

# خلاصه کتاب گشت تصادفی در وال استریت

نویسنده: برتون جی. مالکیل

## فصل اول: پایه‌های یک نظریه قدرتمند

فصل اول کتاب «گشت تصادفی در وال استریت» نوشته برتون جی. مالکیل با طرح یک پرسش اساسی آغاز می‌شود: آیا می‌توان مسیر آینده قیمت‌ها در بازارهای مالی را به‌طور قابل اعتماد پیش‌بینی کرد؟ این پرسش سال‌ها ذهن سرمایه‌گذاران، معامله‌گران و تحلیلگران را به خود مشغول کرده است. بسیاری تصور می‌کنند با تحلیل نمودارها، بررسی داده‌های اقتصادی یا دنبال کردن اخبار می‌توانند روند بعدی قیمت‌ها را حدس بزنند. اما این فصل تلاش می‌کند نشان دهد که واقعیت بازارها پیچیده‌تر از آن چیزی است که در نگاه اول به نظر می‌رسد.

در آغاز، مفهوم «گشت تصادفی» مطرح می‌شود. این ایده بیان می‌کند که تغییرات قیمت در بازارهای مالی اغلب ماهیتی تصادفی دارند و به همین دلیل پیش‌بینی دقیق حرکت بعدی آن‌ها بسیار دشوار است. هر تغییر در قیمت معمولاً نتیجه ورود اطلاعات جدید به بازار است؛ اطلاعاتی که قبل از وقوع قابل پیش‌بینی نیستند. وقتی چنین اطلاعاتی منتشر می‌شود، قیمت‌ها تقریباً بلافاصله واکنش نشان می‌دهند و خود را با شرایط جدید تطبیق می‌دهند.

در چنین فضایی، تصور اینکه بتوان به‌طور مداوم و با دقت بالا مسیر آینده قیمت‌ها را حدس زد، چندان واقع‌بینانه نیست. به همین دلیل، بسیاری از استراتژی‌هایی که وعده پیش‌بینی قطعی بازار را می‌دهند، در عمل با چالش‌های جدی روبه‌رو می‌شوند. حرکت قیمت‌ها در این محیط بیشتر شبیه قدم زدن فردی است که هر بار به شکلی نامنظم و غیرقابل پیش‌بینی قدم برمی‌دارد؛ گاهی جلو، گاهی عقب و گاهی به طرفین.

یکی از نکات مهمی که در این فصل مطرح می‌شود، تفاوت میان «تصادفی بودن حرکت قیمت» و «بی‌منطق بودن بازار» است. تصادفی بودن به این معنا نیست که بازار بدون منطق عمل می‌کند. برعکس، قیمت‌ها دائماً در حال واکنش به اطلاعات جدید هستند. مسئله اینجاست که این اطلاعات معمولاً غیرمنتظره‌اند و به همین دلیل مسیر بعدی قیمت را نمی‌توان از قبل با قطعیت پیش‌بینی کرد.

در ادامه توضیح داده می‌شود که چرا بسیاری از سرمایه‌گذاران به دنبال الگوها و نشانه‌هایی در گذشته قیمت هستند. ذهن انسان به‌طور طبیعی تمایل دارد در داده‌ها الگو پیدا کند و از آن برای پیش‌بینی آینده استفاده کند. با این حال، در بسیاری از موارد این الگوها ممکن است صرفاً نتیجه تصادف باشند و الزاماً تکرار نشوند. همین موضوع باعث می‌شود برخی روش‌های پیش‌بینی که در ظاهر موفق به نظر می‌رسند، در بلندمدت عملکرد پایداری نداشته باشند.

از دیدگاه مطرح‌شده در این فصل، رقابت شدید میان فعالان حرفه‌ای بازار نقش مهمی در شکل‌گیری این وضعیت دارد. هزاران تحلیلگر، مدیر صندوق و سرمایه‌گذار دائماً در حال بررسی اطلاعات جدید هستند. به همین دلیل هر خبری که بتواند بر ارزش یک دارایی تأثیر بگذارد، معمولاً خیلی سریع در قیمت آن منعکس می‌شود. در نتیجه، فرصت‌های واضح برای کسب سود آسان به سرعت از بین می‌روند.

در چنین شرایطی، تلاش برای یافتن روشی که به‌طور مداوم بتواند عملکردی بهتر از کل بازار داشته باشد، بسیار دشوار خواهد بود. این موضوع به تدریج به شکل‌گیری یکی از مهم‌ترین مفاهیم مالی یعنی «کارایی بازار» منجر شد؛ مفهومی که در ادامه کتاب به شکل مفصل‌تر بررسی می‌شود.

فصل اول در واقع پایه نظری تمام مباحث بعدی کتاب را شکل می‌دهد. در اینجا خواننده با این ایده آشنا می‌شود که بسیاری از حرکات قیمت ممکن است غیرقابل پیش‌بینی باشند و استراتژی‌های سرمایه‌گذاری باید این واقعیت را در نظر بگیرند. این دیدگاه، نگاه سنتی به پیش‌بینی بازار را به چالش می‌کشد و زمینه را برای بررسی روش‌های منطقی‌تر سرمایه‌گذاری فراهم می‌کند.

به این ترتیب، فصل نخست نه تنها مفهوم «گشت تصادفی» را معرفی می‌کند، بلکه خواننده را آماده می‌سازد تا در فصل‌های بعدی با تاریخچه حساب‌های مالی، روش‌های مختلف تحلیل بازار و استراتژی‌های سرمایه‌گذاری آشنا شود. این فصل در واقع سنگ‌بنای فکری کتاب است و چارچوبی را ارائه می‌دهد که تمام بحث‌های بعدی بر اساس آن شکل می‌گیرند.

## فصل دوم: جنون جمعیت‌ها (The Madness of Crowds)

اگر تاریخ بازارهای مالی را مرور کنیم، با دوره‌هایی روبه‌رو می‌شویم که در آن‌ها قیمت‌های دارایی‌ها با سرعتی عجیب و گاه غیرمنطقی افزایش یافته‌اند. در چنین زمان‌هایی بسیاری از سرمایه‌گذاران تصور می‌کنند فرصت بزرگی در حال شکل‌گیری است و اگر از آن عقب بمانند، سودی فوق‌العاده را از دست خواهند داد. فصل دوم کتاب «گشت تصادفی در وال

استریت» به بررسی همین پدیده می‌پردازد؛ دوره‌هایی که در آن‌ها هیجان جمعی و امید به ثروت سریع باعث شکل‌گیری حباب‌های مالی می‌شود.

در این فصل ابتدا به یکی از معروف‌ترین نمونه‌های تاریخی اشاره می‌شود: حباب گل لاله در هلند در قرن هفدهم. در آن زمان، قیمت برخی از پیازهای گل لاله به شکل شگفت‌آوری افزایش پیدا کرد. افراد زیادی تنها با این امید که بتوانند آن را در آینده با قیمت بالاتر بفروشند وارد این بازار شدند. تقاضای فزاینده باعث شد قیمت‌ها به سطحی برسد که هیچ ارتباط منطقی با ارزش واقعی آن نداشت. اما همان‌طور که اغلب در چنین شرایطی اتفاق می‌افتد، این روند پایدار نماند و در نهایت قیمت‌ها به شدت سقوط کرد.

نمونه دیگری که مورد توجه قرار می‌گیرد، حباب شرکت دریای جنوب (South Sea Bubble) در انگلستان است. در این ماجرا، وعده سودهای بزرگ و چشم‌اندازهای اغراق‌آمیز باعث شد سرمایه‌گذاران بسیاری سرمایه خود را وارد این شرکت کنند. قیمت سهام با سرعت بالا رفت و افراد بیشتری برای کسب سود وارد شدند. اما پس از مدتی مشخص شد که بسیاری از این وعده‌ها پایه محکمی ندارند و بازار ناگهان مسیر خود را تغییر داد.

وجه مشترک این رویدادها تنها در افزایش شدید قیمت‌ها خلاصه نمی‌شود؛ بلکه در رفتار جمعی سرمایه‌گذاران ریشه دارد. زمانی که افراد می‌بینند دیگران در حال کسب سود هستند، تمایل پیدا می‌کنند بدون بررسی دقیق وارد همان مسیر شوند. این رفتار که گاهی از آن با عنوان «رفتار گله‌ای» یاد می‌شود، می‌تواند باعث شود تصمیم‌های سرمایه‌گذاری بیشتر بر پایه هیجان شکل بگیرد تا تحلیل منطقی.

در چنین شرایطی، حتی افراد باتجربه نیز ممکن است تحت تأثیر فضای عمومی قرار بگیرند. افزایش سریع قیمت‌ها احساس اطمینان کاذبی ایجاد می‌کند و این تصور به وجود می‌آید که روند صعودی قرار است برای مدت طولانی ادامه پیدا کند. همین موضوع باعث می‌شود سرمایه بیشتری وارد بازار شود و روند رشد قیمت‌ها موقتاً تقویت گردد.

با این حال، تاریخ بارها نشان داده که این چرخه معمولاً پایان مشابهی دارد. زمانی فرا می‌رسد که واقعیت‌های اقتصادی خود را نشان می‌دهند و مشخص می‌شود قیمت‌ها بسیار فراتر از ارزش واقعی قرار گرفته‌اند. در این نقطه، اعتماد عمومی به سرعت کاهش پیدا می‌کند و همان سرمایه‌گذارانی که پیش‌تر با هیجان وارد بازار شده بودند، تلاش می‌کنند دارایی‌های خود را بفروشند. نتیجه چنین وضعیتی اغلب سقوط شدید قیمت‌ها است.

هدف از مرور این نمونه‌های تاریخی تنها روایت داستان‌های جالب اقتصادی نیست. این مثال‌ها نشان می‌دهند که بازارهای مالی همواره تحت تأثیر احساسات انسانی قرار دارند. امید، ترس، طمع و هیجان می‌توانند در دوره‌های مختلف نقش مهمی در شکل‌گیری روندهای شدید قیمتی داشته باشند.

از نگاه مطرح‌شده در این فصل، درک این الگوهای رفتاری اهمیت زیادی برای سرمایه‌گذاران دارد. شناخت حباب‌های گذشته کمک می‌کند تا بهتر متوجه شویم چگونه فضای خوش‌بینی افراطی می‌تواند قیمت‌ها را از واقعیت‌های اقتصادی جدا کند. این آگاهی می‌تواند مانع از آن شود که افراد در اوج هیجان بازار تصمیم‌هایی بگیرند که بعداً هزینه سنگینی به همراه داشته باشد.

در نهایت، فصل دوم یادآوری می‌کند که اگرچه بازارهای مالی ابزارهای پیچیده و پیشرفته‌ای دارند، اما همچنان تحت تأثیر رفتار انسان‌ها اداره می‌شوند. همین ویژگی باعث می‌شود گاهی روندهایی شکل بگیرد که در کوتاه‌مدت بسیار قانع‌کننده به نظر می‌رسند، اما در بلندمدت دوام چندانی ندارند.

## فصل سوم: حباب‌های سفته‌بازانه از دهه ۶۰ تا دهه ۹۰ میلادی

پس از بررسی نمونه‌های تاریخی حباب‌های مالی در فصل قبل، این بخش توجه خود را به دوره‌ای نزدیک‌تر در تاریخ بازارهای مالی معطوف می‌کند؛ دوره‌ای که از دهه ۱۹۶۰ آغاز می‌شود و تا دهه ۱۹۹۰ ادامه پیدا می‌کند. در این سال‌ها نیز بازار شاهد موج‌هایی از خوش‌بینی افراطی، رشدهای سریع قیمت و در نهایت فروکش کردن هیجانانگیز بوده است. مرور این رویدادها نشان می‌دهد که حتی در بازارهای مدرن و پیشرفته نیز رفتار جمعی سرمایه‌گذاران می‌تواند نقش تعیین‌کننده‌ای در شکل‌گیری روندهای قیمتی داشته باشد.

در دهه ۱۹۶۰ گروهی از شرکت‌ها در بازار سهام آمریکا به شدت مورد توجه قرار گرفتند. این شرکت‌ها که اغلب با عنوان سهام رشد یا شرکت‌های «بی‌نقص» شناخته می‌شدند، به دلیل رشد سریع درآمد و موقعیت قدرتمند در صنعت خود، به عنوان سرمایه‌گذاری‌هایی مطمئن معرفی می‌شدند. بسیاری از سرمایه‌گذاران باور داشتند این شرکت‌ها آن قدر قدرتمند هستند که قیمت سهامشان تقریباً همیشه روندی صعودی خواهد داشت.

این تصور باعث شد قیمت سهام برخی از این شرکت‌ها به شکل قابل توجهی افزایش پیدا کند. تقاضای زیاد و اعتماد عمومی به آینده آن‌ها، ارزش‌گذاری‌هایی ایجاد کرد که فاصله زیادی با معیارهای سنتی تحلیل بنیادی داشت. در آن زمان این دیدگاه رایج شده بود که

برای شرکت‌های باکیفیت، قیمت بالا اهمیتی ندارد؛ زیرا رشد آینده همه چیز را جبران خواهد کرد.

اما گذر زمان نشان داد که حتی بهترین شرکت‌ها نیز از نوسانات اقتصادی و تغییر شرایط بازار مصون نیستند. زمانی که رشد اقتصادی کاهش یافت و انتظارات سرمایه‌گذاران تعدیل شد، قیمت بسیاری از این سهام به شدت افت کرد. این اتفاق یادآور شد که حتی دارایی‌هایی که بسیار مطمئن به نظر می‌رسند نیز می‌توانند در معرض اصلاح‌های جدی قرار بگیرند.

در دهه‌های بعدی نیز نمونه‌های دیگری از هیجان‌های سرمایه‌گذاری دیده شد. رشد برخی صنایع جدید و تغییرات اقتصادی باعث شد موج‌هایی از خوش‌بینی در بازار شکل بگیرد. در هر یک از این دوره‌ها، داستانی جذاب درباره آینده صنعت یا فناوری خاصی شکل می‌گرفت و سرمایه‌گذاران بسیاری را به سمت آن جلب می‌کرد.

یکی از ویژگی‌های مشترک این دوره‌ها این بود که توجه بازار به تدریج از معیارهای سنتی ارزش‌گذاری فاصله می‌گرفت. تمرکز اصلی بیشتر بر روی داستان‌های رشد و چشم‌اندازهای آینده قرار می‌گرفت. در چنین فضایی، سرمایه‌گذاران اغلب حاضر بودند قیمت‌های بسیار بالاتری برای دارایی‌ها پرداخت کنند؛ زیرا تصور می‌کردند رشد آینده این اختلاف را توجیه خواهد کرد.

با این حال، تجربه نشان داد که چنین روندهایی معمولاً پایدار نمی‌مانند. زمانی که انتظارات بیش از حد بالا می‌رود، کوچک‌ترین تغییر در شرایط اقتصادی یا عملکرد شرکت‌ها می‌تواند باعث تغییر ناگهانی نگاه سرمایه‌گذاران شود. در این مرحله، روند صعودی جای خود را به اصلاح قیمت‌ها می‌دهد و بسیاری از دارایی‌ها به سطوح منطقی‌تر بازمی‌گردند.

این فصل در واقع نشان می‌دهد که حباب‌های مالی تنها به قرن‌های گذشته تعلق ندارند. حتی در بازارهای مدرن که دسترسی به اطلاعات گسترده‌تر شده و ابزارهای تحلیلی پیشرفته‌تری در دسترس قرار گرفته است، همچنان امکان شکل‌گیری دوره‌های هیجانی وجود دارد.

بررسی این رویدادها یادآور می‌شود که بازارهای مالی علاوه بر عوامل اقتصادی، تحت تأثیر انتظارات و احساسات سرمایه‌گذاران نیز قرار دارند. همین ترکیب از منطق اقتصادی و رفتار انسانی باعث می‌شود روندهای قیمتی گاهی بسیار فراتر از آن چیزی حرکت کنند که داده‌های بنیادی نشان می‌دهند.

## فصل چهارم: سرمایه‌گذاری حرفه‌ای‌ها؛ بازی سخت مدیریت سرمایه

با نگاه به عملکرد بسیاری از مدیران سرمایه‌گذاری، ممکن است این تصور به وجود بیاید که آن‌ها توانایی پیش‌بینی بازار و انتخاب بهترین سهام را دارند. شرکت‌های مدیریت دارایی، صندوق‌های سرمایه‌گذاری و تحلیلگران حرفه‌ای همواره تلاش می‌کنند خود را به عنوان افرادی معرفی کنند که می‌توانند بازدهی بالاتری نسبت به بازار کسب کنند. با این حال، بررسی دقیق عملکرد آن‌ها تصویر متفاوتی را نشان می‌دهد.

در این فصل، عملکرد مدیران حرفه‌ای سرمایه مورد بررسی قرار می‌گیرد تا مشخص شود آیا آن‌ها واقعاً می‌توانند به طور مداوم بازار را شکست دهند یا خیر. در نگاه اول ممکن است نمونه‌هایی از موفقیت‌های چشمگیر دیده شود؛ صندوق‌هایی که در یک دوره زمانی بازدهی بسیار بالایی ثبت کرده‌اند و مدیرانی که به عنوان ستاره‌های بازار شناخته می‌شوند. اما زمانی که داده‌ها در بازه‌های زمانی طولانی‌تر تحلیل می‌شوند، نتایج کمتر چشمگیر به نظر می‌رسد.

یکی از نکات مهمی که مطرح می‌شود این است که موفقیت کوتاه‌مدت لزوماً به معنای مهارت پایدار نیست. در بازاری که هزاران مدیر سرمایه فعالیت می‌کنند، طبیعی است که برخی از آن‌ها به صورت تصادفی عملکرد بهتری از میانگین داشته باشند. اما زمانی که عملکرد آن‌ها در دوره‌های بعدی بررسی می‌شود، اغلب مشاهده می‌شود که این برتری پایدار نبوده است.

در واقع، رقابت شدید میان مدیران حرفه‌ای باعث شده بازار به محیطی بسیار کارآمد تبدیل شود. تحلیلگران زیادی به صورت هم‌زمان در حال بررسی اطلاعات مالی، اخبار اقتصادی و گزارش‌های شرکت‌ها هستند. هر اطلاعات جدیدی که منتشر می‌شود، به سرعت در قیمت‌ها منعکس می‌گردد. همین موضوع باعث می‌شود پیدا کردن فرصت‌هایی که هنوز در قیمت‌ها لحاظ نشده باشند، بسیار دشوار شود.

عامل دیگری که در عملکرد صندوق‌های سرمایه‌گذاری نقش دارد، هزینه‌های مدیریت است. صندوق‌ها برای مدیریت دارایی‌ها کارمزد دریافت می‌کنند و همچنین هزینه‌های معاملاتی مختلفی دارند. این هزینه‌ها در طول زمان می‌توانند بخش قابل توجهی از بازده سرمایه‌گذاری را کاهش دهند. حتی اگر یک مدیر سرمایه بتواند عملکردی مشابه بازار داشته باشد، این هزینه‌ها ممکن است باعث شوند بازده نهایی سرمایه‌گذار کمتر از بازده شاخص بازار باشد.

در این میان، پدیده‌ای نیز وجود دارد که گاهی باعث ایجاد تصور اشتباه درباره مهارت مدیران سرمایه می‌شود. زمانی که صندوقی عملکرد ضعیفی دارد، ممکن است از بازار حذف شود یا با صندوق دیگری ادغام گردد. در نتیجه، تنها صندوق‌هایی که عملکرد بهتری داشته‌اند در آمارهای باقی‌مانده دیده می‌شوند. این موضوع می‌تواند تصویر واقعی از عملکرد کل صنعت مدیریت سرمایه را مخدوش کند.

بررسی این عوامل نشان می‌دهد که رقابت در بازارهای مالی به حدی شدید است که حتی برای حرفه‌ای‌ترین مدیران سرمایه نیز شکست دادن مداوم بازار کار بسیار دشواری است. این موضوع یکی از پایه‌های اصلی دیدگاهی است که در بخش‌های بعدی کتاب مطرح می‌شود؛ دیدگاهی که بر اهمیت سرمایه‌گذاری ساده‌تر و کم‌هزینه‌تر تأکید دارد.

در نهایت، این فصل به خواننده یادآوری می‌کند که حضور افراد حرفه‌ای در بازار لزوماً به معنای وجود فرصت‌های آسان برای کسب سود نیست. در بازاری که هزاران تحلیلگر و سرمایه‌گذار حرفه‌ای فعالیت می‌کنند، قیمت‌ها اغلب نتیجه رقابت گسترده میان آن‌ها است. همین رقابت باعث می‌شود پیش‌بینی حرکت‌های آینده بازار بسیار پیچیده‌تر از آن چیزی باشد که در نگاه اول به نظر می‌رسد.

## فصل پنجم: تحلیل تکنیکال؛ آیا می‌توان از گذشته بازار آینده را پیش‌بینی کرد؟

بخش قابل توجهی از فعالان بازارهای مالی باور دارند که با بررسی نمودار قیمت‌ها می‌توان روند آینده بازار را پیش‌بینی کرد. این دیدگاه اساس چیزی است که به آن تحلیل تکنیکال گفته می‌شود. طرفداران این روش معتقدند حرکت قیمت‌ها در نمودارها الگوهایی ایجاد می‌کند که با شناسایی آن‌ها می‌توان نقاط مناسب خرید و فروش را پیدا کرد.

در این فصل، مفهوم تحلیل تکنیکال و منطق پشت آن مورد بررسی قرار می‌گیرد. تحلیلگران تکنیکال معمولاً از ابزارهایی مانند خطوط روند، سطوح حمایت و مقاومت، میانگین‌های متحرک و الگوهای نموداری استفاده می‌کنند. آن‌ها تلاش می‌کنند با مطالعه رفتار گذشته قیمت‌ها، الگوهایی را شناسایی کنند که احتمال تکرار در آینده دارند.

یکی از فرض‌های اصلی این رویکرد آن است که رفتار بازار تا حدی قابل تکرار است. به بیان دیگر، واکنش سرمایه‌گذاران به شرایط مشابه ممکن است الگوهای مشابهی در نمودار قیمت ایجاد کند. بنابراین اگر معامله‌گر بتواند این الگوها را به درستی تشخیص دهد، ممکن است بتواند از تغییرات قیمت سود کسب کند.

با این حال، در این فصل دیدگاهی انتقادی نسبت به تحلیل تکنیکال نیز مطرح می‌شود. استدلال اصلی این است که اگر واقعاً الگوهای قابل اعتمادی در نمودارها وجود داشته باشد، معامله‌گران زیادی از آنها استفاده خواهند کرد. در نتیجه، این فرصت‌ها به سرعت توسط بازار جذب می‌شوند و اثر آنها از بین می‌رود. به بیان ساده‌تر، زمانی که همه یک الگو را می‌شناسند، دیگر نمی‌تواند مزیت خاصی ایجاد کند.

از سوی دیگر، پژوهش‌های آماری مختلفی که بر روی داده‌های تاریخی بازار انجام شده‌اند، نشان داده‌اند که بسیاری از الگوهای نموداری در عمل توانایی قابل اعتمادی برای پیش‌بینی آینده ندارند. در بسیاری از موارد، تغییرات قیمت بیشتر شبیه یک فرآیند تصادفی است تا الگویی که بتوان آن را با دقت پیش‌بینی کرد.

نکته مهم دیگری که در این فصل مطرح می‌شود این است که حتی اگر برخی الگوها در کوتاه‌مدت کارایی داشته باشند، هزینه‌های معاملاتی می‌توانند بخش زیادی از سود احتمالی را از بین ببرند. معامله‌گرانی که دائماً خرید و فروش انجام می‌دهند، باید کارمزدها و هزینه‌های مختلفی پرداخت کنند که در بلندمدت می‌تواند بازده آنها را کاهش دهد.

با این حال، این فصل به طور کامل نقش تحلیل تکنیکال را نادیده نمی‌گیرد. برخی از ابزارهای تکنیکال می‌توانند برای درک بهتر رفتار بازار یا مدیریت معاملات مفید باشند. اما نکته اصلی این است که اتکا صرف به نمودارها برای پیش‌بینی دقیق آینده بازار کار ساده‌ای نیست و اغلب با عدم قطعیت زیادی همراه است.

در پایان این بخش، خواننده با این پرسش روبه‌رو می‌شود که آیا واقعاً می‌توان تنها با بررسی گذشته قیمت‌ها آینده بازار را پیش‌بینی کرد یا خیر. پاسخ مطرح‌شده در این فصل این است که اگرچه نمودارها می‌توانند اطلاعات جالبی ارائه دهند، اما بازارهای مالی آن‌قدر پیچیده هستند که نمی‌توان حرکت‌های آینده آنها را صرفاً از روی الگوهای گذشته با اطمینان پیش‌بینی کرد.

## فصل ششم: تحلیل تکنیکال در عمل؛ بررسی استراتژی‌های معاملاتی

پس از معرفی مفهوم تحلیل تکنیکال در فصل قبل، این بخش نگاه دقیق‌تری به روش‌هایی دارد که معامله‌گران برای استفاده عملی از نمودارها به کار می‌گیرند. بسیاری از فعالان بازار باور دارند که با استفاده از قواعد مشخص معاملاتی می‌توان روندهای سودآور را شناسایی کرد و از نوسانات بازار بهره برد.

یکی از رایج‌ترین ابزارهایی که معامله‌گران استفاده می‌کنند میانگین‌های متحرک است. این ابزار با میانگین‌گیری از قیمت‌ها در یک بازه زمانی مشخص تلاش می‌کند روند کلی بازار را نشان دهد. برخی معامله‌گران زمانی که قیمت از میانگین متحرک عبور می‌کند آن را نشانه‌ای برای تغییر روند در نظر می‌گیرند و بر اساس آن تصمیم به خرید یا فروش می‌گیرند.

روش دیگر، استفاده از قواعد معاملاتی مبتنی بر روند است. در این رویکرد، فرض بر این است که زمانی که یک روند صعودی یا نزولی شکل می‌گیرد، احتمال ادامه آن برای مدتی وجود دارد. بنابراین معامله‌گران تلاش می‌کنند زمانی وارد بازار شوند که روند تازه شکل گرفته و تا زمانی که این روند ادامه دارد در معامله باقی بمانند.

در کنار این روش‌ها، برخی استراتژی‌ها نیز بر پایه شکست سطوح قیمتی طراحی شده‌اند. در این مدل‌ها، معامله‌گران زمانی وارد بازار می‌شوند که قیمت از یک محدوده مشخص عبور کند. تصور اصلی این است که عبور از این سطح می‌تواند نشانه‌ای از افزایش قدرت خریداران یا فروشندگان باشد.

با وجود محبوبیت این روش‌ها، در این فصل تلاش شده عملکرد آن‌ها با داده‌های واقعی بازار بررسی شود. نتایج بسیاری از پژوهش‌های آماری نشان می‌دهد که اگرچه برخی از این قواعد در دوره‌های خاصی ممکن است نتایج قابل قبولی داشته باشند، اما در بلندمدت عملکرد آن‌ها چندان پایدار نیست.

یکی از دلایل این موضوع آن است که بازارهای مالی به سرعت خود را با شرایط جدید تطبیق می‌دهند. زمانی که یک استراتژی معاملاتی به طور گسترده شناخته شود، معامله‌گران زیادی از آن استفاده می‌کنند و همین مسئله باعث می‌شود مزیت آن به تدریج از بین برود. در نتیجه، روشی که زمانی سودآور بوده ممکن است در آینده کارایی خود را از دست بدهد.

عامل مهم دیگر هزینه‌های معاملات و مالیات است. استراتژی‌هایی که نیاز به خرید و فروش مکرر دارند، معمولاً هزینه‌های بیشتری ایجاد می‌کنند. این هزینه‌ها در ظاهر کوچک به نظر می‌رسند، اما در طول زمان می‌توانند بخش قابل توجهی از سود احتمالی را کاهش دهند.

در مجموع، بررسی این استراتژی‌ها نشان می‌دهد که استفاده از قواعد ساده معاملاتی لزوماً راهی مطمئن برای شکست دادن بازار نیست. اگرچه برخی معامله‌گران ممکن است در دوره‌های کوتاه‌مدت عملکرد خوبی داشته باشند، اما حفظ این برتری در بلندمدت بسیار دشوار است.

در پایان این فصل، تأکید می‌شود که بازارهای مالی محیطی رقابتی و پویا هستند. هر روشی که بتواند سودی قابل توجه ایجاد کند، به سرعت مورد توجه دیگران قرار می‌گیرد و همین موضوع باعث می‌شود مزیت آن به تدریج کاهش یابد. به همین دلیل، اتکا صرف به استراتژی‌های ثابت معاملاتی نمی‌تواند تضمینی برای موفقیت پایدار در بازار باشد.

## فصل هفتم: تحلیل بنیادی؛ جستجوی ارزش واقعی سهام

پس از بررسی تحلیل تکنیکال و محدودیت‌های آن، در این بخش توجه به رویکرد دیگری در تحلیل بازار معطوف می‌شود؛ رویکردی که به جای تمرکز بر نمودار قیمت‌ها، تلاش می‌کند ارزش واقعی شرکت‌ها را شناسایی کند. این روش که به نام تحلیل بنیادی شناخته می‌شود، بر این فرض استوار است که هر دارایی مالی دارای ارزشی ذاتی است و در بلندمدت قیمت بازار به سمت همین ارزش حرکت می‌کند.

طرفداران این دیدگاه معتقدند که با بررسی عواملی مانند سودآوری شرکت، رشد درآمد، وضعیت صنعت، مدیریت و شرایط اقتصادی می‌توان تشخیص داد که آیا یک سهم کمتر از ارزش واقعی خود قیمت‌گذاری شده یا بیش از حد گران است. در این چارچوب، سرمایه‌گذار تلاش می‌کند سهامی را خریداری کند که بازار هنوز ارزش واقعی آن را به طور کامل درک نکرده است.

برای اجرای این رویکرد، تحلیلگران معمولاً از شاخص‌ها و معیارهای مختلفی استفاده می‌کنند. نسبت‌هایی مانند نسبت قیمت به سود (P/E)، نرخ رشد سود شرکت، میزان بدهی و جریان نقدی از جمله ابزارهایی هستند که به سرمایه‌گذاران کمک می‌کنند وضعیت مالی یک شرکت را ارزیابی کنند. هدف این است که با ترکیب این اطلاعات، تصویری دقیق‌تر از ارزش واقعی شرکت به دست آید.

با این حال، این فصل نشان می‌دهد که تحلیل بنیادی نیز با چالش‌های قابل توجهی روبه‌رو است. یکی از مهم‌ترین مشکلات این است که اطلاعات مالی شرکت‌ها به سرعت در بازار منتشر می‌شود و هزاران تحلیلگر حرفه‌ای در حال بررسی همین داده‌ها هستند. در چنین محیطی، پیدا کردن سهمی که واقعاً کمتر از ارزش واقعی خود قیمت‌گذاری شده باشد کار ساده‌ای نیست.

علاوه بر این، پیش‌بینی آینده شرکت‌ها همواره با عدم قطعیت همراه است. حتی اگر صورت‌های مالی یک شرکت در حال حاضر وضعیت مطلوبی داشته باشد، عوامل مختلفی مانند تغییرات اقتصادی، رقابت در صنعت یا تصمیمات مدیریتی می‌توانند مسیر آینده آن را

تغییر دهند. به همین دلیل، برآورد ارزش واقعی یک شرکت همیشه با درجه‌ای از خطا همراه است.

در ادامه فصل، به عملکرد مدیران صندوق‌های سرمایه‌گذاری نیز اشاره می‌شود؛ افرادی که بسیاری از آن‌ها دقیقاً بر اساس تحلیل بنیادی فعالیت می‌کنند. بررسی‌های انجام شده نشان می‌دهد که تنها تعداد محدودی از این مدیران توانسته‌اند در بلندمدت به طور مداوم عملکردی بهتر از بازار داشته باشند. این موضوع نشان می‌دهد که حتی تحلیلگران حرفه‌ای نیز به سختی می‌توانند به طور پایدار بازار را شکست دهند.

در نهایت، این فصل به این نتیجه می‌رسد که تحلیل بنیادی می‌تواند درک عمیق‌تری از وضعیت شرکت‌ها و اقتصاد ارائه دهد، اما موفقیت در استفاده از آن نیازمند مهارت، تجربه و گاهی مقدار زیادی شانس است. بازارهای مالی به قدری رقابتی هستند که یافتن فرصت‌های واقعی برای کسب بازدهی بالاتر از میانگین بازار همیشه کار ساده‌ای نیست.

پیامی که از این بخش دریافت می‌شود این است که اگرچه بررسی دقیق شرکت‌ها می‌تواند مفید باشد، اما نباید تصور کرد که تحلیل بنیادی همیشه می‌تواند به طور قطعی فرصت‌های سودآور را شناسایی کند. بازار ترکیبی از اطلاعات، انتظارات و رفتارهای انسانی است و همین پیچیدگی باعث می‌شود پیش‌بینی دقیق آن همواره دشوار باقی بماند.

## فصل هشتم: نظریه گشت تصادفی و فرضیه بازار کارا

در این بخش یکی از مهم‌ترین مفاهیم مطرح‌شده در کتاب به طور جدی بررسی می‌شود؛ ایده‌ای که می‌گوید حرکت قیمت‌ها در بازارهای مالی تا حد زیادی غیرقابل پیش‌بینی است. این دیدگاه که به نظریه گشت تصادفی شناخته می‌شود، بیان می‌کند تغییرات قیمت در بازار بیشتر شبیه گام‌هایی تصادفی است تا حرکتی که بتوان آن را با دقت از قبل پیش‌بینی کرد.

منطق اصلی این نظریه به سرعت انتشار اطلاعات در بازارهای مالی مربوط می‌شود. در دنیای امروز اخبار اقتصادی، گزارش‌های مالی شرکت‌ها و تحولات سیاسی تقریباً بلافاصله در اختیار میلیون‌ها سرمایه‌گذار قرار می‌گیرد. هنگامی که اطلاعات جدید منتشر می‌شود، معامله‌گران به سرعت واکنش نشان می‌دهند و قیمت‌دارایی‌ها بر اساس همین اطلاعات تغییر می‌کند.

در نتیجه، قیمت‌های فعلی بازار معمولاً بازتابی از تمام اطلاعات شناخته‌شده هستند. اگر چنین باشد، استفاده از داده‌های گذشته برای پیش‌بینی آینده چندان کارآمد نخواهد بود؛ زیرا هر آنچه از قبل شناخته شده، قبلاً در قیمت‌ها لحاظ شده است. به همین دلیل

حرکت‌های بعدی بازار بیشتر به اطلاعات جدید وابسته است؛ اطلاعاتی که ماهیتاً غیرقابل پیش‌بینی هستند.

در ادامه این فصل، مفهوم مهم دیگری معرفی می‌شود که ارتباط نزدیکی با این دیدگاه دارد: فرضیه بازار کارا. طبق این فرضیه، بازارهای مالی به اندازه‌ای کارآمد هستند که قیمت‌های آنها تقریباً تمام اطلاعات موجود را در خود منعکس می‌کنند. بنابراین یافتن فرصت‌هایی برای کسب سودی بسیار بیشتر از میانگین بازار، به صورت مداوم و پایدار، کار بسیار دشواری است.

این نظریه در سه سطح مختلف توضیح داده می‌شود. در سطح ضعیف، فرض بر این است که اطلاعات مربوط به قیمت‌های گذشته نمی‌توانند به طور قابل اعتماد برای پیش‌بینی آینده استفاده شوند. در سطح نیمه‌قوی، حتی اطلاعات عمومی مانند گزارش‌های مالی شرکت‌ها نیز به سرعت در قیمت‌ها منعکس می‌شوند. در نهایت، در شکل قوی این فرضیه، گفته می‌شود حتی اطلاعات محرمانه نیز در نهایت در قیمت‌ها اثر می‌گذارند.

البته این دیدگاه بدون انتقاد هم نبوده است. برخی منتقدان معتقدند بازارها همیشه کاملاً منطقی رفتار نمی‌کنند و گاهی هیجانات یا اشتباهات انسانی می‌تواند باعث ایجاد انحراف در قیمت‌ها شود. با این حال، حتی در چنین شرایطی نیز رقابت شدید میان سرمایه‌گذاران باعث می‌شود این اختلاف‌ها معمولاً برای مدت طولانی باقی نمانند.

پیام اصلی این فصل آن است که پیش‌بینی دقیق مسیر بازار به مراتب دشوارتر از چیزی است که بسیاری تصور می‌کنند. اگر بازارها واقعاً تا حد زیادی کارا باشند، بسیاری از روش‌هایی که وعده پیش‌بینی قطعی قیمت‌ها را می‌دهند نمی‌توانند در بلندمدت عملکرد قابل اتکایی داشته باشند.

در پایان، خواننده با این نتیجه روبه‌رو می‌شود که شاید مهم‌ترین درس سرمایه‌گذاری این باشد که به جای تلاش برای پیش‌بینی مداوم بازار، باید راهبردهایی را انتخاب کرد که با ماهیت غیرقابل پیش‌بینی بازارهای مالی سازگارتر باشند.

## فصل نهم: سرمایه‌گذاری مدرن و رابطه ریسک و بازده

پس از بررسی کارایی بازارها و دشواری پیش‌بینی قیمت‌ها، این فصل به یکی از پایه‌های مهم علم مالی مدرن می‌پردازد: رابطه میان ریسک و بازده. درک این رابطه برای هر سرمایه‌گذاری ضروری است، زیرا تصمیم‌های مالی در نهایت به این پرسش برمی‌گردند که چه مقدار ریسک برای چه میزان بازده قابل قبول است.

در ساده‌ترین بیان، سرمایه‌گذاران انتظار دارند در قبال پذیرش ریسک بیشتر، بازده بالاتری دریافت کنند. دارایی‌هایی که نوسان و عدم قطعیت بیشتری دارند معمولاً باید بازده بالقوه بیشتری نیز ارائه دهند تا سرمایه‌گذاران را به پذیرش آن ریسک ترغیب کنند. این اصل یکی از پایه‌های نظریه‌های مدرن سرمایه‌گذاری به شمار می‌رود.

در این فصل به نظریه‌ای اشاره می‌شود که در دهه‌های اخیر نقش مهمی در درک رفتار بازار داشته است: نظریه پرتفوی مدرن. این نظریه نشان می‌دهد که سرمایه‌گذاران نباید تنها به بازده یک دارایی توجه کنند، بلکه باید به ترکیب کلی دارایی‌ها در سبد سرمایه‌گذاری خود نگاه کنند. هدف از این رویکرد ایجاد ترکیبی است که بتواند بیشترین بازده ممکن را در ازای سطح مشخصی از ریسک فراهم کند.

یکی از نتایج مهم این نظریه، اهمیت تنوع‌بخشی در سرمایه‌گذاری است. وقتی سرمایه در میان دارایی‌های مختلف توزیع می‌شود، ریسک کلی سبد می‌تواند کاهش یابد. دلیل این موضوع آن است که عملکرد دارایی‌های مختلف همیشه دقیقاً مشابه یکدیگر نیست؛ بنابراین زیان احتمالی در یک بخش ممکن است با عملکرد بهتر بخش دیگری جبران شود.

در ادامه فصل، مدلی معرفی می‌شود که تلاش می‌کند رابطه میان ریسک و بازده مورد انتظار را به شکل دقیق‌تری توضیح دهد. این مدل که با نام مدل قیمت‌گذاری دارایی‌های سرمایه‌ای (CAPM) شناخته می‌شود، بیان می‌کند که بازده مورد انتظار یک دارایی به میزان ریسکی بستگی دارد که نسبت به کل بازار ایجاد می‌کند. در این چارچوب، مفهومی به نام «بتا» مطرح می‌شود که نشان‌دهنده حساسیت یک دارایی نسبت به نوسانات بازار است.

بر اساس این مدل، تنها نوعی از ریسک که سرمایه‌گذاران برای آن پاداش دریافت می‌کنند ریسک سیستماتیک است؛ یعنی ریسکی که به کل بازار مربوط می‌شود و با تنوع‌بخشی قابل حذف نیست. در مقابل، ریسک‌های خاص یک شرکت را می‌توان با داشتن یک سبد متنوع تا حد زیادی کاهش داد.

با این حال، این فصل اشاره می‌کند که حتی مدل‌های پیشرفته مالی نیز نمی‌توانند رفتار بازار را با دقت کامل توضیح دهند. بازارهای واقعی پیچیده‌تر از آن هستند که تنها با چند فرمول یا مدل نظری به طور کامل توصیف شوند. با وجود این محدودیت‌ها، نظریه‌های مدرن سرمایه‌گذاری ابزارهای مفیدی برای درک بهتر تصمیم‌های مالی در اختیار سرمایه‌گذاران قرار می‌دهند.

در نهایت، پیام این بخش آن است که مدیریت ریسک بخش جدایی‌ناپذیر سرمایه‌گذاری موفق است. به جای تمرکز صرف بر انتخاب چند سهم خاص، توجه به ساختار کلی سبد سرمایه‌گذاری و میزان ریسک آن می‌تواند نقش مهمی در دستیابی به نتایج پایدارتر در بلندمدت داشته باشد.

## فصل دهم: سرمایه‌گذاری مدرن و رابطه ریسک و بازده

پس از بررسی کارایی بازارها و دشواری پیش‌بینی قیمت‌ها، این فصل به یکی از پایه‌های مهم علم مالی مدرن می‌پردازد: رابطه میان ریسک و بازده. درک این رابطه برای هر سرمایه‌گذاری ضروری است، زیرا تصمیم‌های مالی در نهایت به این پرسش برمی‌گردند که چه مقدار ریسک برای چه میزان بازده قابل قبول است.

در ساده‌ترین بیان، سرمایه‌گذاران انتظار دارند در قبال پذیرش ریسک بیشتر، بازده بالاتری دریافت کنند. دارایی‌هایی که نوسان و عدم قطعیت بیشتری دارند معمولاً باید بازده بالقوه بیشتری نیز ارائه دهند تا سرمایه‌گذاران را به پذیرش آن ریسک ترغیب کنند. این اصل یکی از پایه‌های نظریه‌های مدرن سرمایه‌گذاری به شمار می‌رود.

در این فصل به نظریه‌ای اشاره می‌شود که در دهه‌های اخیر نقش مهمی در درک رفتار بازار داشته است: نظریه پرتفوی مدرن. این نظریه نشان می‌دهد که سرمایه‌گذاران نباید تنها به بازده یک دارایی توجه کنند، بلکه باید به ترکیب کلی دارایی‌ها در سبد سرمایه‌گذاری خود نگاه کنند. هدف از این رویکرد ایجاد ترکیبی است که بتواند بیشترین بازده ممکن را در ازای سطح مشخصی از ریسک فراهم کند.

یکی از نتایج مهم این نظریه، اهمیت تنوع‌بخشی در سرمایه‌گذاری است. وقتی سرمایه در میان دارایی‌های مختلف توزیع می‌شود، ریسک کلی سبد می‌تواند کاهش یابد. دلیل این موضوع آن است که عملکرد دارایی‌های مختلف همیشه دقیقاً مشابه یکدیگر نیست؛ بنابراین زیان احتمالی در یک بخش ممکن است با عملکرد بهتر بخش دیگری جبران شود.

در ادامه فصل، مدلی معرفی می‌شود که تلاش می‌کند رابطه میان ریسک و بازده مورد انتظار را به شکل دقیق‌تری توضیح دهد. این مدل که با نام مدل قیمت‌گذاری دارایی‌های سرمایه‌ای (CAPM) شناخته می‌شود، بیان می‌کند که بازده مورد انتظار یک دارایی به میزان ریسکی بستگی دارد که نسبت به کل بازار ایجاد می‌کند. در این چارچوب، مفهومی به نام «بتا» مطرح می‌شود که نشان‌دهنده حساسیت یک دارایی نسبت به نوسانات بازار است.

بر اساس این مدل، تنها نوعی از ریسک که سرمایه‌گذاران برای آن پاداش دریافت می‌کنند ریسک سیستماتیک است؛ یعنی ریسکی که به کل بازار مربوط می‌شود و با تنوع‌بخشی قابل حذف نیست. در مقابل، ریسک‌های خاص یک شرکت را می‌توان با داشتن یک سبد متنوع تا حد زیادی کاهش داد.

با این حال، این فصل اشاره می‌کند که حتی مدل‌های پیشرفته مالی نیز نمی‌توانند رفتار بازار را با دقت کامل توضیح دهند. بازارهای واقعی پیچیده‌تر از آن هستند که تنها با چند فرمول یا مدل نظری به طور کامل توصیف شوند. با وجود این محدودیت‌ها، نظریه‌های مدرن سرمایه‌گذاری ابزارهای مفیدی برای درک بهتر تصمیم‌های مالی در اختیار سرمایه‌گذاران قرار می‌دهند.

در نهایت، پیام این بخش آن است که مدیریت ریسک بخش جدایی‌ناپذیر سرمایه‌گذاری موفق است. به جای تمرکز صرف بر انتخاب چند سهم خاص، توجه به ساختار کلی سبد سرمایه‌گذاری و میزان ریسک آن می‌تواند نقش مهمی در دستیابی به نتایج پایدارتر در بلندمدت داشته باشد.

## فصل یازدهم: مالی رفتاری؛ وقتی احساسات بر بازار غلبه می‌کند

در حالی که بسیاری از نظریه‌های مالی فرض می‌کنند سرمایه‌گذاران رفتارهایی منطقی و حساب‌شده دارند، تجربه واقعی بازارهای مالی نشان می‌دهد که تصمیم‌های سرمایه‌گذاری اغلب تحت تأثیر احساسات و خطاهای ذهنی قرار می‌گیرند. این فصل به حوزه‌ای می‌پردازد که دقیقاً همین موضوع را بررسی می‌کند: مالی رفتاری.

مالی رفتاری تلاش می‌کند توضیح دهد چرا سرمایه‌گذاران گاهی تصمیم‌هایی می‌گیرند که با منطق اقتصادی سازگار نیست. ترس، طمع، اعتماد بیش از حد و تأثیر جمعیت می‌توانند باعث شوند افراد در زمان‌های نامناسب خرید یا فروش انجام دهند. همین رفتارهای انسانی گاهی موجب شکل‌گیری نوسانات شدید و حتی حباب‌های قیمتی در بازار می‌شود.

یکی از خطاهای رایج ذهنی که در این فصل بررسی می‌شود اعتماد بیش از حد است. بسیاری از معامله‌گران تصور می‌کنند توانایی پیش‌بینی بازار را دارند و می‌توانند بهتر از دیگران عمل کنند. این اعتماد بیش از حد معمولاً باعث افزایش معاملات، پذیرش ریسک‌های بزرگ‌تر و در نهایت کاهش بازده واقعی می‌شود.

پدیده مهم دیگری که در رفتار سرمایه‌گذاران مشاهده می‌شود رفتار گله‌ای است. افراد اغلب به جای تحلیل مستقل، تصمیم‌های خود را بر اساس رفتار دیگران می‌گیرند. زمانی که

تعداد زیادی از سرمایه‌گذاران به طور همزمان به یک دارایی هجوم می‌آورند، قیمت‌ها ممکن است بسیار سریع‌تر از ارزش واقعی افزایش پیدا کنند و زمینه برای شکل‌گیری حباب فراهم شود.

در این فصل همچنین به مفهومی اشاره می‌شود که به زیان‌گریزی معروف است. بسیاری از سرمایه‌گذاران از زیان بیشتر از سود هم‌اندازه ناراحت می‌شوند. این موضوع باعث می‌شود افراد گاهی سهام زیان‌ده را بیش از حد نگه دارند یا در زمان‌های نامناسب از بازار خارج شوند.

با وجود این خطاهای رفتاری، نویسنده تأکید می‌کند که وجود چنین رفتارهایی لزوماً به این معنا نیست که سرمایه‌گذاران به راحتی می‌توانند از آن‌ها برای کسب سود پایدار استفاده کنند. بازارهای مالی بسیار رقابتی هستند و هر فرصتی که به طور واضح قابل شناسایی باشد معمولاً به سرعت توسط معامله‌گران حرفه‌ای از بین می‌رود.

در نهایت، این فصل به خواننده یادآوری می‌کند که مهم‌ترین چالش سرمایه‌گذاری گاهی نه تحلیل بازار، بلکه کنترل رفتار و احساسات شخصی است. سرمایه‌گذارانی که بتوانند تصمیم‌های خود را بر اساس برنامه‌ای منطقی و بلندمدت اتخاذ کنند، معمولاً نسبت به کسانی که تحت تأثیر هیجانات بازار قرار می‌گیرند عملکرد باثبات‌تری خواهند داشت.

## فصل دوازدهم: آیا می‌توان بازار را شکست داد؟

پس از بررسی نظریه‌های مالی، رفتار سرمایه‌گذاران و کارایی بازارها، این فصل به یکی از قدیمی‌ترین پرسش‌های دنیای سرمایه‌گذاری می‌پردازد: آیا واقعاً می‌توان به طور مداوم عملکردی بهتر از بازار داشت؟

بسیاری از سرمایه‌گذاران امیدوارند با انتخاب سهام مناسب، زمان‌بندی دقیق معاملات یا استفاده از استراتژی‌های پیچیده بتوانند بازدهی بالاتری نسبت به شاخص‌های بازار به دست آورند. با این حال، بررسی‌های آماری گسترده نشان می‌دهد که دستیابی به چنین عملکردی در بلندمدت بسیار دشوار است.

در این فصل عملکرد صندوق‌های سرمایه‌گذاری و مدیران حرفه‌ای دارایی بررسی می‌شود. داده‌های تاریخی نشان می‌دهد که بخش قابل توجهی از این صندوق‌ها در بلندمدت نمی‌توانند عملکردی بهتر از شاخص‌های اصلی بازار داشته باشند. حتی بسیاری از صندوق‌هایی که در یک دوره کوتاه عملکرد خوبی دارند، در دوره‌های بعدی قادر به تکرار همان موفقیت نیستند.

یکی از دلایل مهم این موضوع هزینه‌های سرمایه‌گذاری است. کارمزد مدیریت، هزینه‌های معاملاتی و مالیات می‌توانند بخش قابل توجهی از بازده سرمایه‌گذاری را کاهش دهند. در حالی که شاخص‌های بازار چنین هزینه‌هایی را ندارند یا هزینه آن‌ها بسیار کمتر است.

نویسنده همچنین به پدیده‌ای اشاره می‌کند که باعث می‌شود عملکرد برخی مدیران سرمایه بهتر از واقعیت به نظر برسد. در بسیاری از آمارها، صندوق‌هایی که عملکرد ضعیفی داشته‌اند به مرور زمان بسته می‌شوند و از داده‌ها حذف می‌شوند. این موضوع می‌تواند تصویر اغراق‌آمیزی از موفقیت مدیران سرمایه ایجاد کند.

با وجود این نتایج، نویسنده کاملاً امکان موفقیت برخی سرمایه‌گذاران را رد نمی‌کند. در هر بازاری ممکن است افرادی وجود داشته باشند که به دلیل مهارت، تجربه یا حتی شانس بتوانند عملکرد بهتری داشته باشند. اما مشکل اینجاست که تشخیص این افراد از قبل بسیار دشوار است.

در نهایت، نتیجه‌گیری این فصل به این نکته بازمی‌گردد که بسیاری از سرمایه‌گذاران به جای تلاش برای شکست دادن بازار، ممکن است با دنبال کردن یک استراتژی ساده و کم‌هزینه نتایج بهتری به دست آورند. تمرکز بر هزینه‌های پایین، تنوع‌بخشی مناسب و دیدگاه بلندمدت می‌تواند برای بسیاری از افراد راهکاری منطقی‌تر نسبت به جست‌وجوی مداوم فرصت‌های استثنایی در بازار باشد.

## فصل سیزدهم: سرمایه‌گذاری شاخصی؛ رویکردی ساده اما قدرتمند

در ادامه بحث درباره دشواری شکست دادن بازار، این فصل به یکی از مهم‌ترین راهکارهایی می‌پردازد که در سال‌های اخیر توجه بسیاری از سرمایه‌گذاران را جلب کرده است: سرمایه‌گذاری شاخصی. این رویکرد بر این ایده استوار است که به جای تلاش برای انتخاب بهترین سهام، سرمایه‌گذار می‌تواند کل بازار را خریداری کند.

صندوق‌های شاخصی به گونه‌ای طراحی شده‌اند که عملکرد یک شاخص مشخص مانند P 500&S را دنبال کنند. به جای تحلیل و انتخاب فعالانه سهام، این صندوق‌ها مجموعه‌ای از شرکت‌ها را دقیقاً مطابق با ساختار شاخص نگهداری می‌کنند. نتیجه این رویکرد، سرمایه‌گذاری گسترده در کل بازار با هزینه‌ای بسیار پایین است.

یکی از مهم‌ترین مزیت‌های سرمایه‌گذاری شاخصی کاهش هزینه‌ها است. چون این صندوق‌ها به مدیریت فعال نیاز ندارند، کارمزد آن‌ها معمولاً بسیار کمتر از صندوق‌های سنتی

است. همین تفاوت در هزینه‌ها می‌تواند در طول زمان تأثیر قابل توجهی بر بازده نهایی سرمایه‌گذار داشته باشد.

مزیت مهم دیگر این روش تنوع‌بخشی گسترده است. زمانی که سرمایه‌گذار در یک شاخص بزرگ سرمایه‌گذاری می‌کند، عملاً مالک بخشی از صدها یا حتی هزاران شرکت می‌شود. این تنوع باعث می‌شود ریسک مربوط به عملکرد ضعیف یک شرکت خاص تأثیر کمتری بر کل سرمایه داشته باشد.

در این فصل همچنین به رشد چشمگیر صندوق‌های شاخصی در دهه‌های اخیر اشاره می‌شود. بسیاری از سرمایه‌گذاران نهادی و حتی مدیران حرفه‌ای دارایی به این نتیجه رسیده‌اند که پیروی از بازار با هزینه پایین در بسیاری از موارد می‌تواند استراتژی منطقی‌تری نسبت به تلاش برای پیش‌بینی مداوم آن باشد.

البته نویسنده اشاره می‌کند که سرمایه‌گذاری شاخصی نیز بدون محدودیت نیست. بازارها در برخی دوره‌ها ممکن است با نوسانات شدید همراه باشند و سرمایه‌گذاران باید آمادگی پذیرش چنین شرایطی را داشته باشند. با این حال، دیدگاه بلندمدت می‌تواند به کاهش تأثیر این نوسانات کمک کند.

پیام اصلی این فصل آن است که موفقیت در سرمایه‌گذاری همیشه نیازمند استراتژی‌های پیچیده نیست. گاهی یک رویکرد ساده، کم‌هزینه و منظم می‌تواند در بلندمدت نتایج قابل قبولی برای بسیاری از سرمایه‌گذاران فراهم کند.

## فصل چهاردهم: چارچوبی عملی برای سرمایه‌گذاری موفق

در این فصل نویسنده تلاش می‌کند تمام مفاهیمی را که در فصل‌های قبلی مطرح شده‌اند در قالب مجموعه‌ای از اصول عملی برای سرمایه‌گذاری جمع‌بندی کند. هدف این است که خواننده بتواند بر اساس شناختی که از کارایی بازارها، ریسک، تنوع‌بخشی و رفتار سرمایه‌گذاران به دست آورده است، یک استراتژی منطقی برای مدیریت سرمایه خود طراحی کند.

نخستین اصل مهمی که بر آن تأکید می‌شود، اهمیت داشتن یک برنامه سرمایه‌گذاری بلندمدت است. بازارهای مالی در کوتاه‌مدت ممکن است نوسانات شدیدی داشته باشند و تحت تأثیر اخبار، احساسات یا شرایط اقتصادی قرار بگیرند. با این حال، در بازه‌های زمانی طولانی‌تر معمولاً روند کلی بازارها با رشد اقتصادی همسو می‌شود. بنابراین تمرکز بر اهداف بلندمدت می‌تواند از تصمیم‌های عجولانه جلوگیری کند.

اصل مهم دیگر تنوع بخشی در سبد سرمایه گذاری است. توزیع سرمایه میان دارایی های مختلف مانند سهام، اوراق قرضه و سایر ابزارهای مالی می تواند به کاهش ریسک کلی کمک کند. ترکیب مناسب دارایی ها باید با توجه به عواملی مانند سن، میزان درآمد، اهداف مالی و میزان تحمل ریسک هر فرد تعیین شود.

در این فصل همچنین بر نقش هزینه ها و کارمزدها تأکید می شود. حتی تفاوت های کوچک در هزینه های سرمایه گذاری می توانند در طول زمان اثر بزرگی بر بازده نهایی داشته باشند. به همین دلیل استفاده از ابزارهای مالی کم هزینه، مانند صندوق های شاخصی، برای بسیاری از سرمایه گذاران گزینه ای منطقی محسوب می شود.

نویسنده به اهمیت انضباط در سرمایه گذاری نیز اشاره می کند. بسیاری از افراد در زمان سقوط بازار دچار ترس می شوند و دارایی های خود را می فروشند، در حالی که در دوره های رونق بیش از حد خوش بین می شوند و با قیمت های بالا وارد بازار می شوند. داشتن یک استراتژی مشخص و پایبندی به آن می تواند از چنین رفتارهای هیجانی جلوگیری کند.

در ادامه به موضوع تنظیم مجدد سبد سرمایه گذاری پرداخته می شود. با گذشت زمان و تغییر شرایط بازار، ممکن است ترکیب دارایی های یک سبد از تعادل اولیه خود خارج شود. بررسی دوره ای سبد و بازگرداندن آن به ساختار مورد نظر می تواند به حفظ سطح ریسک مناسب کمک کند.

در پایان، این فصل تأکید می کند که موفقیت در سرمایه گذاری بیش از آنکه به پیش بینی دقیق بازار وابسته باشد، به مدیریت صحیح ریسک، تنوع مناسب و پایبندی به یک برنامه منطقی بستگی دارد. سرمایه گذارانی که این اصول ساده را رعایت می کنند معمولاً شانس بیشتری برای دستیابی به نتایج پایدار در بلندمدت خواهند داشت.

#### فصل چهاردهم: راهنمای عملی برای سرمایه گذاران

فصل پایانی کتاب به ارائه توصیه های عملی برای سرمایه گذاران اختصاص دارد. در این بخش نویسنده تلاش می کند مجموعه ای از اصول کاربردی را مطرح کند که می تواند به افراد کمک کند تصمیم های مالی آگاهانه تر و منطقی تری بگیرند.

یکی از نخستین نکاتی که بر آن تأکید می شود، اهمیت شروع زود هنگام سرمایه گذاری است. زمان یکی از قدرتمندترین عوامل در رشد سرمایه محسوب می شود، زیرا سود حاصل از سرمایه گذاری می تواند دوباره سرمایه گذاری شود و به مرور زمان اثر مرکب ایجاد کند. هرچه دوره سرمایه گذاری طولانی تر باشد، این اثر می تواند قدرتمندتر عمل کند.

نویسنده همچنین به سرمایه‌گذاران توصیه می‌کند که در برابر وسوسه زمان‌بندی بازار مقاومت کنند. تلاش برای پیش‌بینی دقیق زمان ورود و خروج از بازار معمولاً با موفقیت پایدار همراه نیست. بسیاری از سرمایه‌گذاران در زمان‌های نامناسب از بازار خارج می‌شوند و بخش مهمی از رشد بازار را از دست می‌دهند.

در این فصل بار دیگر بر اهمیت تنوع‌بخشی تأکید می‌شود. داشتن سبدی متنوع از دارایی‌ها می‌تواند به کاهش ریسک کمک کند و ثبات بیشتری در عملکرد سرمایه‌گذاری ایجاد کند. ترکیب دارایی‌ها باید بر اساس شرایط فردی هر سرمایه‌گذار تعیین شود؛ عواملی مانند سن، اهداف مالی و میزان تحمل ریسک در این تصمیم نقش مهمی دارند.

موضوع مهم دیگری که مطرح می‌شود کنترل هزینه‌های سرمایه‌گذاری است. کارمزدهای بالا می‌توانند بخش قابل توجهی از بازده سرمایه‌گذاری را در طول زمان کاهش دهند. به همین دلیل استفاده از ابزارهای مالی کم‌هزینه، به‌ویژه صندوق‌های شاخصی، برای بسیاری از سرمایه‌گذاران گزینه‌ای مناسب به شمار می‌رود.

در ادامه نویسنده بر ضرورت داشتن دیدگاه بلندمدت تأکید می‌کند. بازارهای مالی همواره با دوره‌هایی از رشد و افت همراه هستند، اما تصمیم‌گیری بر اساس نوسانات کوتاه‌مدت معمولاً به نتایج مطلوبی منجر نمی‌شود. سرمایه‌گذارانی که با صبر و انضباط به استراتژی خود پایبند می‌مانند، معمولاً عملکرد باثبات‌تری خواهند داشت.

در نهایت، پیام پایانی کتاب ساده اما مهم است: سرمایه‌گذاری موفق بیش از آنکه به پیش‌بینی‌های پیچیده یا استراتژی‌های پرریسک وابسته باشد، به سادگی، انضباط و نگاه بلندمدت نیاز دارد. افرادی که اصول پایه‌ای سرمایه‌گذاری را درک کرده و به آن‌ها پایبند می‌مانند، معمولاً شانس بیشتری برای دستیابی به اهداف مالی خود خواهند داشت.