

روش محاسبه تئوریک قیمت تسویه روزانه موضوع بند ۵ ماده ۳۶ دستورالعمل اجرایی معاملات قراردادهای آتی در بورس کالای ایران

در خصوص بند ۵ ماده ۳۶ دستورالعمل اجرایی معاملات قراردادهای آتی در بورس کالای ایران، با توجه به برخی از کاستی‌های روش محاسبه قیمت تئوریک پیشین از جمله لحظه‌ای بودن قیمت مرجع و عدم دسترسی به داده‌های گذشته قیمت در بازه زمانی دلخواه و همچنین لحاظ نشدن عامل زمان و نرخ بهره در تعیین قیمت تئوریک قراردادهای آتی، استفاده از مدل هزینه حمل کامل برای قراردادهای آتی اونس طلا و مفتول مس پیشنهاد می‌شود.

$$F_{0,t} = S_0 e^{(r+u-y)T} \quad (1)$$

که در آن:

$F_{0,t}$ = ارزش قرارداد آتی ماه t در روز مورد نظر؛

S_0 = قیمت نقدی دارایی پایه در روز مورد نظر بر اساس رابطه (۲)؛

r = نرخ سپرده کوتاه مدت؛

u = هزینه انبارداری برای هر واحد کالا به صورت درصدی از قیمت نقدی دارایی پایه؛

y = ثمرات رفاهی؛

T = فاصله زمانی باقیمانده تا سررسید قرارداد آتی؛

$$S_0 = P_0 EX_0 k \quad (2)$$

که در آن:

P_0 = آخرین قیمت نقدی دارایی پایه در بورس مرجع؛

EX_0 = نرخ ارز رسمی اعلام شده توسط بانک مرکزی جمهوری اسلامی؛

k = ضریب تعدیل بر اساس بازار نقدی ایران.

اونس طلا

با توجه به سرمایه‌ای بودن طلا و اینکه ثمرات رفاهی برای کالاهای سرمایه‌گذاری صفر در نظر گرفته می‌شود، می‌توان از سایر هزینه‌های مرتبط با آن به جز نرخ بهره چشم‌پوشی کرد. بنابراین خواهیم داشت:

$$F_{0,t} = P_0 EX_0 ke^{rT} \quad (3)$$

که در آن:

$F_{0,t}$ = ارزش قرارداد آتی ماه t در روز مورد نظر؛

P_0 = آخرین قیمت نقدی اونس طلا London Fix به دلار؛

EX_0 = نرخ دلار رسمی بانک مرکزی جمهوری اسلامی؛

k = ضریب تعدیل بر اساس آخرین معامله نقدی شمش طلا در بورس کالای ایران که توسط کمیته آتی معین می‌شود؛

r = نرخ سپرده کوتاه مدت؛

T = فاصله زمانی باقیمانده تا سررسید قرارداد آتی.

مفتول مس

با توجه به امکان مصرف مس در فرایند تولید برخی از کارخانه‌ها و همچنین در برداشتن ثمرات رفاهی، به علاوه هزینه‌های بالاتر نگهداری و حمل و نقل مس در مقایسه با طلا، رابطه (۱) برای دارایی پایه مفتول مس استفاده می‌شود. برای کالای مصرفی دارای ثمرات رفاهی، زمانی که هزینه انبارداری به عنوان درصدی از قیمت نقدی دارایی پایه باشد، داریم:

$$F_{0,t} = P_0 EX_0 ke^{(r+u-y)T} \quad (4)$$

با توجه به مدل هزینه حمل در بازار کامل که توسط شرکت تامین سرمایه امین در زمان پذیرش و درج قرارداد آتی مفتول مس در بازار معاملات آتی به کار گرفته شد، می‌توان از رابطه فوق برای تعیین قیمت تئوریک قرارداد آتی مفتول مس استفاده کرد. در رابطه فوق داریم:

$F_{0,t}$ = ارزش قرارداد آتی ماه t در روز مورد نظر؛

P_0 = آخرین قیمت نقدی بورس LME برای کاتد مس به دلار؛

EX_0 = نرخ دلار رسمی بانک مرکزی جمهوری اسلامی؛

k = ضریب تعدیل بر اساس پرمیوم مفتول و کاتد مس و آخرین معامله نقدی مس در بورس کالای ایران که توسط کمیته آتی معین می‌شود؛

r = نرخ سپرده کوتاه مدت؛

u = هزینه انبارداری برای هر واحد کالا به صورت درصدی از قیمت نقدی دارایی پایه که توسط کمیته آتی معین می‌شود؛

y = ثمرات رفاهی که توسط کمیته آتی معین می‌شود؛

T = فاصله زمانی باقیمانده تا سررسید قرارداد آتی.