.

مرکز پخش و فروش:

انتشارات آراد کتاب تلفن: ۶۶۹۷۵۲۸۵ - ۶۶۴۸۲۲۲۶ - ۰۹۱۲۳۰۶۲۴۵۸

فروشگاه اینترنتی: www.aradbook.com

فهرست مطالب

صفحه	عنوان
5	مقدمه
7	فصل 1: درک مراحل مدیریت سرمایه
15	فصل 2: عوامل مؤثر در ورشکستگی
31	فصل 3: برآورد خطر و پاداش
55	فصل 4: محدودسازی ریسک از طریق تنوع بخشی
77	فصل 5: انتخاب نماد
89	فصل 6: مدیریت سودها و زیان های غیرقطعی
116	فصل 7: مدیریت موجودی: کنترل در معرض خطر بودن
130	فصل 8: مدیریت سرمایه: تخصیص سرمایه
152	فصل 9: نقش معامله مکانیکی (خودکار)
170	فصل 10: بازگشت به اصول اولیه
179	ضمیمه

مقدمه

در بیشتر منابع، سه جزء تبدیل شدن به یک معامله‌گر موفق را: "استراتژی، روانشناسی و مدیریت سرمایه" می‌دانند درحالی‌که با توجه به مباحث معاملات الگوریتمی و با فرض داشتن سیستم معاملاتی خودکار¹ و پای بند بودن به سیستم معاملاتی، مبحث روانشناسی کم رنگ می‌شود و می‌توان این سه جزء را: استراتژی، اکسپرت و مدیریت سرمایه نامید.

اگر هر ایده و استراتژی؛ اجراء و مورد آزمون قرار نگیرید، در حدّ حرف باقی می‌ماند. یکی از بهترین و کاملترین محیط آزمون، نرم افزار متاتریدر²5 و زبان برنامه نویسی MQL5 است. در کتاب قبلی "ایجاد سیستم‌های معاملاتی خودکار در زبان MQL5" به تفصیل به اجزای یک سیستم معاملاتی خودکار و نحوه پیاده سازی آن در MQL5 پرداخته شده است. در این کتاب که پیش روی شماست، در مورد استراتژی‌های مدیریت سرمایه در بازارهای آتی (البته همه این مفاهیم در مورد همه بازارها کاربردی است و فقط به خاطر عنوان کتاب مرجع، بازارهای آتی ترجمه شده) به بحث می‌پردازیم.

این کتاب ترجمه و تالیفی است و مترجمین با مشاوره از اساتید و مهندسیین متخصص این حوزه و تجارب خودشان به ویژه در مباحث معاملات الگوریتمی، بخشهای از کتاب اصلی را در تطبیق با مباحث معاملات الگوریتمی، اصلاح نموده‌اند.

پیشنهادمان به خوانندگان محترم این اثر این است، مفاهیم را بصورت پیوسته و چندین بار مطالعه فرمایند و قواعد مطرح شده را با حساب‌های معاملاتی خودشان تطبیق دهند. (البته هر چه تعداد معاملات بیشتر درجه اطمینان به نتایج قواعد هم بیشتر است)

هدف از این کتاب کاهش ریسک و بعد افزایش بهره وری سیستم معاملاتی است. برای درک و نحوه پیاده سازی مفاهیم کاربردی، همه کتابهای چاپ شده قبلی و بعدی، مترجمین؛ بسته‌های

1 Expert

2 متا تریدر در دو نسخه 4 و 5 رایج است. بدیهی است ویژگیهای 5 بیشتر از 4 است

آموزشی طراحی و تولید نموده‌اند که برای تهیه و ارتباط با ما، می‌توانید به سایت جهان بورس¹ مراجعه فرمایید.

نکته دیگر اینکه، با توجه به نسخه PDF کتاب و قدیمی بودن آن، کیفیت بعضی از عکسهای پیوست پایین بوده، هر چند مدیریت محترم انتشارات تمام سعی خود را جهت بالا بردن کیفیت عکسها نموده است، پوزش ما را پذیرا باشید.

در انتها لازم می‌دانیم؛ از مهندس جواد زرّین اقبال و مهندس یاسر پاکزاد به خاطر مشاوره و دلگرمی، مهندس بهزاد تقی زاده و مهندس احسان مظفّری و مهندس حامد امانپور به خاطر ترجمه بخشهای از کتاب و جناب رضایی مدیریت انتشارات آراد کتاب، برای ارائه این اثر با ما همراه بوده‌اند تشکر نماییم.

محمود احمدی

فرهاد سلطانی

بهمن 96

¹ jahanbourse.ir



فصل 1

درک مراحل مدیریت سرمایه

هر معامله‌گر موفق در طی معامله‌های آتی¹ به صورت ناخودآگاه اصول مدیریت سرمایه را بکار می‌برد. هدف این کتاب تسهیل استفاده آگاهانه‌تر و قدرتمندانه‌تر این اصول، در معاملات هرروزه می‌باشد. این فصل مدیریت سرمایه را در اصطلاحات، انتخاب بازار، کنترل در معرض خطر بودن، ارزیابی ریسک ویژه معامله و تخصیص سرمایه در فرصت‌های رقابتی خلاصه می‌نماید. با انجام این کار به خواننده دید کلی از این کتاب می‌دهد.

یک سیگنال خرید یا فروش یک کالا ممکن است با یک مطالعه تکنیکال یا تحلیل نمودار محور از داده‌های قدیمی ایجاد شود. تحلیل بنیادین با مطالعه نیروهای عرضه و تقاضا مؤثر بر قیمت کالا برای ایجاد سیگنال‌های معاملاتی استفاده می‌شود. تمرکز این کتاب بر ایجاد سیگنال نیست. تمرکز این کتاب فرآیند تصمیم‌سازی بعد از یک سیگنال می‌باشد.

مراحل فرایند مدیریت سرمایه

ابتدا، معامله‌گر باید تصمیم بگیرد که یک سیگنال را دنبال کند یا خیر. این یک مسئله جدی است که دو کالا یا کالای بیشتر، با سرمایه محدود در حساب در حال رقابت می‌باشند. گام بعدی، برای هر سیگنال پذیرفته‌شده، تصمیم‌گیری معامله‌گر برای مقدار سرمایه‌ای که باید به خطر بیندازد. هدف این است که سود به حداکثر برسد، حال آنکه برای اطمینان از امکان شرکت در حرکت‌های عمده آینده، باید نقدینگی، در مقابل زبان‌های ناخواسته و بیش از حد محافظت شود. یک انتخاب آشکار به خطر انداختن یک مقدار دلار ثابت در هر معامله می‌باشد. به‌طور ساده‌تر،

¹ futures

معامله‌گر ممکن است تعداد مساوی قرارداد برای هر کالای معامله‌شده انتخاب کند؛ اما در نتیجه تخصیص سرمایه احتمالاً کمتر از مقدار بهینه است.

برای هر سیگنال تایید شده، معامله‌گر باید به صراحت قیمتی را تعیین کند که اگر بازار در خلاف جهت تحلیل وی حرکت کرد، معامله با ضرر بسته شود. این قیمت به عنوان قیمت حد ضرر¹ و یا به اختصار قیمت توقف² شناخته شده است. ارزش دلاری تفاوت بین قیمت ورودی و قیمت توقف، حداکثر ریسک مجاز هر قرارداد را مشخص می‌کند. ریسک سرمایه تخصیص یافته به هر معامله، تقسیم به حداکثر ریسک مجاز در هر قرارداد، تعداد قرارداد مورد معامله را تعیین می‌کند. مدیریت سرمایه مراحل زیر را شامل می‌شود:

1. رتبه‌بندی فرصت‌های موجود بر اساس یک معیار عینی مطلوبیت
2. تصمیم‌گیری درباره کسری از سرمایه در معرض معامله در هر زمان معین
3. تخصیص سرمایه‌ی ریسک³ به همه‌ی فرصت‌ها.
4. ارزیابی میزان زیان قابل قبول برای هر فرصت پذیرفته‌شده برای معامله
5. تصمیم‌گیری در مورد تعداد قراردادهای مورد معامله یک کالا با استفاده از اطلاعات مراحل 3 و 4.

بندهای زیر ویژگی‌های برجسته هر یک از مراحل بالا را شرح می‌دهد.

رتبه‌بندی فرصت‌های قابل دسترس

در حال حاضر بیش از 50 قرارداد معاملات آتی قابل معامله وجود دارد که تمرکز روی همه کالاها را دشوار می‌کند. با در نظر گرفتن سرمایه محدود، انتخاب اهمیت خاصی پیدا می‌کند. رتبه‌بندی فرصت‌های رقابتی بر اساس یک معیار عینی مطلوبیت، تلاشی جهت رفع مشکل فرصت‌های رقابتی تقریباً نامحدود برای سرمایه محدود می‌باشد.

مطلوبیت یک معامله با عبارات: (الف) سود مورد انتظار⁴، (ب) ریسک همراه با کسب این سودها و (پ) سرمایه لازم برای شروع معامله اندازه‌گیری می‌شود. یک معامله با سود انتظاری بالاتر برای سطح معینی از ریسک، مطلوب‌تر می‌باشد. به طور مشابه سرمایه کمتر مورد نیاز برای شروع یک معامله، مطلوب‌تر می‌باشد. در فصل 3، ما رویکردهای مبتنی بر نمودار را برای برآورد ریسک و

1 Stop Loss

2 SL

3 Risk Capital

4 Expected Payoff

پاداش مورد بحث قرار می‌دهیم. در فصل 5، روش‌های جایگزین برای انتخاب کالاها مورد بحث قرار می‌گیرد.

پس از ارزیابی فرصت‌های رقابتی در برابر یک معیار عینی مطلوبیت، گام بعدی تصمیم‌گیری روی نقطه جداکننده یا سطح معیار، روی فهرست نهایی معاملات بالقوه می‌باشد. فرصت‌هایی که واجد شرایط این نقطه جداکننده نباشند برای توجه بیشتر مناسب نیستند.

کنترل در معرض خطر بودن کلی

در معرض خطر بودن کلی به کسری از کل سرمایه اشاره دارد که در میان همه فرصت‌های معاملاتی در معرض خطر واقع می‌شود. به خطر انداختن 100 درصد موجودی حساب می‌تواند چنان ویرانگر باشد که پایان هر معامله‌ای را به شکست برساند. در منتهی‌الیه این قضیه، ریسک 1 درصد از سرمایه، گرچه ریسک ورشکستگی را کاهش می‌دهد، اما احتمالاً منافع حاصل از آن را ناچیز می‌نماید.

میزان سرمایه‌ای که در معرض معامله قرار می‌گیرد به بازده‌های مورد انتظار از سبد کالا بستگی دارد. در مجموع، بازده‌های انتظاری بالاتر، سطح در معرض خطر بودن، بیشتری را پیشنهاد می‌کند. کسر سرمایه در معرض ریسک بهینه، بازده کلی انتظاری از یک سبد کالا را به حداکثر می‌رساند. برای تسهیل تحلیل، داده مبتنی بر بازده‌های معاملات کامل شده، می‌تواند به‌عنوان نماینده‌ای برای بازده‌های مورد انتظار استفاده شود. این تحلیل در فصل 7 مورد بحث واقع شده است.

عامل مرتبط دیگر، همبستگی بین بازده‌های کالا است. هرگاه تغییر در یک نماد موجب تغییر مشابه در نماد دیگر شود همبستگی بین آنها مثبت است. در مقابل، وقتی تغییر در یک کالا با تغییر مخالف در کالای دیگر همراه باشد، همبستگی بین آن دو منفی می‌باشد. شدت همبستگی به میزان تغییرات نسبی در دو کالا، بستگی دارد.

در مجموع، همبستگی مثبت بیشتر میان کالاهای یک سبد، از لحاظ نظری، امنیت کم‌تری را برای سرمایه در معرض ریسک کلی در بردارد. این کالاهای دارای همبستگی مثبت را در برابر زیان‌های متعدد محافظت می‌نماید. با همین منطق، هرچه همبستگی منفی بین کالاها در یک مجموعه بیشتر باشد، سرمایه در معرض ریسک بهینه کلی بالاتری توصیه می‌شود. فصل چهارم مفهوم همبستگی‌ها و نقش آنها در کاهش ریسک کل سبد را مورد بحث قرار می‌دهد.

کل سرمایه در معرض ریسک می‌تواند کسر ثابتی از سرمایه موجود باشد. در شق دیگر، میزان سرمایه در معرض ریسک می‌تواند با تغییرات در موجودی حساب تجاری نوسان داشته باشد. برای مثال، یک معامله گر تهاجمی ممکن است مایل به افزایش سرمایه در معرض ریسک در صورت کاهش مانده حساب باشد. درحالی‌که یک معامله‌گر دفاعی ممکن است به نحوی مغایر، تنها زمانی

تصمیم به افزایش دادن سرمایه در معرض ریسک کلی قرار بگیرد که پیش از آن، افزایشی را در ، مانده حساب مشاهده نماید. این موضوعات در فصل 7 مورد بحث قرار گرفته‌اند.

تخصیص سرمایه ریسک

هنگامی که معامله‌گر برای به خطر انداختن میزان کل سرمایه در یک معامله تصمیم گرفت، گام بعدی تخصیص این مقدار به معاملات رقیب است. ساده‌ترین راه تخصیص مقدار مساوی از سرمایه ریسک، به هر کالای مورد معامله است. این رویکرد ساده به‌طور خاص هنگامی مفید است که معامله‌گر قادر به تخمین پتانسیل بالقوه ریسک و پاداش یک معامله نباشد. با این وجود، در اینجا فرضیه ضمنی این است که همه معاملات به نسبت برابری فرصت‌های سرمایه‌گذاری خوب را نشان می‌دهند. معامله‌گری که با این پیش‌فرض موافق نیست ممکن است روش تخصیصی را پی بگیرد که (الف) تفاوت‌های بالقوه معاملات را مشخص کرده و (ب) این تفاوت‌ها را به تفاوت‌های متناظر در تخصیص سرمایه در معرض ریسک یا سرمایه ریسک برگرداند.

تفاوت‌های بالقوه معاملات بر حسب این موارد قابل‌سنجش هستند: (الف) احتمال موفقیت¹ و (ب) نسبت پاداش/ریسک² محاسبه شده با تقسیم سود مورد انتظار بر میزان حداکثر زیان مجاز ، یا بر حسب نسبت بازگشت مالی³ که با تقسیم میانگین سود دلاری معاملات صورت گرفته بر میانگین ضرر دلاری وارد شده، بدست می‌آید. احتمال موفقیت بالاتر و نرخ بازگشت مالی بالاتر، موجب افزایش کسر در معرض خطر در یک معامله می‌شود. دستیابی به سرمایه در معرض ریسک بهینه در فصل 7 مورد بحث واقع شده است. فصل 8 در مورد قواعدی برای افزایش سرمایه در معرض ریسک در طی روند یک معامله بحث می‌کند و بیانگر تکنیکی است که معمولاً به نام گسترش هرمی⁴ شناخته می‌شود.

ارزیابی حداکثر ضرر مجاز در یک معامله

ریسک در معاملات آتی، ناشی از عدم پیش‌بینی کامل است. نوسانات نامطلوب غیرمنتظره قیمت برای معامله رایج هستند؛ کنترل نتایج چنین نوساناتی نشانی برای یک بورس باز موفق است. همان‌طور که در فصل 2 توضیح داده شده است، ناتوانی یا عدم تمایل نسبت به کنترل زیان‌ها می‌تواند منجر به ورشکستگی گردد.

1 Probability of success

2 reward/risk ratio

3 payoff ratio

4 pyramiding

پیش از آغاز معامله، یک معامله‌گر باید در مورد رفتار قیمت تصمیم بگیرد و به طور قطع مشخص کند که او در سمت اشتباه بازار قرار دارد یا خیر. معامله‌گری که بر اساس یک سیستم مکانیکی معامله می‌کند، قیمت حدضرر محافظتی که توسط سیستم مشخص می‌شود را محاسبه خواهد نمود. این امر در فصل 9 توضیح داده شده است. چنانچه یک معامله‌گر خیلی نموداری باشد بر اساس الگوهای نموداری تصمیمات معاملاتی خود را اتخاذ می‌کند، او باید از پیش، نقطه دقیقی که در آن معامله به سوی مسیر مطلوبی نمی‌رود را، با استفاده از تکنیک‌های ذکرشده در فصل 3 تخمین بزند.

همیشه این وسوسه برای نپذیرفتن ریسک از طریق صرف تمرکز بر روی پاداش وجود دارد، اما یک معامله‌گر نباید تسلیم این وسوسه شود. هیچ تضمینی در معاملات آتی وجود ندارد و اتخاذ یک استراتژی مبتنی بر امید به جای استراتژی مبتنی بر واقع‌گرایی، مستعد شکست است. فصل 6 استراتژی‌های جایگزینی را برای کنترل زیان‌های غیر قطعی، مورد بحث قرار می‌دهد.

معادله ریسک

ریسک خاص معامله، محصول ریسک دلار مجاز برای هر قرارداد، ضرب در تعداد قراردادهای کالا مورد معامله می‌باشد. کل سرمایه در معرض خطر معامله برابر است با جمع ریسک مختص معامله در میان همه کالاهایی که به صورت همزمان مورد معامله قرار می‌گیرند. کل سرمایه در معرض خطر باید به وسیله ظرفیت معامله‌گر برای زیان و تمایل به پذیرفتن زیان، متعادل شود. اساساً، هر معامله‌گری با فرمولی شبیه این مواجه می‌شود: کل سرمایه در معرض خطر در یک معامله برابر با تمایل به جبران خطر فرضی با توانایی زیان کردن می‌باشد.

توانایی زیان، تابعی از سرمایه در دسترس برای معامله است: سرمایه ریسک بزرگ‌تر برابر توانایی زیان بزرگ‌تر می‌باشد. اما، تمایل برای ریسک فرضی، تحت تأثیر سطح راحتی معامله‌گر برای پذیرش رنج و ناراحتی همراه زیان می‌باشد. شخص شدیداً ریسک - گریز یا مخالف ریسک ممکن است تمایلی برای دریافت هرگونه ریسکی نداشته باشد، حتی اگر منابع مالی لازم را در اختیار داشته باشد. در شق دیگر، شخصی که عاشق ریسک کردن است ممکن است بخواهد ریسک‌های فراتر از دارایی‌های موجود، قبول کند.

برای رسیدن به اهداف بحث در این کتاب، ما میل معامله‌گر برای پذیرش ریسک را بر اساس بودجه‌های مالی موجود در حسابش در نظر خواهیم گرفت. معامله‌گر فرضی ما، انتظار زیان در معامله را ندارد، اما او آمادگی پذیرش زیان اندک را خواهد داشت و باید این امر غیرقابل اجتناب در نظر گرفته شود.

تصمیم در مورد تعداد قراردادهایی که باید مورد معامله قرار گیرد:

تعادل معادله ریسک

از آنجایی که توانایی معامله‌گر برای زیان کردن و تمایل به پذیرش ریسک، عمدتاً از طریق سرمایه در دسترس و رویکرد معامله‌گر نسبت به ریسک مشخص می‌شود، این جنبه معادله ریسک منحصر به معامله‌گر می‌باشد، که به‌شخصه می‌تواند سطح در معرض خطر بودن کل، که واقعا با آن آسوده خاطر است را مشخص کند. پس از این تصمیم، او باید سطح خطر مطلوب را با خطر کل مربوط به معامله یا معاملات مورد نظر متعادل کند.

فرض کنید که کل سرمایه در معرض خطر از سطح آستانه معامله‌گر بیشتر است. از آنجا سرمایه در معرض خطر حاصل ضرب (الف) ریسک دلاری در هر قرارداد و (ب) تعداد قراردادهای مورد معامله می‌باشد، یک تعدیل کاهشی در یک یا در هر دو متغیر ضروری است. اما، دست‌کاری ریسک دلاری در هر قراردادی با کاهش مصنوعی آن صرفاً به‌منظور تناسب درآمد با آستانه درد معامله‌گر، غیرعقلانه است و با برآورد شخصی از آنچه که خطر مجاز در معامله می‌باشد، تمرین خود فریبی است که می‌تواند منجر به زیان‌های غیر ضروری شود. ریسک دلاری هر قرارداد یک ثابت از پیش تعریف‌شده است. بنابراین، معامله‌گر لزوماً باید تعداد قراردادهایی مورد معامله را برای به دست آوردن ریسک کل مطابق با توانایی و تمایل خود برای پذیرش ریسک، تعدیل کند. اگر سرمایه مورد ریسک برای یک معامله 1000 دلار و ریسک قابل قبول در هر قرارداد 500 دلار باشد، معامله‌گر می‌تواند با توجه به جواز ملاحظات فرعی، خواستار معامله دو قرارداد باشد. اگر ریسک قابل قبول در هر قراردادی 1000 دلار باشد، معامله‌گر تنها می‌تواند یک قرارداد را برای معامله طلب کند.

نتایج معامله یک معادله ریسک تراز نشده

یک معادله ریسک تراز نشده زمانی حاصل می‌شود که ارزیابی ریسک دلاری برای یک معامله متناسب با توانایی و تمایل معامله‌گر برای پذیرش ریسک نباشد. اگر ریسک ارزیابی‌شده در یک معامله بیشتر از میزان مجاز منابع معامله‌گر باشد، ما دچار افراط در معامله هستیم. برعکس، چنانچه ریسک ارزیابی‌شده در یک معامله کمتر از میزان اجازه داده شده توسط منابع معامله‌گر باشد، گفته می‌شود که او دچار تفریط در معامله (کم معامله کردن) است.

افراط در معامله به‌طور ویژه‌ای خطرناک بوده و باید از آن پرهیز شود، به این دلیل که این امر تهدیدی برای دستبرد یک معامله‌گر به سرمایه تجاری ارزشمندش می‌باشد. به‌طور معمول افراط در معامله ناشی از یک اطمینان بیش‌ازحد در مورد یک حرکت احتمالی است. هنگامی که او براساس وقایع متوالی متقاعد شد که سمت و سوی درست را در پیش دارد، به همین نحو فکر می‌کند که

خطر بزرگی برای موجودی حسابش وجود ندارد. اما در این مورد احساسات بر عقل غلبه پیدا کرده است. اینجا است گمانه‌زنی یا اتخاذ ریسک‌پذیری معقول می‌تواند به سرعت به قمار منجر شده و نتایج فاجعه‌آمیزی به بار آورد.

تفریط معاملاتی نشانه‌ای از احتیاط بیش‌ازاندازه است. گرچه این امر تهدیدی برای نابودی مالی معامله‌گر محسوب نمی‌شود، اما در عمل به‌عنوان یک مستهلک‌کننده یا مانع رفتار می‌کند. هنگامی که معامله‌گر در جهت توسعه خودش به‌نحوی که بایسته است، شکست می‌خورد، عملکردش از حد مطلوب پایین‌تر می‌آید. این امر می‌تواند و باید مورد اجتناب واقع شود.

نتیجه‌گیری

اگرچه به‌درستی اعتقاد بر این است که معامله سلف یا آتی تلاشی پرمخاطره است، یک معامله‌گر دفاعی یا محتاط می‌تواند، از طریق مجموعه‌ای از تصمیمات آگاهانه، تضمین کند که این فرآیند پرمخاطره، موجب درهم‌شکسته شدن وی نشود. اول اینکه، یک معامله‌گر، باید فرصت‌های رقابتی را مطابق پتانسیل‌های نسبی‌شان رتبه‌بندی کند، بدین ترتیب باید تخمین بزند که چه فرصت‌هایی برای معامله کردن مناسب‌اند و از کدام‌یک باید صرف‌نظر کند. در گام بعدی، معامله‌گر باید در مورد میزان سرمایه معاملاتی که خواستار به‌خطر انداختن در هر معامله می‌باشد و چگونگی تخصیص آن بین فرصت‌های معاملاتی مورد نظر تصمیم‌گیری نماید. یک معامله‌گر پیش از ورود به یک معامله، باید در مورد وسعتی که بازار اجازه رفتن به سمت و سوی اشتباه دارد تصمیم بگیرد. این امر مشخص کردن ریسک دلاری قابل قبول در هر قرارداد است. درنهایت، سرمایه ریسک تخصیص یافته به یک معامله تقسیم بر میزان ریسک دلاری مجاز در هر قرارداد، با در نظر گرفتن ملاحظات مربوط به مارجین، تعداد قراردادهای معامله شده را تعیین می‌کند.

لازم به یادآوری است که بازار آتی هیچ تضمینی ندارد. به این ترتیب، هرگز نباید سرمایه خود را در آنچه که ممکن است "معامله مطمئنی" به نظر می‌رسد بیش از اندازه در معرض خطر انداخت. پیش از شروع معامله، معامله‌گر باید عواقب اشتباه خود را ارزیابی کند. پیش از شروع فرایند معامله، معامله باید نتایج به انحراف رفتن خودش را ارزیابی کند. آیا زیان ناشی از تحقق بدترین حالت ماجرا در هر شرایطی معامله‌گر را به لحاظ مالی از کار خواهد انداخت یا تعادل روانی‌اش را تحت تأثیر قرار خواهد داد؟ اگر پاسخ مثبت باشد، معامله‌گر باید میزان در معرض خطر قرار دادن سرمایه را شفاف‌تر و دقیق‌تر کند، یا از طریق کاهش تعداد قراردادهای مورد معامله و یا اگر ریسک یک قرارداد برای منابع مالیش خیلی بالا باشد از آن صرف نظر نماید.

در معاملات آتی، برنده بازی کسی است که بهترین کنترل را بر روی زیان‌هایش داشته باشد. در معامله، بروز اشتباهات در قضاوت در معامله غیرقابل اجتناب است؛ اما یک معامله‌گر موفق به سادگی از تبدیل یک خطای قضاوتی نادرست به یک اشتباه بزرگ ویران‌کننده، جلوگیری می‌نماید.

فصل 2

عوامل مؤثر در ورشکستگی¹

غالباً گفته می‌شود؛ بهترین راه اجتناب از ورشکستگی آن است که دست کم یک‌بار تجربه شود. معامله‌گر با چنین تجربه تلخی، مستقیماً متوجه عوامل ورشکستگی و نحوه اجتناب از سقوط‌های آتی مشابه می‌شود. البته لمس چنین تجربه‌ای از نظر مالی و احساسی می‌تواند به‌شدت پرهزینه باشد. در فقدان چنین تجربه مستقیمی، اطلاع درست و دقیق از عوامل مؤثر در بروز ورشکستگی بهترین راه اجتناب از بروز آن است. در این فصل دلایل ورشکستگی بیان شده و سپس روابط درونی بین این دلایل، به‌صورت کمی تحت عنوان احتمال کلی بروز ورشکستگی فرمول‌بندی خواهد شد. شکست در بازارهای آتی را می‌توان به دلیل الف) کرختی² یا ب) اقدام نادرست تفسیر کرد. کرختی یا انجام ندادن اقدام را می‌توان به‌صورت عدم ورود به معامله جدید یا خروج از معامله موجود تلقی کرد. اقدام نادرست به ورود یا نقد کردن یک موقعیت معاملاتی قبل از موعد مقرر یا بعد از طی شدن آن اطلاق می‌شود. در اینجا به دلایل کرختی یا اقدام نادرست می‌پردازیم.

رخوت

رفتار بازار می‌تواند اولین دلیل رخوت معامله‌گر باشد. چنانچه بازار برای چندین هفته در الگوی رنج یا تراکم باشد، باوجود شکست تراکم ممکن است معامله‌گر همچنان در رخوت خود باقی بماند. چنانچه بازار بعد از یک رشد نمایی³ در یک جهت خاص سریعاً جهت خود را عوض کند پذیرش

1 Ruin
2 inaction
3 sharp