Market Talks
مرکز آموزش

کریپتو · مبتدی · درس ۱۱ از ۱۵

اسپات در برابر مشتقات: نگاه اول به فیوچرز، قراردادهای دائمی و اهرم

تفاوت مالکیت یک کوین با معامله قراردادی روی قیمت آن، فیوچرز و قراردادهای دائمی چطور کار می‌کنند، لانگ و شورت یعنی چه، و اهرم و لیکوئید شدن ریسک را چطور تغییر می‌دهند

۱۱ دقیقه مطالعه ۸ سؤال آزمون همراه با کلید پاسخ

کریپتو · مبتدی · درس ۱۱ از ۱۵

اسپات در برابر مشتقات: نگاه اول به فیوچرز، قراردادهای دائمی و اهرم

در یک جمله

معامله اسپات یعنی خرید خود کوین، اما مشتقات قراردادهایی روی قیمت آن‌اند که به معامله‌گران امکان می‌دهند با اهرم لانگ یا شورت بگیرند؛ اهرم هم سود و هم زیان را چند برابر می‌کند و می‌تواند با لیکوئید شدن یک پوزیشن را کاملاً از بین ببرد.

اسپات: کوین مال شماست

وقتی بیت‌کوین را در بازار **اسپات** می‌خرید، کل قیمت را می‌پردازید و خود کوین را دریافت می‌کنید. می‌توانید نگهش دارید، به کیف پول خودتان بفرستید یا خرجش کنید. اگر قیمت پایین بیاید، ارزش کوینتان کم می‌شود، اما همچنان مالک آن هستید، و بیشترین زیانی که ممکن است ببینید همان مبلغی است که پرداخته‌اید.

همه آن‌چه تا این‌جای دوره دیدیم، از صرافی‌ها تا کیف پول‌ها و شبکه‌ها، درباره اسپات بود. اما در صرافی‌های کریپتو، اسپات بخش کوچک‌تر فعالیت است.

مشتقات: قراردادهایی روی قیمت

مشتقه قراردادی است که ارزشش از قیمت چیز دیگری می‌آید. یک مشتقه بیت‌کوین به شما امکان می‌دهد بدون داشتن هیچ بیت‌کوینی از حرکت قیمت آن سود یا زیان کنید. هرگز کوینی دریافت نمی‌کنید؛ فقط سود و زیان تسویه می‌شود، معمولاً با یک استیبل‌کوین مثل USDT.

در کریپتو، بیشتر پول در مشتقات جابه‌جا می‌شود. طبق داده‌های CoinGlass، در سه‌ماهه نخست ۲۰۲۶ حدود **۲۰٫۶ تریلیون دلار** در بازارهای کریپتو معامله شد و حدود **۹۰٪** آن مشتقات بود. سهم اسپات کمتر از ۲ تریلیون دلار بود.

مشتقات در بازارهای سنتی هم وجود دارند، برای نفت، طلا، شاخص‌های سهام و ارزها. از آن‌ها هم برای شرط‌بندی روی حرکت قیمت استفاده می‌شود و هم برای **پوشش ریسک** (هج)، یعنی محافظت از دارایی‌ای که از قبل دارید در برابر افت قیمت.



شکل ۱. در سه‌ماهه نخست ۲۰۲۶، مشتقات حدود ۹۰٪ از کل حجم معاملات کریپتو را تشکیل دادند (داده‌های CoinGlass).

فیوچرز و قراردادهای دائمی

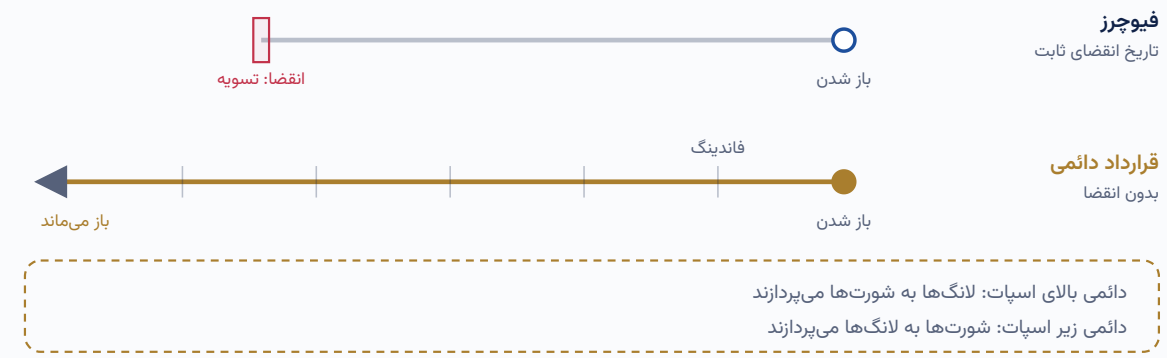
دو مشتقه اصلی در کریپتو این‌هاست:

- **فیوچرز** (قرارداد آتی): توافقی برای خرید یا فروش با قیمتی معین در تاریخی معین. وقتی آن تاریخ می‌رسد، قرارداد منقضی و تسویه می‌شود. بازارهای تحت نظارتی مثل CME در ایالات متحده فیوچرز بیت‌کوین و اتر از این نوع ارائه می‌کنند.
- **قراردادهای دائمی** (پرپچوال)، یا به‌اختصار **perps:** فیوچرزی بدون تاریخ انقضا. می‌توانید یک پوزیشن را هر قدر بخواهید نگه دارید. قراردادهای دائمی پرمعامله‌ترین محصول کریپتو هستند.

بدون تاریخ انقضا، چه چیزی قیمت قرارداد دائمی را نزدیک قیمت واقعی اسپات نگه می‌دارد؟ سازوکاری به نام **نرخ فاندینگ** (funding rate). هر چند ساعت یک بار، اغلب هر ۸ ساعت، معامله‌گران یک طرف کارمزد کوچکی به معامله‌گران طرف دیگر می‌پردازند:

- اگر قرارداد دائمی **بالاتر** از اسپات معامله شود، معمولاً چون معامله‌گران بیشتری روی افزایش قیمت شرط بسته‌اند، فاندینگ مثبت است و خریداران به فروشندگان می‌پردازند.
- اگر **پایین‌تر** از اسپات معامله شود، فاندینگ منفی است و فروشندگان به خریداران می‌پردازند.

این پرداخت‌ها ماندن در طرف شلوغ بازار را پرهزینه می‌کنند، و همین قیمت قرارداد دائمی را به سوی اسپات برمی‌گرداند.



شکل ۲. فیوچرز در تاریخی معین منقضی و تسویه می‌شود. قراردادهای دائمی باز می‌مانند و با پرداخت‌های منظم فاندینگ نزدیک قیمت اسپات می‌مانند.

مثال: پرداخت فاندینگ

جان یک پوزیشن ۱۰٬۰۰۰ دلاری روی قرارداد دائمی بیت‌کوین دارد که روی افزایش قیمت شرط بسته است. فاندینگ هر ۸ ساعت +۰٫۰۱٪ است. در هر نوبت فاندینگ، او ۱۰٬۰۰۰ دلار × ۰٫۰۱٪ = ۱ دلار به معامله‌گران طرف دیگر می‌پردازد، یعنی حدود ۳ دلار در روز. در بازارهای داغ فاندینگ می‌تواند چندین برابر بیشتر باشد و به هزینه‌ای واقعی برای نگه داشتن پوزیشن تبدیل شود.

لانگ و شورت

مشتقات به شما اجازه می‌دهند در هر دو طرف بازار قرار بگیرید:

- **لانگ:** اگر قیمت بالا برود سود می‌کنید و اگر پایین بیاید زیان. این همان جهت خرید اسپات است.
- **شورت:** اگر قیمت پایین بیاید سود می‌کنید و اگر بالا برود زیان. قراردادی را می‌فروشید که مالکش نیستید، با این انتظار که بعداً آن را با قیمتی پایین‌تر ببندید.

امکان شورت یکی از دلایل محبوبیت مشتقات است: معامله‌گران می‌توانند در بازارهای نزولی هم برای سود تلاش کنند، و دارندگان کوین اسپات می‌توانند از شورت برای پوشش ریسک افت قیمت استفاده کنند. شورت ریسک ویژه‌ای هم دارد: در نظریه، قیمت می‌تواند بی‌حد بالا برود، پس زیان احتمالی یک پوزیشن شورت سقف طبیعی ندارد.



شکل ۳. لانگ با افزایش قیمت سود می‌کند و شورت با کاهش آن. هر کدام وقتی قیمت در جهت مخالف حرکت کند زیان می‌بینند.

اهرم: سپرده‌ای کوچک، پوزیشنی بزرگ

در صرافی مشتقات، کل ارزش پوزیشن را نمی‌پردازید. سپرده‌ای به نام **مارجین** (وجه تضمین) می‌گذارید و صرافی به شما اجازه می‌دهد پوزیشن بزرگ‌تری را کنترل کنید. این نسبت **اهرم** (لوریج) است.

با ۱۰۰ دلار مارجین و اهرم ۱۰ برابر، یک پوزیشن ۱٬۰۰۰ دلاری را کنترل می‌کنید. حالا هر حرکت قیمت نسبت به ۱۰۰ دلار شما ده برابر می‌شود:

- اگر قیمت ۵٪ بالا برود، پوزیشن ۵۰ دلار سود می‌کند: **۵۰٪** سود روی مارجین شما.
- اگر قیمت ۵٪ پایین بیاید، پوزیشن ۵۰ دلار زیان می‌کند: **۵۰٪** زیان روی مارجین شما.

اهرم بازار را تغییر نمی‌دهد. تغییر می‌دهد که هر حرکت چه سهمی از مارجین شما را تشکیل می‌دهد. برخی صرافی‌ها روی کوین‌های اصلی تا ۱۰۰ برابر یا بیشتر اهرم ارائه می‌کنند، که در آن یک حرکت ۱ درصدی برابر کل مارجین شماست.

۱۰۰ دلار مارجین، حرکت ۵ درصدی قیمت

اهرم	پوزیشن	قیمت +۵٪	قیمت -۵٪
۱x	$۱۰۰	+$۵ (+۵٪)	-$۵ (-۵٪)
۵x	$۵۰۰	+$۲۵ (+۲۵٪)	-$۲۵ (-۲۵٪)
۱۰x	$۱,۰۰۰	+$۵۰ (+۵۰٪)	-$۵۰ (-۵۰٪)
۲۰x	$۲,۰۰۰	+$۱۰۰ (+۱۰۰٪)	-۱۰۰ دلار (لیکوئید)

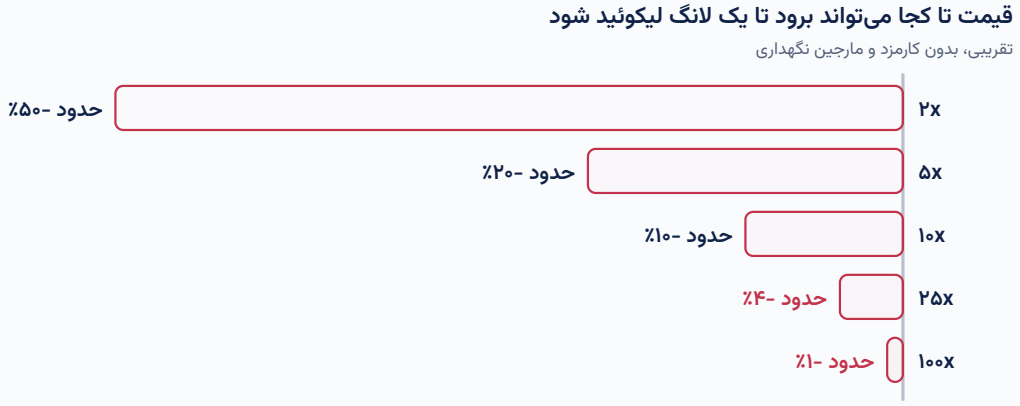
شکل ۴. همان حرکت ۵ درصدی قیمت با ۱۰۰ دلار مارجین در اهرم‌های مختلف. با اهرم ۲۰ برابر، افت ۵ درصدی کل مارجین را مصرف می‌کند.

لیکوئید شدن: وقتی مارجین تمام می‌شود

اگر یک پوزیشن اهرمی تقریباً همه مارجینش را از دست بدهد، صرافی آن را خودکار می‌بندد تا زیان از سپرده فراتر نرود. به این **لیکوئید شدن** (لیکوئیدیشن) می‌گویند. مارجین از دست رفته است و معامله‌گر دیگر نمی‌تواند منتظر بازگشت قیمت بماند.

به‌طور تقریبی، هرچه اهرم بالاتر باشد، حرکت کوچک‌تری به لیکوئید شدن می‌انجامد. بدون در نظر گرفتن کارمزدها، یک لانگ با اهرم ۲ برابر پس از حدود ۵۰٪ افت لیکوئید می‌شود، با ۱۰ برابر پس از حدود ۱۰٪ و با ۱۰۰ برابر پس از حدود ۱٪. در عمل کمی زودتر رخ می‌دهد، چون صرافی‌ها حاشیه کوچکی به نام **مارجین نگهداری** (maintenance margin) نگه می‌دارند و کارمزد می‌گیرند.

لیکوئید شدن‌ها می‌توانند یکدیگر را تشدید کنند. هر فروش اجباری قیمت را بیشتر جابه‌جا می‌کند و همین گروه بعدی لیکوئید شدن‌ها را به راه می‌اندازد. به این **آبشار لیکوئید شدن** (liquidation cascade) می‌گویند.



شکل ۵. هرچه اهرم بالاتر باشد، حرکت قیمتی کوچک‌تری پوزیشن را لیکوئید می‌کند. لیکوئید شدن واقعی به دلیل کارمزدها و مارجین نگهداری کمی زودتر رخ می‌دهد.

مثال: ۱۰ اکتبر ۲۰۲۵

در ۱۰ اکتبر ۲۰۲۵، یک موج فروش ناگهانی بزرگ‌ترین رویداد لیکوئید شدن در تاریخ کریپتو را رقم زد. طبق داده‌هایی که از CoinGlass گزارش شد، حدود **۱۹ میلیارد دلار** پوزیشن اهرمی در یک روز لیکوئید شد که حدود ۸۷٪ آن لانگ بود و بیش از ۱٫۶ میلیون معامله‌گر را تحت تأثیر قرار داد. قیمت بسیاری از آلت‌کوین‌ها برای مدتی کوتاه بسیار بیشتر از بیت‌کوین سقوط کرد، چون فروش اجباری با دفترهای سفارش کم‌عمق روبه‌رو شد.

چرا این برای معامله‌گران مهم است

- **مشتقات اغلب جهت قیمت را تعیین می‌کنند.** با حدود ۹۰٪ حجم در مشتقات، حرکت‌های کوتاه‌مدت اغلب از موقعیت‌گیری اهرمی می‌آیند تا از خرید اسپات.
- **فاندینگ موقعیت‌گیری جمعیت را نشان می‌دهد.** فاندینگ به‌شدت مثبت یعنی بسیاری از معامله‌گران لانگ‌اند و برای آن هزینه می‌پردازند؛ فاندینگ به‌شدت منفی یعنی برعکس. مقادیر حدی با دقت زیر نظر گرفته می‌شوند، چون پوزیشن‌های شلوغ می‌توانند سریع باز شوند.
- **اوپن اینترست نشان می‌دهد چه مقدار اهرم در بازار فعال است.** اوپن اینترست (open interest) ارزش کل پوزیشن‌های مشتقه باز است. افزایش اوپن اینترست همراه با افزایش قیمت نشان می‌دهد پول اهرمی تازه وارد می‌شود.
- **سطوح لیکوئید شدن قیمت را به سوی خود می‌کشند.** خوشه‌های بزرگی از قیمت‌های لیکوئید شدن بالا و پایین قیمت فعلی قرار دارند، و حرکت‌های تند اغلب از میان آن‌ها عبور می‌کنند. سطوح ویژه اعضا اوپن اینترست، فاندینگ و نقشه‌های لیکوئید شدن را به‌تفصیل بررسی می‌کنند.
- **اسپات و مشتقات ریسک‌های متفاوتی دارند.** دارنده اسپات می‌تواند افت قیمت را تاب بیاورد و صبر کند؛ پوزیشن اهرمی ممکن است پیش از هر بازگشتی با لیکوئید شدن بسته شود.

اصطلاحات کلیدی

اسپات	خرید یا فروش خود کوین با تحویل فوری.
مشتقه	قراردادی که ارزشش از قیمت دارایی دیگری می‌آید.
فیوچرز (قرارداد آتی)	قراردادی برای خرید یا فروش با قیمتی معین در تاریخی معین در آینده.
قرارداد دائمی (پرپچوال)	فیوچرزی بدون تاریخ انقضا که نرخ فاندینگ قیمتش را نزدیک قیمت اسپات نگه می‌دارد.
نرخ فاندینگ	پرداختی منظم میان معامله‌گران لانگ و شورت که قیمت قرارداد دائمی را نزدیک اسپات نگه می‌دارد.
لانگ و شورت	لانگ با افزایش قیمت سود می‌کند؛ شورت با کاهش قیمت.
مارجین (وجه تضمین)	سپرده‌ای که برای باز کردن یک پوزیشن اهرمی گذاشته می‌شود.
اهرم (لوریج)	نسبت میان اندازه پوزیشن و مارجین آن، که سود و زیان را چند برابر می‌کند.
لیکوئید شدن	بسته شدن خودکار یک پوزیشن اهرمی وقتی زیان آن تقریباً همه مارجینش را مصرف کرده است.

اوپن اینترست	ارزش کل پوزیشن‌های مشتقه‌ای که هنوز باز هستند.

نکات کلیدی

1. اسپات یعنی مالکیت کوین؛ بیشترین زیان ممکن همان مبلغی است که پرداخته‌اید.
2. مشتقات قراردادهایی روی قیمت‌اند. در اوایل ۲۰۲۶ حدود ۹۰٪ حجم معاملات کریپتو در مشتقات بود.
3. فیوچرز در تاریخی معین منقضی می‌شود. قراردادهای دائمی هرگز منقضی نمی‌شوند و با پرداخت‌های فاندینگ نزدیک قیمت اسپات می‌مانند.
4. لانگ از افزایش قیمت سود می‌کند و شورت از کاهش آن. زیان احتمالی شورت سقف طبیعی ندارد.
5. اهرم هر حرکت را نسبت به مارجین شما چند برابر می‌کند: با اهرم ۱۰ برابر، حرکت ۵ درصدی یعنی ۵۰٪ سود یا زیان.
6. اهرم بالا یعنی حرکتی کوچک می‌تواند یک پوزیشن را لیکوئید کند. در ۱۰ اکتبر ۲۰۲۵ حدود ۱۹ میلیارد دلار در یک روز لیکوئید شد.

خودتان را محک بزنید

برای هر سؤال دور یک گزینه را خط بکشید. کلید پاسخ‌ها همراه با توضیح در صفحه بعد آمده است. این آزمون را می‌توانید به‌صورت آنلاین هم در markettalks.info انجام دهید و نتیجه را فوراً ببینید.

۱. وقتی بیت‌کوین را در بازار اسپات می‌خرید چه چیزی دریافت می‌کنید؟

- A) قراردادی روی قیمت بیت‌کوین
- B) خود بیت‌کوین
- C) وعده دریافت بیت‌کوین در ماه آینده
- D) سهمی از صرافی

۲. طبق CoinGlass، تقریباً چه سهمی از حجم معاملات کریپتو در سه‌ماهه نخست ۲۰۲۶ مشتقات بود؟

- A) حدود ۱۰٪
- B) حدود ۴۰٪
- C) حدود ۶۰٪
- D) حدود ۹۰٪

۳. تفاوت اصلی فیوچرز و قرارداد دائمی چیست؟

A قرارداد دائمی فقط می‌تواند لانگ باشد

B فیوچرز تاریخ انقضا دارد؛ قرارداد دائمی هرگز منقضی نمی‌شود

C فیوچرز فقط برای سهام است

D قرارداد دائمی هیچ کارمزدی ندارد

۴. یک قرارداد دائمی بالاتر از قیمت اسپات معامله می‌شود و فاندینگ مثبت است. چه کسی به چه کسی می‌پردازد؟

A شورت‌ها به لانگ‌ها

B لانگ‌ها به شورت‌ها

C صرافی به همه

D هیچ‌کس چیزی نمی‌پردازد

۵. یک پوزیشن شورت چه می‌کند؟

A وقتی قیمت بالا می‌رود سود می‌کند

B وقتی قیمت پایین می‌آید سود می‌کند

C کوین را برای مدتی کوتاه نگه می‌دارد

D از همه کارمزدها معاف است

۶. با ۱۰۰ دلار مارجین و اهرم ۱۰ برابر یک پوزیشن ۱٬۰۰۰ دلاری باز می‌کنید. قیمت ۵٪ افت می‌کند. چه بر سر مارجین شما می‌آید؟

A ۵٪ کم می‌شود و به ۹۵ دلار می‌رسد

B ۵۰٪ کم می‌شود و به ۵۰ دلار می‌رسد

C تغییری نمی‌کند

D ۵٪ بیشتر می‌شود

۷. بدون در نظر گرفتن کارمزدها، تقریباً چه افتی یک پوزیشن لانگ با اهرم ۱۰ برابر را لیکوئید می‌کند؟

A حدود ۱٪

B حدود ۱۰٪

C حدود ۵۰٪

D حدود ۱۰۰٪

۸. آبشار لیکوئید شدن چیست؟

A افزایش نرخ‌های فاندینگ

B فروش‌های اجباری که قیمت را بیشتر جابه‌جا می‌کنند و لیکوئید شدن‌های بیشتری را به راه می‌اندازند

C نوع تازه‌ای از عرضه توکن

D انقضای همه قراردادهای فیوچرز

کلید پاسخ‌ها

۱ **B**

خود بیت‌کوین

اسپات یعنی کل قیمت را می‌پردازید و مالک کوین می‌شوید، که می‌توانید نگهش دارید یا به کیف پول خودتان برداشت کنید.

۲ **D**

حدود ۹۰٪

از ۲۰٫۶ تریلیون دلار معامله، حدود ۱۸٫۶ تریلیون دلار مشتقات بود. سهم اسپات کمتر از ۲ تریلیون دلار بود.

۳ **B**

فیوچرز تاریخ انقضا دارد؛ قرارداد دائمی هرگز منقضی نمی‌شود

فیوچرز در تاریخی معین تسویه می‌شود. قرارداد دائمی بی‌پایان باز می‌ماند و به جای آن از نرخ فاندینگ استفاده می‌کند.

۴ **B**

لانگ‌ها به شورت‌ها

فاندینگ مثبت یعنی خریداران به فروشندگان می‌پردازند، که طرف شلوغ لانگ را پرهزینه‌تر می‌کند و قیمت را به سوی اسپات برمی‌گرداند.

۵ **B**

وقتی قیمت پایین می‌آید سود می‌کند

شورت با افت قیمت سود و با افزایش آن زیان می‌کند. زیان احتمالی آن سقف طبیعی ندارد.

۶ **B**

۵۰٪ کم می‌شود و به ۵۰ دلار می‌رسد

پوزیشن ۵۰ دلار زیان می‌کند، یعنی نصف ۱۰۰ دلار مارجین شما. اهرم هر حرکت را نسبت به مارجین ده برابر می‌کند.

۷ **B**

حدود ۱۰٪

با اهرم ۱۰ برابر، افت ۱۰ درصدی مارجین را از بین می‌برد. در عمل لیکوئید شدن به دلیل مارجین نگهداری و کارمزدها کمی زودتر رخ می‌دهد.

۸ **B**

فروش‌های اجباری که قیمت را بیشتر جابه‌جا می‌کنند و لیکوئید شدن‌های بیشتری را به راه می‌اندازند

هر لیکوئید شدن فروش (یا خرید) بیشتری اضافه می‌کند و قیمت را به خوشه بعدی لیکوئید شدن‌ها می‌برد، مثل ۱۰ اکتبر ۲۰۲۵.

منابع

- The CC Press، CoinGlass: حجم معاملات کریپتو در سه‌ماهه نخست ۲۰٫۵۷ تریلیون دلار، سهم ۹۰ درصدی مشتقات: https://theccpress.com/coinglass-q1-crypto-trading-volume-20-57t-derivatives-90-percent/
- KuCoin News، رویداد لیکوئید شدن ۱۹٫۱۵ میلیارد دلاری بازار کریپتو در ۱۰ اکتبر ۲۰۲۵: https://www.kucoin.com/news/flash/crypto-market-sees-19-15b-liquidation-event-on-october-10-2025

- Blocmates، لیکوئید شدن ۱٫۶ میلیون معامله‌گر در ریزش ۱۹ میلیارد دلاری: https://www.blocmates.com/news-posts/the-weekend-crypto-armageddon-1-6-million-traders-liquidated-in-19b-wipeout

Market Talks

ادامه یادگیری

درس بعدی: درس ۱۲
دیفای و NFT: نگاه اول

این درس بخشی از دوره کریپتو در مرکز آموزش MARKET TALKS است. درس‌های سطح مبتدی رایگان‌اند و هر کدام یک آزمون و یک فایل PDF. قابل دانلود دارند. درس‌های سطح متوسط و پیشرفته ویژه اعضا هستند.

مرکز آموزش
درس‌هایی از اصول پایه تا موضوعات پیشرفته

تحلیل بازارها
تحلیل تکنیکال و بنیادی بازارهای اصلی

گزارش‌ها
بیت‌کوین، طلا، نقره، SPX و بیشتر

markettalks.info

تلگرام @MARKET_TALKS

فقط برای آموزش. هیچ‌یک از مطالب این سند توصیه مالی نیست. © ۲۰۲۶ MARKET TALKS. می‌توانید این PDF را بدون تغییر به اشتراک بگذارید.