



شرکت بورس کالای ایران



امیدنامه قرارداد آتی شمش طلای خام

معاونت توسعه بازار و مطالعات اقتصادی

مدیریت توسعه بازار مشتقه

دی ماه ۱۴۰۰

فهرست مطالب

۱. مقدمه	۴
۲. معرفی طلا	۴
۲-۱. مشخصات فیزیکی و شیمیایی طلا	۴
۲-۲. تاریخچه طلا	۵
۲-۳. نام کالا	۶
۳. استانداردهای کالا	۶
۳-۱. استاندارد جهانی	۶
۳-۲. استاندارد ایران	۶
۴. تولید و مصرف طلا	۶
۴-۱. تولید جهانی	۶
۴-۲. تولید ایران	۸
۴-۲-۱. معرفی تولیدکننده داخلی	۸
۴-۳. مصرف	۹
۴-۴. واردات و صادرات طلا	۱۱
۴-۴-۱. واردات طلا	۱۱
۴-۴-۲. صادرات طلا	۱۱
۵. بازارهای معاملاتی طلا و قیمت آن	۱۲
۵-۱. بازارهای نقدی خارجی	۱۲
۵-۲. بازار نقدی داخلی	۱۴
۵-۲-۱. بانک کارگشایی	۱۴
۵-۲-۲. صرافی‌ها	۱۵
۵-۲-۳. بازار سنتی سبزه میدان	۱۵
۵-۲-۴. بازار فردایی خارج از بورس	۱۶
۵-۳. بازار نقدی و مشتقه بورس کالای ایران	۱۷
۶. بازارهای مشتقه جهانی	۲۰
۶-۱. بورس CME	۲۰

- ۲-۶. گروه بورس ژاپن - Japan Exchange Group ۲۰
- ۳-۶. بورس چند کالایی هند - MCX ۲۱
- ۴-۶. بورس ترکیه - Borsa Istanbul ۲۲
- ۵-۶. بورس طلا و کالای دویی - DGCX ۲۲
- ۶-۶. بورس اوراق ژوهانسبورگ ۲۳
۷. تحلیل عوامل موثر بر قیمت طلا ۲۴
- ۷-۱. عوامل تعیین کننده قیمت اونس جهانی طلا ۲۴
- ۷-۲. عوامل مداخله گر در قیمت طلا در ایران ۲۵
- ۷-۲-۱. تغییر نرخ سود سپرده های بانکی ۲۵
- ۷-۲-۲. محدودیت در فروش ارز ۲۵
- ۷-۲-۳. پیش فروش سکه ۲۵
- ۷-۲-۴. راه اندازی مرکز مبادلات ارزی ۲۶
۸. فعالان احتمالی قراردادهای آتی شمش طلا ۲۷
۹. طراحی قرارداد ۲۸
- ۹-۱. مشخصات قرارداد آتی پیشنهادی شمش طلا ۲۹

۱. مقدمه

طلا به دلیل دارا بودن قابلیت ذخیره ارزش، همواره به عنوان ابزاری برای سرمایه‌گذاری مطرح بوده است. طلا به عنوان یک دارایی ارزشمند در طول تاریخ با نام‌های گوناگون اشرافی، درهم و دینار شناخته می‌شد. طلا برخلاف سهام، اوراق قرضه و پول که به ناشرین خود وابسته هستند، ارتباطی به اعتبار ناشر آن ندارد و ارزش آن در بازار تعیین می‌شود. در سال‌های اخیر، از این فلز به عنوان ابزاری برای تنوع دادن سبد دارایی‌ها نیز استفاده شده است. همچنین از این فلز به عنوان پوشش‌دهنده ریسک تورم و تغییرات نرخ ارز نیز استفاده می‌شود. وجه تمایز دیگر طلا این است که عوامل تعیین کننده قیمت آن با فاکتورهای تعیین کننده قیمت بیشتر دارایی‌های مالی دیگر متفاوت است. یکی از ویژگی‌های طلا، کاربرد آن به عنوان هدیه در مراسم، مناسبت‌ها و اعیاد است و در بسیاری از فرهنگ‌ها، طلا گنجینه خانوادگی یا وسیله انتقال ثروت از نسلی به نسل دیگر است. یکی از وجوه تمایز سکه طلا با سایر دارایی‌ها و به ویژه دارایی‌های مالی، خاصیت نقد شوندگی بسیار بالای این کالا است. سکه طلا در هر زمان و هر موقعیتی قابل فروش است که این امر در مورد بسیاری از دارایی‌های دیگر حتی اوراق بهادار بزرگترین شرکت‌های جهان صدق نمی‌کند. همچنین طلا نقد شونده‌تر از بسیاری از دارایی‌های دیگر نظیر املاک و مستغلات و یا سایر کالاهای دیگر می‌باشد بنابراین اختصاص بخشی از سبد دارایی‌ها به خرید و سرمایه‌گذاری در طلا معقول و ارزش آفرین است.

با توجه به موارد فوق و وجود دو عامل اساسی بازار نقدی قدرتمند و گسترده و همین‌طور نوسان قیمت طلا در بازار، قرارداد آتی سکه طلای تمام بهار آزادی طرح امام خمینی (ره) به عنوان چهارمین قرارداد آتی قابل معامله در بورس کالای ایران از سال ۱۳۸۷ راه‌اندازی گردید و تا سال ۱۳۹۷ به عنوان یک قرارداد آتی موفق دایر بود. با توجه به تجربه استقبال فعالان بازار طلا از قراردادهای آتی و همچنین در راستای توسعه بازار قراردادهای آتی، بورس کالای ایران به دنبال راه‌اندازی قراردادهای آتی شمش طلا می‌باشد.

در این گزارش و در طراحی این قرارداد از تجارب پذیرش قراردادهای آتی سکه طلا در بورس کالای ایران و معاملات قراردادهای آتی طلا در بورس‌های برتر دنیا استفاده شده است. در امید نامه پیش رو، به شناخت بهتر و بیشتر فعالان و مشارکت‌کنندگان بازار، شرایط طلا در بازارهای نقدی و آتی خارج از بورس داخلی و قراردادهای آتی شمش طلا در بورس‌های برتر می‌پردازیم، سپس با توجه به موارد بررسی شده، مشخصات قرارداد آتی شمش طلا در شرکت بورس کالای ایران را ارائه می‌دهیم.

۲. معرفی طلا

۲-۱. مشخصات فیزیکی و شیمیایی طلا

طلا یا فلز پایه سکه، فلزی است به رنگ زرد براق یا زرد فلزی با نماد Au، عدد اتمی ۷۹، وزن اتمی ۱۹۶/۹، وزن مخصوص ۱۹/۳۲ گرم بر سانتی‌متر مکعب، سختی ۲/۵-۳ در مقیاس موس، نرم، جالای فلزی، براق، قابل انعطاف، چکش‌خوار، شکل‌پذیر، نقطه جوش ۲۸۰۷ درجه سانتی‌گراد و نقطه ذوب ۱۰۶۴/۵۸ درجه سانتی‌گراد. وزن طلا به طور

سنتی با تروی اونس^۱ سنجیده می‌شود؛ هر اونس برابر ۳۱/۱۰۳۵ گرم است. چگالی طلا ۱۹/۳۲ گرم بر سانتی متر مکعب است.

طلا فلزی است که در برابر هوا، رطوبت و سایش مقاومت بالایی دارد. همچنین طلا در میان فلزاتی که در طبیعت تقریباً به حالت عنصری یا آزاد یافت می‌شوند، دارای خصوصیات منحصر به فردی است. طلا در آب و هوای خشک یا مرطوب، با اکسیژن (حتی در دماهای بالا)، ازن، نیتروژن، هیدروژن، فلوئور، ید، گوگرد و سولفید هیدروژن در شرایط معمولی واکنش نمی‌دهد. طلا با بسیاری از اسیدها و عملاً تمام اسیدهای آلی واکنش نمی‌دهد؛ اما با ترکیب آب و یک هالوژن و در اسید سلنیک، می‌توان محلول طلا به دست آورد. طلا در محلول سیانید فلزهای قلیایی در حضور اکسیژن یا دیگر عوامل اکسیدکننده نیز حل می‌شود. طلا به شدت با پر اکسید فلزات قلیایی واکنش می‌دهد و با بسیاری از ترکیبات قلیایی و نمک‌های فلزات قلیایی اسیدهای معدنی واکنش نشان نمی‌دهد.

۲-۲. تاریخچه طلا

طلا (از واژه سانسکریت Jval؛ آنگلوساکسون gold؛ لاتین aurum که همگی به معنی طلا هستند) را از دوران باستان شناخته و به ارزش بالایی آن پی بردند. هیروگلیف مصری از ۲۶۰۰ قبل از میلاد این فلز را توصیف کرده و در کتاب عهد عتیق بارها به طلا اشاره شده است. این فلز از قدیمی‌ترین فلزات شناخته شده است که مورد استفاده قرار گرفته است. قدیمی‌ترین معدن طلا (۴۰۰۰ سال قبل از میلاد مسیح) در بین‌النهرین، در خاورمیانه و مربوط به سومریان بوده است. یافته‌ها نشان می‌دهد بین سال‌های ۲۶۵۴ تا ۲۶۸۵ قبل از میلاد در آبی‌دوس (Abydos) و نگده (Nagada) مصر، زرگری مرسوم بوده است.

طلا به دلیل ویژگی‌های خاصی خود همواره در طول تاریخ به عنوان وسیله مبادلات شناخته شده است و برای این نوع استفاده از طلا معمولاً مسکوکاتی در دوره‌های مختلف از طلا ضرب شده است. سومری‌ها و مصری‌ها از قدیم الایام طلا را برای مصارف پولی مورد استفاده قرار می‌دادند. اولین سکه‌های ضرب شده از طلای ناب به زمان پادشاهی کراسوس (۵۴۶-۵۶۰ قبل از میلاد) باز می‌گردد. نخستین سکه‌ها با نشان سلطنتی و صحنه رویارویی کراسوس با سر یک شیر و یک گاو، به عنوان اولین سکه‌های استاندارد در تبادلات تجاری و بازرگانی جهان آن زمان به جریان افتاد. برای اولین بار سکه طلا در ایران در دوره هخامنشی ضرب شد. این سکه "داریک" نام داشت. در یونان باستان سکه‌های طلا در سده‌های هفتم و هشتم پیش از میلاد رایج بوده است و در ارمنستان استفاده از سکه‌های طلا در سده اول پیش از میلاد شروع شد. سکه طلا در تمامی ادوار تاریخی ایران و توسط حکومت‌های گذشته ضرب می‌شد و تا زمان قاجار و اوایل پهلوی ادامه داشته است. ضرب رسمی سکه طلا به شیوه کنونی از سال ۱۳۳۰ شمسی توسط بانک مرکزی آغاز شد و با پیروزی انقلاب اسلامی، سکه طلا با نام سکه بهار آزادی ضرب و در بازار توزیع می‌شود. ضرب و توزیع سکه بهار آزادی با طرح جدید، معروف به طرح امامی، از سال ۱۳۷۰ آغاز شده و آخرین تاریخ ضرب آن توسط بانک مرکزی در سال ۱۳۸۶ انجام گرفته است.

¹ Troy Ounce

۳-۲. نام کالا

نام فارسی	طلا
نام لاتین	Aurum
نام تجاری	Gold
نام علمی	Au

۳. استانداردهای کالا

۳-۱. استاندارد جهانی

در اروپا بیشتر از عیارهای ۱۴ و ۱۸ طلا در جواهرسازی استفاده می‌شود. اگرچه در انگلستان، از طلای با عیار ۹ بیشتر برای این منظور استفاده می‌شود. در آمریکا طلای با عیار ۱۴، در خاورمیانه، هند و جنوب شرقی آسیا طلای با عیار ۲۲ مورد استفاده قرار می‌گیرد. در چین و هنگ‌کنگ معمولاً از طلای ۲۴ برای جواهرسازی استفاده می‌شود.

۳-۲. استاندارد ایران

در جدول زیر عیار و درصد خلوص طلا را مشاهده می‌کنید، طلای ۲۴ عیار خالص‌ترین نوع طلا است.

جدول ۱: عیار و درصد خلوص طلا

عیار	وزن (گرم)	درصد خلوص
۲۴	۱۰۰۰	۱۰۰
۲۲	۹۱۶.۷	۹۱.۶۷
۱۸	۷۵۰	۷۵
۱۴	۵۸۲.۳	۵۸.۳
۱۰	۴۱۶.۷	۴۱.۶۷
۹	۳۷۵	۳۷.۵

منبع: World Gold Council

در ایران استاندارد شماره ۸۷۱۸ استاندارد ملی ایران، به توصیف ویژگی‌های شمش طلا پرداخته است.

۴. تولید و مصرف طلا

۴-۱. تولید جهانی

در میان کشورهای تولیدکننده طلا در جهان، کشور چین با تولید سالانه ۴۰۰ تن رتبه نخست را در اختیار دارد؛ کشورهای استرالیا و روسیه و آمریکا به ترتیب با میزان تولید ۳۱۲، ۲۸۱ و ۲۵۳ تن در سال در رتبه‌های بعدی قرار دارند. جدول زیر کشورها و مناطق عمده تولیدکننده طلا را نشان می‌دهد.

جدول ۲: تولیدکنندگان طلا در جهان در سال ۲۰۲۰

رتبه	کشور	میزان تولید طلا (تن)
۱	چین	۳۸۳.۲
۲	روسیه	۳۲۹.۵
۳	استرالیا	۳۲۵.۱
۴	ایالات متحده آمریکا	۲۰۰.۲
۵	کانادا	۱۸۲.۹
۶	پرو	۱۴۳.۳
۷	غنا	۱۴۲.۴
۸	آفریقای جنوبی	۱۱۸.۲
۹	مکزیک	۱۱۱.۴
۱۰	برزیل	۱۰۶.۹
۱۱	ازبکستان	۱۰۱
۲۶	ترکیه	۳۷.۱
۳۹	ایران	۱۱
–	تاجیکستان	۸.۱
–	عربستان	۴.۳

منبع: Gold.org

جدول ۳: معادن با بالاترین ظرفیت تولید در سال ۲۰۲۰

ردیف	معدن	ظرفیت تولید (هزار اونس)	کشور
۱	مورانتو	۲۰۰۰	ازبکستان
۲	کارلین	۱۶۶۵	ایالات متحده آمریکا
۳	اولمپیدا	۱۲۰۰	روسیه
۴	پوئبلو ویه خو	۹۰۳	جمهوری دومینیکن
۵	گرسبرگ	۸۴۸	اندونزی
۶	کادبا ایست	۸۲۳	استرالیا
۷	کیبالی	۸۰۸	جمهوری کنگو
۸	کورتز	۷۹۹	ایالات متحده آمریکا
۹	لیهیر	۷۷۲	گینه نو
۱۰	لولوگونکوتو	۶۸۰	مالی

منبع: Gold.org

۴-۲. تولید ایران

تولید و ضرب سکه طلای بهار آزادی طرح امام خمینی(ره) فقط توسط بانک مرکزی انجام می‌شود. آخرین ضرب سکه در ایران مربوط به سال ۱۳۸۶ است و تاکنون بانک مرکزی اقدام به ضرب سکه جدید نکرده است. اطلاعات موجود در مورد تعداد سکه‌های طلای ضرب شده و همچنین ذخایر طلا در کشور بسیار پراکنده است و به لحاظ نداشتن یک بانک اطلاعاتی قوی، گردآوری، نگهداری و پردازش این اطلاعات به خوبی صورت نگرفته است.

۴-۲-۱. معرفی تولیدکننده داخلی

ایران سالانه حدود ۱۱ تن طلا تولید می‌کند، این در حالی است که ترکیه حدود ۳۷ تن تولید سالیانه دارد^۱ و کشورمان با سهم بسیار ناچیز در این زمینه نیازمند برنامه‌ریزی دقیق‌تر است. کشور ایران از نظر تولید شمش طلا در ردیف ۵۴ جهان قرار گرفته است. معدن طلای زرشوران در منطقه تکاب آذربایجان غربی به عنوان بزرگترین معدن طلای کشور شناخته می‌شود. طبق آمارهای وزارت صنعت، معدن و تجارت حدود ۱۵ معدن طلا در ایران وجود دارد که از این تعداد ۱۲ معدن فعال و سه معدن غیرفعال هستند. که در ادامه بزرگترین معادن طلای کشور معرفی خواهند شد.

معدن طلای زرشوران

معدن طلای زرشوران به عنوان بزرگترین معدن طلای ایران در ۳۵ کیلومتری شهرستان تکاب و ۱۵ کیلومتری مجموعه سازمان میراث فرهنگی و گردشگری تخت سلیمان واقع شده است. گواهی کشف معدن طلای زرشوران پس از عملیات اکتشافی گروه‌های داخلی و خارجی به نام سازمان توسعه و نوسازی معادن و صنایع معدنی ایران صادر شده است.

واحد فرآوری و استحصال طلا با ظرفیت اسمی سالانه ۳ تن شمش طلا در منطقه زرشوران تکاب در سال ۱۳۹۳ آغاز شده است. بر اساس مطالعات نهایی ذخیره قطعی معدن طلای زرشوران تکاب چهار میلیون تن کانسنگ طلا با عیار ۵.۸ ppm (گرم در تن) برآورد شده است. ذخیره احتمالی این معدن ۱۱۰ تن تن با عیار متوسط ۵ ppm است. براساس آمار میزان تولید معدن زرشوران در سال ۱۳۹۹ حدود ۱۰۴۱ کیلوگرم شمش طلا بوده است.

معدن طلای آق‌دره

معدن طلای آق‌دره به عنوان دومین معدن طلای کشور در ۳۰ کیلومتری شهرستان تکاب واقع شده است. معدن طلای آق‌دره توسط شرکت معدنی پویا زرکان آق‌دره (سهامی خاص) که اولین شرکت معدنی فعال در زمینه طلا در کشور می‌باشد، اداره می‌شود. معدن طلای آق‌دره از نوع سطحی بوده و دارای عیار طلای ۲.۴ گرم بر تن می‌باشد شرکت‌های فراوری به غیر از طلا نقره و جیوه را نیز از این کانسنگ استخراج می‌نمایند.

کارخانه فرآوری و استحصال طلای آق‌دره در ۳۰ کیلومتری شهرستان تکاب با ظرفیت تولید سالیانه ۲/۲ تن به بهره‌برداری رسیده و هم اکنون فعال است.

معدن طلای موته

¹ www.Gold.org

معدن طلای موته در نزدیکی روستای موته و روستای رباط ترک و در فاصله ۵۰ کیلومتری از شهرهای گلپایگان، دلجان و میمه قرار دارد. معدن طلای موته که در این محل واقع است به صورت روباز است و دارای ۹ کانسار طلا دار می باشد. ذخیره اکسیدی معدن (تا سال ۱۳۸۰) بهره برداری شده است. عیار متوسط طلای این معدن ۲ppm می باشد. ظرفیت سالانه معدن موته ۵۴۰ کیلوگرم است که میزان تولید از این معدن در سال ۱۳۹۹ حدود ۳۲۱ کیلو گرم شمش طلا بوده است.

۳-۴. مصرف

امروزه مسکوکات طلا نقش مبادلاتی خود را از دست داده اند و با توجه با جایگزینی پول کاغذی به جای طلا در مبادلاتی جهانی طی قرن بیستم عمده‌تاً از سکه طلا به عنوان هدیه در جشن ها و مهمانی ها، مراسم ازدواج، تجلیل، تودیع، اعطای جوایز ورزشی و مسابقات و المپیادهای علمی و سایر مناسبت ها استفاده می شود و مهم تر از این موارد به عنوان کالایی سرمایه ای جهت تبدیل پول به سرمایه و جذب نقدینگی های سرگردان در بازار مورد استفاده قرار می گیرد. با توجه به نقش با اهمیت سکه به عنوان کالای سرمایه ای، بانک ها نیز بخشی از سرمایه ها و نقدینگی خود را به سکه و به عنوان پشتوانه پولی و سرمایه مطمئن تبدیل می کنند.

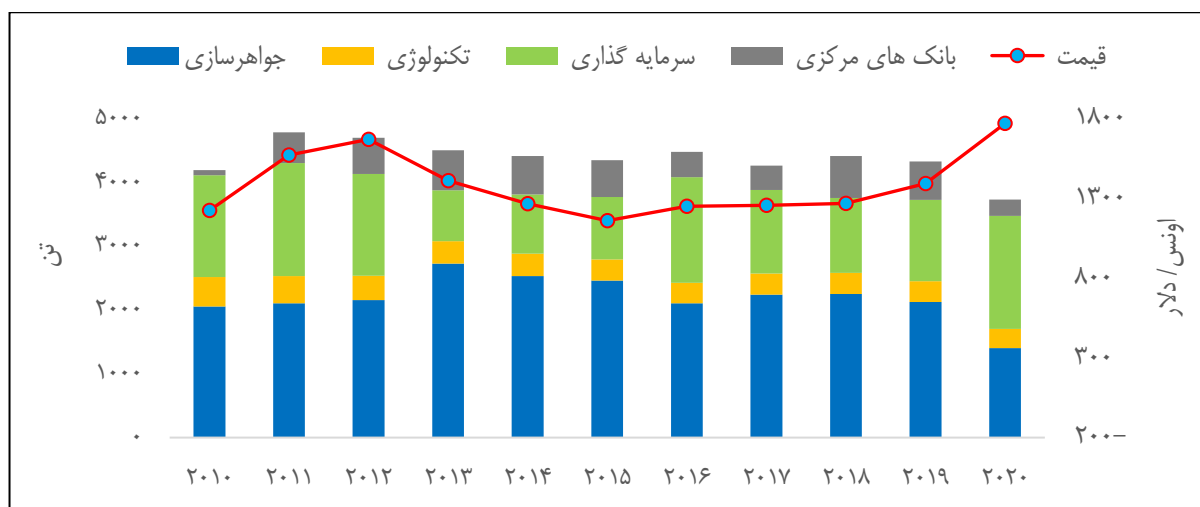
مصرف اصلی طلا در کشور، عمده‌تاً به ساخت جواهرآلات و وسایل تزئینی اختصاص دارد. با توجه به موارد مصرف سکه، مصرف و دادوستد سکه طلای بهار آزادی از تواتر، تعدد و تکرارپذیری بسیار بالایی برخوردار است؛ به نحوی که در مواقع اوج مصرف و دادوستد (اعیاد رسمی و مذهبی) حجم نقدینگی در گردش این کالا از برخی از کالاهای اساسی نیز بالاتر است.

آمار مصرف و دادوستد طلا، به عنوان دارائی پایه جهت تولید سکه و سایر مسکوکات و زیورآلات نشان می دهد بخش عمده از تقاضای جهانی طلا (جدول ۴) برای جواهرسازی است.

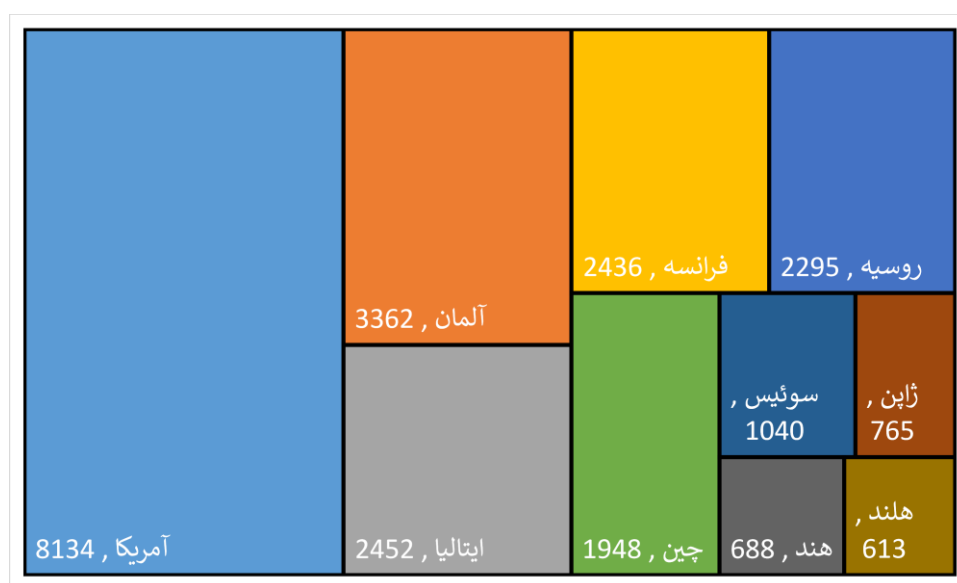
جدول ۴: تقاضای طلا در سال های ۲۰۱۹ و ۲۰۲۰ در جهان

۲۰۲۰	۲۰۱۹	تقاضای طلا	
۱۴۱۱.۶	۲۱۲۲.۷	تقاضا برای جواهرسازی	
۳۰۱.۹	۳۲۶	تقاضا برای تکنولوژی	
۸۹۶.۱	۸۷۰.۹	تقاضای شمش و سکه	سرمایه گذاری
۸۷۷.۱	۳۹۸.۳	تقاضای ETFs	
۲۷۲.۹	۶۶۸.۵	بانک های مرکزی و موسسات مالی	
۳۷۵۹.۶	۴۳۸۶.۴	تقاضای کل	

تقاضای جهانی در سال ۲۰۲۰ تحت تأثیر همه گیری بیماری کرونا نسبت به سال قبل افت ۱۴.۳ درصدی داشته است. بخش قابل توجه کاهش تقاضا مربوط به کاهش خرید طلا توسط بانک های مرکزی کشورهای مختلف بوده است. در طرف مقابل تقاضای سرمایه گذاری با توجه به شرایط بی ثبات جهان افزایش قابل توجهی داشته است. قیمت طلا نشات گرفته از افزایش تقاضای سرمایه گذاری ۲۷ درصد افزایش داشته است که بعد از سال ۲۰۰۹ بی سابقه بوده است.



نمودار ۱- روند تقاضای طلا در بخش‌های مختلف و قیمت آن



شکل ۱- کشورهای با بیشترین ذخیره طلا در سال ۲۰۲۰- تن

جدول ۵: عرضه طلا در سال‌های ۲۰۱۹ و ۲۰۲۰ در جهان

عرضه طلا	۲۰۲۰	۲۰۱۹
تولید معادن	۳۴۰۰.۸	۳۵۳۱.۸
Scrap	۱۲۹۷.۴	۱۲۸۱.۹
net hedging supply	-۶۵.۱	۶.۲
عرضه کل	۴۶۳۳.۱	۴۸۱۹.۹

منبع : www.gold.org

۴-۴. واردات و صادرات طلا

۴-۴-۱. واردات طلا

واردات کل کشورها در سال ۲۰۲۰، ۳۷۵ میلیارد دلار بوده است که ۱۲.۳٪ نسبت به سال ۲۰۱۹ افزایش داشته است. بزرگ‌ترین کشورهای واردکننده، بریتانیا، سوئیس، آمریکا، ترکیه و هند هستند که بیش از ۲/۳ واردات (۶۸.۸٪) به آن‌ها اختصاص دارد. جدول زیر مربوط به میزان واردات طلا در سال ۲۰۲۰ است:

جدول ۶: واردات طلا در سال ۲۰۲۰

ردیف	کشور	ارزش واردات (دلار)
۱	بریتانیا	۸۸,۲۵۱,۰۸۳,۰۰۰
۲	سوئیس	۸۷,۹۲۱,۳۵۰,۰۰۰
۳	ایالات متحده آمریکا	۳۴,۶۸۶,۶۲۸,۰۰۰
۴	ترکیه	۲۵,۱۸۳,۷۹۲,۰۰۰
۵	هند	۲۱,۹۲۲,۲۱۲,۰۰۰
۶	هنگ کنگ	۱۸,۸۷۷,۶۴۸,۰۰۰
۷	سنگاپور	۱۶,۶۳۶,۷۴۳,۰۰۰
۸	چین	۱۱,۴۱۶,۹۷۵,۰۰۰
۹	امارت متحده عربی	۱۰,۰۵۰,۳۴۱,۰۰۰
۱۰	ایتالیا	۹,۷۱۲,۶۲۸,۰۰۰
۱۱	کانادا	۸,۷۰۹,۰۰۷,۰۰۰
۱۲	آلمان	۸,۲۲۹,۲۸۱,۰۰۰
۱۳	استرالیا	۶,۳۴۲,۰۶۸,۰۰۰
۱۴	تایلند	۵,۰۵۰,۸۰۴,۰۰۰
۱۵	اتریش	۲,۴۷۴,۷۳۸,۰۰۰
سایر کشورها		۱۸,۹۸۹,۵۷۰,۰۰۰

منبع: www.worldstopexports.com

شایان ذکر است در آمار مربوط به سال ۲۰۲۰ ایران با ارزش واردات ۲۲۴,۰۰۰ دلار در رتبه ۹۶ قرار دارد.

۴-۴-۲. صادرات طلا

صادرات طلا در سال ۲۰۲۰ در حدود ۳۹۵ میلیارد دلار بوده است که نسبت به سال ۲۰۱۹ حدود ۲۹٪ افزایش داشته است. ۵ صادرکننده بزرگ طلا، سوئیس، هنگ کنگ، امارات متحده عربی، بریتانیا و آمریکا هستند که ۴۵.۹٪ صادرات طلا را به خود اختصاص داده‌اند.

جدول ۷: صادرات طلا در سال ۲۰۲۰

ردیف	کشور	ارزش صادرات (دلار)
۱	سویس	۷۱,۶۵۹,۲۲۵,۰۰۰
۲	هنگ کنگ	۴۱,۲۸۳,۳۵۳,۰۰۰
۳	امارات متحده عربی	۲۶,۳۷۱,۲۴۳,۰۰۰
۴	بریتانیا	۲۱,۴۲۸,۹۹۸,۰۰۰
۵	ایالات متحده آمریکا	۲۰,۵۶۱,۶۳۳,۰۰۰
۶	روسیه	۱۸,۵۳۶,۰۱۶,۰۰۰
۷	استرالیا	۱۷,۴۴۸,۶۴۳,۰۰۰
۸	کانادا	۱۶,۰۲۷,۴۵۵,۰۰۰
۹	سنگاپور	۱۵,۸۰۵,۲۶۵,۰۰۰
۱۰	تایلند	۱۳,۳۳۳,۳۲۰,۰۰۰
۱۱	آلمان	۸,۶۸۸,۷۲۳,۰۰۰
۱۲	ژاپن	۸,۳۱۹,۷۱۷,۰۰۰
۱۳	عراق	۷,۹۴۰,۰۲۳,۰۰۰
۱۴	آفریقای جنوبی	۶,۷۶۱,۳۸۸,۰۰۰
۱۵	ایتالیا	۶,۷۱۸,۲۲۲,۰۰۰
سایر کشورها		۹۳,۸۷۰,۴۸۶,۰۰۰

منبع: www.worldstopexports.com

۵. بازارهای معاملاتی طلا و قیمت آن

۵-۱. بازارهای نقدی خارجی

یکی از بازارهای مهم نقدی طلا، بازار شمش طلا و نقره لندن^۱ است. بازار شمش طلا و نقره لندن، به عنوان رینگ جهانی بازارهای خارج از بورس فلزات گران بها به شمار می آید. London Fixing Price، مبنای معاملات متعدد طلا و پیشرو قیمت نقدی طلا در جهان محسوب می شود. معاملات در این بازار به شکل نقدی، آتی و قراردادهای اختیار معامله صورت می گیرد. این شرکت به شکل رسمی در سال ۱۹۸۷ به ثبت رسید و در حال حاضر ۷۶ عضو دارد که ۱۱ عضو آن بازار ساز هستند. ساعات معاملات طلا در این بازار به دو بخش تقسیم می شود. یک دوره در ساعت ۱۰:۳۰ شروع می شود و دوره بعدی از ساعت ۱۵ آغاز می شود. برای تعیین قیمت پایه روزانه، یک گروه متشکل از ۵ بازار ساز وجود دارد که هر پنج عضو این گروه، بانک هستند. مشتریان در این بازار قیمت های خود را به اعضای این گروه اعلام می کنند و قیمت ها در این مرحله با قیمت پایه مقایسه شده و قیمت های تعدیل شده اعلام می شود. دستورهای خرید و فروش در این قیمت ها اجرا شده و به رسانه ها اعلام می شود. در بورس طلای لندن هیچ محدودیت قیمتی وجود ندارد

¹ London Gold Bullion Market

و نوسان قیمت‌ها آزاد است. پس از لندن، دومین مرکز اصلی معاملات نقدی و فیزیکی طلا، زوریخ است که مقر اصلی برخی از بانک‌های مهم دنیاست.

طلا در قالب یکی دیگر از بسترهای معاملاتی در جهان و در قالب قراردادهای CFD^۱ در بازار فارکس نیز معامله می‌شود. CFD در لغت به معنی قراردادهایی برای اختلاف است. در واقع یک ابزار مشتقه معاملاتی هستند که مکان معامله بر اساس تغییرات قیمت انواع دارایی‌های مالی، از قبیل شاخص‌های سهام و قراردادهای آتی، را فراهم می‌کنند. این نوع معاملات هیچ‌گونه سررسیدی ندارند و خریدار و فروشنده پس از بستن موقعیت خود به اندازه اختلاف قیمت خرید و فروش خود سود یا ضرر می‌کنند. همچنین کارمزد این معاملات نیز تنها اسپرد بین قیمت خرید و فروش است که با توجه به حجم معاملات افراد و کارگزاری‌های مختلف متفاوت است. با توجه به این موضوع بازار CFD بازاری است که در آن امکان سفته‌بازی وجود دارد. این نوع معاملات در بسیاری از کشورهای توسعه یافته و در حال توسعه وجود دارد.

معاملات CFD تا سال ۲۰۰۷ فقط در بازارهای خارج از بورس^۲ انجام می‌گرفت ولی سال ۲۰۰۷ بورس اوراق بهادار استرالیا قرارداد CFD روی برخی از سهام شرکت‌ها، جفت ارزها و کالاها را منتشر کرد. همچنین در سال ۲۰۰۹ نیز انگلستان مقرراتی روی این قراردادها وضع کرد.

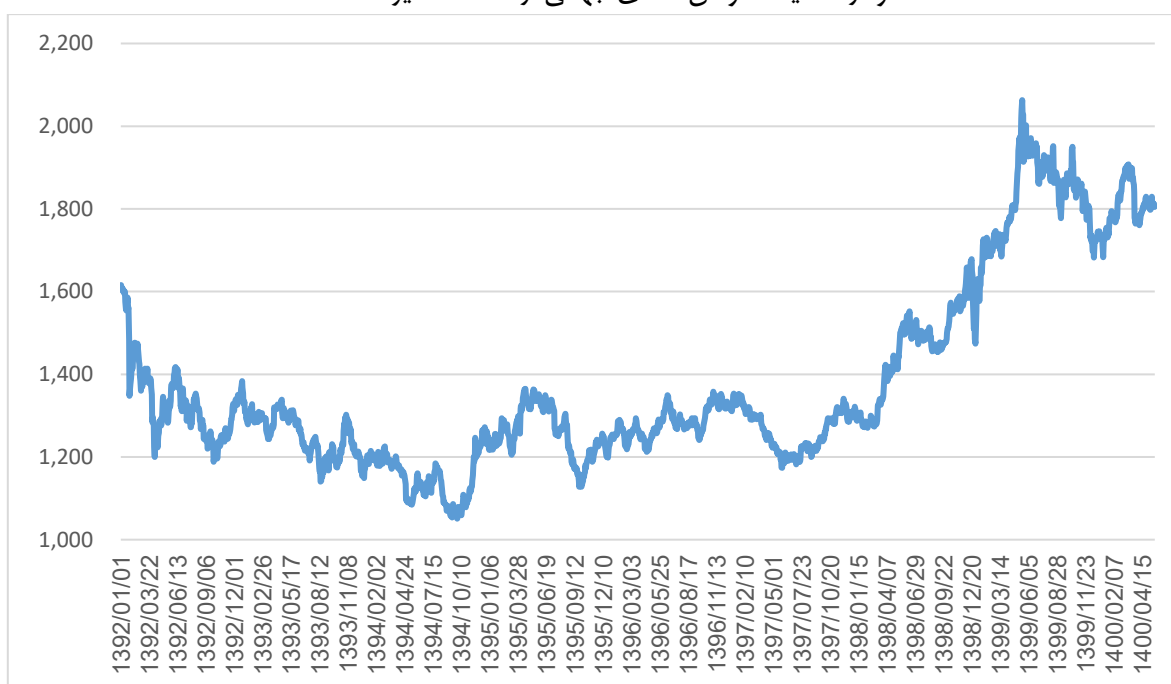
معاملات فارکس نیز نوعی از CFD هستند که روی جفت ارزهای کشورهای مختلف صورت می‌گیرد. طلا نیز یکی از دارایی‌های مورد معامله پرطرفدار در معاملات CFD است. اندازه قراردادهای CFD طلا معمولاً ۱۰ یا ۱۰۰ انس یا در قالب قراردادهای کوچک^۳ است. برای معامله این قراردادها مانند قراردادهای آتی، وجه تضمین دریافت می‌شود. وجه تضمین بسته به دارایی و مشخصات قرارداد می‌تواند ۳٪ ارزش معامله و یا بیشتر باشد. با توجه به وجود خاصیت اهرمی، این‌گونه قراردادها از استقبال بسیار خوبی برخوردار شده است. البته بسیاری از کارگزاری‌ها امکان استفاده از اهرم ۱:۵۰۰ را نیز برای مشتریان خود فراهم می‌کنند.

^۱ Contracts For Difference

^۲ Over-The-Counter

^۳ Mini contracts

نمودار ۲: قیمت اونس طلای جهانی از ۱۳۹۲ تا تیر ماه ۱۴۰۰



با توجه به نمودار فوق، قیمت جهانی طلا، از سال ۱۳۹۲ تا زمستان ۱۳۹۴ روند رو به کاهش را با شیب ملایم داشته تا اواخر سال ۱۳۹۴ که مجدداً افزایش و نوسان قابل توجهی داشته است.

جدول ۸ آمار توصیفی مربوط به قیمت اونس طلای جهانی از ۱۳۹۲ تا تیر ماه ۱۴۰۰ را نمایش می‌دهد.

جدول ۸: آمار توصیفی مربوط به قیمت اونس طلای جهانی از ۱۳۹۲ تا تیر ماه ۱۴۰۰

قیمت (دلار)	بازدهی قیمت (درصد)	قدر مطلق بازدهی قیمت (درصد)
۵۱۵۶۹	۰.۰۱٪	۰
۲۲۷	۰.۹۴٪	۰.۶۷٪
۲۰۶۳	۴.۷۴٪	۹.۱۷٪
۱۰۵۱	-۹.۱۷٪	۰
۱۳۷۷	۰.۰۱٪	۰.۶۶٪
واریانس		
انحراف معیار		
حداکثر		
حداقل		
میانگین		

۵-۲. بازار نقدی داخلی

۵-۲-۱. بانک کارگشایی

بانک کارگشایی به عنوان عامل عرضه مسکوکات طلای بانک مرکزی از طریق مزایده حضوری (حراج) و در بسته‌های صدماتی نقش مهمی در اجرای سیاست‌های آن بانک در خصوص تعدیل قیمت مسکوکات و تأمین نیاز بازار ایفا می‌نماید. با وجود آنکه تنظیم بازار سکه جزء وظایف بانک کارگشایی نبود، اما این کارکرد از سال ۱۳۸۱ در حیطه

وظایف بانک کارگشایی گنجانده شده است. از سال ۱۳۸۱ به این سو، با هدف کنترل بازار سکه طلا، این وظیفه به بانک ملی ایران سپرده شد و بانک ملی هم این وظیفه را به بانک کارگشایی واگذار کرد.

اوج فعالیت این بانک مربوط به سال‌های ۸۹ و ۹۰ است که شاهد نوسانات زیادی در بازار طلا و سکه کشور بودیم. بانک مرکزی از طریق این بانک عرضه‌ها را، با در نظر گرفتن شرایط و محدودیت‌هایی، به صورت حراج حضوری در ساعات مشخصی انجام می‌داد و با این کار سعی در کنترل قیمت طلا در بازار داخلی می‌کرد. البته این اقدام تا حدودی هم موفقیت‌آمیز بود و توانست قیمت‌ها و وضعیت بازار طلا را متعادل کند.

با توجه به قیمت جهانی اونس طلا و محاسبه هزینه ضرب سکه، قیمت سکه طلا ۱ ساعت پیش از آغاز مزایده‌های روزانه توسط بانک مرکزی محاسبه شده و در اختیار بانک کارگشایی قرار می‌گرفت. سکه‌های طلای قابل عرضه در بسته‌های ۱۰۰ تایی قرار داشت و امکان عرضه کمتر از ۱۰۰ سکه در هر بار مزایده وجود نداشت. هر روزه، با توجه به تقاضای موجود برای بسته‌های ۱۰۰ تایی ربع، نیم و سکه تمام، آرایه کننده بالاترین پیشنهاد، برنده مزایده بوده و سکه‌ها را از بانک تحویل می‌گرفت.

اما طی چند سال اخیر با آرامش بازار طلا و سکه، نه تنها حراج شمش طلا از طریق بانک کارگشایی انجام نمی‌شود بلکه این بانک هیچ نوع فروش شمش طلایی را هم انجام نمی‌دهد. بررسی‌ها نشان می‌دهد بانک مرکزی با توجه به آرامش بازار طلا و سکه در این مدت، ضرب شمش طلا را فعلاً متوقف کرده است.

بر این اساس نیازهای مردم، تجار و بازرگانان برای خرید شمش طلا، در حال حاضر که بانک مرکزی عرضه شمش طلا در این بانک را متوقف کرده است، فقط از طریق طلا فروشان مستقر در بازار طلا تأمین می‌شود و طلا فروشان بازار تهران نسبت به تولید، عرضه و فروش شمش طلا اقدام می‌کنند. البته برخی از فعالان بازار طلای مطرح می‌کنند که با توجه به وضعیت آرام بازار طلا و سکه فعلاً، متقاضیان زیادی برای خرید شمش طلا مراجعه نمی‌کنند.

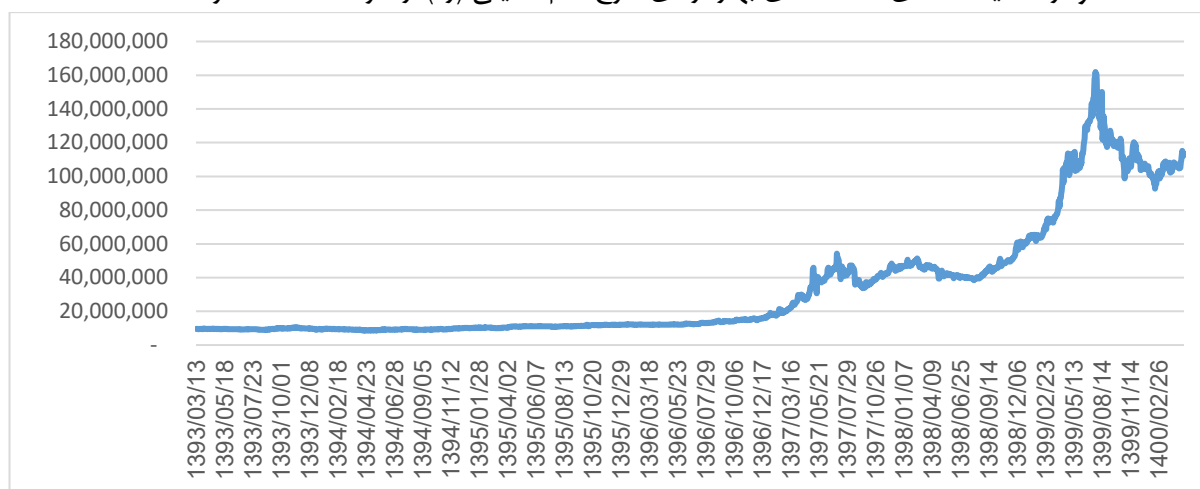
۲-۲-۵. صرافی‌ها

صرافی‌های دارای مجوز از بانک مرکزی، به عنوان محلی برای دادوستد مسکوکات طلا در میان فعالان بازار و مردم شناخته می‌شوند. به علت نظارت بانک مرکزی جمهوری اسلامی بر فعالیت صرافی‌ها و همچنین گستردگی صرافی‌های دارای مجوز بانک مرکزی در تمام استان‌ها و شهرهای کشور، خرید و فروش سکه طلا از طریق صرافی‌ها در میان مردم عمومیت دارد. وجود ۶۱۹ صرافی دارای مجوز از بانک مرکزی در ۲۷ استان کشور و ۱۸ صرافی در مناطق آزاد تجاری، حاکی از گستردگی و قابل دسترس بودن شبکه صرافی‌ها برای خرید و فروش سکه طلا است.

۳-۲-۵. بازار سنتی سبزه میدان

قدمت معاملات سکه و طلا در بازار خارج از بورس به ۳۰ سال قبل باز می‌گردد؛ بدین صورت که تجار و کسبه بازار طلا جهت رفع نیازهای خرید و فروش عمده خود، بازاری را در سبزه میدان تهران به عنوان بازار اصلی سکه و طلا تشکیل دادند و به تدریج افراد علاقه‌مند وارد این بازار شدند. به طوری که در حال حاضر تعداد زیادی از افراد در این بازار به صورت معامله‌گر فعالیت می‌کنند. واحد معاملات در بازار سکه حداقل ۱ بسته، معادل ۱۰۰ عدد سکه (و ضرایب ۱) و بازار اونس طلا حداقل ۵ اونس (و ضرایب ۵) می‌باشد.

نمودار ۳: قیمت نقدی سکه طلای بهار آزادی طرح امام خمینی (ره) از خرداد ۱۳۹۳ تا مرداد ۱۴۰۰



با نگاهی به نمودار، مشاهده می‌شود که روند قیمت سکه بهار آزادی در سال‌های اخیر صعودی بوده و دو جهش قیمتی در تابستان ۱۳۹۷ و پاییز سال ۱۳۹۹ داشته است.

جدول ۸ آمار توصیفی مربوط به قیمت نقدی سکه طلای بهار آزادی از خرداد ۹۳ تا مرداد ۱۴۰۰ را نشان می‌دهد.

جدول ۹: آمار توصیفی مربوط به قیمت نقدی سکه طلای بهار آزادی (از خرداد ۹۳ تا مرداد ۱۴۰۰)

قیمت (ریال)	تغییرات قیمت(درصد)	قدر مطلق تغییرات قیمت(درصد)
۱,۲۰۷,۶۳۹,۷۵۰,۶۸۹,۱۲۰	۰.۰۳٪	۰.۰۲٪
۳۴,۷۵۱,۱۱۲	۱.۸۰٪	۱.۵۰٪
۱۶۱,۹۰۰,۰۰۰	۲۳.۲۰٪	۲۳.۲۰٪
۸,۵۲۸,۰۰۰	-۱۴.۰۶٪	۰.۰۰
۳۳,۴۹۹,۵۲۶	۰.۱۲٪	۱.۰۰٪
واریانس		
انحراف معیار		
حداکثر		
حداقل		
میانگین		

۴-۲-۵. بازار فردایی خارج از بورس

محل انجام معاملات فردایی همان بازار سکه و طلای سبزه میدان است. این نوع معاملات همانند معاملات آتی است با این تفاوت که سررسید آن یک روز کاری پس از معامله است. به عبارت دیگر در این نوع معاملات، خریدار و فروشنده در یک نرخ معین و تعداد سکه معین و سررسید معین برای تحویل به توافق می‌رسند و جهت اطمینان از انجام تعهدات، طرفین معامله مبلغی تحت عنوان وجه تضمین (ودیعه) نیز نزد یک معتمد قرار می‌دهند. سررسید یا زمان تحویل سکه معاملات فردایی، همان‌طور که از نام آن پیداست، یک روز کاری پس از انجام معامله است.

معاملات فردایی روی بسته‌های ۱۰۰ تایی سکه انجام می‌شود. به عبارت دیگر حجم معاملات مضربی از ۱۰۰ است. شروع معاملات صبح‌ها ساعت ۱۰ تا ۱۱ است و تا حدود ساعت ۷ عصر به صورت حراج حضوری ادامه دارد و پس از آن از طریق نرم افزار پیام‌رسان تلگرام تا ساعت ۱ بامداد ادامه می‌یابد. حراج حضوری و معامله در تلگرام تنها بین کارگزاران

و افراد معتمد بازار انجام می‌شود و افراد عادی برای انجام معاملات باید به یکی از این کارگزاران مراجعه کرده و میزان ودیعه مورد درخواست کارگزار را پرداخت کند و سپس درخواست‌های خرید و فروش خود را به کارگزار ارائه دهند.

کارمزد کارگزاران برای معامله یک بسته ۱۰۰ تایی سکه طلا معمولاً بین ۳۰ تا ۵۰ هزار تومان است. پس از انجام معامله توسط کارگزار، از نظر بازار وظیفه انجام تعهدات خریدار یا فروشنده به عهده کارگزار است و اگر فرد معامله‌کننده به هر دلیلی از انجام تعهدات خود سرباز زند کارگزار وی مسئول انجام تعهدات وی می‌باشد.

طبق عرف فعلی بازار سکه سبزه میدان زمان تحویل یا تسویه معاملات فردایی روز کاری بعد برای روزهای شنبه تا چهارشنبه حدود ساعت ۳ بعدازظهر و برای روزهای پنجشنبه حدود ساعت ۱ بعدازظهر است. قیمت تسویه نیز معمولاً میانگینی از معاملات ۵ تا ۱۵ دقیقه آخر قبل از ساعت ۳ است که به صورت توافقی بین چند نفر از بزرگان بازار تعیین می‌شود. پس از اعلام قیمت تسویه بازار، خریدار و فروشنده معامله می‌توانند توافق کنند که معامله خود را به صورت نقدی تسویه کنند. اما اگر یکی از طرفین اعلام آمادگی تحویل کرد طرف مقابل بایده تعهد خود عمل کند. معمولاً طرفین معامله تا ساعت ۵ عصر فرصت دارند که به تعهدات خود عمل کنند.

اگر یکی از طرفین معامله اعلام تحویل کند معمولاً طرف مقابل به تعهد خود عمل می‌کند، اما اگر طرف مقابل تونایی تحویل نداشته باشد دو حالت وجود دارد. حالت اول اینکه طرف خریدار قادر به تحویل نباشد و نرخ توافقی معامله بیشتر از تسویه باشد خریدار باید تفاوت قیمت توافق شده و تسویه را به فروشنده بپردازد و مبلغی را به عنوان بلوکه نیز به فروشنده بپردازد. بلوکه معمولاً برای یک بسته ۱۰۰ تایی سکه مبلغی بین ۲۰ تا ۲۰۰ هزار تومان است. در این حالت تسویه معامله به روز کاری بعد موکول می‌شود. حالت دوم اگر طرف فروشنده قادر به تحویل نباشد و قیمت تسویه بالاتر از قیمت توافقی باشد، فروشنده باید تفاوت قیمت تسویه و معامله را به خریدار بپردازد و مبلغی (همانند بلوکه) را نیز تحت عنوان اجاره به خریدار بپردازد. در این حالت معامله به روز کاری بعد موکول می‌شود.

میزان مبلغ بلوکه یا اجاره از اختلاف قیمت سکه امروزی با سکه فردایی بدست می‌آید. اگر قیمت فردایی بالاتر از قیمت امروزی باشد به اصطلاح بازار بلوکه است ولی اگر قیمت فردایی پایین‌تر از امروزی باشد بازار اجاره است.

مهم‌ترین نقص بازار سنتی معاملات فردایی امکان دست‌کاری قیمت توسط بزرگان بازار است. این فرد یا افراد به دلیل قدرت تحویل بسیار بالایی که دارند می‌توانند مانع تغییر قیمت بازار شده یا قیمت‌ها را در جهت دلخواه خود جابجا کنند. علاوه بر این، نقص مهم دیگر این بازار ریسک عدم انجام تعهدات طرفین نسبت به یکدیگر است. موارد بسیاری مشاهده شده است که یکی از طرفین معامله به علت ضرر زیاد، تعهدات خود را انجام نداده و از بازار متواری شده است. این موضوع عدم اطمینان زیادی در این بازار ایجاد کرده است.

۳-۵. بازار نقدی و مشتقه بورس کالای ایران

در اواخر سال ۱۳۸۶ بحث پذیرش شمش طلا در بورس کالا مطرح شد و پس از طی مراحل پذیرش، معاملات نقدی شمش طلای یک کیلوگرمی از تاریخ ۱۳۸۶/۱۲/۱۵ آغاز شد. شرکت تهیه و تولید مواد معدنی، تنها عرضه‌کننده شمش طلا در بورس کالای ایران بود. از زمان آغاز معاملات شمش طلا در بورس کالای ایران تا آخرین معامله آن، حدود

۱۵۶۹ کیلوگرم شمش طلا به ارزش تقریبی ۹۸۶ میلیارد ریال در معاملات نقدی بورس کالای ایران معامله شده است. معاملات آتی سکه طلا نیز اولین بار در سال ۱۳۸۷ در بورس کالای ایران راه اندازی گردید.

با توجه به اینکه اولین معاملات قراردادهای آتی در جهان بر روی کالاها و در بورس های کالایی انجام شده است در ایران نیز اولین قرارداد آتی بر روی شمش طلای یک اونس (که در تاریخ ۱۳۸۷/۰۳/۱۲ مورد پذیرش قرار گرفته بود) از تاریخ ۱۳۸۷/۰۴/۰۱ راه اندازی شد. معاملات قراردادهای آتی شمش طلای یک اونس در مجموع با حجم ۶۶۹ قرارداد در تاریخ ۱۳۸۷/۱۲/۱۷ با طول عمر ۶ ماه، پایان یافت.

قرارداد آتی بر روی شمش طلای ده اونس در تاریخ ۱۳۸۹/۰۸/۱۸ آغاز شد و تا تاریخ ۱۳۹۰/۰۲/۲۶ با حجم معاملات ۱۱۷ قرارداد و طول عمر ۷ ماه، ادامه داشت.

قرارداد آتی بر روی سکه طلای بهار آزادی طرح امام خمینی (ره)، در تاریخ ۱۳۸۷/۰۹/۰۵ آغاز شده است و تا شهریور سال ۱۳۹۷ ادامه داشت.

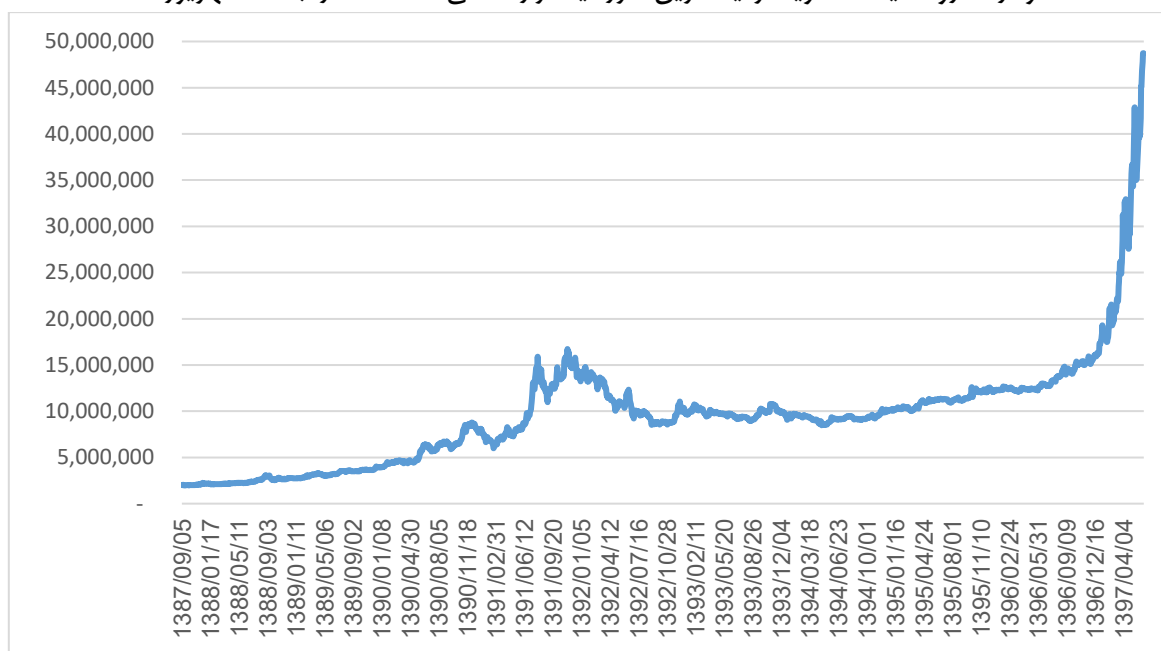
بورس کالای ایران با توجه به استقبال و درخواست مکرر فعالان مبنی بر راه اندازی قراردادهای آتی طلا، پیشنهاد راه اندازی قرارداد آتی بر روی واحدهای صندوق سرمایه گذاری پشتوانه طلای لوتوس در سال ۱۳۹۹ مطرح و مطالعات آن را انجام داد و در نهایت این قراردادها را در تابستان سال ۱۴۰۰ راه اندازی نمود. با توجه به اینکه بیش از ۹۵ درصد دارایی صندوق طلای لوتوس، گواهی سپرده سکه طلا می باشد، تغییرات قیمت واحدهای سرمایه گذاری این صندوق مشابه تغییرات قیمت سکه طلا می باشد.

تمام قراردادهای آتی طلا و سکه طلا پذیرش شده و معامله شده در بورس کالای ایران در جدول زیر مشاهده می شود.

جدول ۱۰: فهرست قراردادهای آتی پذیرش شده طلا و سکه طلا در بورس کالای ایران

قرارداد	تاریخ پذیرش	اولین روز معاملاتی	آخرین روز معاملاتی
شمش طلا (۱ اونس)	۱۳۸۷/۰۳/۱۲	۱۳۸۷/۰۴/۰۱	۱۳۸۷/۱۲/۱۷
سکه طلا	۱۳۸۷/۰۸/۰۲	۱۳۸۷/۰۹/۰۵	۱۳۹۷/۰۶/۱۱
شمش طلا (۱۰ اونس)	۱۳۸۹/۰۵/۱۹	۱۳۸۹/۰۸/۱۸	۱۳۹۰/۰۲/۰۶
صندوق طلا	۱۴۰۰/۰۳/۲۹	۱۴۰۰/۰۴/۱۲	ادامه دارد

نمودار ۴: روند قیمت تسویه نزدیک‌ترین سررسید قرارداد آتی سکه طلا از ابتدا تا شهریور ۹۷

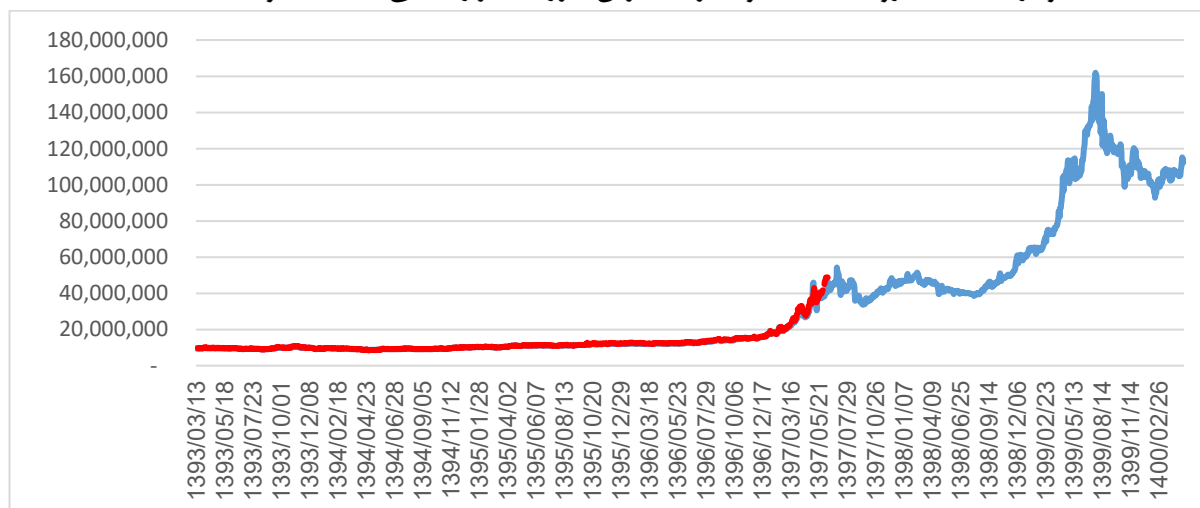


جدول ۱۱: آمار توصیفی مربوط به قیمت تسویه نزدیک‌ترین سررسید (از آذر ۸۷ تا شهریور ۹۷)

قیمت (ریال)	تغییرات قیمت(درصد)	قدر مطلق تغییرات قیمت(درصد)
۳۴,۸۰۹,۵۳۰,۰۶۵۲,۸۰۹	۰.۰۲٪	۰.۰۱٪
۵,۸۹۹,۹۶۰	۱.۴۸٪	۱.۱۵٪
۴۸,۷۳۰,۷۳۱	۹.۹۰٪	۹.۹۰٪
۱,۹۷۰,۰۰۰	-۴.۹۹٪	۰
۹,۴۸۷,۸۶۲	۰.۱۳٪	۰.۹۵٪
واریانس		
انحراف معیار		
حداکثر		
حداقل		
میانگین		

لازم به ذکر است در نمودار ۴ و جدول ۱۱ قیمت تسویه نزدیک‌ترین سررسید قراردادهای آتی در هر زمان به عنوان داده اصلی در نظر گرفته شده است.

نمودار ۵: مقایسه روند قیمت تسویه نزدیک‌ترین سررسید قرارداد آتی سکه طلا و سکه نقدی



همان‌طور که مشاهده می‌شود روند قیمت تسویه نزدیک‌ترین سررسید آتی تا زمان توقف آن، منطبق با قیمت نقدی سکه طلا بوده است.

۶. بازارهای مشتقه جهانی

۶-۱. بورس CME

مشخصات قرارداد آتی طلا در CME

اندازه قرارداد	۱۰۰ اونس
واحد قیمت	دلار آمریکا و سنت به ازای هر اونس
ساعت معاملاتی	یکشنبه تا جمعه از ۱۸:۰۰ الی ۱۷:۰۰
حداقل تغییر قیمت	۰.۱ به ازای هر اونس (= ۱۰ دلار)
نماد معاملاتی	GC
ماه قرارداد	هر فوریه، اپریل، آگوست و اکتبر در نزدیکترین ۲۳ ماه و هر جون و دسامبر در نزدیکترین ۷۲ ماه
نوع تسویه	قابل تحویل
آخرین روز معاملاتی	در ساعت ۱۲:۳۰ سومین روز کاری مانده به پایان ماه قرارداد
دوره تحویل	هر روز کاری از ابتدای ماه تحویل یا هر روز کاری دیگر تا آخرین روز کاری ماه قرارداد
استاندارد دارایی پایه	طلا با حداقل خلوص ۹۹۵

۶-۲. گروه بورس ژاپن – Japan Exchange Group

گروه بورس ژاپن (Japan Exchange Group) بازار بورس اوراق بهادار و شرکت خدمات مالی ژاپنی است، که در سال ۲۰۱۳ از ادغام بازارهای بورس توکیو و بورس اوساکا تأسیس شد. این گروه به عنوان سومین بازار بزرگ بورس جهان بعد از NYSE و NASDAQ محسوب می‌شود.

بورس طلای توکیو در سال ۱۹۸۲ تأسیس شد که دو سال بعد با دو بورس دیگر (و Tokyo Textile Exchange و Tokyo Rubber Exchange) ادغام شد و به بورس کالای توکیو تغییر نام داد. هم اکنون قراردادهای آتی و اختیار معامله طلا از TOCOM به Osaka Exchange انتقال یافته است.

مشخصات قرارداد آتی طلا در بورس ژاپن

نوع تسویه	تحویل فیزیکی
استاندارد دارایی پایه	طلا با حداقل خلوص ۹۹.۹۹٪
اولین روز معاملاتی	۲۳ مارچ ۱۹۸۲ (در ۲۷ جولای ۲۰۲۰ از TOCOM انتقال یافته است)
ساعات معامله	۱۵:۱۵ – ۸:۴۵ و ۵:۳۰ – ۱۶:۳۰
ماه قرارداد	نزدیکترین ۶ ماه (فوریه، اپریل، جون، آگوست، اکتبر و دسامبر)
آخرین روز معاملاتی	سه روز کاری قبل از روز سررسید

اندازه قرارداد	۱ کیلوگرم (تقریباً ۳۲.۱۵ اونس)
حداقل تغییر قیمت	۱ یوان به ازای هر گرم (۱۰۰۰ یوان به ازای هر قرارداد)
واحد تحویل	یک کیلوگرم
قیمت تسویه نهایی	میانگین وزنی قیمت‌ها در آخرین جلسه معاملاتی آخرین روز معاملاتی
زمان تحویل	تا پایان عصر آخرین روز هر ماه زوج به جز دسامبر (برای دسامبر روز ۲۸ ام در نظر گرفته شده است)
سقف مجاز موقعیت‌های مشتری	۵,۰۰۰ قرارداد برای مشتریان عادی ۱۰,۰۰۰ قرارداد برای مشتریان منتخب ۳۰,۰۰۰ قرارداد برای بازار گردان و نهادهای مالی
وجه تضمین	با استفاده از SPAN محاسبه خواهد شد

۳-۶. بورس چند کالایی هند - MCX

مشخصات قرارداد آتی طلا در بورس چند کالایی هند

نماد معاملاتی	GOLDMMYY
ماه قرارداد	طبق تقویم معاملاتی (فوریه، اپریل، جون، اگوست، اکتبر و دسامبر)
روز شروع نماد	شانزدهمین روز از ماه قرارداد
آخرین روز معاملاتی	پنجمین روز از ماه قرارداد
ساعت و روز معامله	دوشنبه تا جمعه، ۹ الی ۱۱:۵۵
اندازه قرارداد	۱۰ گرم
حداکثر حجم سفارش	۱۰ کیلوگرم
حداقل تغییر قیمت	۱ روپیه به ازای هر گرم
حد نوسان روزانه قیمت	حد نوسان پایه ۳ درصد خواهد بود. در شرایطی که به ۳ درصد رسید، در تایم استراحت قابل افزایش تا ۶ و ۹ درصد.
حداقل وجه تضمین اولیه	۶ درصد (یا بر اساس SPAN محاسبه خواهد شد)
وجه تضمین اضافی	در شرایط نوسان زیاد، (روی موقعیت خرید یا فروش، یا هردو همزمان) اعمال خواهد شد
سقف مجاز موقعیت تعهدی باز	برای مشتری حقیقی 5MT یا ۵ درصد موقعیت‌های کل بازار برای اعضا 50MT یا ۲۰ درصد موقعیت‌های کل بازار
استاندارد تحویل	خلوص ۹۹۵ باید دارای سریال توسط LBMA باشد. امکان تحویل با خلوص ۹۹۹ نیز وجود دارد و فروشنده پرمیوم اضافی را دریافت خواهد کرد.

۶-۴. بورس ترکیه – Borsa Istanbul

قراردادهای آتی طلا در بورس مشتقه ترکیه (Turkish Derivatives Exchange (TURKDEX)، در دسامبر سال ۲۰۱۲ راه اندازی شد. اما از آگوست سال ۲۰۱۳ با ادغام دو بورس مشتقه ترکیه و بورس استانبول، تمامی معاملات در یک پلتفرم در بورس استانبول انجام می‌گیرد. دو نوع قرارداد آتی طلا، "یک اونس با واحد قیمت دلار" و "یک گرمی با واحد قیمت لیر ترکیه" در این بورس وجود دارد.

دارایی پایه	طلای خالص
اندازه قرارداد	یک اونس
حداقل تغییر قیمت	با احتساب دو رقم اعشار دلار
ماه قرارداد	فوریه، اپریل، جون، آگوست، اکتبر و دسامبر (همزمان سه قرارداد به نزدیکترین ماه قرارداد قابل معامله می‌باشد)
نوع تسویه	نقدی
زمان تسویه	T+1
ساعات معامله	۹:۳۰ تا ۱۸:۱۵ برای جلسه معاملاتی عادی و ۱۹:۰۰ الی ۲۳:۰۰ برای جلسه معاملاتی عصر
قیمت تسویه روزانه	به روش زیر محاسبه می‌شود: ۱. میانگین وزنی معاملات ۱۰ دقیقه پایانی در جلسه معاملاتی عادی ۲. اگر در ۱۰ دقیقه پایانی کمتر از ۱۰ قرارداد معامله شده بود، ملاک ۱۰ قرارداد معامله شده آخر است ۳. اگر در کل جلسه معاملاتی عادی کمتر از ۱۰ قرارداد معامله شود، میانگین وزنی تمام معاملات انجام شده در جلسه معاملاتی عادی ملاک است. ۴. اگر معامله‌ای انجام نشود، قیمت تسویه روز قبل ملاک خواهد بود. اگر قیمت تسویه به هیچ یک از روش‌های فوق قابل محاسبه نبود، یکی از روش‌های انجام خواهد شد: الف) میانگین بهترین سفارش خرید و فروش در جلسه معاملاتی عادی ب) قیمت تئوریک بر اساس قیمت نقدی یا قیمت تسویه سایر سرسیدها محاسبه می‌شود.
قیمت تسویه نهایی	قیمت محاسبه شده توسط ICE ملاک قیمت تسویه خواهد بود
سررسید	آخرین روز کاری ماه قرارداد
حد نوسان روزانه قیمت	+/- ۱۰ درصد

۶-۵. بورس طلا و کالای دوبی - DGCX

قراردادهای آتی طلا در بورس دوبی از سال ۲۰۰۵ راه اندازی شده و تاکنون ادامه دارد. قراردادهای آتی طلا در این بورس شامل ۶ نماد معاملاتی است که تقریباً یک سال تقویمی را پوشش می‌دهد.

مشخصات قرارداد آتی طلا در بورس طلا و کالای دوبی

نماد معاملاتی	DG
دارایی پایه	اونس ۳۱.۹۹ (یک کیلوگرم) با خلوص ۰.۹۹۵ همراه با گواهی ریفاینر
اندازه قرارداد	۳۲ اونس (تقریباً ۱ کیلوگرم)
ارزش قرارداد جهانی	۳۲ × قیمت
واحد قیمت	دلار
حداقل تغییر قیمت	۰.۱ دلار آمریکا
حداقل تغییر ارزش	۳.۲۰ دلار آمریکا
نوع تسویه	تسویه نقدی
قیمت تسویه نهایی	قیمت آخرین روز معاملاتی
آخرین روز معاملاتی	دو روز کاری قبل از آخرین روز ماه قرارداد
ساعات و روزهای معامله	روزهای کاری بورس، از ۷ الی ۲۳:۵۵ به وقت دویی
ماه قرارداد	ژانویه، مارس، می، جولای، سپتامبر و نوامبر
شروع نماد جدید	یک روز کاری بعد از آخرین روز معاملاتی نماد
سقف سفارش	۲۰۰ قرارداد

۶-۶. بورس اوراق ژوهانسبورگ

بورس اوراق ژوهانسبورگ در سال ۱۸۸۷ تأسیس شده است. در سال ۲۰۰۱ این بورس، بورس آتی آفریقای جنوبی سافکس^۱ را تصاحب کرده و به بورس پیشرو در سهام و کالاهای کشاورزی و معامله قراردادهای مشتقه در بازار جنوب آفریقا تبدیل شده است و هم‌اکنون جز بیست بورس بزرگ جهان شناخته می‌شود. در بخش بازار مشتقه این بورس، قراردادهای آتی و اختیار معامله با دارایی‌های پایه از نوع کالایی و غیرکالایی معامله می‌شدند. در بخش قراردادهای اختیار معامله، اوراق قرضه، انرژی (از جمله نفت خام، دیزل و ...) و فلزات گران‌بها (از جمله طلا، نقره و پلاتین) معامله می‌شوند. اهمیت این بورس از این جهت است که می‌توان گفت تنها بورس آفریقایی است که معاملات آتی و اختیار در آن انجام می‌شود.

کد معامله	طلا
ساعت معاملاتی	۹:۰۰ الی ۱۷:۰۰ به وقت آفریقای جنوبی (دوشنبه تا جمعه به استثنای تعطیلات رسمی)
دارایی پایه	شمش طلای یک اونسی با عیار ۹۹.۹۹
اندازه قرارداد	۱۰ اونس
ماه قرارداد	مارس (۳)، ژوئیه (۶)، سپتامبر (۹) و دسامبر (۱۲)
واحد پولی قیمت	بر اساس پول آفریقای جنوبی رَند
فواصل قیمت اعمال	۱۰۰ رَند به ازای هر اونس (به ازای هر قرارداد ۱۰۰۰ رَند)
تسویه روزانه	بورس اوراق ژوهانسبورگ تسویه روزانه را مطابق با فرآیندهای تعریف شده مشخص خواهد کرد.

روش تسویه	تسویه نقدی بر اساس واحد پول آفریقای جنوبی (رَند) انجام خواهد شد.
سرمایه‌گذاران واجد شرایط معاملات	مشتریان حقیقی و سرمایه‌گذاران خارجی هیچ محدودیتی ندارند. مشتریان حقوقی محدودیتی ندارند. صندوق‌های بازنشستگی و بیمه‌ای بلندمدت مشمول ۲۵٪ محدودیت‌های قانونی خارج از بورس هستند. مدیران سرمایه‌گذاری و طرح‌های سرمایه‌گذاری انبوه مشمول ۳۵٪ محدودیت قانونی خارج از بورس هستند.

۷. تحلیل عوامل موثر بر قیمت طلا

عواملی که بر قیمت روزانه طلا در ایران تأثیرگذار هستند، عبارتند از:

- قیمت جهانی طلا (بر حسب ریال)؛
- نرخ دلار بازار آزاد؛
- هزینه چهار درصدی گمرک.

۷-۱. عوامل تعیین کننده قیمت اونس جهانی طلا

طلا به علت تفاوت‌های بنیادینی که با دیگر کالاهای اساسی دارد همواره به عنوان گزینه‌ای مناسب و مطمئن در سبدهای سرمایه‌گذاری در بورس‌های مهم جهان مانند بخش COMOX بورس کالایی نیویورک، به صورت آتی خرید و فروش می‌شود.

تقاضای کالاهای اساسی در اصل با متغیرهای مستقل مربوط به چرخه کار و تجارت مثل تولید ناخالص داخلی (GDP) یا جذابیت بازار تحریک می‌شود، در نتیجه می‌توان انتظار داشت که یک افزایش تقاضای ناگهانی پیش‌بینی نشده از طرف منابع تأمین معین باعث بالا رفتن ناگهانی قیمت آن کالا شود.

دلار: دلار در قیمت‌گذاری طلا نقش مهمی دارد. معاملات طلا در هر جای دنیا که انجام گیرد، ارزش آن بر حسب دلار و یا به صورت پول ملی آن کشور تعیین می‌شود و چنانچه ارزش طلا بر حسب پول ملی یک کشور تعیین شود، این محاسبه از طریق نرخ برابری دلار و پول ملی، و دلار و طلا تعیین می‌گردد. در نتیجه قیمت طلا، علاوه بر سایر عوامل مرتبط، متأثر از ارزش دلار نیز هست.

نفت: کاهش یا افزایش قیمت نفت بر شاخص‌های کالا تأثیر گذاشته و قیمت فلزات را هم تغییر می‌دهد.

عوامل اقتصاد کلان: رشد اقتصادی، GDP، تورم، کسری تراز پرداخت‌ها، نرخ بهره، سیاست‌های پولی و مالی در آمریکا از عوامل بسیار مهم در تغییر قیمت طلا هستند.

اوضاع سیاسی و ژئوپلیتیک: عوامل ژئوپلیتیک می‌توانند با ایجاد تقاضا برای پناه مطمئن سرمایه، بر روند قیمت طلا مؤثر باشند. به عنوان مثال ناآرامی‌ها در خاورمیانه به‌ویژه با کاهش قیمت نفت ممکن است موج جدیدی از ورشکستگی در پرداخت بدهی را برای بانک‌ها و شرکت‌ها به همراه بیاورد و تراز مالی کشورهای این منطقه را به خطر بیندازد که در نهایت باعث افزایش قیمت طلا خواهد شد.

حوادث غیرمنتظره و پیش بینی نشده طبیعی: بلاهای طبیعی مثل همه گیری اخیر بیماری کرونا قیمت طلای در سال ۲۰۲۰ رو نسبت به سال ۲۰۱۹ به میزان قابل توجهی (۲۷ درصد) افزایش داده است. که در ده سال گذشته بی سابقه بوده است.

۷-۲. عوامل مداخله‌گر در قیمت طلا در ایران

۷-۲-۱- تغییر نرخ سود سپرده‌های بانکی

اوایل بهمن ماه سال ۱۳۹۰، مجموعه سیاست‌های پولی، اعتباری و نظارتی نظام بانکی کشور از سوی بانک مرکزی ابلاغ شد که در آن تعیین نرخ سود علی‌الحساب سالانه سپرده‌های مدت‌دار بانکی و اوراق گواهی سپرده عام و خاص در طول دوره سپرده‌گذاری در اختیار بانک‌ها گذاشته شده بود.

به نظر می‌رسد اقدام بانک مرکزی در خصوص تغییر نرخ سود سپرده‌های بانکی در کوتاه‌مدت، تأثیر چندانی بر فعالیت و عملکرد بازار به خصوص بازار بورس نداشت ولی در بلندمدت باعث خروج سرمایه‌ها از بازار بورس شد.

۷-۲-۲. محدودیت در فروش ارز

محدودیت‌های ایجاد شده در فروش ارز، باعث افزایش قیمت سکه به‌طور غیرمستقیم می‌شود. به طوریکه این محدودیت‌ها باعث گسترش خرید و فروش ارز در بازار به نرخ آزاد و فاصله گرفتن هرچه بیشتر نرخ ارز رسمی با نرخ ارز بازار می‌گردد. این امر موجب افزایش ارزش ذاتی سکه (که متأثر از قیمت دلار بوده) خواهد شد.

۷-۲-۳. پیش فروش سکه

اواخر آذر ماه سال ۱۳۹۰، بانک مرکزی دور جدیدی از پیش‌فروش‌ها را شروع کرد. بر اساس دستورالعمل بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران که به بانک ملی ابلاغ شد، قیمت هر قطعه مسکوک طلا بدون محاسبه مبلغ مالیات بر ارزش افزوده، معادل مبلغ پنج میلیون و چهارصد و شصت هزار ریال (۵۴۶۰۰۰۰ ریال) تعیین شد. در این دوره از پیش فروش مقرر شد که سکه پیش فروش شده، بعد از یک دوره ۴ ماهه و از طریق همان شعبه که پیش فروش توسط آن صورت پذیرفته، به فرد متقاضی تحویل گردد. این دوره از پیش‌فروش با موفقیت انجام و سکه‌های پیش فروش شده به متقاضیان تحویل گردید.

از بهمن ماه سال ۱۳۹۰، بانک مرکزی دور جدیدی از پیش‌فروش‌ها را شروع کرد. شرایط جدید پیش فروش مسکوک طلا که از تاریخ ۱۳۹۰/۱۱/۰۳ از طریق بانک ملی اجرایی شد که بر اساس دستورالعمل جدید، قیمت هر قطعه مسکوک طلا به صورت هفتگی از سوی بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران به بانک ملی اعلام می‌شد و مسکوک طلای پیش

فروش شده، بعد از یک دوره ۴ ماهه به فرد متقاضی تحویل می‌شد که در نهایت با وجود تأکید چندباره بانک مرکزی مبنی بر تحویل به موقع سکه‌ها، در اواخر فروردین ماه سال ۱۳۹۱ طی اعلامیه‌ای، دستورالعمل نحوه تحویل سکه‌های پیش فروش شده ابلاغ شد که در آن بانک مرکزی علاوه بر تعیین نحوه احراز هویت متقاضیان و نحوه واگذاری مسکوک طلا به متقاضیان، روش‌های جایگزین برای تحویل سکه را به بانک ملی ایران ابلاغ کرد.

پس از این دوره، پیش فروش سکه در مرداد ماه سال ۱۳۹۱ توسط بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران آغاز شد. در این مرحله از واگذاری، ابزارهای مثل اوراق گواهی سپرده با نرخ سود علی‌الحساب ۲۰ درصد و پرداخت وجه در ازای انصراف از تحویل فیزیکی سکه (بازخرید در بانک ملی) جایگزین شد و میزان وجه پرداختی بابت انصراف از دریافت سکه از جانب بانک مرکزی روزانه به بانک ملی ابلاغ می‌شد.

از آن پس پیش فروش‌ها هر از چند گاهی تا پایان سال ۹۱ با نرخ ثابتی که توسط بانک مرکزی اعلام می‌شد انجام می‌گرفت. در مجموع به نظر می‌رسد اقدامات انجام گرفته در خصوص پیش فروش سکه تأثیر قابل توجه و بلندمدتی در روند افزایشی قیمت سکه در سال ۹۱ نداشت.

۷-۲-۴. راه اندازی مرکز مبادلات ارزی

به منظور اختصاص ارز به کالاهای دارای اولویت واردات، مرکز مبادلات ارزی از مهر ماه ۱۳۹۱ با دستور بانک مرکزی در محل وزارت صنعت، معدن و تجارت شروع به کار کرد. این مرکز به صورت روزانه نرخ ارز مرجع و نرخ ارز غیر مرجع را از طریق سایت رسمی بانک مرکزی اطلاع رسانی می‌کند.

اقدامات انجام شده در خصوص تعیین نرخ ارز مرجع و چند نرخ دیگر شدن بازار، تأثیر مستقیم بر بازار سکه داشته و نتوانسته باعث کنترل قیمت سکه شود.

۷-۲-۵. نرخ تورم

نرخ تورم رابطه مستقیم با قیمت طلا دارد به این صورت که هرچه نرخ تورم بالا برود علاقه مردم به سرمایه‌گذاری در بازارهای مالی افزایش می‌یابد، به این ترتیب تقاضا برای خرید طلا زیاد می‌شود و قیمت آن افزایش می‌یابد. از طرفی با کاهش نرخ تورم، از جذابیت طلا به عنوان یک دارایی امن کاسته شده و قیمت آن کم می‌شود.

۷-۲-۶. صندوق‌های سرمایه‌گذاری طلا صندوق سرمایه‌گذاری طلا در واقع نوعی سرمایه‌گذاری غیرمستقیم

در طلا است. تأثیر صندوق‌ها بر قیمت طلا کم است ولی بی‌تأثیر نیست. هرچه تقاضا برای خرید واحد این نوع صندوق‌ها افزایش پیدا کند باعث افزایش قیمت طلا می‌شود و بالعکس.

۸. فعالان احتمالی قراردادهای آتی شمش طلا

به صورت کلی فعالان بازارهای قراردادهای آتی را سه دسته پوشش‌دهندگان ریسک، سفته‌بازان و آربیتراژگران تشکیل می‌دهند:

• پوشش‌دهندگان ریسک

پوشش‌دهنده ریسک در یک بازار سعی می‌کند در بازاری دیگر از این نوسان قیمت سودی به دست آورند تا از آن طریق مقداری از زیانش را جبران نماید. به بیان دیگر، پوشش ریسک عبارت است از معامله یک قرارداد آتی که به عنوان جایگزین یک معامله نقدی در آینده عمل می‌کند.

در واقع استفاده از پوشش ریسک با توجه به این واقعیت است که قیمت‌های نقدی و آتی برای یک دارایی از روند افزایش یا کاهش یکسان برخوردارند، از این رو زیان وارده در یک طرف از طریق سود به دست آمده در طرف مقابل خنثی و جبران می‌شود. اگر یک فرد کالا را در اختیار داشته باشد، پوشش ریسک وی از طریق ورود به یک موقعیت قرارداد آتی انجام می‌شود. در این صورت اگر قیمت‌ها کاهش یابد، زیان از دست رفته از محل کالای نقدی، از طریق سود حاصله از محل قرارداد آتی جبران خواهد شد.

می‌توان گفت هدف اصلی فعالان بازار معاملات آتی شمش طلا، پوشش ریسک قیمتی و همچنین حفظ ارزش این کالای سرمایه‌ای است. با توجه به وضعیت اقتصاد ایران و وجود تورم افسار‌نسیخته، اکثر مردم با استفاده از خرید و فروش سکه و دلار نسبت به حفظ ارزش دارایی‌های خود اقدام می‌کنند. وجود قراردادهای آتی شمش طلا به این افراد این امکان را می‌دهد که نوسانات موجود در این بازار را پوشش دهند.

• سفته‌بازان

سفته‌بازان کسانی هستند که با خرید و فروش قراردادها صرفاً به دنبال کسب سود می‌باشند. هرگاه این معامله‌گران بر اساس محاسبات خود به این نتیجه برسند که ممکن است در آینده قیمت دارایی افزایش یابد، اقدام به خرید می‌نمایند و برعکس زمانی که پیش‌بینی کنند که قیمت دارایی کاهش می‌یابد، اقدام به فروش می‌کنند. این معامله‌گران سعی می‌کنند با پذیرش ریسک، از نوسان قیمت بهره‌برداری نمایند. البته چه بسا در مواردی نیز ممکن است به دلیل انتظارات نادرستی که از سیر تحول قیمت‌ها در بازار دارند، متضرر شوند. معامله‌گرانی که با هدف کسب سود آگاهانه به استقبال ریسک می‌روند اصطلاحاً سفته‌باز نامیده می‌شوند. این گروه به گرمی و رونق معاملات در بورس کمک می‌کنند، زیرا با حضور فعال در بازار و خرید و فروش سریع قراردادها، حجم معاملات را افزایش داده و این امکان را برای پوشش‌دهندگان ریسک فراهم می‌کنند که بتوانند در زمان دلخواه موقعیت مورد نظرشان را در بازار اتخاذ نمایند. فعالیت سفته‌بازان موجب می‌شود که احتمال وجود خریدار (یا فروشنده) برای آن دسته از پوشش‌دهندگان ریسک که قصد فروش (یا خرید) را دارند، افزایش یابد.

• آربیتراژگران

آربیتراژ نوعی معامله است که در آن سرمایه‌گذار به دنبال آن است تا با خرید و فروش همزمان یک دارایی در دو بازار از آن سود به دست آورد و هنگامی اتفاق می‌افتد که قیمت یک دارایی در دو بازار مختلف، متفاوت باشد. آربیتراژ یک استراتژی جذاب برای سرمایه‌گذاران است. بدون شک در بازارها همواره هزاران نفر وقت خود را صرف یافتن فرصت‌های

آربیتراژ می‌کنند. اگر کالایی در دو بازار با قیمت‌های متفاوت به فروش رسد، آربیتراژگران بلافاصله وارد بازار شده و تلاش می‌کنند که کالا را با قیمت پایین خرید و در قیمت بالاتر به فروش رسانند. واضح است که در نتیجه این اقدام قیمت پایین‌تر افزایش یافته و قیمت بالاتر نیز کاهش می‌یابد و این روند تا زمانی ادامه می‌یابد که هر دو قیمت یکسان شود. با توجه به وجود ابزارهای مختلف برای دارایی پایه طلا در بورس کالای ایران از جمله: گواهی سپرده سکه طلا، قرارداد اختیار معامله سکه طلا و قرارداد آتی صندوق طلا، وجود قراردادهای آتی شمش طلا می‌توان برای آربیتراژگران نیز جذاب باشد.

قراردادهای آتی در شرکت بورس کالای ایران بر روی سکه طلا در سال ۹۷ بطور کامل تسویه شد و در حال حاضر تنها قراردادهای آتی واحدهای صندوق طلا و نقره و برخی محصولات کشاورزی از جمله زعفران، پسته و زیره سبز فعال هستند. لذا پیش‌بینی می‌شود که تمامی فعالان بازار قراردادهای آتی سکه طلا در گذشته با راه اندازی قرارداد آتی شمش طلا مجدداً وارد این بازار شده و اقدام به اخذ موقعیت نمایند. سایر فعالان احتمالی بازار قراردادهای آتی شمش طلا را می‌توان به شرح ذیل عنوان نمود:

• فعالان صنف طلا و جواهر و صرافی‌ها

این واحدها فعالان اصلی بخش طلا و سکه کشور هستند که از طریق قراردادهای آتی شمش طلا می‌توانند بخش عمده‌ای از ریسک نوسانات قیمت طلا را پوشش دهند.

• سرمایه‌گذاران خرد

پیش‌بینی می‌شود با توجه به افزایش ضریب نفوذ بازار سرمایه در کشور طی سال‌های اخیر، اشخاص حقیقی و سرمایه‌گذاران جدید نیز وارد بازار قراردادهای آتی شمش طلا شوند.

۹. طراحی قرارداد

راه اندازی موفق قرارداد آتی با دارایی پایه جدید، تا حد زیادی وابسته به ویژگی‌های دارایی پایه و وضعیت بازار آن می‌باشد که به طور مفصل در بخش‌های قبل به آن پرداختیم. دومین عامل مؤثر در موفقیت قرارداد آتی، طراحی مشخصات قرارداد می‌باشد. توجه کافی به اندازه و حجم قرارداد، استانداردسازی مناسب قراردادها، کاهش ریسک مبنا در قرارداد، تعیین ماه‌های مناسب برای تحویل، مقدار وجه تضمین، دامنه نوسان قیمت روزانه و... همگی باید در طراحی مشخصات قرارداد لحاظ شوند.

در ادامه با توجه به تجربه گذشته در قراردادهای آتی سکه طلا و با در نظر گرفتن فرهنگ معاملاتی فعالان بازار طلای کشور و مسائل مرتبط با مدیریت ریسک، طراحی مناسب مشخصات قرارداد آتی شمش طلا در بندهای مختلف انجام خواهد شد.

اندازه قرارداد و واحد قیمت

مهمترین نکته‌ای که در تعیین اندازه قرارداد باید توجه شود این است که حجم قرارداد به نحوی تعیین شود که بیشترین تعداد سرمایه‌گذار با توجه به قدرت خریدشان توان ورود به بازار این قرارداد را داشته باشند. در اینجا منظور از قدرت خرید

در واقع توان افراد برای پرداخت وجه تضمین اولیه هر قرارداد و در صورت لزوم ارزش قرارداد است. پس مقدار وجه تضمین قراردادها نیز در تعیین اندازه قرارداد نقش دارد.

قراردادهای آتی فعلی در بورس کالای ایران در اندازه کوچک طراحی شده است و از این قراردادها استقبال خوبی صورت گرفته است. شایان ذکر است در گذشته و تا قبل از افزایش قیمت سکه، اندازه قرارداد آتی سکه طلا ۱۰ بوده است. اما هم اکنون پیشنهاد می شود اندازه کوچکتر تعیین شود.

با توجه به ملاحظات قیمتی شمش طلا، اندازه پیشنهادی گواهی سپرده شمش طلا یک گرم تعیین شده و قیمت یک گرم مبنای قیمت گذاری خواهد بود. متعاقب آن اندازه قرارداد نیز برابر ۱ گرم شمش طلا پیشنهاد می شود.

استاندارد تحویل

مشخصات و ویژگی های کیفی کالا مطابق با استاندارد ۸۷۱۸ تعیین شده و عیار شمش طلای خام موضوع قرارداد آتی مطابق مصوبه هیئت مدیره بورس کالای ایران در اطلاعیه گشایش نماد تصریح خواهد گردید.

حداقل تغییر قیمت هر سفارش (Tick size)

با توجه به اینکه اندازه هر قرارداد ۱ گرم است و همچنین واحد قیمت ریال به ازای یک گرم می باشد، حداقل تغییر قیمت با در نظر گرفتن مقیاس قیمتی و تعداد مظنه های قیمتی، معادل ۵,۰۰۰ ریال در نظر گرفته شده است.

۹-۱. مشخصات قرارداد آتی پیشنهادی شمش طلا

در جدول زیر مشخصات قرارداد آتی شمش طلا پیشنهادی ارائه شده است:

مشخصات قرارداد آتی شمش طلای خام		
۱	دارایی پایه	شمش طلای خام
۲	قرارداد آتی پذیرش شده	قرارداد آتی شمش طلای خام
۳	اندازه قرارداد	یک گرم
۴	استاندارد تحویل	مطابق مصوبه هیئت مدیره بورس کالای ایران در اطلاعیه گشایش نماد تصریح خواهد گردید.
۵	ماه قرارداد	تمامی ماه‌های سال به تشخیص شرکت بورس کالای ایران
۶	حد نوسان قیمت روزانه	حداکثر تا $(\pm 5\%)$ با توجه به قیمت تسویه روزانه روز قبل
۷	دوره معاملات	دوره معاملاتی در هر یک از نمادها در اطلاعیه معاملاتی مربوطه اعلام خواهد شد.
۸	محل و دوره تحویل	تحویل مطابق با ضوابط دستورالعمل اجرایی معاملات قراردادهای آتی
۹	حداقل تغییر قیمت سفارش	۵,۰۰۰ ریال برای هر یک گرم (۵,۰۰۰ ریال برای هر قرارداد)
۱۰	نحوه محاسبه تضامین	الف) وجه تضمین اولیه: وجه تضمین اولیه با توجه به فرمول محاسباتی زیر اخذ خواهد شد که با توجه به آن، تضامین طی زمان ثابت نبوده و به صورت پویا در حال تغییر خواهد بود. مبنای محاسبه وجه تضمین در این فرمول میانگین قیمت‌های تسویه روزانه در کلیه سررسیدهای قراردادهای آتی در دارایی پایه مربوطه تعیین شده است. وجه تضمین در پایان هر روز معاملاتی بر اساس فرمول زیر تعدیل می‌شود و پس از دو روز کاری اعمال می‌گردد، مراتب تغییرات از طریق سامانه معاملاتی ابزار مشتقه اطلاع رسانی می‌گردد: $A = \left(\left[\frac{B \times S}{C \times 10} \right] + 1 \right) \times C \times 10$ A: درصد وجه تضمین اولیه؛ معادل ۱۰٪ B: میانگین قیمت‌های تسویه روزانه در کلیه سررسیدهای قراردادهای آتی دارایی پایه C: برکت تغییرات وجه تضمین؛ معادل دویست هزار ریال S: اندازه قرارداد؛ معادل یک ب) حداقل وجه تضمین: ۷۰ درصد وجه تضمین اولیه
۱۱	حداکثر حجم هر سفارش	حداکثر تا ۲۵ قرارداد
۱۲	واحد قیمت	ریال به ازای هر یک گرم
۱۳	کارمزدها	کارمزد معاملات و کارمزد تسویه و تحویل مطابق با مصوبات هیأت مدیره سازمان بورس و اوراق بهادار
۱۴	نماد معاملاتی	GBDDMMYY (DD نماد اختصاری روز قرارداد، MM نماد اختصاری ماه قرارداد و YY سال می‌باشد).
۱۵	ساعات معامله	شنبه تا پنجشنبه ساعات براساس آخرین مصوبه هیئت مدیره بورس کالای ایران
۱۶	مهلت ارائه گواهی آمادگی تحویل	تا ۱۵ دقیقه پس از اتمام جلسه معاملاتی آخرین روز معاملاتی
۱۷	سقف مجاز موقعیت‌های تعهدی باز و معاملات	سقف مجاز موقعیت‌های تعهدی باز مشتریان: - اشخاص حقیقی و حقوقی: ۲,۰۰۰ موقعیت در هر نماد معاملاتی؛ - بازارگردان: ۴,۰۰۰ موقعیت در هر نماد معاملاتی و قابل افزایش تا ۱۰ درصد موقعیت‌های تعهدی باز در آن نماد در بازار؛ - صندوق‌های سرمایه‌گذاری کالایی پشتوانه طلا و صندوق‌های سرمایه‌گذاری دارای مجوز سرمایه‌گذاری در اوراق مشتقه مبتنی بر طلا: تا سقف ۱۰ درصد موقعیت‌های تعهدی باز در هر نماد معاملاتی با رعایت حد نصاب ترکیب دارایی‌ها مطابق امیدنامه صندوق سرمایه‌گذاری.
۱۸	جریمه ها	الف) جریمه نکول قراردادهای، شامل جریمه عدم ارائه گواهی آمادگی تحویل مشتریان خریدار و فروشنده، جریمه عدم ارائه رسید انبار دارایی پایه از طرف مشتریان فروشنده و جریمه عدم واریز وجه ارزش قرارداد بر اساس قیمت تسویه روزانه آخرین روز معاملاتی از طرف مشتریان خریدار، یک درصد ارزش قرارداد بر اساس قیمت تسویه روزانه آخرین روز معاملاتی است که به نفع مشتری طرف مقابل از مشتری نکول کننده کسر می‌گردد. ب) در خصوص کلیه جرایم ذکر شده فوق، در صورتی که قیمت بازار نقدی دارایی پایه از قیمت تسویه روزانه آخرین روز معاملاتی بیشتر باشد تفاوت این دو نرخ به نفع مشتری خریدار از فروشنده اخذ می‌گردد و همچنین در صورتی که قیمت بازار نقدی دارایی پایه از قیمت تسویه روزانه آخرین روز معاملاتی کمتر باشد تفاوت این دو نرخ به نفع مشتری فروشنده از خریدار اخذ می‌گردد. ج) در تمامی موارد فوق کارمزد تسویه و تحویل هر دو سر معامله به نفع بورس از مشتری نکول کننده دریافت خواهد شد.

۱۹	حجم معاملات مبنای محاسبه قیمت تسویه روزانه	%۳۰ حجم معاملات انجام شده منتهی به پایان آخرین جلسه معاملاتی هر روز
۲۰	نحوه محاسبه قیمت تسویه نهایی	قیمت تسویه نهایی، قیمت تسویه روزانه در آخرین روز معاملاتی هر قرارداد است.
۲۱	قیمت تسویه لحظه ای	قیمت تسویه لحظه ای بر اساس %۳۰ حجم معاملات پایانی در هر لحظه معاملاتی محاسبه خواهد شد.
۲۲	سایر شرایط	- حداقل اندازه تحویل برای ورود به فرآیند تحویل، حداقل یک گرم (معادل یک قرارداد) می باشد. - هرگونه هزینه های مرتبط با انبار تا تاریخ تحویل به عهده فروشنده و پس از تاریخ تحویل به عهده خریدار می باشد.