

مرجع تحلیل بین بازاری و معاملات فارکس

نویسنده: اشرف العایدی

مترجم: مهندس وحیدرضا میرطاهری

همراه با پیشگفتاری به قلم: استاد علی شریف آزاده

فهرست مطالب

صفحه	عنوان
15	فصل 1: طلا و دلار
18	پایان سیستم برتون وودز، خیزش طلا
22	سیاست‌های انقباضی فدرال رزرو و مداخلات ارزی مانع از افزایش قیمت طلا
23	توافق نامه‌های فروش طلای بانک‌های مرکزی
24	رابطه معکوس طلا و دلار آمریکا
26	استثناهای اخیر در رابطه معکوس طلا و دلار
27	استفاده از طلا برای شناسایی ارزهای پیشرو و ارزهای دنباله‌رو
30	عملکرد کلان طلا
32	ارزش‌گذاری ارزها توسط طلا
34	همبستگی طلا
35	نقش کاهش تولید طلا
36	طلا و سهام: دارایی‌های سخت در مقابل دارایی‌های مالی
39	نسبت سهام به طلا
42	نقش سفته‌بازان
43	طلا بخشی از یک داستان بزرگتر است
45	فصل 2: نقش نفت در بازار ارز
46	از استاندارد طلا تا استاندارد نفت (از دهه 1970 تا دهه 1980)
47	شوک قیمتی نفت عامل افزایش تورم و کاهش دلار
48	اولین شوک نفتی (1973-1974)
50	اولین بحران دلار (1977-1979)
53	شوک دوم نفت (1978-1980)
53	مازاد عرضه نفت و سقوط قیمت (1981-1986)
56	دوره طلائی دلار 1980-1984: شوک نفتی سوم جهان
61	مداخلات جهانی علیه دلار قدرتمند (1985-1987)
62	سقوط ارزش دلار و نفت: مزیتی برای واردکنندگان نفت
64	حمله عراق به کویت و جنگ خلیج فارس (1990-1991)
67	بحران آسیایی و اشتباه محاسباتی اوپک (1997-1998)
69	رشد نفت به لطف رشد اقتصاد جهانی و رونق دات کام (1999-2000)
70	جنگ عراق کاتالیزور رشد نفت، تقلای دلار، قدرت‌گیری چین (از سال 2002 تا 2008)
73	خلاصه
75	فصل 3: دوره طلائی دلار (2001-1999)
76	نظریه‌های اصلی
76	نظریه برابری قدرت خرید (Purchasing Power Parity)
76	برابری نرخ بهره (IRP)
77	مدل تراز پرداخت‌ها (BOP)

77	مدل بازار دارایی (AMM)
77	تجزیه و تحلیل عملکرد سالیانه ارزها
78	1999: ریسک‌گریزی و استراتژی (شکار کف) عامل افزایش ارزش سهام ژاپن و ین
80	ین ژاپن: +99 درصد
82	دلار استرالیا: +76 درصد
83	دلار کانادا: +70 درصد
83	دلار آمریکا: +27 درصد
84	پوند انگلیس: +11 درصد
84	یورو: -74 درصد
85	فرانک سوئیس: -95 درصد
85	دلار نیوزیلند: -114 درصد
85	2000: تدابیر انقباضی فدرال رزرو، افزایش جریان‌های سرمایه‌های خارجی و افزایش ارزش دلار
89	فرانک سوئیس: +53 درصد
89	دلار کانادا: +33 درصد
90	پوند انگلیس: +3,5 درصد
90	یورو: -3,2 درصد
92	ین ژاپن: -29 درصد
92	دلار استرالیا: -49 درصد
92	دلار نیوزیلند: -69 درصد
93	2001: رکود اقتصادی و کاهش تهاجمی نرخ بهره عامل افزایش دلار
94	دلار آمریکا: +48 درصد
95	پوند انگلیس: +25 درصد
96	فرانک سوئیس: +23 درصد
96	دلار کانادا: -1 درصد
96	دلار نیوزیلند: -3 درصد
97	یورو: -6 درصد
97	دلار استرالیا: -17 درصد
98	ین ژاپن: -69 درصد
98	خلاصه
99	فصل 4: بازگشت فروشندگان دلار (2002-2007)
99	2002: آغاز بازار نزولی دلار
102	فرانک سوئیس: +55 درصد
103	یورو: +47 درصد
104	مسیرهای متفاوت بین دلار و یورو نشانه افزایش دوگانگی بین این دو ارز است.
105	پوند انگلیس: -4 درصد
105	ین ژاپن: -9 درصد
106	دلار استرالیا: -13 درصد

106	دلار کانادا: 83- درصد
106	دلار ایالات متحده: 91- درصد
107	2003: تداوم کاهش دلار، افزایش ارزشهای کلایی
109	دلار استرالیا: 122+ درصد
110	دلار نیوزیلند: 63+ درصد
110	دلار کانادا: 32+ درصد
110	یورو: 28+ درصد
111	پوند انگلیس: 35- درصد
112	فرانک سوئیس: 38- درصد
112	بین ژاپن: 44- درصد
113	دلار آمریکا: 127- درصد
113	سال 2004: بهبود اقتصاد جهانی، ارزشها را در مقابل دلار آمریکا افزایش می‌دهد
115	دلار نیوزیلند: 26+ درصد
116	فرانک سوئیس: 19+ درصد
116	یورو: 12+ درصد
117	دلار کانادا: 12+ درصد
117	پوند انگلیس: 9+ درصد
118	بین ژاپن: 11- درصد
119	دلار استرالیا: 19- درصد
120	دلار ایالات متحده: 48- درصد
120	سال 2005: افزایش قیمت کالاها در کنار دلار، ظهور کری ترید
122	دلار کانادا: 88+ درصد
123	دلار آمریکا: 58+ درصد
123	دلار نیوزیلند: 23+ درصد
124	دلار استرالیا: 11+ درصد
124	پوند انگلیس: 22- درصد
125	یورو: 44- درصد
125	فرانک سوئیس: 55- درصد
125	بین ژاپن: 58- درصد
126	2006: آسیب‌پذیری دلار با اتمام سیاست انقباضی دو ساله فدرال رزرو
127	پوند انگلیس: 66+ درصد
129	یورو: 48+ درصد
130	دلار استرالیا: 21+ درصد
131	فرانک سوئیس: 19+ درصد
131	دلار نیوزیلند: 16- درصد
132	دلار آمریکا: 43- درصد
133	دلار کانادا: 44- درصد
133	بین ژاپن: 51- درصد

134	2007: رکوردزنی نفت، صعود دلار کانادا، استیصال فدرال رزرو
136	دلار کانادا: +62 درصد
137	دلار استرالیا: +22 درصد
138	یورو: + 21 درصد
139	دلار نیوزیلند: +13 درصد
140	فرانک سوئیس: -10 درصد
140	ین ژاپن: -17 درصد
140	پوند انگلیس: -40 درصد
141	دلار آمریکا: -51 درصد
143	درسهایی که فرا گرفته شد
145	فصل 5: ریسک‌پذیری در بازارها
147	معاملات کری ترد در بازارفارکس
148	هر روند پایانی دارد
149	ین ژاپن و فرانک سوئیس: در مواقع عدم اطمینان رونق می‌گیرند
151	علاقه وافر به نرخ پایین بهره در ین
156	سنجش جریان‌های سرمایه در بازار فارکس با استفاده از میزان ریسک‌پذیری
156	شاخص‌های سهام
158	شاخص نوسانات VIX
160	استفاده از شاخص VIX در سنجش خوشبینی
166	جریان‌ات سرمایه سفته‌بازان در بازار آتی
169	اختلاف نرخ بازده اوراق قرضه شرکتی با اوراق خزانه
172	جمع‌بندی همه این مشخصه‌ها و چینش قطعات پازل: 2007-1999
175	فصل 6: مطالعه اقدامات فدرال رزرو از طریق منحنی‌های بازده، بازار سهام و کالاها
176	اقتصاد و منحنی بازده
177	انواع منحنی‌های بازده
180	منطق تأثیرات منحنی بازده وارونه (معکوس)
181	اعتبارسنجی ارزش پیش‌بینی کنندگی منحنی بازده
182	معمای گرینزپین ... مشکل برنانکه؟
185	تأثیرات بر رشد اقتصادی، سهام و ارزها
186	وارونگی منحنی بازدهی در سال 1998
186	وارونگی منحنی بازده سال 2000
187	وارونگی منحنی بازده سال 2006-2007
193	ارتباط نرخ‌های بهره با نسبت نفت به طلا
196	رکود اقتصادی سال‌های 1975-1973
196	رکود اقتصادی سال‌های 1982-1980
197	افت رشد اقتصادی سال‌های 1986-1985
197	رکود اقتصادی سال‌های 1990-1991

198	رکود اقتصادی سال‌های 2001-2002
199	کندی اقتصادی سال‌های 2007-2008: رکود؟
200	نتیجه‌گیری
201	فصل 7: ناترازی حساب‌های ایالات متحده،
201	تنوع ذخایر ارزی خارجی FX و دلار آمریکا
202	کسری‌های دوقلوی ایالات متحده
205	کسری حساب جاری ایالات متحده: معضل قدیمی، چالش جدید
210	اضافه کردن تراز بودجه به این ترکیب
211	تأمین مالی کسری‌ها: مسیری به سمت عدم ثبات؟
213	کالبدشکافی جریان‌های سرمایه خارجی محدود به ایالات متحده
215	رقابت سهام و اوراق قرضه ایالات متحده بر سر جذب پول‌های خارجی
219	تغییر مشخصه‌های جریان‌ات سرمایه
222	سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی و سرمایه‌گذاری‌های ادغام و تملیک
224	تا چه زمانی سرمایه خارجی ارزان در دسترس خواهد بود؟
225	اهمیت جریان سرمایه سرمایه‌گذاران آمریکایی در خارج از کشور
229	تنوع بخشی ذخایر ارزی: اوپک و خاورمیانه
232	تنوع بخشی ارزی اجتناب‌ناپذیر است
234	دیدگاه پیش رو
235	فصل 8: ابر چرخه کالایی و ارزها
237	مقایسه چرخه کالایی فعلی با چرخه‌های قبلی
240	تشریح طبقه‌بندی کالاها
241	قدرت نفت نشأت گرفته از نیروهای منحصربفرد عرضه و تقاضا است
242	واقعیت‌های عرضه
243	آیا نفت روسیه در حال اوج گرفتن است؟
243	نفس‌های نفتی مکزیک به شمارش افتاده است
244	درخشش چند بعدی طلا
247	نقش حیاتی مس
248	تغذیه اشتباه جهانی با غذا و غلات
254	کالاها و ارزهای کالایی
255	توسعه جهانی برای حفظ چشم‌انداز مواد غذایی و غلات
257	نقش ارز در غذا و غلات
262	بهره‌وری انرژی به تنهایی برای توقف افزایش قیمت نفت کافی نیست
264	نقش ارز در انرژی
267	درخشش مس و طلا بر اساس فاکتورهای بنیادی در بلند مدت
268	بازی ارزی طلا و مس
272	سقف‌های قیمتی حاکم یا حباب‌های رایج؟

275	فصل 9: مباحث منتخب بازار فارکس
275	بازنگری منحنی‌های بازده
277	الگوهای منحنی بازده مقدم بر افزایش نرخ‌های فدرال رزرو
279	آیا جفت ارز USD/JPY می‌تواند به پیش‌بینی افزایش نرخ کمک کند؟
281	آیا ثبات دلار یک ضرورت است؟
283	ثبات در نفت و سایر کالاها
284	مقابله با تورم جهانی
284	کاهش معضلات سیاست‌گذاری فدرال رزرو
285	کاهش فشار بر سیاست‌گذاری بانک مرکزی اروپا
285	بازگرداندن اعتماد به بازارها و دارایی‌های ایالات متحده
288	مقابله با تورم در کشورهای حوزه خلیج فارس و عدم نیاز به جدایی از دلار
289	کالاها چقدر گرانتر از سهام باقی خواهند ماند؟
289	آیا کالاها ارزشمندتر از سهام هستند؟
292	نفت تا چه زمانی می‌تواند درخشش طلا را خدشه‌دار کند؟
293	سیاست داخلی ایالات متحده و دلار
293	عملکرد دلار
296	عملکرد بازار سهام
296	عملکرد اقتصادی
297	تاثیر انتخابات ایالات متحده بر دلار
298	وزرای خزانه‌داری ایالات متحده و عملکرد دلار
300	شکست یک الگو
301	نتیجه
303	واژه‌نامه

پیش‌گفتاری به قلم استاد علی شریف آزاده

یکی از حوزه‌های مهم تحلیلگری که در ایران بسیار مورد تغافل واقع شده، «تحلیل بین‌بازاری» است. در واقع، اگر از کتابی به همین نام و اثر **جان مورفی** که در ایران ترجمه و منتشر شده بگذریم، هیچ اثر و نوشته قابل اتکایی در این حوزه نداریم و این در حالی است که همان تک نوشته جان مورفی نیز عمدتاً از بعد نموداری و بصری و صرفاً با اتکا به داده‌های گذشته به این مبحث پرداخته در شرایطی که طبق نظریات نوین دنیای فینانس، بازارهای مالی به عنوان پدیده‌هایی پویا و مداوماً در حال دگرگونی و دگردیسی بوده و یک مدل خطی مبتنی بر رفتار گذشته، نمی‌تواند همه ابعاد و زوایای پویه‌های حاکم بر بازارها را تبیین و تفسیر کند.

از این روی، ضرورت تالیف یا ترجمه کتاب و نوشته‌ای را که بتواند دستکم به عنوان نقطه عزیمت و فتح‌بابی در حوزه ارائه یک مدل پویای مبتنی بر فهم پویه‌های بنیادین بازار نقش آفرینی کند، از مدتها پیش حس می‌کردم و بر آن بودم تا در این خصوص اقدامی در خور انجام دهم که البته به دلیل مشغله‌های سنگین مسئولیتیم در گروه Cyclical Waves هیچگاه این فرصت برایم فراهم نشد. خوشبختانه اما چندی پیش و با پیگیری و حمایت و تشویق نیمای عزیز، دوست دانشمند و فرهیخته ما جناب آقای میرطاهری قبول زحمت کرده و مسئولیت پر کردن خلاء علمی موجود در جامعه تحلیلگری و معامله‌گری ایران در حوزه تحلیل بین‌بازاری را با ترجمه فاخری از کتاب بسیار ارزشمند «Currency Trading and Intermarket Analysis» اثر آقای «Ashraf Laidi» به دوش گرفتند. این کتاب پرمایه که حاصل سالها تجربه عملی نویسنده در حوزه‌های تحلیلگری و حضور وی در موسسات معظم مالی و بانک‌ها می‌باشد، به صورت دقیق و همراه جزئیات، سیر تطور روابط و تعاملات بین بازارهای مالی مختلف را از اوایل دهه 1970 میلادی (مقطع از میان رفتن پیمان برتون وودز و آغاز شناور شدن نرخ‌های بازار FX) تا چند سال پیش بررسی و تحلیل کرده و عملاً در خلال این مسیر تاریخی، خواننده را با عوامل و فاکتورهای زیربنایی که موجب نوسانات و تحولات بازاری بوده اند آشنا می‌سازد. بسط و تبیین مفاهیم مهم و اساسی تحلیل فاندامنرال بازارهای مالی از جمله ریسک‌گریزی و ریسک‌پذیری، Carry Trade، منحنی نرخ‌های بازده، سیاست‌ها و اهداف فدرال رزرو و چرخه‌های بزرگ تجاری از ویژگی‌های درخشان این اثر ماندگار است و خبر خوب به ویژه برای معامله‌گران فارکسی اینک در این نوشته به صورت ویژه‌ای عوامل محرکه بازار FX مانند کسری حساب جاری و تجاری، تفاوت نرخ‌های بهره،

پیش‌تاز یا دنباله رو بودن ارزشها و کالاها و موارد این چنینی به صورت جدی و حرفه‌ای بررسی و تحلیل شده‌اند.

در پایان، ضمن سپاس از حسن ظن و لطف جناب میرطاهری نسبت به من، به همه تحلیلگران و معامله‌گران بازار FX توصیه می‌کنم تا ضمن مطالعه این کتاب و مذاکره در مفاهیم آن، ما را در جریان نظرات، دیدگاه‌ها و پیشنهادات سازنده خود قرار دهند.

علی شریف آزاده – 3 خرداد 1402

aradbook.com

مقدمه مترجم

معامله‌گران و سرمایه‌گذاران اغلب می‌پرسند آیا کتابی وجود دارد که توضیح دهد واقعا سازوکار بازارها چگونه است؟

شاید پاسخ این سوال همین کتاب باشد. کتابی که پس از انتشار به سرعت به یک مرجع کلاسیک در حوزه «تحلیل بین بازاری» بدل گشت. برای نخستین بار، یک متخصص واقعی به طرز ماهرانه‌ای قافیه‌ها و استدلال‌های پشت سر بازار ارزها، طلا، نفت و سایر کالاها را در برابر طیف وسیعی از متغیرهای اساسی، به گونه‌ای به هم مرتبط کرده است تا تحولات دنیای واقعی که روندهای اصلی در ارزهای جهانی را دیکته می‌کند، برای همگان قابل فهم باشد.

اشرف العایدی پیشروترین متخصص در معاملات بازار فارکس امروز است. بینش منحصر به فرد و تحلیل‌های نافذش، وی را از سایرین در این زمینه متمایز می‌کند. او در درک حرکات بازار ارز و پیامدهای آن بر بازارهای مالی، کالایی و اقتصاد جهانی عملاً بی‌همتا است. بر خلاف نوشته‌های پر ابهام دیگر، نویسنده مهارتی شگرف در توصیف واضح و بدون ابهام روندها در این بازارهای اغلب نا منظم و غیرقابل پیش‌بینی دارد، بهمین دلیل او همیشه از روندها جلوتر است. در محیط پر هرج و مرج امروز، این کتاب برای هر کسی که می‌خواهد بداند چرا «جریان پول» همان چیزی است که بیش از هر زمان دیگری جهان را به حرکت در می‌آورد، ضروری است.

در این دوران پرتلاطم، سرمایه‌گذاری که می‌خواهد جلوتر از منحنی باشد و بازدهی بالاتر از میانگین کسب کند، دانشجوی رشته مالی که می‌خواهد احساسی نسبت به بازار پیدا کند و تجربه آموزشی خود را غنی‌تر کند، باید این کتاب را چندین بار از ابتدا تا انتها مطالعه کند. این کتاب یک شروع عالی برای هر کسی است که می‌خواهد بداند بازار فارکس چگونه کار می‌کند و یک یادآوری ارزشمند است مبنی بر اینکه "چقدر نمی‌دانستید."

سطر به سطر این کتاب حاوی نکات ارزشمندی است که روابط پیچیده تحلیل بین بازاری را به ساده‌ترین زبان ممکن بصورت تاریخوار تشریح کرده است. با توجه به نوپا بودن سبک تحلیل بین بازاری که قدمت آن به اواخر دهه 1980 میلادی برمی‌گردد، منابع مطالعاتی بسیار اندکی در دسترس فعالان بازار قرار دارد. در راستای جبران این کاستی‌ها ترجمه این کتاب با پیشنهاد و توصیه استاد عزیزم جناب آقای **نیما آزادی** آغاز و با حمایت‌های ایشان به سرانجام رسید و نقطه عطف حضور جدی من در حوزه بازارهای مالی و سرمایه‌گذاری گردید. در اینجا قدردانی ویژه‌ای دارم از تحلیل‌گر شماره یک و بلامنازع حوزه تحلیل بین بازاری، استاد ارجمندم جناب آقای **شریف آزاده** که علیرغم مشغله و محدودیت زمانی بسیار، با همراهی صبورانه و بی‌دریغ خود راهنمای من بودند، ویراست نهایی این اثر مدیون قلم شیوا و تسلط مثال زدنی ایشان بر بازارهای

مالی است. همچنین در اقدامی ابتکاری، با هدف درک بهتر مفاهیم و روابط منطقی بین
مشخصه‌های تحلیلی، نتایج برخی از تحلیل‌ها و پیش‌بینی‌های نویسنده در قالب پاورقی مورد
ارزیابی قرار گرفته است.

به مخاطبان عزیز توصیه می‌کنم برای شروع اصولی و موفقیت در مسیر شناخت بازارهای مالی
با مداومت در مطالعه این کتاب به درک درستی از روابط منطقی بین بازارهای مختلف دست پیدا
کنند.

در پایان ضمن تشکر از همه عزیزانم بخصوص سرکار خانم معصومه میرطاهری و سایر دوستانی
که در تهیه این کتاب یاریگر اینجانب بودند، از تمامی مخاطبین بخصوص فعالان و اساتید جامعه
تحلیل‌گری و معامله‌گری ایران خواهشمندم در راستای ارتقا و بهبود کیفیت مطالب آموزشی
نظرات خود را در خصوص این اثر با اینجانب به اشتراک بگذارند.

وحیدرضا میرطاهری – 6 خرداد ماه 1402



@Vahidreza.Mirtaheri



Vahidreza.mirtaheri@yahoo.com