



شاپور محمدی، رئیس سازمان بورس و اوراق بهادار:  
بورس کالای ایران به مرجعیت قیمتی  
در منطقه تبدیل خواهد شد



قائم‌مقام وزیر جهاد کشاورزی از سیاست این وزاره تخانه می گوید

# تنظیم ذخایر راهبردی کشاورزی با کمک بورس کالا

- ◀ بزرگترین تامین مالی بخش کشاورزی با کمک بورس کالا
- ◀ تالار خاک گرفته دیروز، افتخار امروز بورس کالا
- ◀ پسته چگونه بورسی شد؟





## کتاب سیاست‌های حمایتی از بخش کشاورزی

با تمرکز بر رویکردهای مبتنی بر بازار

نوشته حامد سلطانی نژاد و همکاران





صاحب امتیاز: شرکت بورس کالای ایران - زیر نظر شورای سردبیری

همکاران این شماره: مهسا علی بیگی، روزبه آقاجری، محسن نعمتی، سحر نمایی، سیده زهرا عباسی، الهه پیروی، مژگان صانعی، ارغوان کیارستمی، امیر مرادی فخر، برهان محمودی، نیما ستاری، کتایون دارابی، ستار مرادی، مرتضی نظری، روح... رضایی، مانی ایرانی، گندم گرشا، نازنین نامور و سجاد رزم.

مدیر هنری و صفحه آرایی: سامان محمدی

نشانی: تهران، خیابان آیت الله طالقانی، نبش بندر انزلی، شماره ۳۵۱

تلفن: ۲-۸۵۶۴۰۰۰۰

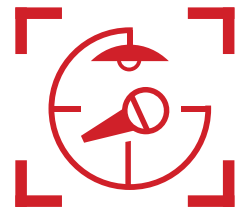
نمابر: ۸۸۳۸۳۰۰۰

## پرونده CoverStory



- داستان سربرآوردن یک نهاد ..... ۲۸
- کارنامه بورس کالا در دست راست ..... ۳۲
- بورس کالا؛ از ایده تا اجرا ..... ۴۰

## خبر News



- مروری بر مهم‌ترین رویدادهای بورس کالا در سال ۱۳۹۵ ..... ۶
- اعداد مهم بورس کالا در سال ۹۵ ..... ۱۰
- بورس کالا به زبان چهره‌ها ..... ۱۲
- بورس کالا در مسیر استقرار کامل اصول حاکمیت شرکتی ..... ۱۴
- سال رشد ..... ۱۶
- حرکت در مسیر سند راهبردی بورس کالا ..... ۱۹
- بازار فلزات تحت تأثیر انتخاب ترامپ ..... ۲۲
- بازار محصولات کشاورزی؛ یک گام به جلو ..... ۲۴

## بازار Bazaar

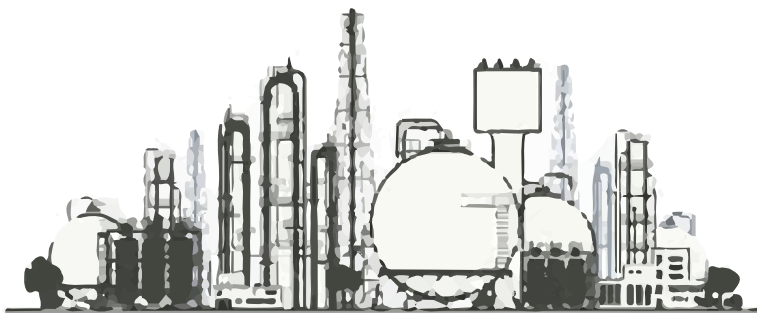


- تنظیم ذخایر راهبردی کشاورزی با کمک بورس کالا ..... ۴۶
- قدم آپشن برای بازار مشتقه مبارک بود ..... ۴۸
- بزرگ‌ترین تامین مالی بخش کشاورزی با کمک بورس کالا ..... ۵۰
- توسعه ابزارهای مالی بورس کالا به سود صنعت فولاد ..... ۵۲
- ارز باید هدف بعدی آپشن باشد ..... ۵۴
- تولد دوباره صنعت سنگ آهن در آغوش بورس کالا ..... ۵۶
- قراردادهای بلندمدت راهی برای تحقق منافع ملی است ..... ۵۸
- تالار خاک گرفته دیروز، افتخار امروز بورس کالا ..... ۶۰
- محصول نامدار سامان می‌یابد ..... ۶۲
- شکل‌گیری بازار آتی ارز برای اقتصاد کشور ضروری است ..... ۶۶

## اقتصاد کلان Macroeconomics



- ظهور آرام بازار سرمایه در برنامه‌های توسعه ..... ۷۰
- ریل گذاری مجلس برای بورس کالا ..... ۷۲
- بورس کالا از تغییرات سیاسی تأثیر کمی می‌پذیرد ..... ۷۴
- بورس کالا بویاست ..... ۷۶
- بورس کالای بین‌المللی، صلح و دوستی می‌آورد ..... ۸۰





## یک دهه دستاورد

پس از آن که مصوبه شورای بورس در زمینه تشکیل شرکت بورس کالای ایران در پاییز سال ۱۳۸۵ اعلام شد، بورس کالای ایران در سال ۱۳۸۶ و پس از معرفی اعضای هیأت مدیره آن آغاز به کار کرد. «سیدعلی اکبر هاشمیان»، اولین مدیرعامل بورس کالای ایران در مراسم آغاز به کار این نهاد گفته بود: «هدف ما این است تا با ایجاد یک بازار متشکل که قابل کنترل و نظارت باشد، بتوانیم معاملات بیشتری را برای کالاهای بیشتری پوشش بدهیم.»

## پیام نوروزی مدیرعامل شرکت بورس کالای ایران

سال ۹۵ که از سوی مقام معظم رهبری به نام سال اقتصاد مقاومتی، اقدام و عمل نامگذاری شده است، در حالی به پایان می رسد که اقتصاد کشور در دوران پسا تحریم ششراپت جدیدی را تجربه کرد و علی رغم تحولات سیاسی امریکا که در ماه های پایانی این سال تنش هایی را به اقتصاد کشورمان وارد آورد، اقتصاد کشور بعد از مدتها رشد مناسبی را تجربه کرد؛ در این شرایط بورس کالای ایران نیز با بهره گیری از فضای مثبت اقتصاد کشور و با تلاش در راه توسعه فعالیت های خود با رشد چشمگیر میزان معاملات و توسعه ابزارهای مالی جدید سال پرکار و پرباری را پشت سر گذاشت.

رشد بیش از ۲۰۰ درصدی حجم معاملات محصولات کشاورزی را شاید بتوان یکی از مهم ترین رویدادهای سال ۹۵ بورس کالا عنوان کرد. اجرای موفق طرح قیمت تضمینی محصول جو و ذرت کشور و همچنین ورود بورس کالا به بازار پیوسته و زعفران به عنوان مهم ترین محصولات کشاورزی صادراتی کشور از دیگر دستاوردهای این بخش به شمار می آید. تأمین مالی ۲۶۵۰۰ میلیارد ریالی دولت برای خرید گندم از کشاورزان در قالب انتشار اوراق سلف موازی استاندارد نیز گام بزرگی در راه استفاده از بازار سرمایه برای تأمین مالی بخش کشاورزی بود که با موفقیت در بورس کالا به سرانجام رسید. در بخش بازار مشتقه نیز، راه اندازی ابزار اختیار معاملات روی سکه بهار آزادی تحولی در استفاده از ابزارهای نوین در بازار سرمایه به شمار می آید و استقبال فعالان بازار از این معاملات با عقد بیش از ۴۰ هزار قرارداد طی حدود سه ماه، روزهای امیدبخشی را در این حوزه نوید می دهد. ثبت ارقام رکورد های جدید در بازار آتی نیز که با رشد بیش از ۹۰ درصدی حجم معاملات به نسبت سال ۹۴ همراه بود، لزوم توسعه بازار مشتقه در بازار سرمایه ایران را بیش از پیش گوشزد کرد. همچنین یکی از رویدادهای مهم بورس کالا در سال ۹۵، اقدامات اصلاحی در بازار پتروشیمی با تعامل و هم اندیشی فعالان این صنعت و راه اندازی قراردادهای بلندمدت جهت تسهیل معاملات بود که افزایش بیش از ۳۰ درصدی ارزش معاملات پتروشیمی نسبت به سال قبل و بهبود تأمین مواد اولیه از سوی صنایع پایین دستی از نتایج این تلاش ها به شمار می رود. همه اقدامات انجام شده در سال ۹۵ از افزایش ۲۸ درصدی حجم و ۷۵ درصدی ارزش معاملات بورس کالا به نسبت سال ۹۴ حکایت دارد که این بهبود در روند دادوستدها که همگی نمودی از واقعیت های اقتصادی هستند، نوید دهنده خروج اقتصاد کشور از رکود است. با همه این تفاسیر، مرور فعالیت های بورس کالا در سال ۹۵، بیانگر تحقق عمده اهداف از پیش تعیین شده به همت تلاش کارکنان و مدیران متخصص این بورس در راستای توسعه اثرگذاری های زیرساختی بورس کالا در اقتصاد کشور است. بنده ضمن تبریک فرارسیدن سال نوبه همه ملت شریف ایران، فعالان بازار سرمایه و مجموعه پرتلاش مدیران و کارکنان شرکت بورس کالای ایران، از درگاه ایزد منان سرافرازی و تعالی روزافزون نظام مقدس جمهوری اسلامی را در سال پیش رو در همه عرصه ها به خصوص در عرصه خطیر اقتصادی آرزو مندم.

## آموزش Training



- ۸۴ ..... درس هایی برای اختیار معامله
- ۸۸ ..... آپشن برای تازه کارها
- ۹۴ ..... ورق ورق با بورس کالا

## آمار Statistics



- ۹۶ ..... پیشی گرفتن بازار اوراق بهادار از بازار فیزیکی

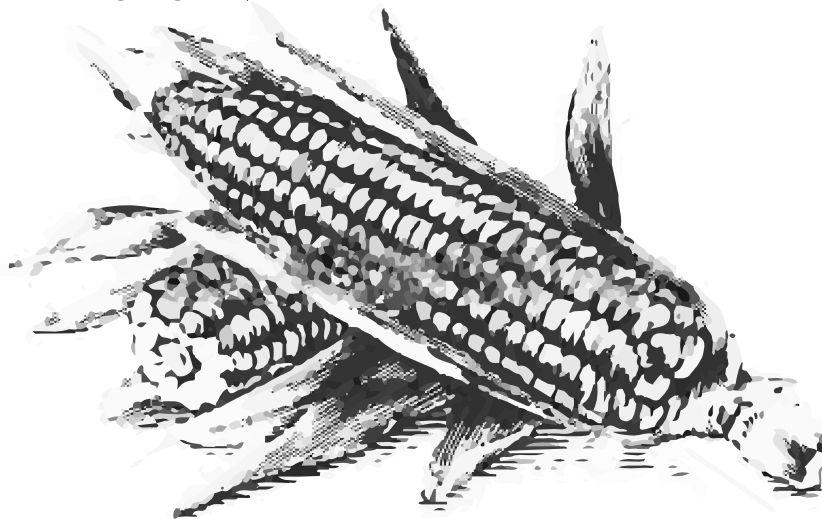




## ۱۷ اردیبهشت

۱

معاون اول رییس‌جمهور، مصوبه هیأت وزیران در خصوص عرضه محصولات ذرت وجود کلیه استان هادر بورس کالای ایران را ابلاغ کرد. این مصوبه به استناد ماده ۳۳ قانون افزایش بهره‌وری بخش کشاورزی و منابع طبیعی مصوب ۱۳۸۹ تصویب شده است و بر اساس آن مقرر شد تا محصولات ذرت وجود در کلیه استان هادر بورس کالای ایران عرضه شود. گفتنی است که با اجرای این ماده قانونی، بالغ بر یک میلیون تن جو حدود ۶۵ هزار کشاورز به صورت فیزیکی و ۷۹ هزار تن به صورت گواهی سپرده در بورس به فروش رفت و عددی نزدیک به ۶۰۰ هزار تن ذرت مورد معامله قرار گرفت. همچنین با اجرای این ماده قانونی، علاوه بر پرداخت پول حاصل از فروش محصول به کلیه کشاورزان طرف حداکثر سه روز کاری، بار مالی سنگینی از روی دولت در این زمینه برداشته شد.



۶

## ۲۹ شهریور

شورای رقابت با توجه به وضعیت بازار محصولات پتروشیمی و به منظور تسهیل در رقابت از طریق ایجاد شفافیت در بازار این محصولات و منع انحصار از طریق نظارت بر مبادلات، به استناد بندهای ۳ و ۵ ماده ۵۸ قانون اجرای سیاست‌های کلی اصل ۴۴ قانون اساسی و اصلاحات بعدی آن، دستور العمل تنظیم بازار محصولات پتروشیمی را تصویب کرد؛ بر اساس این مصوبه، کلیه مجتمع‌های پتروشیمی ملزم به عرضه محصولات به جز چند قلم محصول خاص در بورس کالای ایران شدند؛ همچنین بر اساس این رأی، تولیدکنندگانی که محصول آن هادر بورس پذیرش نشده است، موظف شدند تا ظرف یک ماه از تاریخ ابلاغ دستور العمل، نسبت به پذیرش محصول خود در بورس کالای ایران اقدام کنند.





SUMMER

## تابستان

### تیر

۲

#### ۴ تیر

نخستین قرارداد بلندمدت پتروشیمی‌ها با صنایع پایین دستی در تالار محصولات پتروشیمی بورس کالا منعقد شد تا اولین گام برای رفع مطالبه پتروشیمی‌ها از بورس کالای ایران برداشته شود؛ زیرا یکی از مطالبات شرکت‌های پتروشیمی از بورس کالای ایران، علاوه بر ایجاد بستری امن و قانونمند و همچنین شفافیت در روند معاملات و قیمت‌ها، انعقاد قرارداد‌های بلندمدت با واحدهای تولیدی بود تا بتوانند با علم به فروش محصولاتشان در بلندمدت، برای تولید برنامه‌ریزی کنند.

۳

#### ۶ تیر

اوراق سلف موازی استاندارد اوره شرکت پتروشیمی شیراز، به ارزش دو هزار میلیارد ریال و به منظور تأمین سرمایه در گردش این شرکت در بورس کالای ایران منتشر شد و در همان ثانیه اول به فروش رفت. این اوراق، به روش «عرضه گسترده با قیمت ثابت» تا سقف ۲۸۵ هزار و ۱۶۷ تن و با قیمت هفت میلیون و ۱۳ هزار و ۴۴۰ ریال به ازای هر تن (۱۳،۴۴۰ ریال به ازای هر قرارداد)، از طریق بورس کالای ایران منتشر شد. این اوراق، با نام، قابل معامله در بورس کالا و معاف از مالیات بوده و مهلت سررسید این اوراق ۱۲ ماه پس از تاریخ عرضه اولیه هر نوبت انتشار است. تاریخ ارائه درخواست تحویل فیزیکی نیز ۱۰ روز پیش از سررسید صورت خواهد گرفت.

۴

#### ۲۶ تیر

«محمود حجتی» وزیر جهاد کشاورزی اعلام کرد که با هدف شفاف‌سازی میزان عرضه و تقاضا برای جامعه و تأمین به موقع و کافی محصولات، کالاهای اساسی کشاورزی نظیر گندم، روغن، برنج، مرغ و شکر در بورس کالای ایران عرضه می‌شود؛ بر همین اساس، مقرر شد که تا بیستم اسفندماه بالغ بر ۲۹۷ هزار تن گندم، ۳۹۹ هزار تن شکر، ۱۴ هزار تن مرغ منجمد، ۱۸ هزار تن برنج و ۴۹ هزار تن روغن خام در بورس کالای ایران عرضه شود.

## شهر یور

۵

#### ۲۴ شهریور

بزرگ‌ترین تأمین مالی بخش کشاورزی از طریق بازار سرمایه صورت گرفت و دولت به منظور پرداخت طلب گندم کاران، اوراق سلف موازی استاندارد این محصول را از طریق بورس کالای ایران منتشر کرد تا تأمین مالی ۲۶۵۰ میلیارد تومانی شرکت بازرگانی دولتی به عنوان بزرگ‌ترین تأمین مالی بخش کشاورزی ایران از در پیچه بازار سرمایه صورت بگیرد؛ به این ترتیب، با انتشار این اوراق، بزرگ‌ترین تأمین مالی بخش کشاورزی ایران در بازار سرمایه از طریق بورس کالای ایران، ظرف دو روز انجام شد تا شرکت بازرگانی دولتی بتواند ۲۶۵۰ میلیارد تومان برای گندم کاران تأمین مالی کند. شایان ذکر است که با این تأمین مالی، شرکت بازرگانی دولتی بخش ویژه‌ای از طلب گندم کاران را پرداخت کرد تا مشکلات به وجود آمده برای گندم کاران در این زمینه برطرف شود.

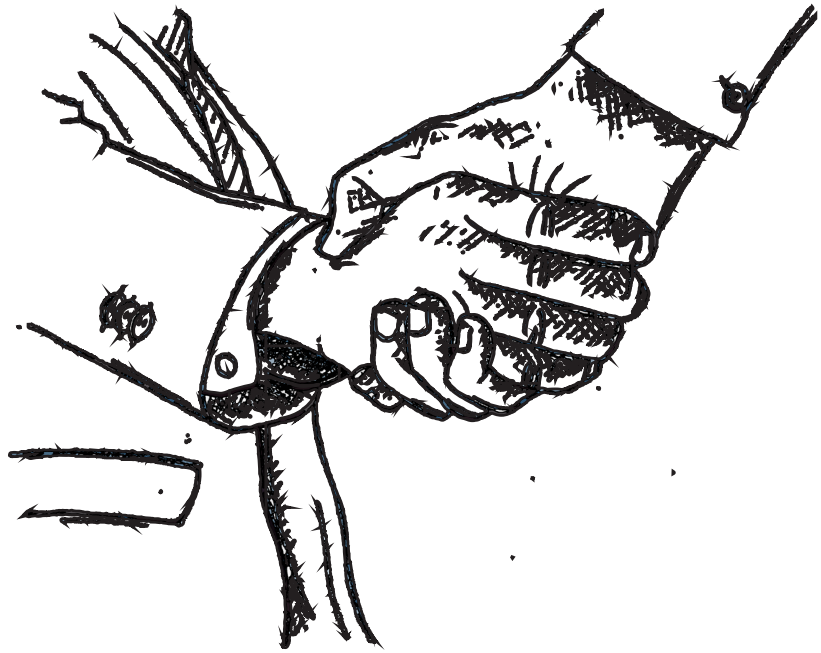




## ۲۵ آبان

۷

بورس کالای ایران توانست به عضویت شورای کمیته ایرانی اتاق بازرگانی بین‌المللی (ICC) برای یک دوره سه ساله درآید. همسویی اهداف کمیته ایرانی با بورس کالای ایران در زمینه‌های امور تجاری به ویژه موضوعات گمرکی و ضمانت‌ها، برند سازی، شفافیت قیمتی، تسهیل مبادله و حمل و نقل بین‌المللی و همچنین ارتباط مستقیم طیف وسیعی از فعالان بورس کالا در حوزه‌های فرآورده‌های نفتی و پتروشیمی، صنعتی و معدنی و کشاورزی با اعضای این کمیته، فرصتی را فراهم می‌کند تا امکانات و ظرفیت‌های بورس کالای ایران بیش از پیش در اختیار فعالان اقتصادی جهت حضور در بازارهای جهانی قرار گیرد.



## بهمن

### ۲۴ بهمن

۱۲

معاملات گواهی سپرده زعفران برای نخستین بار و به طور رسمی بین نماینده اتحادیه مرکزی تعاون روستایی به عنوان خریدار و اتحادیه تعاون روستایی استان خراسان رضوی به عنوان فروشنده، در شهر مقدس مشهد افتتاح شد و در نهایت یک کیلو و ۱۶۰ گرم زعفران ایرانی به ارزش بیش از ۵۰۰ میلیون ریال در قالب گواهی سپرده کالایی به فروش رفت. معاملات زعفران در بورس کالای ایران هم به صورت گواهی سپرده کالایی و هم در بازار فیزیکی به صورت نقد، سلف و نسیه انجام می‌شود.

## اسفند

### ۸ اسفند

۱۳

نماد بورس کالای ایران در تابلوی الف بازار پایه شرکت فرابورس ایران، به طور رسمی گشایش یافت و در جریان گشایش نماد، هر سهم این شرکت چهار هزار ریال کشف قیمت شد. بازار پایه شرکت فرابورس ایران به سه بخش «الف»، «ب» و «ج» تقسیم می‌شود که تابلوی «الف» مربوط به نهادهای مالی از جمله بورس‌هاست. بورس کالای ایران، اولین بورسی است که سهام آن در تابلوی «الف» فرابورس پذیرش شده و کشف قیمت خواهد شد. معیار سنجی سهام بورس‌ها از سوی کارشناسان باعث می‌شود تا مدیران بورس ضمن دریافت بازخوردها، به نحو بهتری به فعالیت‌های خود ادامه دهند.

### ۱۶ اسفند

۱۴

معاملات پسته در بورس کالای ایران با عرضه ۳۰ تن پسته شرکت‌های فتح و نصر کرمان، سیرجان و تعاونی تولیدکنندگان پسته فسنجان افتتاح شد؛ مراسم افتتاح با حضور «علی طیب‌نیا» وزیر امور اقتصادی و دارایی و «محمد رضا پور ابراهیمی» رییس کمیسیون اقتصادی مجلس شورای اسلامی، «شاپور محمدی» رییس سازمان بورس و اوراق بهادار و «محمدعلی طهماسبی» معاون وزیر جهاد کشاورزی برگزار شد.





## ۲۴ آذر

برای نخستین بار در بازار سرمایه، معاملات قراردادهای اختیار معامله روی سکه طلا راه اندازی شد. طی ۹ روز اول معاملات، حدود ۹ هزار قرارداد اختیار خرید سکه به ارزش بیش از ۱۰۲ میلیارد ریال در بورس کالای ایران منعقد شد. همچنین، از روز هشت دی ماه سال ۹۵، معاملات اختیار خرید و فروش سکه طلا برای سررسید اسفندماه این سال راه اندازی شد. راه اندازی اختیار فروش سکه طلا، منجر به تکمیل زنجیره ابزارهای مالی موجود بر پایه سکه طلا و تنوع بخشیدن به سبد ابزارهای مالی در دسترس سرمایه گذاران و پرتفوی سرمایه گذاری صندوق های کالایی شد.

زمستان



WINTER

دی

## ۱ دی

۹

حرکت کردن در راستای اقتصاد مقاومتی و شفاف سازی فضای اقتصادی کشور یکی از مهم ترین راهبردهای بورس کالای ایران در سال ۹۵ بود که بر اساس آن سامانه های این بورس به سامانه ثامن (ثبت اطلاعات معاملات نفت و پتروشیمی) متصل شد. جمع آوری اطلاعات ارزشمند بازار فرآورده های نفتی و پتروشیمی در سامانه ثامن، کمک می کند تا بهترین سیاست ها برای تولید، نحوه توزیع و جبران کمبود فرآورده ها اتخاذ شود؛ این سامانه می تواند یکی از اجزای پازل شفاف سازی اقتصاد ایران در حوزه کالاهای نفتی و پتروشیمی باشد.

## ۱۰ دی

۱۰

با توجه به خودکفایی در تولید گندم و براساس مصوبه ستاد تنظیم بازار، صادرات گندم ایرانی از طریق رینگ صادراتی بورس کالای ایران کلید خورد. طی اولین روز معاملات، رینگ صادراتی بورس کالای ایران، میزبان عرضه دو محموله ۱۰ هزار تنی گندم دورم بود؛ عرضه ۱۰ هزار تنی اول تولید استان خوزستان و باقیمت پایه ۲۳۵ دلار و به صورت نقدی و عرضه ۱۰ هزار تنی دوم تولید استان خوزستان به میزان ۱۰ هزار تن با تحویل روی عرشه کشتی (FOB) در بندر امام خمینی و باقیمت پایه ۲۴۵ دلار به صورت نقدی بود.

## ۲۶ دی

۱۱

برای اولین بار در بورس کالای ایران ۲۰ هزار قطعه جوجه یک روزه عرضه شد؛ این عرضه در راستای یکی از مهم ترین اهداف انجمن ملی طیور ایران صورت گرفت که قصد داشتند معاملات جوجه یک روزه را در بازاری شفاف و قابل رصد همچون بورس کالای ایران انجام دهند. گفتنی است، با ورود جوجه یک روزه به بورس کالای ایران، علاوه بر افزایش سلامت معاملات، گردش نقدینگی نیز روان تر شده است و خریداران و فروشندگان از عمل به تعهدات اطمینان پیدا کردند.

## اعداد مهم بورس کالا در سال ۹۵



### ۹ هزار قرارداد:

آذر ماه سال ۹۵، برای نخستین بار در بازار سرمایه معاملات قراردادهای اختیار معامله روی سسکه طلا در بورس کالای ایران راه اندازی شد؛ طی ۹ روز اول معاملات، حدود ۹ هزار قرارداد اختیار خرید سسکه به ارزش بیش از ۱۰۲ میلیارد ریال در بورس کالا منعقد شده است که در نوع خود بی سابقه محسوب می‌شود.



### ۲۶۵۰ میلیارد تومان:

بزرگترین تامین مالی بخش کشاورزی از طریق بازار سرمایه در شهریور ماه ۹۵ صورت گرفت و دولت به منظور پرداخت طلب گندمکاران، اوراق سلف موازی این محصول را از طریق بورس کالای ایران منتشر کرد تا تامین مالی ۲۶۵۰ میلیارد تومانی شرکت بازرگانی دولتی به عنوان بزرگترین تامین مالی بخش کشاورزی ایران از درجه بازار سرمایه صورت گیرد که این تامین مالی با موفقیت انجام شد و شرکت بازرگانی دولتی بخش زیادی از طلب گندمکاران را پرداخت کرد.



### یک کیلو و ۱۶۰ گرم:

در روز افتتاحیه معاملات گواهی سپرده زعفران در مشهد، یک کیلو و ۱۶۰ گرم زعفران ایرانی به ارزش بیش از ۵۰۰ میلیون ریال در قالب گواهی سپرده کالایی به فروش رسید. معاملات زعفران در بورس کالای ایران هم به صورت گواهی سپرده کالایی و هم در بازار فیزیکی به صورت نقد، سلف و نسیه انجام می‌شود.



### ۵ تا ۷ درصد:

بورس کالای ایران در مقایسه با سایر بورس‌های کالایی منطقه از لحاظ حجم و ارزش معاملات در جایگاه دوم قرار دارد و طی سال‌های اخیر گردش معاملات این بورس بین پنج تا هفت درصد تولید ناخالص داخلی کشور را تشکیل داده است که رقم قابل ملاحظه‌ای به شمار می‌رود.



### ۴ میلیارد دلار:

از ابتدای راه اندازی تا سال ۲۰۱۶ میلادی، تأمین مالی چهار میلیارد دلاری صنایع به صورت فروش سلف از طریق بورس کالای ایران صورت گرفته است. همچنین، بورس کالا از این میزان توانسته از طریق انتشار اوراق سلف موازی استاندارد معادل ۱.۵ میلیارد دلار برای صنایع مختلف تأمین مالی کند که این ارقام با توجه به عمر کوتاه این ابزار جدید قابل قبول ارزیابی می‌شود.



### ۳ روز:

با اجرای ماده ۳۳ قانون افزایش بهره‌وری بخش کشاورزی و منابع طبیعی و استفاده از سازوکار سیاست قیمت تضمینی به جای خرید تضمینی، کشاورزان جو و ذرت کشور، پس از طی مراحل کاری، از جمله سپردن کالا به انبارهای تحت پذیرش بورس کالا و دریافت کد بورسی، با عرضه محصول در تالار معاملات از سوی کارگزاران و انجام معامله، ظرف نهایت سه روز کاری بعد از انجام معامله، پول حاصل از فروش محصول خود را از بورس کالای ایران دریافت می‌کنند.



### ۱۴۰ هزار میلیارد ریال:

طی سال ۹۵ بیش از ۱۴۰ هزار میلیارد ریال معاملات سلف عادی و اوراق استاندارد در بورس کالای ایران انجام شد و برخی شرکت‌ها از این طریق تامین مالی کردند.



### ۱۱,۷ میلیارد دلار:

از کل ۲۳ میلیارد دلار ارزش معاملات بورس کالا در سال حدود ۱۶,۲۰,۲۰۱۱,۷ میلیارد دلار آن سهم بازار مالی بوده که در این خصوص می‌توان گفت بورس کالا در حوزه بازارهای مشتقه و اوراق بهادار مبتنی بر کالا به مرحله بلوغ نزدیک شده است. این در حالی است که ارزش بازار فیزیکی و نقد ۱۱,۱ میلیارد دلار بوده که به این ترتیب سهم بازار مالی از نقدی پیشی گرفته است.



### ۳۰ تن:

طی روز افتتاح رسمی معاملات پسته در بورس کالای ایران در روز ۱۶ اسفند ماه، ۳۰ تن پسته شرکت‌های فتح و نصر کرمان، سیرجان و تعاونی تولیدکنندگان پسته رفسنجان عرضه و خریداری شد.



### ۲۶ میلیارد ریال:

امسال دولت ۲۶ میلیارد ریال از مطالبات گندم کاران کشور را از طریق انجام معاملات گندم در بورس کالا تامین و به آنها پرداخت کرده است.



### ۳ میلیون و ۱۲۳ هزار قرارداد:

از ابتدای سال تا ۲۰ اسفند ماه سه میلیون و ۱۲۳ هزار قرارداد آتی سکه طلا به ارزش بیش از ۲۷۹ هزار میلیارد ریال در بورس کالا منعقد شد که این میزان نسبت به مدت مشابه سال قبل، به ترتیب رشد ۹۱ و ۱۳۷ درصدی تعداد و ارزش قرارداد را اثبات کرد.



### ۳۳ میلیون تن:

طی سال ۹۵ بیش از ۳۳ میلیون تن کالا به ارزش بیش از ۸۱۷ هزار میلیارد ریال در بازار اوراق بهادار و بازار فیزیکی بورس کالا مورد معامله قرار گرفت که حجم معاملات بار شد ۲۶ درصدی و ارزش معاملات بار شد ۷۳ درصدی نسبت به دوره مشابه سال قبل مواجه شده است.

## بورس کالا به زبان چهره‌ها

محمدباقر نوبخت سخنگوی دولت

### دولت تصمیمی برای خروج پتروشیمی‌ها از بورس کالا ندارد

بحث عرضه محصولات پتروشیمی در بورس کالای ایران در شورای رقابت مورد بررسی قرار گرفت؛ این شورا در حالی با پاسخ به ایرادات وزارت صنعت، با عرضه خارج از بورس محصولات پتروشیمی مخالفت کرد که سخنگوی دولت اعلام کرد که دولت موضعی در قبال خروج محصولات پتروشیمی از بورس کالا ندارد.



علی طیب‌نیا وزیر امور اقتصاد و دارایی

### سیاست دولت، تقویت بورس کالا است

دولت همواره بر تقویت نقش بورس کالا تأکید دارد، به طوری که عرضه محصولات کشاورزی، پتروشیمی و صنعتی در بورس کالا از مواردی است که دولت بر آن تأکید داشته و در سال‌های اخیر نیز گام‌های مهمی در این خصوص برداشته است؛ در این میان راه‌اندازی معاملات برخط در بورس تهران و بورس کالا، انتشار اوراق صکوک، سلف موازی استاندارد و رهنی از جمله اقدامات اخیر و مهم مجموعه بازار سرمایه به شمار می‌رود.



محمود حجتی وزیر جهاد کشاورزی

### شفاف‌سازی بازار کشاورزی از طریق بورس کالا

به منظور شفاف‌سازی میزان عرضه و تقاضا و تأمین به موقع و کافی محصولات، در سال ۹۵ کالاهای اساسی کشاورزی نظیر روغن، برنج، مرغ و شکر در بورس کالا عرضه می‌شود؛ زیرا با ورود کالاهای اساسی به بورس کشاورزی و قرار گرفتن آن روی تابلو، میزان عرضه و تقاضای این محصولات مشخص خواهد شد.



مهدی کرباسیان رئیس هیأت عامل ایمیدرو

### بورس کالایی تواند مرجع قیمت‌گذاری کالاهای بازارهای بین‌المللی باشد

بورس کالا یکی از محورهای مهم در شفافیت است؛ زیرا در این بازار، عرضه و تقاضا به صورت شفاف عمل کرده و قیمت‌ها با بازارهای بین‌المللی در تعادل است؛ بنابراین اگر نهادهای مختلف از سازوکار بورس کالا حمایت جدی و عملی داشته باشند، تابلوی این بورس می‌تواند به مرجع قیمت‌گذاری کالاهای بازارهای بین‌المللی تبدیل شود. شفافیت در حوزه بازار کالا در تقابل عرضه و تقاضا و کشف واقعی قیمت‌ها در بورس کالا از لازمه‌های رسیدن به سلامت و آزادی اقتصادی بوده و بنده یکی از حامیان عرضه اقلام پتروشیمی و کالاهای نفتی در بورس کالا هستیم.



شاپور محمدی رئیس سازمان بورس و اوراق بهادار

### بورس کالای ایران به مرجعیت قیمتی در منطقه تبدیل خواهد شد

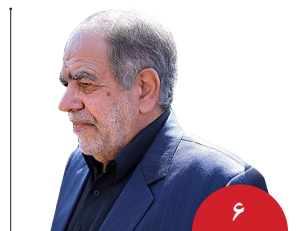
هیچ مکانیسمی در کشور بهتر از بورس کالا نمی‌تواند براساس عرضه و تقاضا، قیمت کالاها را کشف کند، به طوری که در دنیا پس از سال‌ها تحقیق و تجربه اثبات شده است که تنها بازاری که به رقابت کامل نزدیک‌تر است، بورس‌ها هستند؛ بنابراین، بورس کالای ایران بهترین مرجع برای کشف نرخ کالاها در کشور است و در آینده‌ای نزدیک با تمرکز این بورس بر صادرات محصولات، به مرجع قیمت‌های منطقه تبدیل خواهد شد.



اکبر ترکان دبیر شورای هماهنگی مناطق آزاد تجاری صنعتی و ویژه اقتصادی

### جلوگیری از انحصار با عرضه محصولات در بورس کالا

با عرضه محصولات پتروشیمی نظیر و کیوم باتوم در بورس کالای ایران، انحصار از بین می‌رود و بر اساس شرایط برابر، رقابت انجام می‌شود؛ در این خصوص باید فروشندگان محصول خود را در بورس کالا عرضه کرده و خریداران نیز نیاز خود را از بورس تأمین کنند؛ زیرا از طریق عرضه محصولات در بورس، فروشندگان و تولیدکنندگان نمی‌توانند محصولات خود را به صورت انحصاری به یک خریدار خاص عرضه کرده و از فروش به سایر خریداران خودداری کنند.





محمدرضا پور ابراهیمی رئیس کمیسیون اقتصادی مجلس

### لزوم صادرات زعفران و پسته از طریق بورس کالا به بازارهای جهانی



ایجاد بورس کالا برای محصولات خام از جمله زعفران و پسته که انحصار تولید آن در اختیار ایران است، می‌تواند در جهت حمایت از تولیدکنندگان این محصولات تأثیر به‌سزایی داشته باشد؛ بنابراین حضور زعفران در بورس کالا به‌عنوان یک محصول گران‌قیمت سبب خواهد شد تا شرایط برای استانداردسازی در این کالا به‌مانند معیارهای بین‌المللی فراهم شود؛ در این راستا انتظار می‌رود در شرایط کنونی که دولت رویه‌ای برای حضور زعفران به‌عنوان یک کالای منحصر به ایران، در بورس فراهم کرده است، عرضه‌کنندگان و تولیدکنندگان این کالا، همکاری‌های لازم را در این راستا با دولت انجام دهند تا بتوانند نسبت به حفظ رتبه و درجه ایران در بازار جهانی نسبت به تولید زعفران اقدامات لازم را انجام دهند.

حمیدرضا فولادگر نماینده مجلس

### توسعه صادرات و تمرکز بر مرجعیت قیمت محصولات از کانال بورس کالا



کشف قیمت مستمر و منطقی محصولات از طریق بورس کالا می‌تواند در تبدیل شدن کالاهای ایرانی به مرجع قیمت‌های منطقه‌ای کمک شایانی کند، تأکید کرد؛ باید از ظرفیت‌های بورس کالا در توسعه صادرات کمک گرفت؛ بنابراین، در صورتی که با حمایت دستگاه‌های مختلف، روند فعالیت‌های بورس کالا در بازار کالای کشور به‌صورت همه‌جانبه انجام شود، این نهاد نه تنها می‌تواند انضباط مالی و رقابت‌پذیری ایجاد کند، بلکه به مانعی اصلی در مقابل رانت‌های موجود مبدل خواهد شد.

علیرضا محجوب نماینده مجلس و دبیر کل خانه کارگر

### افزایش سهم بورس کالا در تولید ناخالص داخلی



بورس کالا، بورس جوانی است و انتظارات زیادی از آن وجود دارد، اما سهمی که این بورس توانسته از تولید ناخالص داخلی (GDP) به دست آورد، بسیار قابل ملاحظه بوده و با توجه به نقش پررنگ و فعالیت‌های این بورس در حوزه‌های مختلف، در سنوات آتی شاهد رشد قابل توجه این سهم خواهیم بود، در آن صورت به نقش و جایگاه واقعی بورس کالا در اقتصاد کشور خواهیم رسید، وقتی مکانی به‌عنوان بورس کالا همسو با الگوهای جهانی ایجاد کرده‌ایم، باید معاملات تبعی و جمعی کالاهایی که قابلیت عرضه در بورس را دارند، در این بازار انجام شود و نمی‌توان به‌صورت سلیقه‌ای برای عرضه کالاهای تصمیم گرفت؛ بنابراین، باید کل معاملات کالاهای اعم از داخلی و وارداتی به تدریج در یکجا و تحت عنوان بازار بورس کالا متمرکز شود تا امکان سیاست‌گذاری‌های مناسب براساس آمارهای خروجی این بازار ایجاد شود.

رضاشیوا رئیس شورای رقابت

### بورس کالا، تمام خصوصیات یک بازار شفاف و رقابتی را داراست



براساس رأی شورای رقابت، کلیه مجتمع‌های پتروشیمی ملزم به عرضه محصولات به‌جز چند قلم محصول خاص در بورس کالا شدند؛ بنابراین، تولیدکنندگانی که محصول آن‌ها در بورس پذیرش نشده است، نیز موظف‌اند ظرف یک ماه از تاریخ ابلاغ این دستورالعمل نسبت به پذیرش محصول خود در بورس کالا اقدام کنند. این در حالی است که با مطرح شدن موضوع خروج معاملات محصولات پتروشیمی از بورس کالا، شورای رقابت به این موضوع ورود کرد و به مرکز ملی رقابت مأموریت داد تا با تشکیل کارگروهی تخصصی این بحث را با جدیت پیگیری کند؛ زیرا بورس کالا، تمام خصوصیات یک بازار شفاف و رقابتی را داراست و با مصوبه اخیر شورای رقابت و همچنین تشکیل کارگروهی برای رصد معاملات پتروشیمی‌ها، مشکلی در معاملات این محصولات باقی نمی‌ماند.

علی سنگینیان رئیس کمیسیون بازار پول و سرمایه اتاق تهران

### ابزارهای تأمین مالی بورس کالا، راهکاری برای خروج صنایع از رکود



توسعه ابزارهای مالی و روش‌های تأمین مالی در بورس کالا می‌تواند به کمک صنایع بیاید به طوری که علاوه بر معاملات سلف عادی و اوراق سلف موازی استاندارد، گواهی سپرده کالایی که در بورس کالا کشور برای محصولات کشاورزی مانند جو و ذرت عرضه شده است، از جمله ابزارهای تأمین مالی در دنیا است که با تبدیل موجودی انبار تولیدکنندگان به گواهی سپرده کالایی و اوراق بهادار سازی آن، بستر لازم برای فروش بیشتر محصولات شرکت‌ها ایجاد می‌شود.

نماد بورس کالای ایران در تابلوی «الف» بازار پایه فرابورس، روز یکشنبه هشتم اسفندماه به‌طور رسمی گشایش یافت. این نشست فرصتی بود تا مدیرعامل شرکت بورس کالای ایران به ارائه گزارشی در زمینه عملکرد سال ۱۳۹۵ و برنامه‌های سال ۱۳۹۶ شرکت بورس کالای ایران بپردازد.

گزارش عملکرد



بورس کالا



مدیرعامل شرکت بورس کالای ایران مطرح کرد

## بورس کالا در مسیر استقرار کامل اصول حاکمیت شرکتی

مقدمه

نماد بورس کالای ایران در تابلی «الف» بازار پایه فرابورس، روز یکشنبه هشتم اسفندماه به طور رسمی گشایش یافت؛ در مراسمی که به این بهانه و تحت عنوان بیستمین نشست «یک دیدار یک عرضه»، در محل شرکت فرابورس ایران بر گزار شد، «حامد سلطانی نژاد» مدیرعامل شرکت بورس کالای ایران، «امیر هامونی» مدیرعامل فرابورس ایران، «مجدد عشقی» قائم مقام مدیرعامل بورس کالای ایران و «سید مهدی علم الهدی» معاون پذیرش و ناشران شرکت فرابورس ایران حضور داشتند. این نشست فرصتی بود تا مدیرعامل شرکت بورس کالای ایران به ارائه گزارشی در زمینه عملکرد سال ۱۳۹۵ و برنامه‌های سال ۱۳۹۶ شرکت بورس کالای ایران بپردازد.

«سلطانی نژاد» در این نشست با بیان اینکه پذیرش بورس کالا در فرابورس ایران اقدام بسیار مبارک و بزرگی است، از مسئولان فرابورس برای پیگیری عرضه سهام و گشایش نماد بورس کالا در این بورس تشکر کرد و گفت: این کار به شفافیت بیشتر بورس کالا کمک می‌کند؛ از آنجایی که بورس‌ها نماد شفاف‌سازی مبادلات تجاری اعم از کالا و اوراق بهادار است، باید خود نیز در یک بستر شفاف به ارائه خدمات بپردازند. این حق کارگزاران و فعالان بازار سرمایه است که مطالبه شفاف‌سازی درآمد و هزینه‌کرد شرکت‌های بورس را داشته باشند و عملیات داخلی بورس‌ها مورد بازرسی و نقد کارشناسان و مردم قرار گیرد.

او ادامه داد: از زمانی که بحث شرکتی شدن بورس‌ها به وجود آمده، در خیلی از موارد در دنیا نیز بورس‌ها در بورس‌های دیگر پذیرش شده‌اند. شرکتی شدن - یا به اصطلاح صحیح‌تر «غیرمشاعی شدن» - بورس‌ها، این امکان را به وجود آورد که بورس‌ها از ساختار عضوگرا (membership) به حاکمیت شرکتی تغییر ساختار دهند؛ در ساختار جدید نقش عملیات داخلی یک شرکت بورس به‌عنوان یک بیزینس و کسب‌وکار تگریسته می‌شود که توسعه آن می‌تواند به رقابت بورس‌ها در سطح منطقه و کشورهای همسایه بینجامد. مدیرعامل بورس کالای ایران خاطر نشان کرد: عرضه سهام بورس‌ها و شفاف‌سازی عملیات آن‌ها به عیارسنجی اقدامات بورس از سوی کارشناسان و فعالان بازار سهام منجر می‌شود و در نتیجه مدیران بورس‌ها نیز بازخوردی بهتری برای ادامه روش مدیریتی یا تغییر آن دریافت خواهند کرد.

به گفته «سلطانی نژاد»، مأموریت اول و اصلی بورس‌ها، شفاف‌سازی و روان‌سازی سایر شرکت‌ها و معاملات سهام آن‌ها چه در حوزه اوراق بهادار و چه در حوزه کالا است؛ مأموریت دوم آن‌ها نیز پوشش ریسک و تأمین مالی است؛ بنابراین توجه به بیزینس سهام آن بورس، در رتبه سوم مأموریت شرکت‌های بورس قرار می‌گیرد. مدیرعامل بورس کالای ایران درباره وضعیت مالی این شرکت نیز خاطر نشان کرد: در سال ۹۴ با سرمایه‌ای که در حال حاضر دارا هستیم، سود هر سهم (EPS) شرکت بورس کالا، ۲۵۶ ریال بوده است؛ برای سال مالی منتهی به ۳۰ اسفند ۹۵، سود ۳۳۹ ریال و برای سال ۹۶ نیز سود ۳۹۵ ریالی را برای هر

سهم پیش‌بینی می‌کنیم.

او درباره بازار مشتقه که بازار اهرمی برای پوشش ریسک است، کارمدهای بورس کالا را بسیار پایین عنوان و اظهار کرد: علی‌رغم حجم فعالیت بورس کالا، رقم سود هر سهم (EPS) این شرکت چندان بالا نیست.

«سلطانی نژاد» در خصوص عرضه سهام بورس کالا نیز گفت: آنچه قرار است در فرابورس گشایش یابد، نماد «سایر اشخاص» است که سهام این نماد مورد معامله قرار می‌گیرد، این نماد، یکی از چهار نماد شرکت بورس کالا است و سایر نمادها هم در آینده گشایش خواهند یافت. ولی آنچه قرار است که در بازار سرمایه خرید و فروش شود، سهام مربوط به کارگزاران، فعالان بازارهای مالی و تولیدکنندگان است که با آزادسازی سهام آن‌ها، امکان معامله قدرالسهم هر دارنده سهام به فعالان بازار سرمایه عرضه می‌شود. دارندگان این سهام باید سهام خود را به اعضای همین گروه که شامل کارگزاران، شرکت‌های تأمین مالی، نهادهای مالی و دیگر اعضای همین گروه است، بفروشند و نباید آن را از گروه خود خارج کنند. نمادی که در فرابورس باز می‌شود، چهار هزار و ۵۰۰ سهامدار حقیقی و حقوقی دارد که ۳۳ درصد کل سهام شرکت بورس کالای ایران را شامل می‌شود.

مدیرعامل بورس کالای ایران در خصوص نرخ بالای قیمت پایه گروه کالایی پتروشیمی و صنایع معدنی به‌خصوص آلومینیوم و فولاد که به ترتیب با نظارت وزارت نفت و شرکت ملی صنایع پتروشیمی و وزارت صنعت، معدن و تجارت برای عرضه در بورس کالا تعیین می‌شود، گفت: تعیین نرخ پایه از مکانیسم بورس کالا خارج است و ما هم این موضوع - بالا بودن نرخ پایه - را قبول داریم؛ من معتقدم نیاز نیست که نرخ پیشنهادی خریداران در بورس کالا، ختماً رقمی بالاتر از نرخ پایه باشد و می‌تواند نرخی پایین‌تر از آن پیشنهاد و پس از پذیرش از سوی صاحب کالا، فروخته شود. فروشندگان کالای پتروشیمی وقتی با عدم فروش محصولات خود در بورس کالا مواجه می‌شوند، آن را به رقمی پایین‌تر از نرخ پایه، در خارج از بورس به فروش می‌رسانند؛ درحالی که می‌توانند همین کار را در بورس کالا انجام دهند که شفافیت بیشتری دارد و با

پذیرش ارقام پایین‌تر از قیمت پایه، محصولات خود را در بستر مکانیسم بورس کالا به خریداران بفروشند. **اولین بورس ایران که سهامش عرضه شد**

در ادامه این نشست، «امیر هامونی» مدیرعامل شرکت فرابورس ایران با اشاره به گشایش نماد شرکت بورس کالای ایران در بازار پایه فرابورس، به‌عنوان اولین بورس ایران که سهام آن عرضه می‌شود، گفت: بازار پایه فرابورس ایران در سه سطح «الف»، «ب» و «ج» به عرضه سهام می‌پردازد که در بازار پایه «الف» نهادهای مالی، بورس‌ها و سپرده‌گذاری و سایر نهادهای مالی به گشایش نماد و انجام معاملات می‌پردازند.

«هامونی» با بیان اینکه بازارهای پایه «ب» و «ج» بازارهایی هستند که به شرکت‌های کمتر شفاف تعلق دارند اظهار کرد: تفاوت این سه سطح بازار در نقدشوندگی و شفافیت آن‌هاست. در بازار پایه «ب» شرکت‌هایی که نسبت به بورس‌ها - که شفاف‌ترین شرکت‌های سهامی ایران هستند - از شفافیت کمتری برخوردارند، به عرضه سهام خود می‌پردازند. البته هنوز بازار پایه «ج» رمانداری نشده و شرکت‌هایی که در بازار پایه «ب» قرار دارند تا ۳۱ مرداد ۹۶ فرصت دارند تا اسناد و صورت‌های مالی خود را به کدال تحویل دهند. در غیر این صورت به بازار پایه

«ج» سوق داده می‌شوند.

وی تأکید کرد: بورس کالا به‌عنوان شفاف‌ترین شرکت بورس ایران به دلیل همین شفافیت در گزارش‌های مالی، بدون بند حساس است. درواقع همه شرکت‌های فعال در فرابورس به‌جز نهادهای مالی و بورس‌ها در حال حاضر در بازار پایه «ب» قرار دارند.

«سید مهدی علم‌الهدی» معاون پذیرش و ناشران شرکت فرابورس ایران نیز با بیان اینکه در خصوص شرکت بورس کالای ایران بحث عرضه سهام موضوعیت ندارد و اتفاقی که در فرابورس خواهد افتاد، گشایش نماد بورس کالا است، گفت: برای کشف قیمت نیز با سهامداران بورس کالا هماهنگ می‌کنیم تا در بازار با یک فرآیند منصفانه به عرضه سهام خود بپردازند.

از زمانی که بحث شرکتی شدن بورس‌ها به وجود آمده، در خیلی از موارد در دنیا نیز بورس‌ها در بورس‌های دیگر پذیرش شده‌اند. شرکتی شدن - یا به اصطلاح صحیح‌تر «غیرمشاعی شدن» - بورس‌ها، این امکان را به وجود آورد که بورس‌ها از ساختار عضوگرا (membership) به حاکمیت شرکتی تغییر ساختار دهند



این شرکت به طور کلی در سال ۱۳۹۵ با رشد، هم در حجم معاملات و هم در ارزش آن‌ها همراه بوده است؛ طی سال ۱۳۹۵، بیش از ۲۵ میلیون ۵۰۰ هزار تن کالا به ارزش ۳۷۱ هزار میلیارد تومان در بازار فیزیکی بورس کالای ایران ثبت شد

مروری بر عملکرد بورس کالای ایران در سالی که گذشت

# سال رشد

براساس آماری که مدیرعامل شرکت بورس کالای ایران ارائه کرد، سال ۱۳۹۵ را می‌توان سالی پر از رکورد دانست؛ سالی که بیشتر شاخص‌ها صعودی بود. براساس گفته «سلطانی نژاد»، آمار معاملات شرکت بورس کالای ایران طی ۱۲ ماهه ۱۳۹۵ در مقایسه با سال ۱۳۹۴ نشان‌دهنده رشد است



## مقدمه

در آخرین ماه از سال ۱۳۹۵ مدیرعامل شرکت بورس کالای ایران روبه‌روی خبرنگاران نشست و از آنچه در این سال بر بورس کالای ایران گذشت، سخن گفت. «حامد سلطانی نژاد»، همچنین در سخنانی که در جریان گشایش نماد بورس کالای ایران در تابلوی الف بازار پایه فرابورس ایراد کرد، برنامه‌های بورس کالا برای سال پیش‌رو را برشمرد. براساس آماری که مدیرعامل شرکت بورس کالای ایران ارائه کرد، سال ۱۳۹۵ را می‌توان سالی پر از رکورد دانست؛ سالی که بیشتر شاخص‌ها صعودی بود. براساس گفته «سلطانی نژاد»، طی فعالیت یک سال گذشته بورس کالای ایران، افزون بر ۳۳ میلیون تن انواع کالا به ارزش بیش از ۸۱۷ هزار میلیارد ریال در بازارهای مختلف این بورس در قالب معاملات فیزیکی به صورت نقدی، سلف و نسبه و در بازار مالی در قالب قراردادهای مشتقه، اوراق سلف استاندارد و گواهی سپرده کالایی داد و ستد شد که در مقایسه با مدت مشابه سال گذشته از نظر حجم بار شد ۲۶٪ و از نظر ارزش بار شد ۷۳٪ در صدی مواجه شد.



## بُرش

## از آپشن تا گواهی سپرده زعفران

مدیرعامل بورس کالای ایران در بخش دیگری از سخنان خود به بیان اقدامات شرکت بورس کالای ایران در سال ۱۳۹۵ پرداخت و گفت: در راستای اجرای ماده ۳۳ قانون افزایش بهره‌وری محصولات کشاورزی دو محصول ذرت و جوی دمی، بیش از یک میلیون و ۲۴۷ هزار تن جو و بیش از ۳۴۲ هزار تن انواع ذرت در مکانیسم بورس کالا معامله شد، ۸۵ هزار کشاورز با مکانیسم‌های بورسی آشنا و وارد فرآیند بورس شدند و در مجموع بار مالی دولت به میزان قابل توجهی در خرید تضمینی گندم کاهش یافت و کشاورزان توانستند محصول خود را در بورس کالای ایران به فروش برسانند. دولت نیز به جای آنکه کل پول محصول را به کشاورز بدهد، مابه‌التفاوت قیمتی که کشاورزان گندم خود را با نرخ خرید تضمینی در بورس کالا فروختند، به آن‌ها پرداخت کرد؛ در خصوص محصول جو نیز امسال بیش از یک میلیون و ۲۴۷ هزار تن جو با متوسط قیمت ۷۲۰ تومان مورد معامله قرار گرفت. در حالی که قیمت پرداختی دولت ۹۶۰ تومان بود یعنی حدود ۳۳۰ میلیارد تومان مابه‌التفاوت از سوی دولت پرداخت شده است. این مکانیسم در خصوص ذرت نیز اجرا شد که کاهش قابل توجهی در هزینه‌های دولت را در پی داشت.

«سلطانی نژاد» با اشاره به راه‌اندازی معاملات اختیار معامله (آپشن) در بورس کالا برای نخستین بار در سال ۱۳۹۵ هم گفت: در بخش سکه طلا استقبال بسیار خوبی از این مکانیسم شد؛ اکثر فعالان این معاملات، فعالان بازار آتی سکه هستند. همچنین، در حوزه زیرساخت نیز کارهای خوبی انجام شد؛ سامانه‌های معاملاتی بورس کالا ارتقا یافت و سامانه‌های پراکنده بورس کالا جمع‌آوری شد؛ در حال حاضر نیز کارگزاران به راحتی می‌توانند از دفاتر خود معاملات بورس کالا را مدیریت کنند. حجم معاملات آنلاین قرار دادهای مشتقه هم افزایش پیدا کرد و الان بالغ بر ۷۰ درصد معاملات مشتقه از بستر آنلاین انجام می‌شود. برنامه بعدی ما نیز این است که معاملات آپشن نیز از بستر آنلاین صورت گیرد.

وی همچنین به معرفی آماده‌سازی زیرساخت‌های اجرای ماده ۳۳ قانون افزایش بهره‌وری بخش کشاورزی و منابع طبیعی پرداخت و گفت: سامانه‌هایی طراحی و اطلاعات کشاورزان در آن ثبت و بر اساس سامانه‌های ثبت احوال و حساب‌های بانکی، راستی آزمایی شد. علاوه بر این، از ابزارهای جدید برای توسعه تالار کشاورزی استفاده کردیم که معاملات گواهی سپرده زعفران که در روزهای اول اسفندماه کلید خورد، باعث تسهیل تجارت زعفران می‌شود. همچنین، در سال ۱۳۹۵، عرضه گندم صادراتی و معاملات شکر که معاملاتی غیر از معاملات انجام شده بر اساس ماده ۳۳ قانون افزایش بهره‌وری بخش کشاورزی و منابع طبیعی هستند، در بورس کالا انجام شد. معاملات بسته نیز در پایان سال ۹۵ در بورس کالا انجام شد. ورود معاملات جوجه یک روزه به بورس کالا، از آنجایی که موکول به آینده است، باعث اثرگذاری قیمت آن بر قیمت مرغ خواهد شد.

«سلطانی نژاد» در خصوص اقدامات بورس کالا در بخش تأمین مالی هم گفت: تأمین مالی پتروشیمی و سنگ آهن، طی سال ۱۳۹۵ از بورس کالا انجام شد. علاوه بر این، برای تنظیم بازار محصولات پتروشیمی و شکر نیز همکاری نزدیکی با نهادهای تنظیم‌گر بازار داشتیم و قراردادهای بلندمدت در بخش پتروشیمی راه‌اندازی شد؛ به این صورت که تولیدکنندگان محصولات پتروشیمی می‌توانند با استفاده از بستر بورس کالا با خریدارانی که به صورت مستمر از آن‌ها کالا می‌خرند، در قالب قراردادهای بلندمدت، هم‌زمان با رفع نگرانی تولیدکنندگان در خصوص قیمت محصولات خود، به همکاری بپردازند.

صنعتی و معدنی شاهد معامله بیش از ۹ میلیون تن انواع کالا با ارزشی افزون بر ۱۵۵ هزار میلیارد ریال بود که در مقایسه با مدت مشابه سال گذشته بیش از ۲۱٫۶ درصد از نظر ارزش رشد معاملات را تجربه کرد.

از کل معاملات صورت گرفته در این تالار معامله حدود ۶٫۸ میلیون تن انواع کالا به صورت سلف و به ارزش بیش از ۱۱۶ هزار میلیارد ریال انجام شد. حدود ۲٫۵ میلیون تن کالا نیز به صورت نقدی و به ارزش بیش از ۴۰ هزار میلیارد ریال به فروش رفت. معاملات اعتباری (نسبه) در این تالار نیز به میزان ۵۷۴۰ تن و به ارزش ۴۶۰ میلیارد ریال صورت گرفت.

در گروه محصولات فولادی بیش از ۶ میلیون و ۹۶۸ هزار تن انواع کالا به ارزش بیش از ۱۱۷ هزار میلیارد ریال در حالی مورد معامله قرار گرفت که در مقایسه با مدت مشابه سال گذشته از نظر حجم و ارزش به ترتیب افزایش ۴٫۲ و ۲۷ درصدی را تجربه کرد. در این تالار همچنین بیش از ۱۱۱ هزار تن انواع آلومینیوم، ۱۴۹۰ تن شمش روی، ۲۶۱ هزار تن انواع محصولات مسی، ۱۲۶ تن کنسانتره فلزات گرانبها، ۶۰۴۰ تن سولفور مولیبدن، ۸۵۰۰ تن کک متالورژی، دو میلیون و ۳۰۰ هزار تن سنگ آهن و ۵۵۰۰ تن سیمان داد و ستد شد. شمش طلا نیز به میزان ۶۲۰ کیلوگرم در حالی در این تالار مورد معامله قرار گرفت که در مقایسه با سال ۹۴ از نظر حجم و ارزش رشد ۱۹ و ۱۹۰ درصدی را تجربه کرد.

### افزایش ۲۲۹ درصدی حجم معاملات کشاورزی

طی سال ۹۵ بیش از دو میلیون و ۵۰۹ تن انواع محصول کشاورزی در بورس کالای ایران مورد معامله قرار گرفت که در مقایسه با مدت مشابه سال گذشته از نظر حجم و ارزش به ترتیب با رشد ۲۲۹ و ۱۹۹ درصدی را تجربه کرد.

از کل معاملات صورت گرفته در این تالار معامله حدود دو میلیون و ۲۱۵ تن انواع کالا به صورت نقدی و به ارزش بیش از ۲۰ هزار میلیارد ریال انجام شد. حدود ۲۸۶ هزار تن کالا نیز به صورت سلف و به ارزش بیش از هفت هزار میلیارد ریال به فروش رفت. معاملات اعتباری (نسبه) در این تالار نیز به میزان ۷۲۶۰ تن و به ارزش ۱۰۵ میلیارد ریال صورت گرفت.

در گروه جو بیش از یک میلیون و ۲۴۷ هزار تن انواع جو دامی به ارزش بیش از هشت هزار میلیارد ریال مورد معامله قرار گرفت که نسبت به مدت مشابه سال قبل رشد چشمگیری را تجربه کرده است. در این تالار همچنین بیش از ۳۴۲ هزار تن انواع ذرت، ۱۱ هزار و ۳۶۰ تن کنجاله، ۱۵ هزار و ۴۶ تن مرغ منجمد، ۱۲ کیلوگرم زعفران، ۱۸ هزار و ۵۷۱ تن برنج، ۵۰ تن دانه روغنی و ۵۰ هزار و ۱۴ تن روغن خام داد و ستد شد. شکر نیز

### ارزش ۴۴۶ هزار میلیارد ریالی بازار مالی

ارزش بازار مالی بورس کالای ایران شامل بازار مشتقه، اوراق سلف موازی استاندارد و گواهی سپرده کالایی طی سال ۹۵ از مرز ۴۴۶ هزار میلیارد ریال عبور کرد که در مقایسه با ارزش ۱۷۳ هزار میلیارد ریالی سال ۹۴ با رشد ۱۵۷ درصدی روبه‌رو شد.

بازار مشتقه بورس کالای ایران طی سال ۹۵، شاهد انعقاد بیش از سه میلیون و ۲۴۵ هزار قرارداد آتی سکه طلا به ارزش بیش از ۳۹۰ هزار میلیارد ریال بود که در مقایسه با مدت مشابه سال ۹۴ حدود ۹۱ درصد از نظر حجم و ۱۳۴ درصد از نظر ارزش، رشد را تجربه کرد. قراردادهای اختیار معامله نیز از ابتدای راه‌اندازی تا پایان سال به میزان ۴۲ هزار و ۸۵۲ قرارداد و به ارزش بیش از ۵۰۳ میلیارد ریال داد و ستد شد.

همچنین ۷/۱ میلیون تن کالا در قالب اوراق سلف موازی استاندارد و ۴۵۳ هزار تن انواع کالا در قالب گواهی سپرده کالایی مورد معامله قرار گرفت که از این میزان ۱۰ هزار و ۸۲ سکه طلا به صورت گواهی سپرده کالایی داد و ستد شد. در این بخش با ارزش ۵۵ هزار میلیارد ریالی معاملات سلف موازی استاندارد و گواهی سپرده کالایی در مقایسه با ارزش حدود هفت هزار میلیارد ریالی سال ۹۴، رشد چشمگیر ۵۹۶ درصدی به ثبت رسیده است.

### ارزش ۳۷۱ هزار میلیارد ریالی بازار فیزیکی

میزان حجم کل معاملات در بازار فیزیکی بورس کالای ایران طی مدت مذکور افزون بر ۲۵ میلیون و ۴۷۲ تن کالا بود که به ارزش بیش از ۳۷۱ هزار میلیارد ریال داد و ستد شد. حجم و ارزش معاملات بازار فیزیکی بورس کالای ایران نیز در مقایسه با سال قبل به ترتیب شاهد افزایش ۱۰ و ۲۵ درصدی بود.

### رشد ۲۱ درصدی ارزش معاملات محصولات صنعتی و معدنی

طی این مدت در تالار محصولات صنعتی و معدنی بورس کالا انواع محصولات شامل سنگ آهن، آلومینیوم، فولاد، شمش روی، شمش طلا، مس، سیمان، کنسانتره فلزات گرانبها، سولفور مولیبدن و کک متالورژی مورد معامله قرار گرفت. تالار فرآورده‌های نفتی و پتروشیمی نیز شاهد معامله انواع قیر، مواد پلیمری و شیمیایی، سلایس و اکس، عایق رطوبتی، گاز آرگون، گوگرد کلوخه و گرانوله، لوب کات سنگین و سبک، و کیوم باتوم در دو بخش صادراتی و داخلی بود. در تالار کشاورزی نیز کالاهایی مانند جو، ذرت، شکر سفید، انواع کنجاله، مرغ منجمد، زعفران، گندم خوراکی و دورم، برنج، دانه روغنی و روغن خام از سوی مشتریان خریداری شد.

به این ترتیب طی مدت مذکور تالار محصولات

## بُرش

### چشم‌انداز آینده

مدیرعامل شرکت بورس کالای ایران درباره برنامه‌های سال ۱۳۹۶ این شرکت گفت: توسعه بازار مشتقه ارز همچنان در دستور کار است تا ریسک‌های حوزه ارز را مدیریت کند؛ زیرساخت‌های این طرح نیز کاملاً آماده است. همچنین، در حوزه معاملات بخش کشاورزی، محصولات جدید به اجرای ماده ۳۳ قانون افزایش بهره‌وری بخش کشاورزی و منابع طبیعی - علاوه بر جو و ذرت دامی - افزوده می‌شود که شامل آن بخش از گندم تولیدی کشور است که در زمه گندم‌های آزادپز محسوب می‌شود و نه گندم سویسیدی که در چند استان منتخب است. علاوه بر این، راه‌اندازی معاملات سوآپ کالایی در دستور کار سال آینده قرار دارد؛ به معنای تهاوت کالایی فروشندگان فعال در بورس کالا که خریدار کالایی دیگری هستند. «سلطانی نژاد» ورود مسکن به بورس کالا در سال ۹۶ را یادآور شد و افزود: به دنبال آن هستیم تا ابزارهایی مبتنی بر بازار مسکن برای پوشش ریسک این بازار به وجود بیاوریم. همچنین، معاملات خرده‌فروشی با همکاری و تفاهم بانک ملت برای سال آینده در بورس کالا و در بستر آنلاین عملیاتی می‌شود. ضمن اینکه فعالیت در حوزه گواهی‌های سپرده کالایی توسعه می‌یابد؛ بازار گواهی سپرده کالایی، بازاری است که نقدشوندگی بازار کالا را شکل می‌دهد. همچنین، صندوق‌های کالایی با همکاری شرکت‌های تأمین سرمایه راه‌اندازی می‌شود.

وی در ادامه اظهارات خود در خصوص برنامه بورس کالا در سال ۱۳۹۶، به راه‌اندازی معاملات حراج دو طرفه در بازار فیزیکی اشاره و خاطر نشان کرد: در حال حاضر معاملات بر اساس حراج یک طرفه در بورس کالای ایران انجام می‌شود، به این صورت که فروشنده قیمتی را وضع می‌کند و خریداران بر سر آن قیمت با هم رقابت می‌کنند که قیمت به حالت مزایده‌ای تعیین می‌شود؛ اما قصد داریم تا در سال آینده به این سمت برویم که معاملات به صورت حراج پیوسته و مانند آنچه در بازار اوراق بهادار صورت می‌گیرد، انجام شود. «سلطانی نژاد» در خصوص توسعه تأمین مالی شرکت‌های فعال در بورس کالا از طریق توزیع اوراق سلف موازی استاندارد همراه با پذیرش محصولات جدید، گفت: تأمین مالی در بورس کالا هم بر مبنای تولید کنونی و هم بر مبنای تولید آینده است؛ به همین دلیل ابزار سلف موازی استاندارد طراحی شده است. سال ۱۳۹۵، ۷۱ میلیون تن کالا در قالب اوراق سلف موازی استاندارد و ۴۵۳ هزار تن انواع کالا در قالب گواهی سپرده کالایی مورد معامله قرار گرفت که از این میزان ۱۰ هزار و ۸۲ سکه طلا به صورت گواهی سپرده کالایی داد و ستد شد. در این بخش با ارزش ۵۵ هزار میلیارد ریالی معاملات سلف موازی استاندارد و گواهی سپرده کالایی در مقایسه با ارزش حدود ۷ هزار میلیارد ریالی سال ۹۴، رشد چشمگیر ۵۹۶ درصدی به ثبت رسیده است.

مدیرعامل بورس کالای ایران با اشاره به تأکید ماده ۳۷ قانون رفع موانع تولید رقابت‌پذیر و ارتقای نظام مالی کشور مبنی بر جلوگیری از خام‌فروشی و تلاش حداکثری برای فروش محصول به صنایع پایین‌دستی، از اجرای این ماده قانونی در بورس کالا طی سال آتی خبر داد و افزود: یکی از دستاوردهای اجرای این ماده قانونی عرضه سنگ آهن و سایر موارد با ارزش افزوده کم در بورس کالا با هدف جذب در صنایع داخلی و تولید محصولات با ارزش افزوده بالا خواهد بود.

وی ادامه همکاری بورس کالا با نهاد های تنظیم گر بازار کالاهای اساسی در سال ۹۶ را متذکر شد و تصریح کرد: اجرای این فرآیند در برنامه ششم توسعه نیز در مجلس به تصویب رسید. همچنین، کودآورده کشاورزی سال آینده در بورس کالا عرضه می‌شود. ضمن اینکه یکی دیگر از برنامه‌های مهم بورس کالا در سال ۹۶، کمک به توسعه صادرات از بستر بورس کالا به کشورهای همسایه خواهد بود.

به میزان ۴۰۰ هزار و ۶۹۸ تن و به ارزش بیش از ۹ هزار میلیارد ریال در این تالار مورد معامله قرار گرفت.

### داد و ستد بیش از ۱۳ میلیون تن فرآورده‌های نفتی و پتروشیمی

طی سال اخیر افزون بر ۱۳ میلیون تن انواع کالا به ارزش بیش از ۱۸۴ هزار میلیارد ریال در تالار فرآورده‌های نفتی و پتروشیمی بورس کالای ایران مورد معامله قرار گرفت که از نظر حجم و ارزش معاملات به ترتیب با رشد ۷ و ۱۶،۳۲ درصدی همراه شد.

بیشترین حجم معاملات در تالار محصولات پتروشیمی به پلیمری‌ها اختصاص یافت به طوری که این محصولات با حجم دو میلیون و ۵۹۷ هزار تن و ارزش ۹۶ هزار میلیارد ریال معامله شد که نسبت به مدت مشابه سال قبل از نظر حجم و ارزش رشد ۲۷ و ۳۲ درصدی را تجربه کرد. در گروه مواد شیمیایی نیز طی مدت مذکور، معامله ۹۶۱ هزار تن انواع محصولات شیمیایی به ارزش بیش از ۱۷ هزار میلیارد ریال ثبت شد. این گروه نیز در مقایسه با مدت مشابه سال ۹۴، رشد ۲۵ و ۴۴ درصدی حجم و ارزش معاملات را تجربه کرد. در تالار فرآورده‌های نفتی نیز پنج میلیون و ۲۲۷ هزار تن قیر به ارزش بیش از ۴۰ هزار میلیارد ریال به فروش رفت که از نظر حجم در مقایسه با مدت مشابه سال گذشته از رشد ۲۰ درصدی برخوردار بود. از دیگر کالاهای معامله شده در این تالار می‌توان به داد و ستد

۳۵۰ هزار تن گوگرد، ۳۰۲ میلیون تن و کیوم باتوم، یک میلیون و ۲۴ هزار تن لوب کات، ۲۹ هزار و ۱۰۰ تن سلاپس و اکس و ۴۴ هزار و ۵۲۷ تن عایق رطوبتی اشاره کرد.

### معامله ۳۰ میلیارد ریال انواع کالادر تالار صادراتی

طی یک سال گذشته حدود پنج میلیون و ۷۴۸ هزار تن انواع کالا به ارزش بیش از ۳۰ میلیارد ریال در تالار صادراتی بورس کالای ایران مورد معامله قرار گرفت. در این تالار دو میلیون و ۳۰ هزار تن سنگ آهن به ارزش بیش از دو میلیارد ریال برای صادرات به بازارهای جهانی داد و ستد شد. قیر نیز به میزان سه میلیون و ۳۹۶ هزار تن و به ارزش بیش از ۲۶ میلیارد ریال در این تالار مورد معامله قرار گرفت. گوگرد نیز به میزان ۲۱۰ هزار تن و به ارزش بیش از ۳۶۶ میلیون ریال به فروش رفت. از دیگر کالاهای داد و ستد شده در این تالار می‌توان به معامله ۴۴ هزار و ۵۲۷ تن عایق رطوبتی، ۳۱ هزار تن محصول کشاورزی، ۱۵ هزار و ۷۰۰ تن لوب کات و ۱۷ هزار و ۷۵۰ تن و کیوم باتوم اشاره کرد.

### آمار بازار فرعی

در بازار فرعی بورس کالای ایران نیز طی یک سال اخیر ۱۱۴ هزار و ۶۰۶ تن انواع کالادر گروه‌های کالایی کشاورزی، پلیمری، شیمیایی، ضایعات، معدنی و صنعتی، سولفات و آهک، به ارزش بیش از یک هزار و ۴۸۲ میلیارد ریال داد و ستد شد.

### و بیشتر اینکه...

## مهم‌ترین برنامه‌های سال ۱۳۹۶ در یک نگاه

- راه‌اندازی بازار مشتقه ارز
- توسعه معاملات بخش کشاورزی و همچنین قانون ماده ۳۳ افزایش بهره‌وری بخش کشاورزی و منابع طبیعی، به خصوص در حوزه گندم
- راه‌اندازی معاملات سوآپ کالایی
- ایجاد ابزار پوشش ریسک بازار ساخت مسکن
- راه‌اندازی معاملات خرده‌فروشی در بورس کالا
- توسعه معاملات گواهی سپرده کالایی با دارایی‌های جدید
- راه‌اندازی دارایی‌های پایه جدید در معاملات آتی، اختیار معامله و همچنین صندوق‌های کالایی
- معاملات حراج دو طرفه در بازار فیزیکی
- افزایش تأمین مالی شرکت‌ها از طریق اوراق سلف موازی استاندارد
- اجرای ماده ۳۷ قانون رفع موانع تولید رقابت‌پذیر و ارتقای نظام مالی کشور
- عرضه سنگ آهن
- گسترش نقش بورس کالا در تنظیم بازار محصولات اساسی
- عرضه کودآورده کشاورزی در بورس
- توسعه صادرات از طریق بورس کالای ایران با اولویت کشورهای همسایه



سرپرست مدیریت مطالعات  
اقتصادی بورس کالای ایران  
مهم‌ترین برنامه‌های سال  
جدید را تشریح کرد

# حرکت در مسیر سند راهبردی بورس کالا

مقدمه

راه‌اندازی بازار آتی ارز و معاملات آتی یک‌روزه، توسعه معاملات بخش کشاورزی و عرضه گندم و برنج در قالب ماده ۳۳ قانون افزایش بهره‌وری بخش کشاورزی و منابع طبیعی، راه‌اندازی معاملات سوآپ کالایی، ایجاد ابزار پوشش ریسک بازار ساخت مسکن، راه‌اندازی معاملات خرد در بورس کالا، توسعه معاملات گواهی سپرده کالایی با دارایی‌های جدید، راه‌اندازی دارایی‌های پایه جدید در معاملات قراردادهای مشتقه همچنین صندوق‌های کالایی، معاملات حراج دو طرفه در بازار فیزیکی، راه‌اندازی معاملات اوره و عرضه محصولات زنجیره سنگ آهن و نیز توسعه صادرات از طریق بورس کالای ایران، از مهم‌ترین برنامه‌های شرکت بورس کالای ایران در سال ۱۳۹۶ است.

الیه پیروی  
خبیر نگار

بر اساس سند راهبردی بورس کالای ایران، این بورس قصد دارد که در افق چشم‌انداز به مرجع قیمت‌گذاری کالاهای اساسی در منطقه و به یکی از گزینه‌های اولویت‌دار تولیدکنندگان برای تأمین مالی و پوشش ریسک تجاری تبدیل شود

سرپرست مدیریت فعالیت اقتصادی بورس کالای ایران گفت: بر اساس سند راهبردی بورس کالای ایران، این بورس قصد دارد که در افق چشم‌انداز به مرجع قیمت‌گذاری کالاهای اساسی در منطقه و به یکی از گزینه‌های اولویت‌دار تولیدکنندگان برای تأمین مالی و پوشش ریسک تجاری تبدیل شود. همچنین، این شرکت با ایجاد بازاری شفاف جهت کشف نرخ قیمت کالاهای اساسی و مواد اولیه واسطه‌ای مکانیزم عرضه و تقاضا، ضمن تضمین تعهدات طرفین معامله، ابزارهای تأمین مالی و مدیریت ریسک را در اختیار فعالان بازار قرار می‌دهد.

سرپرست مدیریت مطالعات اقتصادی و سنجش ریسک شرکت بورس کالای ایران ادامه داد: برای رسیدن به اهداف این سند، هشت راهبرد در افق چشم‌انداز طراحی شده است که شامل اوراق بهادار سازی و توسعه ابزارهای مشتقه، ایجاد و به کارگیری ابزارهای تأمین مالی و معاملاتی متنوع و متناسب با نیاز مشتریان، گسترش اندازه و عمق بازار در کالاهای منتخب جهت مرجعیت کشف قیمت بازار، استفاده از ظرفیت نهادهای مالی جهت توسعه کسب و کار بورس کالای ایران، مشتری‌مداری و کیفیت‌گرایی در ارائه خدمات به ذی‌نفعان، بهینه‌سازی مستمر و به‌روزرسانی قابلیت‌های حوزه فناوری اطلاعات متناسب با توسعه ابزارها و بازارها، ترویج کارکردها و ارتقا جایگاه بورس کالای ایران در محیط کسب و کار و رسانه و توسعه فعالیت جهت ارتقاء تجارت کشور با بازارهای بین‌المللی است.

راه‌اندازی معاملات آتی ارز و یک‌روزه

«فلاح» در ادامه مهم‌ترین برنامه‌های بورس کالا در سال ۹۶ را مورد توجه قرار داد و گفت: راه‌اندازی معاملات آتی ارز، توسعه قراردادهای آتی از طریق پذیرش و راه‌اندازی دارایی پایه جدید در حوزه محصولات پتروشیمی، افزایش ساعت معاملات آتی و همچنین معاملات آتی یک‌روزه، از مهم‌ترین برنامه‌های سال آینده در حوزه بازار مشتقه است.

وی در خصوص نحوه معاملات آتی یک‌روزه گفت: از برنامه‌هایی که بورس کالا قصد دارد در سال آینده آن را اجرایی کند، راه‌اندازی معاملات

آتی یک‌روزه یا انجام معاملات فردایی است تا معاملات آتی سکه با سررسیدهای کوتاه‌تر و در انتهای همان روز صورت بگیرد و مشتریان بتوانند کالای خود را در زمان کوتاه‌تری تحویل بگیرند. سرپرست مدیریت مطالعات اقتصادی و سنجش ریسک شرکت بورس کالای ایران افزود: معاملات آتی یک‌روزه در کنار معاملات گواهی سپرده کالایی می‌تواند منجر به کشف نرخ روزانه دارایی‌های پایه شود؛ زیرا در گواهی سپرده کالایی، دارایی پایه باید در انبار بورس کالا باشد و خریدار، کل وجه کالا را پرداخت کند، ولی در آتی یک‌روزه، فروشنده لازم نیست دارایی پایه را حتماً در انبار داشته باشد، بلکه می‌تواند با وجه تضمینی که توسط بورس کالا تعیین می‌شود، موقعیت فروش گرفته و کالا را تحویل دهد.

«فلاح» همچنین راه‌اندازی معاملات پیمان‌های آتی کالایی، راه‌اندازی معاملات سوآپ کالایی و راه‌اندازی معاملات شرایطی و الگوریتمی را از دیگر برنامه‌های بازار مشتقه در سال آینده دانست و اظهار کرد: راه‌اندازی روش مناقصه در معاملات، راه‌اندازی بازار معاملات تهاتری، راه‌اندازی معاملات اوره و عرضه محصولات زنجیره سنگ آهن، ایجاد سامانه محاسبه شاخص قیمت و ایجاد بانک اطلاعاتی کالاهای پذیرش شده، از دیگر برنامه‌های مهم سال جدید است.

توسعه زیرساخت‌های معاملات مشتقه

«فلاح» با بیان اینکه توسعه و تکمیل زیرساخت‌های معاملات قراردادهای اختیار، استفاده از قیمت‌های تسویه بورس‌های بین‌المللی در معاملات قراردادهای آتی و اتصال سامانه آتی به سامانه گواهی سپرده از دیگر برنامه‌های سال آینده است، گفت: همچنین در سال آینده قرار است که معاملات آتی، اختیار، سلف و صندوق‌های کالایی روی دارایی پایه جدید راه‌اندازی شود که برای شناسایی دارایی‌ها، مطالعات جامعی روی دارایی‌های بازار فیزیکی صورت می‌گیرد تا از بین آن‌ها کالاهایی که قابلیت معامله در بازار مشتقه را داشته باشند، شناسایی شده و معاملات مشتقه روی این کالا صورت گیرد.

ایجاد ابزار پوشش ریسک بازار ساخت مسکن

وی ایجاد ابزار پوشش ریسک بازار ساخت مسکن را به عنوان یکی دیگر از برنامه‌های سال جدید دانست و توضیح داد: ایجاد ابزار پوشش ریسک بازار ساخت مسکن و طراحی شاخصی

از هزینه‌های ساخت به ذی‌نفعان این بازار کمک می‌کند که هزینه‌های ساخت را از طریق بورس کالای ایران پیگیری کنند؛ در این راستا سبدهای از کالاهایی که سهم عمده‌ای در ساخت مسکن دارند به عنوان سبد کالایی در بورس کالا عرضه می‌شود تا با انجام معاملات مشتقه روی آن، ریسک تغییرات قیمت مدیریت شود.

سرپرست مدیریت مطالعات اقتصادی و سنجش ریسک شرکت بورس کالای ایران، پروژه توسعه و تکمیل زیرساخت‌های معاملات قراردادهای اختیار، مدیریت ریسک لحظه‌ای مشتریان و استفاده از قیمت‌های تسویه بورس‌های بین‌المللی در معاملات قراردادهای آتی و اتصال سامانه آتی به سامانه گواهی سپرده را از دیگر برنامه‌های مدیریت توسعه بازار مشتقه دانست.

«فلاح» در ادامه به تدوین شاخص ساخت مسکن، راه‌اندازی ساز و کار خرید دین و راه‌اندازی معاملات حق الامتیاز در سال آینده اشاره کرد و گفت: مطالعات و پیش‌نویس دستورالعمل ساز و کار خرید دین در سال جاری تهیه شده است تا این ابزار به عنوان یک ابزار جدید به بازار سرمایه معرفی شده و به تأمین مالی شرکت‌ها کمک کند، در خصوص راه‌اندازی معاملات حق الامتیاز نیز قرار است که تخصیص مجوزهای عرضه، صادرات، واردات و سایر مجوزهای صادر شده وارد بورس کالا شود تا این مجوزها در بستری شفاف مورد معامله قرار بگیرد.

انتشار بلیط حمل و نقل

«فلاح»، طراحی مدل پذیرش شرکت‌های حمل و نقل در بورس کالا جهت انتشار بلیط حمل و نقل را از دیگر برنامه‌های سال آینده دانست و عنوان کرد: یکی از نهادهای مؤثر در بازار کالایی سیستم حمل و نقل است؛ بنابراین با متصل کردن سیستم حمل و نقل به بازار کالایی و صدور اوراق توسط شرکت‌های حمل و نقل، خریداران از بورس کالا می‌توانند با خرید بلیط حمل و نقل، مبدأ فروش کالا را به مقصد مورد نظر تبدیل کنند تا رقابت در شبکه حمل و نقل شکل بگیرد.

انجام مطالعات تطبیقی با بورس‌های دنیا

وی اضافه کرد: یکی از اقدامات بزرگی که قرار است در سال آینده صورت بگیرد، مطالعه تطبیقی بورس کالا با بورس‌های کالایی منتخب دنیا است که قرار است گزارش جامعی در این خصوص تدوین شود تا چند بورس منتخب دنیا از نظر ساختارهایی همچون نهاد ناظر، اتاق پایاپای و



به گفته سرپرست مدیریت مطالعات اقتصادی و سنجش ریسک شرکت بورس کالای ایران، کالاهایی که تاکنون به صورت بالقوه قابلیت پذیرش شدن داشتند، در بورس کالا مورد پذیرش قرار گرفتند، اما باید در پذیرش کالاهای جدید اقدامات بیشتری صورت بگیرد تا با مشتریان جدید در حوزه‌های مختلف وارد مذاکره شده و مشتریان جدیدی را جذب این بازار کنیم.

«**مشتریان بورس کالا رتبه‌بندی می‌شوند**» «فلاح» به رتبه‌بندی مشتریان در سال جدید اشاره و تصریح کرد: در سال آینده قصد داریم مشتریان را بر اساس سابقه فعالیت در بورس کالا رتبه‌بندی کنیم، به طوری که حجم دریافت مدارک را در مرحله ورود به بورس کالا کاهش داده و بعد از صدور کد، مشتریان را بر اساس میزان فعالیتی که در بورس کالا انجام می‌دهند رتبه‌بندی کنیم؛ این پروسه در راستای کاهش بروکراسی و هموار کردن راه برای ورود مشتریان جدید صورت می‌گیرد.

وی همچنین، به راه‌اندازی سایت‌های انگلیسی و عربی در سال آینده اشاره کرد و گفت: راه‌اندازی سایت انگلیسی و عربی با رویکرد بازاریابی بین‌المللی و جذب مشتری خارجی برای محصولات ارائه‌شده در بورس کالا و امکان‌سنجی برقراری ارتباط با بازارهای منطقه، از برنامه‌های تدوین شده برای سال آینده است.

سرپرست مدیریت مطالعات اقتصادی و سنجش ریسک شرکت بورس کالای ایران تصویب دستورالعمل جامع بورس کالای ایران، اصلاح قانون بازار و طراحی کتاب قوانین و مقررات جدید را از دیگر برنامه‌های سال آینده دانست و گفت: یکپارچه‌سازی سامانه‌های عملیاتی، پروژه توسعه و بهبود سامانه معاملات بر خط قراردادهای آتی و اختیار ایجاد ابزارهای لازم جهت ثبت معاملات خارج از تالار، توسعه سامانه جامعه معاملاتی، بهبود سامانه‌های مشتقه، توسعه سامانه‌های حوزه ماده ۳۳، از برنامه‌های توسعه فناوری اطلاعات بورس است.

مدیر مطالعات اقتصادی بورس کالا به تدوین و به‌روزرسانی محتوای آموزشی مورد نیاز توسعه بازار و قرارگیری ابزارهای پوشش ریسک در سرفصل‌های آموزشی در وزارت علوم در سال آینده اشاره کرد و گفت: در این راستا قصد داریم تا در سال آینده یکی از سرفصل‌های آموزشی در دانشگاه‌ها را به بورس کالا اختصاص دهیم، به طوری که بورس کالا و ابزارهای پوشش ریسک در سرفصل رشته‌هایی همچون کشاورزی، مدیریت، اقتصاد و بازرگانی گنجانده شود.

می‌گیرد، بسیار بزرگ بوده و ذی‌نفعان کوچک نمی‌توانند از آن بهره‌مند شوند؛ بنابراین قصد داریم تا با افزایش تعداد کالاهای مورد معامله در سیستم عرضه‌خرد و بهره‌برداری بهینه از سیستم ایجاد شده، بازاری ایجاد کنیم که مشتریان خرد هم بتوانند از این بازار بهره‌مند شوند.

#### توسعه صادرات

سرپرست مدیریت مطالعات اقتصادی، بهبود فرآیندهای رینگ صادراتی و توسعه صادرات از طریق بورس کالا را از دیگر برنامه‌های سال ۹۶ دانست و خاطر نشان کرد: تسهیل معاملات در رینگ صادراتی مانند گسترش ارزش‌های تسویه و جذاب کردن معاملات آن با تعریف امتیازاتی برای مشتریان این رینگ، از برنامه‌های مهم سال آینده است؛ به طوری که قصد داریم در سال آینده این رینگ را فعال‌تر کرده و کالاهایی مانند پتروشیمی، فولاد، سیمان، آرد، مرغ و تخم‌مرغ را وارد رینگ صادراتی کنیم تا خریداران خارجی بتوانند مستقیماً از بورس کالا خرید کنند.

به گفته وی سیستمی کردن تعیین قیمت پایه، طراحی پیاده‌سازی مدل نمایندگی فروش در بورس کالا، بازنگری و اصلاح حداقل تغییر قیمت سفارش و بازبینی فرآیند خرید مازاد از دیگر برنامه‌های مدیریت عملیات بازار در سال جدید است.

«فلاح»، طراحی مدل بازاریابی و وارد کردن مشتریان جدید به بازار، تسهیل فرآیندهای پذیرش کالا، ارتقای استانداردسازی کالاهای قابل عرضه در بورس، ایجاد سیستم صدور کد آنلاین برای مشتریان، ارتقای ابزارهای نظارت بر بازارها، تکمیل و بهره‌برداری سامانه نظارت بر بازار قراردادهای مشتقه و دریافت الکترونیکی اطلاعات مالی کارگزارها به صورت ماهیانه را از دیگر برنامه‌های سال ۹۶ اعلام کرد.

ابزارهای مورد استفاده برای تأمین مالی پوشش ریسک ذی‌نفعان، با بورس کالای ایران مورد مقایسه قرار گیرد.

وی ادامه داد: همچنین بازارها و ابزارهای معامله‌شده در بورس‌های منتخب، مورد مطالعه و بررسی قرار می‌گیرد تا مشخص شود که در سایر بورس‌ها چه ابزارها و کالاهایی مورد معامله قرار می‌گیرد که هدف پوشش ریسک و تأمین مالی را تأمین می‌کند.

#### عرضه گندم و برنج در قالب ماده ۳۳

سرپرست مدیریت مطالعات اقتصادی و سنجش ریسک شرکت بورس کالای ایران خاطر نشان کرد: در بخش توسعه بازار فیزیکی، اجرای ماده ۳۳ قانون افزایش بهره‌وری کشاورزی و منابع طبیعی به عنوان مهم‌ترین اولویت برای سال آینده مشخص شده است تا علاوه بر ذرت و جو، کالاهایی چون برنج و گندم نیز به این افزوده شده و این کالاها در راستای ماده ۳۳ عرضه شوند.

به گفته وی راه‌اندازی سامانه معاملات حراج دو طرفه در بازار فیزیکی، ایجاد سامانه معاملات، تسویه و تحویل گواهی سپرده کالایی در بورس کالا و نیز راه‌اندازی و توسعه معاملات گواهی سپرده کالایی با دارایی‌های جدید، از دیگر برنامه‌هایی است که باید در سال آینده صورت بگیرد تا علاوه بر سکه طلا، زعفران و پسته، معاملات گواهی سپرده کالایی روی پی‌وی‌سی، محصولات فولادی و شمش آلومینیوم انجام شود.

#### افزایش معاملات خرد

«فلاح» عنوان کرد: در حوزه عملیات و نظارت یکی از مهم‌ترین اقداماتی که قرار است در سال جدید صورت بگیرد، تقویت سیستم عرضه و معامله خرد کالاها در بورس کالا است؛ زیرا حجم حداقل خریدهایی که اغلب در بورس کالا صورت



راه‌اندازی معاملات آتی  
ارز، توسعه قراردادهای  
آتی از طریق پذیرش  
و راه‌اندازی دارایی  
پایه جدید در حوزه  
محصولات پتروشیمی،  
افزایش ساعت معاملات  
آتی و همچنین  
معاملات آتی یک‌روزه،  
از مهم‌ترین برنامه‌های  
سال آینده در حوزه بازار  
مشتقه است

در بازار سرمایه و بازارهای کالایی در سالی که گذشت ریسک‌های جدیدی ایجاد شد که باعث بالا رفتن قیمت فلزات شد

فلزات

بیش‌بینی بازار محصولات فلزی در سال ۹۶

# بازار فلزات تحت تأثیر انتخاب ترامپ

کارشناسان امیدوار هستند که بازار محصولات فلزی در سال جدید به‌رغم شرایط داخلی اقتصاد، روزهای بهتری را تجربه کند

بورس کالا



محمد اقبال نیا  
مدیرعامل کارگزاری حافظ

طی سال گذشته با اتفاقات اقتصادی و سیاسی چندی روبه‌رو بودیم که به تبع آن‌ها، بورس کالا در سال ۹۶ تحت تأثیر قرار خواهد گرفت؛ در حوزه اقتصاد، شاهد تحقق وعده دولت یازدهم در زمینه کنترل نرخ تورم بودیم. این دولت با اتخاذ برخی سیاست‌های انقباضی توانست در سال ۱۳۹۵ پس از سال‌ها تورم را تک‌رقمی کند. دولت یازدهم همچنین در راستای تک‌رقمی کردن نرخ تورم، تلاش کرد تا نرخ ارز را نیز مدیریت و از نوسانات شدید آن جلوگیری کند. همه این موارد، رکوردهای خوبی را برای دولت در زمینه اقتصاد بر جای گذاشت؛ بالا بودن نرخ بهره بانکی یکی از مسائل مهم اقتصاد ایران است که تأثیرات منفی بر دیگر بخش‌های اقتصاد از جمله بازار سرمایه دارد. بالا بودن نرخ بهره بانکی، برخلاف تلاش‌های بانک مرکزی در این زمینه، ریشه در تنگناهای بانکی در ایران و به‌ویژه بدهی‌های بسیار بالای بانک‌ها به بانک مرکزی دارد. اگرچه بررسی همه مسائل بانکی و پولی ایران در این گفتار نمی‌گنجد، با این حال می‌توان به عمده‌ترین نتیجه نرخ بالای بهره بانکی یعنی دامن زدن به رکود اشاره کرد؛ بالا بودن نرخ بهره بانکی منابع مالی را به سمت خود می‌کشاند و چون سپرده‌گذاری یکی از شکل‌های بدون ریسک سرمایه‌گذاری است، منابع مالی به‌جای اینکه برای رشد و رونق کشور صرف شوند، در بانک‌ها سرمایه‌گذاری می‌شوند؛ این موضوع به اشکال مختلف زمینه‌ساز ایجاد شرایط رکودی در صنعت و اقتصاد کشور می‌شود و با توجه به اینکه صنایع عمده کشور در بازار سرمایه هستند، رکود اقتصادی تأثیرات جدی بر بازار سرمایه خواهد داشت؛ این در حالی است که دولت برای بازپرداخت بدهی‌های خود اوراق بدهی یعنی اوراق خزانه اسلامی با نرخ بازده ۲۵ درصد منتشر کرده است که با منحرف کردن منابع مالی به سمت خود، می‌تواند رکود را تشدید کند. علاوه بر موارد مذکور، طی سال‌های اخیر، با وجود تلاش دولت برای کنترل نقدینگی، هنوز حجم بالایی از نقدینگی در کشور وجود دارد و پیش‌بینی می‌شود که در سال ۱۳۹۶ مجدداً تورم و نرخ ارز روند افزایشی را تجربه کنند.

برخلاف تأثیرات منفی عوامل اقتصاد داخلی بر بازار سرمایه سال ۹۶، در حوزه بین‌المللی و همچنین سیاسی، عواملی با تأثیرات مثبت پیش‌بینی می‌شود. در بازار سرمایه و بازارهای کالایی در سالی که گذشت ریسک‌های

جدیدی ایجاد شد که باعث بالا رفتن قیمت فلزات شد. پس از انتخاب «دونالد ترامپ»، به‌عنوان رئیس‌جمهور ایالات متحده آمریکا، در حوزه فلزات ما شاهد اتفاقات بسیار مثبتی هستیم. بخشی از شرایط خوبی که برای بازار برخی کالاها از جمله فلز مس ایجاد شده است، مرهون این اتفاق سیاسی و وعده‌های رئیس‌جمهور آمریکا در زمینه بازسازی زیرساخت‌های این کشور است. بازار فلزات همچنین شاهد برخی اتفاقات دیگر هم هست که سال ۱۳۹۶ را برای آن‌ها سال خوشی خواهد کرد؛ یکی از مهم‌ترین این اتفاقات، رشد اقتصادی چین در کنار برنامه‌های زیربنایی این کشور است؛ از این رو، کارشناسان امیدوار هستند که بازار محصولات فلزی در سال جدید به‌رغم شرایط داخلی اقتصاد، روزهای بهتری را تجربه کند؛ این نکته را می‌توان از آنجا فهمید که شرکت‌های فعال در حوزه بازار سرمایه، برای امسال، افزایش بودجه‌ای قابل توجهی را برای خود در نظر گرفته‌اند؛ این افزایش در بودجه‌ها در حالی است که طبق سنت همیشگی، بودجه‌ها اغلب محافظه‌کارانه پیش‌بینی می‌شود و برای مثال

عواملی مانند افزایش نرخ ارز در آن‌ها لحاظ نمی‌شود. همچنین باید امیدوار بود که سیاست‌های دولت یازدهم در زمینه برقراری روابط تجاری و اقتصادی با سایر کشورهای جهان پس از تصویب و اجرای برجام، بتواند در سال ۱۳۹۶ اثرات خود را به‌ویژه در حوزه بازار کالاهای فلزی داشته باشد. اگرچه یکی از نگرانی‌های امسال انتخابات ریاست‌جمهوری است، اما با تداوم دولت کنونی یا روی کار آمدن دولتی با ویژگی‌های مشابه، این روابط حفظ خواهد شد. جدای از اینکه چه دولتی سکان امور را در دست گیرد، نتایج برجام در حوزه بازار کالاهای فلزی در سال پیش رو محقق خواهد شد.

ناگفته نماند که بورس‌های کالایی و به‌ویژه فلزات، بسیار تحت تأثیر شرایط اقتصاد بین‌الملل هستند و اقتصاد بین‌الملل در اواخر سال ۲۰۱۶ و اوایل سال ۲۰۱۷ نشانه‌های مثبتی را نشان داده است؛ بنابراین و به‌گفته بسیاری از کارشناسان باید به بازار فلزات به‌ویژه در نیمه دوم سال ۱۳۹۶ امیدوار بود.

برخلاف تأثیرات منفی  
عوامل اقتصاد داخلی  
بر بازار سرمایه سال  
۹۶، در حوزه بین‌المللی  
و همچنین سیاسی،  
عواملی با تأثیرات مثبت  
پیش‌بینی می‌شود. در  
بازار سرمایه و بازارهای  
کالایی در سالی که گذشت  
ریسک‌های جدیدی ایجاد  
شد که باعث بالا رفتن  
قیمت فلزات شد

در زمینه محصولات کشاورزی با چالش‌هایی نیز مواجه هستیم؛ چالش‌هایی که اگرچه به‌طور کامل ارتباط مستقیم با اهداف بورس کالا ندارد، اما بورس کالا می‌تواند به حل آن‌ها کمک کند

کشاورزی

پیش‌بینی بازار محصولات کشاورزی در سال ۹۶

# بازار محصولات کشاورزی؛ یک گام به جلو

دولت به‌جای آن‌که از محل نقدینگی خودش برای خرید محصولات کشاورزی استفاده کند، توانست از مشارکت بخش خصوصی در قالب گواهی سپرده کالایی معاملات کشاورزی استفاده کند؛ در نتیجه نه تنها دولت از آن منتفع شد، بلکه رضایت کشاورزان را نیز به دنبال داشت



بورس کالا



امیر مسعود پرور

مدیر کالایی کارگزاری فولاد مینا

طی سال‌های ۱۳۹۴ و ۱۳۹۵، در حوزه کالاهای کشاورزی شاهد اتفاق بسیار مثبتی بودیم و آن طراحی و اجرای سیاست خرید تضمینی به جای سیاست قیمت تضمینی محصولات کشاورزی در تعامل سازنده وزارت جهاد کشاورزی و بورس کالای ایران بود. این طرح، بسیار موفق بوده و نتایج قابل توجهی به بار آورده است.

دولت به جای آن که از محل نقدینگی خودش برای خرید محصولات کشاورزی استفاده کند، توانست از مشارکت بخش خصوصی در قالب گواهی سپرده کالایی معاملات کشاورزی استفاده کند؛ در نتیجه نه تنها دولت از آن منتفع شد، بلکه رضایت کشاورزان را نیز به دنبال داشت.

پیش‌بینی می‌شود که این روند در سال ۱۳۹۶ نیز ادامه پیدا کند و معاملات گواهی سپرده کالایی محصولات کشاورزی، در سال جدید روند رو به رشدی را تجربه خواهند کرد؛ از سوی دیگر، می‌توان انتظار داشت که در سال آینده شاهد تنوع بیشتری در عرضه محصولات کشاورزی باشیم.

با این حال در زمینه محصولات کشاورزی با چالش‌هایی نیز مواجه هستیم؛ چالش‌هایی که اگر چه به‌طور کامل ارتباط مستقیم با اهداف بورس کالا ندارد، اما بورس کالا می‌تواند به حل آن‌ها کمک کند. یکی از مهم‌ترین این مسائل کشت محصولات کشاورزی به شکلی مدیریت شده و براساس طرح آمایش سرزمین است. ما از گذشته با مشکلاتی در این زمینه مواجه بودیم. بخشی از مازاد محصولات کشاورزی که در دوره‌های مختلف اتفاق می‌افتد، ناشی از نبود چشم‌انداز روشن در زمینه تولید است. بورس کالا از این لحاظ که اطلاعاتی شفاف را به طرفین عرضه و تقاضا در عرصه کشاورزی ارائه می‌دهد و جایی برای ثبات و رصد شفاف معاملات است، می‌تواند این چشم‌انداز را برای سیاست‌گذاران ایجاد کند تا در مدیریت تولید نیز مشکلات موجود را از پیش پای کشاورزی بردارند؛ در این زمینه همان‌طور که گفته شد سیاست خرید تضمینی یکی از ابزارهایی است که به توسعه بخش کشاورزی در کشور کمک خواهد کرد؛ با این حال باید تاکید کرد بورس کالا به تنهایی قادر به توسعه بخش کشاورزی نیست و راهکارهای نوین مالی و معاملاتی را

در اختیار این بخش قرار می‌دهد؛ بخش اعظم کشاورزی در کشور سنتی است و برای ایجاد تحول و توسعه در آن نیازمند توجه همه دستگاه‌ها و سیاست‌گذاران هستیم.

در حال حاضر یکی از مسائل جدی وزارت جهاد کشاورزی مشکلات مربوط به حوزه آموزش و ترویج است؛ مسائلی مثل روش‌های غیراستاندارد و سنتی کشت و آبیاری یا عدم بهره‌برداری مناسب از زمین‌های کشاورزی. لازم به ذکر است بورس کالا بعنوان یک نهاد نوپا نمی‌تواند همه مسائل حوزه کشاورزی ما را به تنهایی حل و فصل کند. از سوی دیگر این مهم اساساً وظیفه ذاتی این نهاد هم نیست. آن چه ما از بورس کالا انتظار داریم و تاکنون نیز انتظارمان در این زمینه مرتفع شده، بحث توسعه معاملات کشاورزی و نقدشوندگی است که امیدواریم در سال ۱۳۹۶ هر چه بیشتر شاهد آن باشیم. آنچه در سال ۱۳۹۵ شاهد آن بودیم به عنوان یکی از

نقاط قوت عملکرد دولت در بخش کشاورزی مدیریت موفق مطالبات کشاورزان با همکاری بورس کالا بود. این همکاری می‌تواند کشاورزان را با نهادهایی مثل بورس کالا آشنا ساخته و مقدمات همکاری بیشتر کشاورزان با جهاد کشاورزی در بخش ترویج و توسعه منتج شود. کشاورز ما امروز باید به این نتیجه برسد که ساز و کاری در کشور وجود دارد که می‌تواند از طریق آن نه تنها به عرضه محصول خود بپردازد بلکه به وسیله آن دست به تأمین مالی بزند. همه این‌ها در گرو آموزش و توسعه بازار است. هر چقدر در این زمینه آموزش چه توسط بورس کالا و چه توسط خود وزارت جهاد کشاورزی بیشتر ارائه شود در کارایی بازار اثر بیشتری خواهد داشت. با این حال برای رسیدن به این مهم همه نهادها باید در کنار هم عمل کنند. اگر بورس در حوزه تأمین مالی و نقدشوندگی محصولات زراعی کشور موفق عمل کرده است، می‌تواند با حفظ این تعامل سازنده با وزارت جهاد کشاورزی و دیگر نهادها، به ایجاد توسعه پایدار در بخش کشاورزی کمک کند.

طی سال‌های ۱۳۹۴ و ۱۳۹۵، در حوزه کالاهای کشاورزی شاهد اتفاق بسیار مثبتی بودیم و آن طراحی و اجرای سیاست خرید تضمینی به جای سیاست قیمت تضمینی محصولات کشاورزی در تعامل سازنده وزارت جهاد کشاورزی و بورس کالای ایران بود





# پرونده CoverStory

## راهنمای فصل

۱ در هر شماره پرونده ویژه‌ای توسط دوماهنامه «پیام اقتصادی بورس کالا» بررسی خواهد شد و جوانب مختلف آن به بحث و بررسی گذاشته می‌شود.

## یک دهه دستاورد

پرونده‌ای به مناسبت دهمین سال آغاز  
به کار بورس کالای ایران

پس از آن که مصوبه شورای بورس در زمینه تشکیل شرکت بورس کالای ایران در پاییز سال ۱۳۸۵ اعلام شد، بورس کالای ایران در سال ۱۳۸۶ و پس از معرفی اعضای هیات مدیره آن آغاز به کار کرد. «سیدعلی اکبر هاشمیان»، اولین مدیرعامل بورس کالای ایران در مراسم آغاز به کار این نهاد گفته بود: «هدف ما این است تا با ایجاد یک بازار متشکل که قابل کنترل و نظارت باشد، بتوانیم معاملات بیشتری را برای کالاهای بیشتری پوشش بدهیم.» هدفی که امروز پس از ۱۰ سال محقق شده است. اما این تنها دستاورد بورس کالای ایران نیست. در این پرونده هم با دست آوردهای بورس کالای ایران آشنا می‌شوید و هم خواهید دید این نهاد برای پیشرفت و حرکت به جلو به چه ضرورت‌های نیاز دارد.

مروری بر فراز و فرودهای بورس کالا در آستانه دهمین سال آغاز به کار

اگر از عمر برخی از بورس‌های کالایی جهان، بیش از یک سده می‌گذرد و سابقه بورس کالا در ایران تنها یک دهه است

# داستان سربر آوردن یک نهاد

مسئله‌ی بیگی  
خبرنگار

با این قانون و ارائه راهکارهای قانونی مورد نیاز را به عمل آورد. اما این تمام ماجرا نبود. پیش از تصویب این قانون و مصوبه شورای عالی بورس در زمینه تشکیل بورس کالا، بورس فلزات و کشاورزی بر اساس قانون توسعه سوم کار خود را آغاز کرده بودند. بورس فلزات در پایان شهریورماه ۱۳۸۲ آغاز به کار کرده بود؛ در مراسم آغاز به کار بورس فلزات تهران، «اسحاق جهانگیری» وزیر وقت صنایع و معادن، «محمد شریعتمداری» وزیر وقت وقت بازرگانی، «طهماسب مظاهری» وزیر وقت امور اقتصادی و دارایی و «ابراهیم شیبانی» رئیس کل وقت بانک مرکزی حضور داشتند. «جهانگیری» در این مراسم گفته بود: «به عنوان مسئول برنامه توسعه صنعتی کشور اعتقاد دارم، امکان شاخص شدن در زمینه بورس کالای فلزی در منطقه خاورمیانه را داریم.» او سپس به برخی از قابلیت‌های کشور اشاره کرده و گفته بود: «تا پایان برنامه سوم توسعه، تولید مس به بیش از ۳۰۰ هزار تن خواهد رسید که این رقم در منطقه بی نظیر است و به دلیل همین ویژگی‌ها ما باید مرکزیت قیمت‌گذاری فلزات در منطقه را داشته باشیم.» جهانگیری همچنین ابراز امیدواری کرده بود: «بورس فلزات با ایجاد اطمینان برای سرمایه‌گذاران خارجی و تسهیل امور اداری و رفع موانع قانونی و جلوگیری از تصمیم‌گیری‌های شخصی، امکان سرمایه‌گذاری خارجی را در کشور تسهیل کرده و به عنوان بخشی از بازار سرمایه کشور در آینده اقتصادی کشور نقش مؤثری خواهد داشت.» از سوی دیگر وزیر بازرگانی

به ایجاد بورس کالا با همکاری دستگاه‌های ذیربط اقدام نماید.» همچنین، در ماده ۹۴ این قانون نیز شورای بورس موظف شده بود که شبکه رایانه‌ای بازار سرمایه ایران را برای انجام دادوستد الکترونیکی اوراق بهادار در سطح ملی و پوشش خدمات اطلاع‌رسانی در سطح ملی و بین‌المللی ایجاد کند که این موضوع زمینه‌ای را برای شفافیت بیشتر بازار سرمایه و استفاده از آن در معاملات کالایی فراهم می‌کرد. این قانون در جلسه علنی روز چهارشنبه مورخ ۱۷ فروردین ۱۳۷۹ مجلس شورای اسلامی به امضای «علی‌اکبر ناطق‌نوری»، رئیس وقت مجلس شورای اسلامی رسید و پس از تأیید شورای نگهبان لازم‌الاجرا شد؛ اما این تنها قانونی نبود که برای تشکیل بورس کالا ایران نیاز بود. قانون بازار اوراق بهادار جمهوری اسلامی ایران نیز نیاز به بازنگری داشت چرا که اصلی‌ترین قانون موجود در این زمینه مربوط به سال ۱۳۴۵ بود. قانون تأسیس بورس اوراق بهادار مصوب ۱۲۷ دی‌ماه ۱۳۴۵ بود و از همین رو و با توجه به نیازها و ضرورت‌های جدیدی که در فضای سیاسی، اقتصادی و اجتماعی کشور ایجاد شده بود، لازم بود تغییر کند؛ این اتفاق در سال ۱۳۸۴ افتاد. قانون بازار اوراق بهادار جمهوری اسلامی ایران شامل بر ۶۰ ماده و ۲۹ تبصره در جلسه علنی روز سه‌شنبه مورخ یک آذرماه ۱۳۸۴ مجلس شورای اسلامی تصویب و در تاریخ دو آذرماه ۱۳۸۴ به تأیید شورای نگهبان رسید. ماده ۵۸ این قانون صراحتاً دولت را موظف می‌کرد «اقدامات لازم برای فعال کردن بورس‌های کالایی و تطبیق آن

اگر از عمر برخی از بورس‌های کالایی جهان، بیش از یک سده می‌گذرد و سابقه بورس کالا در ایران تنها یک دهه است؛ این نهاد در دهه هشتاد شمسی پس از آنکه ضرورت وجود آن در اسناد بالادستی جمهوری اسلامی ایران، مورد تأکید قرار گرفت، آغاز به فعالیت کرد. طی طول این سال‌ها، بورس کالای ایران فراز و فرودهای بسیاری را پشت سر گذاشته است، با این حال این نهاد نوپا در طول این سال‌ها دستاوردهای فراوانی داشته است که از جمله مهم‌ترین آن‌ها می‌توان به تعریف ابزارهای مالی جدید برای معامله و تلاش در راستای جهانی‌شدن از طریق همکاری با بورس‌های بین‌المللی اشاره کرد. از سوی دیگر اما هنوز راه‌های نرفته زیادی برای بورس کالا وجود دارد؛ مسیریایی که بورس کالا را بیش از پیش در محقق کردن اهداف بلندی که در ابتدای شروع به کار برای آن تعیین شده بود، یاری خواهد کرد.

## «بورس کالا؛ یک تاریخچه»

اولین بار در قانون برنامه پنج‌ساله سوم توسعه جمهوری اسلامی ایران (۱۳۸۰-۱۳۸۴) بود که از تشکیل بورس کالا سخن به میان آمد؛ در این قانون و در فصل دهم آن ذیل عنوان «ساماندهی بازارهای مالی»، در ماده ۹۵ آمده بود: «شورای بورس مجاز است: الف- نسبت به راه‌اندازی بورس‌های منطقه‌ای در سطح کشور در چارچوب قانون بورس اقدام کند. ب- تمهیدات قانونی لازم جهت قابل معامله نمودن سایر ابزارهای مالی در بورس اوراق بهادار، علاوه بر موارد مندرج در بند (۲) ماده (۱) قانون تأسیس بورس اوراق بهادار مصوب ۱۳۴۵/۲/۲۷ را فراهم کند و ج- نسبت



جدیدی است که می‌تواند بخش قابل توجهی از مشکلات بازار سنتی را برطرف و به توسعه بخش کشاورزی کمک کند». در آن زمان سرمایه راه‌اندازی تالار بورس محصولات کشاورزی ۱۰ میلیارد تومان اعلام شده بود و ۲۱ کارگزار در آن فعالیت می‌کردند.

فعالیت بورس فلزات و بورس محصولات کشاورزی ادامه داشت تا اینکه مصوبه شورای بورس در زمینه تشکیل شرکت بورس کالای ایران در پاییز سال ۱۳۸۵ اعلام شد. پس از آن بود که «سیدعلی حسینی»، عضو هیأت مدیره سازمان بورس و اوراق بهادار در آبان ماه سال ۱۳۸۵ خبر از راه‌اندازی بورس کالا داد و گفت: «در برنامه تهیه شده که به تصویب کمیته کاری رسیده، حدود سه ماه برای راه‌اندازی شرکت سهامی عام بورس کالا زمان بندی شده است.» برای تشکیل سازمان بورس کالا، کمیته‌ای سه‌نفره تعیین شده بود که مجری تأسیس این سازمان بودند. این کمیته، هفت عضو هیأت مدیره بورس کالا را در اوایل فروردین ماه سال ۱۳۸۶ به سازمان بورس معرفی کردند و پس از تعیین صلاحیت اعضای هیأت مدیره بورس کالا، در مردادماه ۱۳۸۶ این بورس راه‌اندازی شد. دو روز قبل از آغاز به کار رسمی سازمان بورس کالا، سازمان بورس و اوراق بهادار، در تاریخ دوشنبه اول مردادماه «سیدعلی اکبر هاشمیان» را به‌عنوان مدیرعامل بورس کالا

(ج) ماده (۹۵) قانون پنج‌ساله سوم توسعه اقتصادی، اجتماعی و فرهنگی جمهوری اسلامی ایران نسبت به ایجاد بورس فلزات اقدام و کالاهای فلزی را در بورس عرضه کند.

گفتنی است، بورس فلزات در آغاز با ۱۱ کارگزار مؤسس شامل شش کارگزار از بورس اوراق بهادار و پنج نفر از میان فعالان بازار فلزات و تولیدکنندگان محصولات فلزی شروع به کار کرد.

زمن‌های تشکیل بورس محصولات کشاورزی نیز از ابتدای دهه هشتاد شمسی شنیده شد. وقتی که سازمان بورس اوراق بهادار و وزارت جهاد کشاورزی مطالعات امکان‌سنجی اولیه برای راه‌اندازی این بورس را آغاز کردند. این بورس در نهایت به‌عنوان دومین بورس کالایی ایران با مشارکت سازمان بورس اوراق بهادار، وزارت جهاد کشاورزی و بانک کشاورزی در پایان شهریورماه ۱۳۸۳ فعالیت خود را آغاز کرد. در مرحله اول راه‌اندازی این بورس، پنج محصول برنج، جو، عدس، زعفران و پسته معامله شد و به فاصله کوتاهی سه محصول ذرت، سویا و شکر به آن اضافه شد. هدف از راه‌اندازی بورس کالای کشاورزی شفافیت قیمت‌ها، افزایش کارایی، ایجاد رقابت، انتقال ریسک و توسعه بازارهای مالی عنوان شده بود. بورس کالای کشاورزی در روز ۲۹ شهریور با حضور وزرای جهاد کشاورزی و بازرگانی و رئیس بانک مرکزی گشایش یافت. در این مراسم برنج اولین کالای کشاورزی بود که به‌طور رسمی در بورس معامله شد. «احمد کبیری»، دبیر کل وقت بورس کالای کشاورزی در مراسم آغاز به کار این بورس گفته بود: «بورس کالای کشاورزی، بازار

وقت توجه به بورس و بازار سرمایه کشور و ایجاد بورس کالای فلزات را یک اقدام مهم در عرصه اصلاحات ساختاری اقتصاد معرفی کرده و آن را یکی از تحولات مهم اقتصادی آن سال‌های دانسته بود. «شریعتمداری» نیز با اشاره به اهداف تعیین شده برای بورس فلزات گفته بود: «نوسان قیمت‌ها، غیرشفاف بودن بازار و فعالیت‌های زیرزمینی که موجب نگرانی تولیدکنندگان و مصرف‌کنندگان کالای فلزی بوده، با راه‌اندازی بورس فلزات برطرف خواهد شد؛ با در نظر گرفتن ابزارهای معاملاتی مثل آتی و آتی در بورس فلزات تهران می‌توان به آینده تولید و بازرگانی امیدوار بود؛ زیرا همگام با افزایش تولید، بازار مصرف نیز ساماندهی شده و زمینه تولید از بین نمی‌رود.» دیگر چهره این مراسم یعنی «مظاهری» هم مانند «جهانگیری» بر بین‌المللی شدن بورس فلزات تأکید کرده و گفته بود: «با افتتاح بورس فلزات باید دیگر بورس‌ها را نیز فعال کنیم و نگاهی به بیرون از مرزها نیز داشته باشیم. شاید هدفی جاه‌طلبانه باشد؛ اما می‌توان ارتباط با بورس‌های دیگر کشورها را نیز در دستور کار قرار داد.» «مظاهری» در همین جلسه البته قول تشکیل بورس کشاورزی را داده و گفته بود که راه‌اندازی آن نیز در حال نهایی شدن است. رئیس کل وقت بانک مرکزی نیز شکستن انحصارها را یکی از اهداف و دستاوردهای راه‌اندازی بورس فلزات خوانده بود. در زمینه تشکیل بورس فلزات البته یک قانون دیگر نیز اثرگذار بود و آن تبصره ۳۵ قانون بودجه سال‌های ۷۹-۸۰ بود؛ در این تبصره آمده است که وزارت معادن و فلزات موظف است در اجرای بند

فعالیت بورس فلزات  
و بورس محصولات  
کشاورزی ادامه داشت  
تا اینکه مصوبه شورای  
بورس در زمینه تشکیل  
شرکت بورس کالای  
ایران در پاییز سال  
۱۳۸۵ اعلام شد



سال به پایان نرسیده بود که محصولات پتروشیمی هم به بورس کالا آمد و به این ترتیب شرکت بورس کالای ایران با ۱۶۵ قلم کالا فعالیت خود را آغاز کرد

معرفی کرده بود. «هاشمیان» در مراسم افتتاح بورس کالا گفت: «هدف ما این است تا با ایجاد یک بازار متشکل که قابل کنترل و نظارت باشد، بتوانیم معاملات بیشتری را برای کالاهای بیشتری پوشش بدهیم.» او چشم‌اندازهای دیگر بورس کالا را این گونه ترسیم کرد: «یکی از وظایف بورس کالا ایجاد امنیت در معاملات به وسیله ارائه تضمین‌های مختلف است که همین موضوع انجام معامله در بورس کالا را ایمن می‌کند. براساس برنامه‌هایی که در بورس فلزات اجرا شده بود، ما در حال پیشرفت برای انجام معاملات الکترونیک هستیم و درصددیم که در آینده، سیستم معاملات موبایل تریدینگ یا امکان انجام معاملات با استفاده از تلفن همراه را به وجود آوریم. بر این اساس امکاناتی فراهم خواهد شد تا بدون نیاز به مراجعه به تالار و تنها از طریق تلفن همراه معاملات انجام شود.» در مراسم تأسیس شرکت بورس کالای ایران، «علی صالح‌آبادی» رئیس وقت سازمان بورس و اوراق بهادار نیز در خصوص دلایل راه‌اندازی این بورس گفت: «ایده ایجاد یک بورس کالای واحد، ایده‌ای بود که سال گذشته (۱۳۸۵) به وجود آمد و گزارش‌های کارشناسی که پس از آن به شورای بورس داده شد، این شورا را متقاعد کرد که در نهایت تنها یک بورس کالا داشته باشیم و این موضوع به غیر از تأسیس بورس نفت است؛ چراکه بورس نفت بورس تخصصی است و باید در ابعاد بین‌المللی فعالیت کند.» او همچنین مراحل انحلال و ادغام دو بورس فلزات و کشاورزی را تشریح کرد: «باید هر چه سریع‌تر تکلیف دو سازمان کارگزاران بورس کشاورزی و فلزات مشخص شود. ضمن این که در این مدت هیأت مدیره بورس کشاورزی و فلزات باید به فعالیت خود ادامه دهند و سپس وظایف را به شرکت بورس کالای ایران تحویل دهند. زمانی که وظایف به‌طور کلی به بورس کالا

تحویل داده شود، سازمان‌های کارگزاران منحل اعلام خواهد شد. در حال حاضر ما ۲۰ کارگزار در حوزه کشاورزی و ۱۱ کارگزار در حوزه فلزات داریم که این کارگزاران موظفاند هر کدام پس از ادغام تنها در حوزه محصولات خود دادوستد انجام دهند. نظر دولت در مورد تعداد کارگزاران این است که بر تعداد کارگزاران فلزی کشور به دلیل دادوستد محصولات فولادی اضافه شود. مقررات و آیین‌نامه‌های این بورس‌ها باید مورد بازنگری قرار گیرد تا مشکلات قبلی موجود حل شود. ضمن این که این اصلاح مقررات باید در دو حوزه معاملات و نرم‌افزاری انجام شود.» سال به پایان نرسیده بود که محصولات پتروشیمی هم به بورس کالا آمد و به این ترتیب شرکت بورس کالای ایران با ۱۶۵ قلم کالا فعالیت خود را آغاز کرد.

#### قدم در راه تثبیت

واحد مدیریت آمار و ارزیابی شرکت بورس کالای ایران در گزارشی که با عنوان «نگرشی بر عملکرد بورس کالا (۵۴ ماهه)» در سال ۱۳۸۷ منتشر کرده به مقایسه عملکرد بورس کالای ایران و بورس‌های کشاورزی و فلزات پرداخته است. براساس اطلاعات این گزارش در سال ۱۳۸۶ حدود هفت میلیون تن محصولات فلزی و معدنی، کشاورزی و پتروشیمی در بورس کالا معامله شد که در مقایسه با سال ۱۳۸۵ حدود چهار درصد رشد داشت. به لحاظ ارزش معاملات بورس کالا رشد ۳۲ درصدی را در سال ۱۳۸۶ نسبت به سال ۱۳۸۵ تجربه کرد. ارزش معاملات سالانه بورس کالا در پایان سال ۱۳۸۶ بالغ بر ۵۹ هزار میلیارد ریال بود؛ در میان کالاهای معامله‌شده در بورس کالا طی سال ۱۳۸۶، حجم محصولات کشاورزی معامله‌شده حدود هشت درصد کاهش داشت، اما ارزش ریالی معاملات محصولات کشاورزی در این سال ۲۸ درصد رشد را نشان می‌دهد. در این میان ذرت و کتچاله بیشترین ارزش معاملات را در گروه محصولات کشاورزی به خود اختصاص دادند. همچنین، در گروه محصولات پتروشیمی که در اواخر سال ۱۳۸۶ به بورس کالا پیوست، قیر عمده‌ترین کالایی بود که معامله شد. فولاد

همان طور که در بورس فلزات نیز بیشترین میزان ارزش معاملات را به خود اختصاص داده بود، پس از راه‌اندازی بورس کالا نیز همچنان در اوج ماند. حجم معاملات فولاد در بورس کالا نسبت به فروش داخلی آن در سال ۱۳۸۶ حدود ۵۳ درصد بود. در پایان سال ۱۳۸۷ حجم معاملات انجام‌شده ۱۰ میلیون بود و در سال ۱۳۸۸ نیز به عدد ۱۴ میلیون تن رسید. ارزش معاملات نیز در سال ۱۳۸۷ به بیش از ۶۲ هزار میلیارد ریال و در سال بعدتر به بیش از ۹ هزار میلیارد ریال رسید؛ در طول این سال‌ها همواره حجم و ارزش معاملات در بورس کالای ایران افزایشی بوده است.

آذرماه سال ۱۳۸۷ و تنها یک سال پس از آغاز به کار بورس کالای ایران، یک تحول مهم دیگر در این بورس اتفاق افتاد؛ در این سال، اولین قرارداد آتی با دارایی پایه سکه طلا انجام گرفت. دستورالعمل اجرایی معاملات قراردادهای آتی در شرکت بورس کالا در اسفندماه سال ۱۳۸۶ به تصویب رسیده بود؛ اما صبح روز پنجم آذرماه ۱۳۸۷ اولین معاملات قرارداد آتی سکه تمام بهار آزادی در شرکت بورس کالای ایران آغاز شد و در آن دو قرارداد ۱۰ سکه‌ای معامله شد. قرارداد ۱۰ سکه‌ای اول در ساعت ۱۰ صبح به قیمت پایه ۲۰۹ هزار و ۸۰۰ تومان توسط کارگزاری مفید پیشنهاد و عرضه شد و توسط کارگزاری فولاد مینا به قیمت ۲۰۰ هزار تومان خریداری شد و قرارداد دوم نیز از سوی کارگزاری مشاوران سهام به ارزش ۲۰۳ هزار و ۷۰۰ تومان عرضه و توسط کارگزاری مفید خریداری شد. «احمد رضایی» که در آن زمان مجری طرح معاملات آتی بود، در این مراسم درباره معاملات آتی گفت: «معاملات آتی بازاری است که طیف‌های گسترده‌ای در این بازار می‌توانند فعالیت کنند و این بازار مأمی برای پوشش ریسک تولیدکنندگان است و همچنین سرمایه‌گذارانی که نمی‌خواهند کالایی را تحویل بگیرند، بلکه تنها به دنبال سود ناشی از نوسان قیمت‌ها هستند، می‌توانند در بورس کالا حضور یابند.» رضایی همچنین ابراز امیدواری کرد با





ارمنستان، قزاقستان، قرقیزستان، اوکراین، بلاروس و روسیه به عنوان عضو ناظر این اتحادیه توسعه پیدا کرد. علاوه بر این، در تیرماه ۱۳۹۵ نیز رئیس سازمان بورس و اوراق بهادار از عضویت بورس کالای ایران در فدراسیون بورس های جهانی (WFE) خبر داد. «محمد فطانت» رئیس سابق سازمان بورس و اوراق بهادار در این زمینه گفت: «بورس کالای ایران که برای عضویت در فدراسیون بورس های جهانی در خواست داده بود، به تازگی با دریافت نامه ای از سوی این نهاد، عضو فدراسیون بورس های جهانی (WFE) شد و امیدوارم این اتفاق خوشایند برای بازار سرمایه ایران به زودی برای سایر بورس های کشور نیز رخ دهد.» مدیرعامل بورس کالای ایران نیز در این باره گفت: «ما به خاطر شرایط تحریم از عضویت در نهادهای بین المللی محروم بودیم؛ اما با ورود به دوران پساتحریم فرصتی ایجاد شد تا بتوانیم به عضویت فدراسیون بورس های جهانی در بیاییم.» «سلطانی نژاد» بیان اینک فدراسیون بورس های جهانی، معتبرترین شکل نهادی است که بورس های می توانند عضو آن شوند، درباره مزایای این عضویت گفت: «تطبیق بورس کالای ایران با استانداردهای بین المللی، ارتباط هرچه بهتر و بیشتر با بورس های کالایی دنیا، حضور در کارگاه های تخصصی فدراسیون و تبادل تجربیات و دانش و همچنین معرفی و به اشتراک گذاشتن بازارهای جدید مالی در بین اعضا و در نهایت، توسعه فعالیت های اقتصادی مانند پوشش ریسک های کشوری از طریق بورس ها از جمله مزایای عضویت بورس کالا در WFE است.»

باین حال بورس کالای ایران هنوز مسیر طولانی را پیش رو دارد. اگر قرار است بورس کالای ایران همچون برخی از بورس های کالایی جهان تبدیل به مرجع اصلی کشف نرخ و عامل کلیدی در شفافیت بازار باشد، علاوه بر عامل زمان به عوامل دیگری هم نیاز دارد. عواملی که در این پرونده برخی از آن ها مورد بررسی قرار گرفته اند.

از این طریق برای شرکت های تولیدی انجام شد. جدیدترین ابزار مالی بورس کالای ایران نیز پاییز امسال رونمایی شد و با تصویب دستورالعمل اجرایی قراردادهای اختیار معامله (آپشن) توسط هیأت مدیره سازمان بورس، این ابزار برای نخستین بار در بازار سرمایه روی دارایی سکه طلا آغاز به کار کرد. «حامد سلطانی نژاد»، مدیرعامل بورس کالای ایران درباره قرارداد اختیار معامله گفت: «قراردادهای اختیار معامله یکی از ابزارهای مهم پوشش ریسک در بازارهای مالی دنیاست. این ابزار در جهت تکمیل زنجیره ابزارهای مالی موجود در بخش کالایی و سرمایه گذاری کشور و همچنین تنوع بخشیدن به سبد ابزارهای مالی در دسترس سرمایه گذاران بازار، ایجاد شده است.» او درباره این آپشن توضیح داد: «با توجه به تجربیات موفق بورس های کالایی جهان در راه اندازی این معاملات، بورس کالای ایران طی چند سال گذشته پیگیری های لازم را برای عملیاتی شدن معاملات این قراردادها انجام داده بود. اکنون با اعمال تغییراتی در دستورالعمل اجرایی معاملات قراردادهای اختیار معامله و آماده شدن سامانه های معاملاتی مرتبط، معاملات قراردادهای آپشن، راه اندازی شده است.» به گفته «سلطانی نژاد»، این قراردادها از نوع اختیار خرید، با سبک اعمال اروپایی و روی سکه طلا راه اندازی شده است. با توجه به پیچیدگی های موجود در این ابزار مالی، این قرارداد در بورس کالای ایران به نحوی طراحی شده که در زمان راه اندازی، فعالان کنونی بازار آتی به آسانی و بدون نیاز به دریافت کد معاملاتی جدید و رابط کاربری متفاوت، از آنچه برای معاملات قراردادهای آتی وجود دارد، پس از گذراندن دوره های آموزشی قادر به فعالیت باشند. بورس کالا در راستای توسعه ارتباطات بین المللی نیز در آبان ماه ۱۳۹۳ و در دومین نشست بین المللی بورس های کالایی کشورهای مستقل مشترک المنافع (CIS) و اروپای شرقی در قالب اتحادیه الکترونیکی بین بورسی (IEU) به عضویت این اتحادیه درآمد. با این عضویت مبادلات و تجارت بین المللی بین کشور ایران و کشورهای

همکاری تمامی دست اندر کاران و مسئولان، بورس کالای ایران بتواند تا سال ۱۴۰۴ با ابزارهای معاملاتی جدید به صورت کاملاً بومی شده، نقش خود را در ارتقای بازار سرمایه کشور ایفا کند. براساس توضیحات «پدرام زانوعیزی» کارشناس معاملات آتی در مراسم افتتاح معاملات قراردادهای آتی سکه در بورس کالای ایران، نرم افزار تهیه شده برای معاملات آتی بورس کالای ایران را کارشناسان این بورس طراحی کرده بودند. این نرم افزار برگرفته از استانداردهای بین المللی طراحی شده و پنج ماه برای پاسخگویی به نیازهای راه اندازی معاملات سکه آزمایش شده بود.

پس از قراردادهای آتی، نوبت به طراحی و استفاده از ابزارهای مالی دیگر رسید؛ اوراق سلف موازی استاندارد ابزار دیگری بود که در سال ۱۳۹۲ در بورس کالا معرفی شد و اولین انتشار آن روی سنگ آهن شرکت گل گهر در تیرماه ۱۳۹۳ به مبلغ ۸۳ میلیارد تومان انجام گرفت. اوراق سلف موازی استاندارد یک ابزار تأمین مالی جدید است که پوشش ریسک آن بسیار بالاست؛ به طوری که حتی دولت هم پس از معرفی این ابزار برای پرداخت مطالبات گندم کاران به میزان ۲۶۵۰ میلیارد تومان در بورس کالا اوراق سلف موازی استاندارد منتشر کرد و توانست ظرف چند روز این حجم از طلب گندم کاران را پرداخت کند. تفاوت این ابزار جدید با قراردادهای سلف معمول در این است که در قراردادهای سلف عادی، کل ارزش محصول در ابتدا توسط خریدار پرداخت می شد، اما خریدار تا زمان سررسید قرارداد امکان معامله این اوراق را ندارد؛ این در حالی است که در اوراق سلف موازی استاندارد، برای دارندگان آن ها این امکان فراهم می شد که اوراق خود را پیش از سررسید در بازار ثانویه به افراد دیگر بفروشند. این امر قابلیت نقدشوندگی این اوراق و پوشش ریسک آن ها را افزایش می داد. گفتنی است که طی سال ۱۳۹۴ و یک سال پس از راه اندازی قرارداد سلف موازی استاندارد، هفت نوبت از این اوراق منتشر و تأمین مالی برابر با بیش هزار و ۷۶۴ میلیارد ریال

جدیدترین ابزار مالی  
بورس کالای ایران نیز  
پاییز امسال رونمایی  
شد و با تصویب  
دستورالعمل اجرایی  
قراردادهای اختیار  
معامله (آپشن) توسط  
هیأت مدیره سازمان  
بورس، این ابزار برای  
نخستین بار در بازار  
سرمایه روی دارایی  
سکه طلا آغاز به کار کرد



بورس کالا امسال ۱۰ ساله می‌شود. در طول این مدت در بورس کالا اتفاقات زیادی روی داده است؛ اتفاقاتی که باعث بالا رفتن حجم و ارزش معاملات در بورس کالای ایران شده است

پرونده

در میز گردی با حضور قائم مقام مدیر عامل بورس کالای ایران، استادیار اقتصاد کشاورزی دانشگاه تهران و مدیر عامل کارگزاری اقتصاد بیدار بررسی شد

# کارنامه بورس کالا در دست راست



بورس کالا



## مقدمه

بورس کالا امسال ۱۰ ساله می‌شود. در طول این مدت در بورس کالا اتفاقات زیادی روی داده است؛ اتفاقاتی که باعث بالا رفتن حجم و ارزش معاملات در بورس کالای ایران شده است. به طوری که در سال‌های اخیر تنوع کالاها در بورس کالا افزایش پیدا کرده است و هر روز شاهد راه‌اندازی معاملات کالایی تازه در بورس کالا هستیم. همین زمستان سال ۹۵ معاملات دو کالای مهم ایران یعنی زعفران و پسته در بورس کالای ایران راه‌اندازی شد. برای بررسی این دستاوردها و در عین حال راه‌های نرفته‌ای که بورس کالا می‌تواند در آن‌ها قدم بگذارد، در قالب میزگردی سراغ برخی کارشناسان این حوزه رفته‌ایم. با توجه به دستاوردهای بورس کالا در حوزه محصولات کشاورزی در سال گذشته از «امیرحسین چیدری»، استادیار اقتصاد کشاورزی دانشگاه تهران دعوت کرده‌ایم تا در این میزگرد حضور داشته باشد. «مجید عشقی»، قائم‌مقام مدیرعامل بورس کالای ایران و «حسن رضایی پور»، کارشناس بازار سرمایه و مدیرعامل کارگزاری اقتصادبیدار دیگر حاضران این میزگرد بودند.

## نازنین نامور

خبرنگار

آقای چیدری، با شما شروع کنیم و بازار محصولات کشاورزی؛ بازار این محصولات بازاری سنتی است با مشکلات خاص خودش. به نظر شما بورس کالا از زمان شکل‌گیری تاکنون توانسته به این بازار کمک کند؟ آیا نهادهای رسمی وجود بورس کالای کشاورزی را برای کمک به بازار این محصولات به رسمیت شناخته‌اند؟ در حال حاضر این بازار چه مشکلاتی دارد که بورس کالای ایران می‌تواند به آن کمک کند؟

چیدری: در ارتباط با این موضوع که آیا نهادهای رسمی بورس کالا را به رسمیت شناخته‌اند باید به نکته‌ای اشاره کنم؛ در زمان شکل‌گیری بورس این بحث مطرح بود که اعطای مجوز به کسانی که واردکننده یا تقاضاکننده عمده هستند یا بخش خصوصی که متقاضی دریافت مجوز برای واردات محصولات کشاورزی پذیرفته شده در بورس هستند، منوط بر این باشد که قسمتی از محصولشان را در بورس کالای کشاورزی عرضه کنند، البته هیچ یک از دو نهاد جهاد کشاورزی و شرکت پشتیبانی این کار را انجام نمی‌دادند. اما امروز این اتفاق افتاده، نهادهای دولتی مانند شرکت پشتیبانی و وزارت جهاد کشاورزی به این نتیجه رسیده‌اند که باید برای عرضه و تقاضای خود در بورس کالا این کار را انجام دهند که هم مصرف‌کننده و هم تولیدکننده از این منافع استفاده کنند. این یعنی این نهادها بورس کالا را به رسمیت شناخته‌اند. اما در زمینه مشکلات به نظر من مهم‌ترین مشکل عدم تمایل اتحادیه‌ها یا واسطه‌های عمده بازار سنتی برای ورود به بورس است. ما در مطالعات دانشگاهی به این موضوع پرداختیم که در مورد دو محصول جو و ذرت، رهبری قیمت با بورس کالا است یا بازار سنتی آن را تعیین می‌کند؟ نتایج نشان داد، با وجود اینکه سهم



حجم معاملات این دو محصول در بورس کالا نسبت به بازار سنتی بسیار کم بود، اما بورس کالا تعیین‌کننده قیمت است که نکته‌ای مثبت محسوب می‌شود؛ البته در رابطه با محصول برنج چون بازار برنج ساختاری رقابتی دارد، این پرسش به وجود می‌آید که وقتی برنج، محصولی است که می‌توان برای آن استاندارد تعیین و ذخیره کرد و قیمت‌گذاری شود چرا در بورس وارد نشده است؟ پاسخ این بود که در سطح بازار تولیدکننده، شالیکوبی و یک سری واسطه وجود دارد، برای همین تولیدکننده‌ها تمایلی به ورود به بورس ندارند، زیرا اول اینکه «خرده مالک» است و دوم اینکه افراد نیازمند فروش سریع شالی‌هایشان هستند، ضمن اینکه اطلاعاتی از بورس هم ندارند. تحقیقات در گیلان و مازندران نشان داد که ۹۷ درصد تولیدکننده‌ها هیچ شناختی از بورس کالا ندارند، ضمن اینکه تولیدکننده ترجیح می‌دهد که تالار در نزدیکی او باشد، تابلو را ببیند و از حجم معاملات و قیمت‌ها باخبر شود؛ این موضوع نیاز به فرهنگ‌سازی دارد. اکثر شالیکوبی‌ها برنج را ذخیره می‌کنند، در نتیجه این امکان برایشان بیشتر است که به بورس وارد شوند، ولی اولین چیزی که بر اساس آن تصمیم‌گیری می‌کنند قیمت است. زمانی ورود به بورس را ترجیح می‌دهند که قیمت برنج در تالار بیشتر از قیمتی باشد که می‌توانند در بازار بفروشند.

همچنین، در بحث پسته نیز مطالعه‌ای انجام شد که البته کمتر به بورس مربوط می‌شود، اما بیشتر این بحث مطرح بود که چرا بازار را از دست داده‌ایم؟ طبق مطالعه انجام شده هر چند افلاتوکسین و تحریم روی بازار تأثیر گذاشته است، اما به هیچ عنوان عامل اصلی نیستند، عامل اصلی وجود نهادی در آمریکا به اسم برنامه دسترسی به بازار (market access programing) است که بخشی از نهادها همانند تجار، تولیدکننده، اتحادیه و وزارت کشاورزی را کنار هم قرار داده و به دنبال برنامه‌هایی برای بیشتر کردن دسترسی به بازارهاست. دولت نیز بودجه‌ای به این برنامه‌های پژوهشی - تحقیقاتی اختصاص می‌دهد. ما

چنین چیزی را در کشور نداریم، شاید بورس کالا بتواند با چنین برنامه‌هایی کمک شایانی به گسترش بازار و افزایش سهم در بازار برخی از محصولات کند.

آقای عشقی، حالا و بعد از گذشت حدود یک دهه از عمر بورس کالا، فعالیت‌هایی که انجام شده و چالش‌های کنونی که با آن مواجه‌اید، چیست؟

عشقی: تیم جدید بورس کالا از ابتدای مردادماه سال ۱۳۹۴ فعالیت خود را شروع کرد و با چالش‌های مختص حوزه خود مواجه شد؛ ما تقریباً بخش عمده‌ای از فعالیت‌های خود را برای تبیین سازوکارهای بورس کالا صرف کردیم. طی سال ۱۳۹۵ نتایج بسیار مثبتی به دست آمد که منجر به رشد ۳۵ درصدی معاملات در حوزه پتروشیمی شد، به گونه‌ای که برای برخی از محصولات پتروشیمی مثل PVC فروش خارج از بورس در این سال نداشتیم. همچنین، سال‌های ۱۳۹۴ و ۱۳۹۵، سال‌های تعیین‌کننده‌ای برای حوزه محصولات کشاورزی بود؛ زیرا سعی کردیم که جایگاه بورس کالا را در حوزه اجرای ماده ۳۳ قانون بهره‌وری بخش کشاورزی و منابع طبیعی با همکاری وزارت جهاد کشاورزی و زیرمجموعه‌هایش تثبیت کنیم و با توجه به شواهد می‌توان گفت که به



اهدافمان رسیده‌ایم. سال ۱۳۹۴ قیمت تضمینی به صورت پایلوت و فقط با محصولات ذرت خوزستان و جو کرمانشاه اجرا شد و با موفقیت به پایان رسید؛ این روند در سال ۱۳۹۵ نیز به شکل وسیع‌تر و جامع‌تر انجام شد و در حوزه این دو محصول شفاف‌سازی ایجاد شد. امسال پله‌ای برای سال آینده و ورود به حوزه گندم شده است؛ گندم به خاطر شرایط خاص خود حساس‌تر و پیشنهاد ما اجرای طرح به صورت پایلوت بوده است. مسأله‌ای که در بخش کشاورزی

تیم جدید بورس کالا از ابتدای مردادماه سال ۱۳۹۴ فعالیت خود را شروع کرد و با چالش‌های مختص حوزه خود مواجه شد. طی سال ۱۳۹۵ نتایج بسیار مثبتی به دست آمد که منجر به رشد ۳۵ درصدی معاملات در حوزه پتروشیمی شد. این روند در سال ۱۳۹۵ نیز ادامه داشت

ما در حوزه محصولات کشاورزی نیازمند ابزارسازی و نهادسازی هستیم؛ در حوزه ابزارسازی باید به سمت معاملات فیوچر و آپشن برویم و در حوزه نهادسازی، صندوق های کالایی لازم است که باید از سوی خود بازیگران این حوزه شکل بگیرد

وجود دارد، این است که در هر کدام از حوزه های مختلف این بخش، افراد به شکل سنتی به روش های خودشان عادت دارند؛ برای مثال، در حوزه گندم، بیش از ۶۰ سال است که شرکت غله و خدمات بازرگانی کار می کند و سابقه خوبی دارد؛ اما در کنار آن یک سری از فعالیت های غیررسمی نیز آغاز شده و ارتباطاتی که در این ۶۰ سال شکل گرفته است، ادامه دارد؛ بنابراین، با مقاومت های بسیار شدیدی در این حوزه مواجهیم. واکنش ها در مورد حوزه های مختلف بخش کشاورزی متفاوت است؛ برای مثال، ۱۰ تا ۱۲ درصد ذرت کشور، در بورس کالا عرضه می شود و امسال، از مجموع پنج میلیون تن ذرت مصرفی کشور، حدود ۷۰۰ هزار تن در بورس معامله شد و همین ۱۰ درصد نیز اثر قیمتی خوبی روی بازار داشته است، هرچند هنوز بسیاری از ابزارها وارد بازار نشده اند.

ما در حوزه محصولات کشاورزی نیازمند ابزارسازی و نهادسازی هستیم؛ در حوزه ابزارسازی باید به سمت معاملات فیوچر و آپشن برویم و در حوزه نهادسازی، صندوق های کالایی لازم است که باید از سوی خود بازیگران این حوزه شکل بگیرد؛ هرچند راه اندازی آن به خاطر ناآشنایی بازیگران با محیط بازار سرمایه کمی سخت است.

### شما چقدر در تحقق این ابزارسازی و نهادسازی موفق بوده اید؟

**عشقی:** مهم ترین چالش موجود این است که هنوز با تمام فعالان بخش کشاورزی نتوانستیم هم زبانی ایجاد کنیم؛ تعدادی از فعالان بازار احساس می کنند که بورس مانعی برای فعالیت های آن ها می شود؛ برای مثال، گروه های مختلفی در حوزه های مرغ، گندم و ... فعالیت می کنند که وقتی از مزیت ها و امکاناتی که ما در اختیارشان قرار می دهیم، صحبت می کردیم، استقبال می کردند؛ بنابراین، عمده مشکل ما ناآشنایی بخش کشاورزی نسبت به بورس کالا است که سعی کرده ایم با جلسات مداوم آن ها را آشنا کنیم و حتی از آن ها در حوزه ابزارسازی کمک بگیریم. پیشنهاد تشکیل تأمین سرمایه در بخش کشاورزی داده شده است تا عملکرد فعالان در آن متمرکز شود. بحث صندوق های کالایی و دوا ابزار آپشن و فیوچر پیشنهاد شده که در حوزه ذرت قطعی شده است و در مورد محصولات دیگر در حال تصمیم گیری هستیم.

همچنین، اگر فعالان بازار کمک کنند، فرصت مناسبی برای کمک به هموارسازی و منطقی کردن قیمت فراهم می شود؛ برای مثال، امسال در حوزه ذرت وارد شدیم و تأثیر آن را مشاهده کردیم. سال گذشته و در زمان اجرای طرح سیاست قیمت تضمینی روی ذرت، قیمت این محصول ۷۲۰ تا ۷۴۰ تومان بود. در ماه فروردین، قیمت به شدت افزایش پیدا کرد و به ۸۵۰ و ۹۰۰ تومان رسید، اما امسال مسیر هموارتر است. یکی از فواید این بحث این بود که در همان سال گذشته که طرح اجرا شد، بالای ۵۰ درصد خریداران، بخش خصوصی و اشخاص حقیقی بودند؛ بالای ۵۰ درصد محصولی را که همیشه دولت خریداری می کرد، بخش خصوصی یعنی افراد حقیقی و شرکت های تعاونی روستایی که در واقع سرمایه آن ها خصوصی است و بودجه دولتی نمی گیرند، خریداری کردند.

### در حوزه محصولات پتروشیمی و کشاورزی شاهد اتفاقات خوبی بودیم که شما هم به آن ها اشاره کردید. در حوزه محصولات فلزی چه در این حوزه چه چالش ها و دستاوردهایی داشتید؟

**عشقی:** در ابتدا که فلزات وارد بورس شد، بین قیمت بورس و قیمت بیرون، اختلاف قیمتی وجود داشت؛ قیمت بورس به شدت پایین بود و به همین دلیل همه خواهان خرید در بورس بودند. از سوی دیگر ساختار مالکیت شرکت های فولادی هم اکنون تغییر کرده است؛ برای مثال در سال های ۸۹ و ۹۰، تمام شرکت های فعال فولاد در بورس، دولتی بودند که یک سری اختلافات در نرخ مواد که به آن ها داده می شد، وجود داشت و آن ها مجبور بودند که محصولات خود را در بورس بفروشند و نمی توانستند از سازوکار دیگری استفاده کنند. امروز ساختار مالکیت آن ها مانند قبل نیست و سهامداران شرکت های ذوب آهن اصفهان، فولاد خوزستان و فولاد مبارکه اصفهان تغییر یافته و فولادسازهای بزرگی در بخش خصوصی ایجاد شده است. چالش جدی کنونی در نحوه توزیع ارزش در زنجیره فولاد است، از همان کلوخه ای که از معدن استخراج می شود تا محصول نهایی که به مصرف می رسد. هنوز برخی روابط وجود دارد که مربوط به زمان دولتی بودن این صنایع است؛ برای مثال سنگ آهن را برخی از شرکت ها با قیمت توافقی خریداری می کنند و بعضی از فولادسازهای خصوصی هم سنگ آهن را وارد یا با قیمت های بالا خریداری می کنند. مجموع این چند موردی که بیان کردم در بورس کالا نمود پیدا می کند؛ برای مثال، یکی از فعالان حوزه فولاد می گوید من خصوصی هستم و در بورس کالا عرضه نمی کنم. این تولید کننده همچنین



بیان می کند که سنگ آهن مورد نیاز خود را از طریق واردات تأمین می کنم و محصول را نیز خود می فروشم. برخی دیگر می گویند که بازار خراب است و ما باید از مشتری تقاضا کنیم تا برای خرید بیاید. دیگری می گوید که اگر خریدار با من تماس بگیرد و سفارش بدهد، من با تریلی فولاد را به کارگاه ارسال می کنم و هرگز نیازی به مراجعه به آهن فروش یا واسطه ها نیست؛ این ها از جمله تغییراتی است که اتفاق افتاده در حالی که بورس کالا با این تغییرات همگام نبوده است. هم اکنون، فولادسازها با چالش فروش مواجه اند و سعی می کنند که بازار خود را مدیریت کنند. دیگر بخش های بازار فلزات هم شرایط مشابه ای دارند. من معتقدم که برای کاهش این چالش ها باید به سوی راه اندازی بخش خرده فروشی با سازوکارهای مشتری پسند حرکت کنیم.

دیگر دغدغه های که از سوی فعالان و خریداران عنوان می شود، به موضوع مزیت عرضه در بورس کالا بر می گردد. آن ها اظهار می کنند که وقتی به بورس کالا وارد می شوند، گزارش های مالی شان شفاف می شود و به دارایی می رود؛ این در حالی است که به گفته آن ها در بازار غیربورسی، امکان خرید و فروش بدون فاکتور رسمی وجود دارد. مشتری ها در مقابل این شفاف سازی، درخواست امتیاز دارند. آن ها بیان می کنند که چرا باید در بورس فعالیت کنند، وقتی که از آن ها ارزش افزوده گرفته می شود و در آغاز سال دفاتر را با خرید و فروش ها مقایسه و صورت های مالی را بررسی می کنند. این ها بحث های جدی است که ما نیز به آن ها آگاهییم و در حال رایزنی با امور مالیاتی هستیم تا بتوانیم امتیازی برای خریداران فراهم کنیم که البته نیازمند تصمیمات کلان است.

### به ابزارها هم اشاره ای داشته باشیم؛ یکی از مشکلات در بورس کالا توقف در آپشن و آتی سکه بود.

**عشقی:** آتی سکه تنها محصول بازار مالی بورس کالا بود که البته برای آن بازار خوبی از سال ۸۷ شکل گرفته بود؛ اما این بازار به تغییراتی اساسی نیاز داشت. خوشبختانه امسال در حوزه سکه، آپشن راه اندازی شد و بازیگران بازار با مفهوم آن به صورت عملی آشنا شدند. آپشن نیازمند انجام کارهای بسیاری زیادی است؛ چراکه برخلاف ابزار آتی سکه که اشخاص می توانند به صورت دستی معامله کنند، در آپشن باید ابزار و نرم افزارهای خودکار وجود داشته باشد که استراتژی ها را آپچیند و با آتی بتواند ترکیب شود. بازار در حال هماهنگ کردن خود با این شرایط است تا بتواند این ابزارها را ایجاد کند. برنامه بعدی بازار مالی در بورس، مشتقات ارز است که با بورس ارز متفاوت است.



علاوه بر این، وظیفه فرهنگ‌سازی نیز بالای ۸۰ درصد به عهده کارگزاری‌هاست.

نکته بعدی این است که با وجود تلاش برای شفاف‌سازی قیمتی هنوز به نقطه مناسبی نرسیده‌ایم؛ برای مثال، در مورد پتروشیمی همیشه قیمت یا خیلی بالاست یا بسیار پایین است. اگر قیمت‌ها بالا برود سازمان حمایت اعتراض می‌کند و اگر قیمت‌ها پایین بیاید عرضه‌کنندگان و صنایع بالادستی از عرضه کالاها جلوگیری می‌کنند و ساز جدایی از بورس می‌زنند. هنوز فرهنگ تعیین قیمت توسط سازوکار عرضه و تقاضا برای سازمان‌های بالاسری جا نیفتاده است. همه نگرانند اگر آزادسازی اتفاق بیفتد شرایط چگونه می‌شود. اگر به عقب برگردیم، می‌بینیم که در سال ۸۷، قیر با قیمت ۹۰ تومان وارد بورس شد که به صورت حواله‌ای فروخته می‌شد؛ یکسری رانت داشتند و این حواله‌ها را دریافت می‌کردند، در حالی که قیمت بازار آن ۲۱۰ تومان بود. من به

طور دقیق یادم است که وقتی این آزادسازی انجام شد، در مدت ۲۰ روز بازار توانست این رانت را حذف کند و واسطه‌های این چنینی برچیده شدند؛ در نهایت، قیمت عرضه‌کننده به قیمت واقعی بازار رسید و مصرف‌کننده هم به جای آنکه از ارتباطات خود برای حواله‌ها استفاده کند، مستقیم به بورس مراجعه می‌کرد و خرید خود را انجام می‌داد.

ازجمله اقدامات خوب راه‌اندازی ابزارهایی مثل گواهی سپرده کالایی است که به نوعی همان market access (programing) آمریکا در بازار پسته به حساب می‌آید.

کارگزاران در بورس کالا بعد از تصویب قانون سرمایه، نتوانستند حضوری در تصمیم‌گیری بازار داشته باشند. می‌دانیم که کارگزاران پل ارتباطی بین بازار و نهادهای بازار سرمایه هستند؛ مشکلات بازار را به مسئولان و برعکس خواسته‌های نهادهای مالی و سیاست‌های دولتی را به بازار منتقل می‌کنند، اما زمانی که کارگزاری‌ها را از تصمیم‌گیری کنار گذاشتند، مسائلی مانند تطبیق با بازار به خصوص برای بورس سخت‌تر شد. علاوه بر این در حوزه قوانین و مقررات نیز با مشکلاتی روبه‌رو هستیم چراکه مقررات بر پایه بازار سرمایه یا اوراق بهادار تدوین شده است، نه بورس کالا؛ برای مثال، در بورس کالا هنوز در حال پذیرش شرکت و عرضه‌کننده هستیم و نمی‌توانیم بگوییم که کالایی با استاندارد وجود دارد و فردی که صاحب این کالا است با تضمین معتبر می‌تواند کالا را ارزیابی کند یا اینکه در قوانین تغییر مالکیت داری در بخش کشاورزی، برنامه به عنوان سند معتبر حقوقی پذیرفته شده است، اما با وجود پیگیری‌های بورس و کارگزاری‌ها هنوز نتوانستیم این موضوع را در قوانین و مقررات جای دهیم.

نکته دیگری که با آن مواجهیم، فاصله زیاد فعالان اصلی بازار با بورس است که کارگزاران باید جای خالی آن را پر کنند. به صورت سنتی واسطه‌ها بخشی از بازار فولاد، پتروشیمی و کشاورزی محسوب می‌شوند و قوانین مختلف از قوانین پذیرش تا پولشویی اجازه فعالیت به این واسطه‌گری‌ها را در بورس کالا نمی‌دهد. فردی که می‌خواهد در بورس کالا عرضه انجام دهد، در حال حاضر بی‌شک باید صاحب کالا باشد و به نیابت نمی‌تواند عرضه انجام دهد؛ یعنی صاحب کالا است و واردکننده یا تولیدکننده نیست.

ابزارهای مشتقه ارزی و زیرساخت‌های نرم‌افزاری آن فراهم است و نیازمند همراهی‌های سیستم‌های بانکی به خصوص بانک مرکزی است؛ امیدواریم بتوانیم هر چه سریع‌تر این بازار را راه‌اندازی کنیم.

## تک‌نرخ نبودن نرخ ارز مشکلی در این زمینه ایجاد نمی‌کند؟

**عشقی:** خیر؛ اغلب بازار فیزیکی بر روند بازار اثر می‌گذارد و بنابراین ارتباطی ندارد. منفعت بزرگ مشتقات



ارزی این است که می‌توانیم تعدادی از بازیگران را که روی اسکناس ارز - حوزه فیزیکی - فعالیت می‌کنند، از این حوزه خارج و به حوزه مشتقه ارزی وارد کنیم که به بخش واقعی اقتصاد ضربه نمی‌زند. معتقدم که این کار، بازار مالی کشور ما را به شدت متحول می‌کند.

بحث سپرده کالایی و اوراق سلف هم از مباحثی است که دنبال می‌کنیم و در دو سال گذشته سعی کرده‌ایم تا سلف‌فروشی را در تالارهای مختلف به فعالان بازار معرفی و آن‌ها را به استفاده از آن تشویق کنیم. همچنین، به دلیل سازوکارهای آسان سلف‌موازی استاندارد، متقاضی زیادی برای انتشار آن وجود دارد، اما به دلیل نوسان بالای نرخ‌ها، متقاضیان انتشار اوراق مرددند، چون به نوعی در حال فروختن کالایی خود با آن قیمت هستند؛ البته همچنان تقاضا وجود دارد و ما نیز از شرکت‌هایی که بازارشان در بورس کالا است، حمایت خواهیم کرد. گاهی نیز تقاضاهایی برای تأمین مالی کالاهایی که در بازار وجود ندارد، مطرح می‌شود که چندان موافق نیستیم و معتقدیم که باید برای کالاهایی اوراق سلف‌موازی استاندارد منتشر شود که بازارشان در بورس کالا است.

## روند حرکتی بورس کالا را به خوبی تصویر کردید، اما برای بررسی عملکرد هر نهادی باید به کاستی‌ها هم اشاره کرد که فکر می‌کنم جناب رضایی پور به طور کامل می‌توانند در این موضوع به ما کمک کنند.

**رضایی پور:** اگر بخواهم نگاهی تاریخی داشته باشم باید اشاره کنم پیش از شکل‌گیری بورس کالا و زمانی که هنوز بورس



کشاورزی و فلزات ادغام نشده بودند، عدم همکاری وزارتخانه‌ها و سازمان‌های مرتبط به نوعی باعث متوقف شدن فعالیت بورس‌ها شده بود. با تصویب قانون جدید بورس اوراق بهادار و با ادغام بورس کشاورزی و فلزات این مشکلات حل اما برخی دیگر پابرجا باقی ماند؛ برای مثال مشکلات بخش کشاورزی بیشتر شد، در حالی که بخش صنعت به کار خود به راحتی ادامه داد. مشکل مهم در این بین به نظر من این است که

هرچند پذیرش انبارها و دستورالعمل‌هایی که داریم و گاه عدم رتبه‌بندی مشتریانی که درخواست پذیرش انبار را دارند، روند را خیلی کند کرده، اما حرکت بسیار خوبی بوده است

access programing) آمریکا در بازار پسته به حساب می‌آید. راه‌اندازی این ابزار حرکت بسیار خوبی بود و به نوعی دسترسی عمومی را به انبارهای بورس کالا نزدیک کرد. هرچند پذیرش انبارها و دستورالعمل‌هایی که داریم و گاه عدم رتبه‌بندی مشتریانی که درخواست پذیرش انبار را دارند، روند را خیلی کند کرده، اما حرکت بسیار خوبی بوده است، به گونه‌ای که خریداران به راحتی می‌توانند به بورس کالا دسترسی پیدا کنند و با سپرده کردن کالای خود، تضمین مورد نیاز برای عرضه را داشته باشند. معتقدم که با پذیرش هر انبار جدید در هر منطقه‌ای، فرهنگ‌سازی در آن منطقه خیلی سریع‌تر اتفاق می‌افتد؛ برای مثال، خیلی از مشتریانی که در شهرستان شوش جو خریدند، مشتری ذرت و کنجاله سویا هم بودند یا در خراسان کسانی که جو خریده بودند متقاضی مرغ منجمد نیز بودند؛ بنابراین فکر

احتمال زیاد یکسری از عرضه‌کنندگان با قوانین جدید نتوانند عرضه‌های خود را ادامه دهند یا با شرایط سخت‌تری مواجه می‌شوند. اطلاعات موجود در سپرده‌گذاری، اطلاعاتی نیست که خریدار بتواند از آن استفاده کند، اطلاعات باید در کارگزاری‌ها دسته‌بندی و بعد به مشتری منتقل شود. پیش از این مشتری در بورس کالا به محض خرید و مالک شدن کالا، تمامی اسناد خود را دریافت می‌کرد یا در بخش آپشن یا سلف موازی و گواهی سپرده، حرکت بورس کالا براساس مشتری محوری بود و تمام عملیات به نام مشتری و با حساب‌های عملیاتی مشتری انجام می‌شد؛ این در حالی است که در بورس اوراق بهادار و شرکت‌های زیرمجموعه آن‌ها کارگزار محور عمل می‌کردند و به همین دلیل، ارتباط دادن سامانه این دو بخش بسیار سخت شده است. دوستانی که سلف موازی می‌خرند باید ابتدا اطلاعات آن‌ها دسته‌بندی شود و بعد گزارش خرید و فروش دریافت کنند، یا هماهنگ کردن اطلاعات کسی که سکه آتی طلا معامله می‌کند، نیاز به لینک نرم‌افزاری دارد که بعید می‌دانم شرکت مدیریت فناوری از عهده این

بود و با حساب مشتریان عملیات را انجام می‌داد و در نتیجه ریسک‌های این موضوع نیز به عهده خود مشتری بود، در حالی که اگر این کار به کارگزاری منتقل شود، ریسک‌های مشتریان به کارگزاری‌ها منتقل می‌شود و در نتیجه به مرور این ریسک دامن بورس‌ها را هم خواهد گرفت. موضوع بعدی اینکه نهادهایی که در حال حاضر عرضه را انجام می‌دهند، هنوز دید سنتی خود را دارند و هنوز از یک منظر بالاتر به مشتریان نگاه می‌کنند و در نتیجه انحصارگر هستند. ریسک خریدار و عرضه‌کننده در بورس کالا به صورت مساوی توزیع نشده است؛ یعنی خریدار به محض آنکه در روز سوم تسویه خود را انجام ندهد، جریمه آن به صورت روزشمار محاسبه و در لحظه از آن کم می‌شود، در حالی که این سازوکار برای عرضه‌کننده وجود ندارد؛ البته مشکلات ما با عرضه‌کنندگان خصوصی خیلی سریع‌تر حل می‌شود، در حالی که شرکت‌های بازرگانی دولتی یا پشتیبانی امور دام یا بقیه شرکت‌های مشابه، این حاشیه امن را برای خود می‌بینند که تعهد خود را انجام ندهند.

موضوع دیگری که باید در اینجا به آن اشاره کنم این است که تمرکز کالا در بخش کشاورزی بیشتر بر ماده ۳۳ بوده است، ولی بخشی مغفول مانده که در قانون بودجه سال ۸۹ نیز آمده و آن بحث محصولات وارداتی و الزام عرضه آن از طریق بورس کالا است. پیگیری این موضوع بسیار ضروری است؛ چراکه بیش از ۸۰ درصد کالاهایی که قابل استانداردسازی و عرضه در بورس کالا هستند، وارداتی‌اند و نهادهای مختلفی مثل وزارت امور اقتصاد و دارایی، شرکت‌های توزیع‌کننده و سازمان‌های حمایت از مصرف‌کننده، از شفافیت معاملاتی این بخش منتفع خواهند شد و در نهایت جلوی فرار مالیاتی گرفته می‌شود و به نوعی درآمد دولت از این بخش نیز افزایش می‌یابد.

جدای از بازار کشاورزی در حوزه فلزات همان‌طور که اشاره شد، در زمینه فولاد اگر چه عرضه‌کنندگان بخش خصوصی افزایش داشته‌اند، اما به دلیل اختلاف تأمین منابع یا هزینه سرمایه‌ای که بخش خصوصی و دولتی دارد، احتمال دارد که بخش خصوصی از آن استقبال نکند. بخش خصوصی به هر حال رقیب جدی برای بخش دولتی است و رقابت این دو بخش می‌تواند جلوی فروش و عرضه نهادهای دولتی یا شرکت‌های شبه دولتی را بگیرد.

در بازار پتروشیمی نیز بزرگ‌ترین ریسک، ریسک دست‌کاری یا محدودیت قیمت‌هاست. مشتریان و عرضه‌کنندگان همه از شرایط موجود ناراضی هستند. زمانی که سقف قیمتی وجود دارد، مصرف‌کننده خرد به کار خود نمی‌رسد. همان‌طور که می‌دانید خاموش و

موضوع برآید؛ بنابراین فکر می‌کنم بهتر است روش بورس کالا ادامه یابد.



**رضایی پور:** وقتی شما با مشتری به صورت مستقیم در تماس هستید، خواسته‌های مشتری را هم مستقیم دریافت

می‌کنید، ولی وقتی واسطه‌ای بین مشتری و سرویس دهنده ایجاد می‌شود، ترجمه این اطلاعات اگر خوب هم باشد زمان زیادی می‌برد. بورس کالا به طور مستقیم با مشتریان در ارتباط

می‌کنم که باید به سرعت به سمت پذیرش انبارها برویم. این اقدام در بخش پتروشیمی و فلزات هم می‌تواند کمک‌کننده باشد.

یکی دیگر از مواردی که می‌خواهم به آن اشاره کنم، این است که گاهی نهادهای بازار سرمایه با هم هماهنگ نیستند و ضرر این کار به مشتریان خواهد می‌رسد. بورس کالا براساس سازوکاری بر پایه تجربه چندین ساله‌اش، سیستم تسویه و پایاپای و منطقی بدون ریالی نکول ایجاد کرده بود و انتقال آن به سپرده‌گذاری باعث ناهماهنگی‌هایی شد که به



چه کسی و به چه شکلی بفروشند. موضوع مهم دیگر عدم شفافیت بود چون آن‌ها نمی‌خواستند که این معاملات شفاف شود. تحقق چنین امری مستلزم آن است که اگر وزارت جهاد کشاورزی می‌خواهد به افسردی مجوز واردات دهد آن را منوط به این کند که اگر فلان مقدار تناژ کالا وارد کردید، همان مقدار را باید در بورس کالا عرضه کنید. من در بحث رینگ‌های صادراتی و ورود پسته، فکر نمی‌کنم چنین اتفاقی بیفتد؛ چرا که با مطالعاتی که داشتیم فهمیدیم که مشکل بزرگی در صادرات پسته وجود دارد. شما وقتی می‌خواهید پسته آمریکا را بخرید، فقط با یک شرکت روبرو هستید و هیچ شرکت دیگری وجود ندارد که بتوانید از آن پسته خریداری کنید، اما در ایران به این شکل نیست. ما گروه‌ها و افرادی داریم که برای صادرات رقابت می‌کنند که در نهایت به ضرر خودشان تمام می‌شود. این موضوع برای تمام کالاها اتفاق می‌افتد. بازار زعفران اما متفاوت است چرا که تولیدکننده آن ناراضی است و واسطه در بازار زیاد است. تولیدکنندگان می‌دانند بعد از تولید زعفران چه اتفاقاتی برای آن می‌افتد که منافع زیادی نصیب عده خاصی و به خصوص خارجی‌ها می‌شود. من فکر می‌کنم در رینگ‌های صادراتی بتوانیم در زمینه زعفران خیلی موفق‌تر باشیم.

**عشقی:** در خصوص بحث نحوه عرضه‌ها و اینکه چه کسانی عرضه می‌کنند و موضوع ریسک‌های خریدار و فروشند باید بگوییم که درست است، بورس کالا بر اساس یک سامانه عرضه محور طراحی شده که این موضوع یکی از اشکالات بورس است و به همین دلیل در بحث گواهی سپرده به سمت بازار دو طرفه حرکت کردیم؛ برای برطرف کردن نیاز بخشی از بازار به سمت بازار تقاضا محور حرکت کردیم. یکسری خریداران عمده در بورس هستند که می‌خواهند مناقصه برگزار کنند، در همین راستا دستورالعمل آن را نوشتیم و در کمیته تنظیم مقررات این دستورالعمل نهایی شد و منتظریم که در سازمان بورس و اوراق بهادار نهایی شود تا بتوانیم بازار مقابل را هم ایجاد کنیم تا این مشکل برطرف شود، چون نیاز بازار است. در مورد بحث‌های نکول، باید گفت که درست است ما یکسری از جریمه تأخیرها را از خریدار به صورت سامانمند دریافت می‌کنیم، اما از فروشنده هم این جریمه‌ها اخذ می‌شود. فروشنده‌ها در بیرون از بورس چون ابزاری ندارند، طبق معمول سعی می‌کنند که نواقص

کم نیست؛ برای مثال، در غلات و دانه‌های روغنی هر ساله نزدیک به ۲۰ میلیون تن واردات داریم. پیشنهاد می‌کنم که معاملات این واردات در محوطه گمرک انجام شود و سرمایه‌گذاران مختلف به جای آنکه کالای فیزیکی خرید و فروش کنند، امکان آن را داشته باشند که کالای پشت گمرک را بخرند؛ ضمن اینکه، توجه کشورهای صادرکننده به ایران هم جلب می‌شود تا پیشنهادهای قیمتی پایین‌تری را به تجار ایرانی بدهند.

**چیذری:** نکته‌ای درباره زنجیره ارزش فرمودید؛ در بحث زنجیره ارزش، بورس نقشی در توزیع ارزش افزوده ندارد و نباید هم داشته باشد. اما در زمینه ابزارها که چند بار به آن اشاره شد باید بگوییم که برای مثال ابزاری مثل سلف در بخش کشاورزی از سابق هم بوده است و برای کشاورزی بحث خیلی مهمی است، چون می‌توان از طریق آن تأمین مالی انجام داد. در کشاورزی خرد همین نیاز به تأمین مالی یکی از مسائل مهم است. اما در این زمینه می‌توان دست به اقدامات دیگری نیز زد مثل بیمه کشاورزی؛ برای مثال، من به عنوان یک تولیدکننده قرار است که محصول خود را ۶ ماه دیگر به بازار برسانم و از سوی دیگر می‌خواهم که مقداری از محصول را پیش فروش کنم، در مقابل خریدار می‌خواهد مطمئن باشد که ۶ ماه دیگر بی‌شک محصول را دریافت کند، در کشاورزی همان طور که می‌دانید سیل، بیماری و آفت داریم، چه کسی می‌خواهد پوشش ریسک خریدار را به عهده بگیرد، اینجا است که بیمه کشاورزی می‌تواند نقش خیلی خوبی داشته باشد و به معاملات سلف نیز کمک کند. در واقع با تلاش در جهت گسترش بیمه‌های کشاورزی، معاملات سلف هم رونق بیشتری می‌گیرد.

همچنین در بحث انبارها باید ببینیم انبارهای بورس کالا چه نقشی را می‌تواند ایفا کنند و آیا مالکان انبارها در بخش خصوصی می‌توانند کار فیلوچر و آپشن انجام دهند؟

مطالبی نیز درباره رینگ صادراتی بورس کالا مطرح شد. ما در این زمینه در سال‌های ابتدایی راه‌اندازی بورس کشاورزی تجربیاتی داشتیم؛ در آن زمان با دو نفر تولیدکننده عمده جلساتی داشتیم و به آن‌ها پیشنهاد کرده بودیم که هنگام خرید ذرت برزلی زمانی که در کشتی است و هنوز به ایران نرسیده است، همانند قرارداد سلف آن را بفروشند تا هم برای آن‌ها که واردکننده هستند، تأمین مالی شود و هم آنکه خریداران به این شیوه ریسک تأمین کالا و ریسک قیمتی خود را کاهش دهند؛ البته حاضر به انجام این کار نشدند و علت این موضوع هم این است که در دفاتر خود دستشان بازتر بود تا محصول را به

روشن کردن کارخانه‌ها هزینه بسیار زیادی دارد. خریدارها نیز میزان مصرفشان بسیار متنوع است و از ۲۰ تن تا تناژهای بالا تغییر می‌کند. زمانی که محدودیت قیمتی اتفاق می‌افتد، پول و قدرت خرید حرف اول را می‌زند؛ بنابراین، در بالا رفتن قیمت‌ها، خریداران ناراضی هستند، چرا که اگر نتوانند خرید خود را داشته باشند باید در بازارهای دیگر، کالا را با قیمت‌های بالاتر خریداری کنند. زمانی که کاهش قیمت را داریم، عرضه‌کننده ناراضی می‌شود و چون بازار وجود ندارد مجبور است سراغ شیوه‌های دیگر فروش برود، در حالی که قیمت‌ها اگر آزاد باشد و نزدیک به قیمت واقعی باشد، هم برای دولت و هم برای مصرف‌کننده و فروشنده بهتر است؛ البته در این زمینه چالش‌های زیادی وجود دارد و راضی کردن دو طرف بسیار سخت است.

می‌باید بعدی اینکه بورس کالا، عرضه‌محور طراحی شده است و توزیع ریسک بین خریدار و عرضه‌کننده متعادل نیست. این موضوع در تدوین قوانین و دستورالعمل‌ها تأثیر می‌گذارد. وقتی قوانین پذیرش را به نوعی طراحی می‌کنیم که بی‌شک تولیدکننده یا واردکننده، وارد شود، بدون تردید یک بخش بزرگی از بازار به نام واسطه‌ها یا کسانی که سرمایه دارند، از بازار حذف می‌شوند. بهتر است که در بازار فیزیکی شرایطی فراهم کنیم که خریداران بتوانند عرضه مجدد کالا را داشته باشند. علاوه بر این، خیلی از خریداران خرید را انجام می‌دهند و بعد قیمت پایین می‌آید؛ بنابراین باید بتوانیم معاملات ثانویه را در تالار فیزیکی گسترش دهیم؛ در این صورت هم حجم معاملات بیشتر می‌شود و هم ریسک خریدار کاهش پیدا می‌کند. در حال حاضر وقتی خریدار کالایی را خریداری می‌کند یا باید ابطال کند یا کالا را ببرد، در حالی که اگر شرایطی مهیا شود که این کالا دوباره عرضه مجدد شود، بجای پنج درصد جریمه، با دو درصد این ضرر پوشش داده می‌شود.

یک نکته مثبت دیگر اینکه رینگ صادراتی بورس کالای ایران به تازگی مورد توجه زعفران کاران قرار گرفته که یک کالای بسیار موفق در این رینگ به حساب می‌آید؛ به دنبال آن سنگ آهن و پسته می‌تواند به این مجموعه اضافه شود. مادر این کالاها مزیت نسبی تولید نسبت به سایر کشورها داریم. زعفران ما به اسم اسپانیا به دنیا عرضه می‌شود، در حالی که اگر بتوانیم همان حرکتی که در مورد قیر انجام شد، در خصوص زعفران و پسته نیز انجام دهیم، می‌توانیم محور قیمت برای منطقه باشیم؛ البته باز هم قوانین و مقرراتی که بتواند این روند را تسهیل کند، کم است و مقدمات این کار، داشتن حساب ارزی و امکان تسویه ارزی در بورس کالا است. همچنین، یکسری کالاهای وارداتی داریم که حجمشان



بورس کالا بر اساس  
یک سامانه عرضه  
محور طراحی شده  
که این موضوع یکی  
از اشکالات بورس  
است و به همین  
دلیل در بحث  
گواهی سپرده به  
سمت بازار دو طرفه  
حرکت کردیم

خودشان را با ابزارهای بورس کالا پوشش دهند؛ برای مثال، یک عرضه‌کننده بسیار بزرگ کالایی را می‌فروشد، حواله‌ای را که می‌خواهد صادر کند، منوط به تسویه حساب معاملات قبل می‌کند که در بورس کالا انجام نشده است و در اطلاعیه عرضه‌ها هم می‌خواهند درج کنند که مشتری نباید به عرضه‌کننده بدهی داشته باشد، در حالی که این موضوعات به بورس ربطی ندارد.

◀ **اهرمی برای اصلاح این سیستم وجود دارد؟**



**عشقی:** ما این عرضه‌ها را هرگز قبول نمی‌کنیم. همچنین، وقتی فروشنده کالا را دیرتر تحویل می‌دهد، به صورت روزانه جرایم حساب می‌شود. ما در تمام محصولات این سازوکار را داشته‌ایم و به هر دو طرف می‌گوییم که ابتدا با هم سازش کنند؛ برای مثال، در بحث جریمه‌های تأخیر تسویه، خریدار خود با چانه‌زنی نامه بخشودگی می‌گیرد یا حتی در برخی موارد اتساق پایاپای به این مسأله کمک می‌کند. همچنین، در بحث فروشنده نیز به

ما هیچ وقت هیچ دخالتی در قیمت و نحوه توزیع نمی‌کنیم و به طور معمول به دنبال روابط منطقی هستیم که قیمت منطقی و رقابت کامل باشد

همین شکل است و یک رایزنی انجام می‌شود تا با صحبت حل شود، اما در کل، عدد بزرگی به عنوان جریمه در هر دو طرف بازار داریم و امیدواریم که این جریمه تأخیر هم سیستمی شود و جریمه تأخیر را بتوانیم از فروشنده به صورت مکانیزه بگیریم؛ به عبارتی در رسالت بورس که تضمین تعهدات دو طرف است، سعی شده که به این اصل پایبند باشیم.

عنوان شد که همه فعالان بازار نمی‌توانند عرضه کنند؛ واقعیت این است که ما با تجاربی که در بازار فرعی داشتیم سعی کردیم که این مشکل را برطرف کنیم. تلاش این است که با کمترین مدارک اداری پذیرش‌ها انجام شود، ولی باید توجه کنیم که چالش اقتصاد ما زیاد است. می‌گویند بورس دماسنج اقتصاد است، در کشور ما این موضوع بسیار ملموس است. یک زمانی صادرات محصولات پتروشیمی با مشکل مواجه می‌شود و برای مثال، خریدار خریداری نمی‌کند، یا تعرفه‌ها تغییر می‌کند که از ۲۵ میلیون تن محصولات پتروشیمی تولیدی، تنها ۶ میلیون تن آن در داخل مصرف می‌شود و اگر این مقدار صادر نشود، بازار داخل توان جذب آن را ندارد؛ برای مثال، در یک هفته، ۱۵ هزار تن PVC عرضه می‌شود و انتظار دارند که بازار داخل خریداری کند که غیرممکن است

و بعد می‌گویند بورس کارایی ندارد، اما توجه نمی‌کنند که مشکل جای دیگری است و تنها در بورس نمود پیدا کرده است. همچنین، در بحث فولاد، توزیع ارزش کار بورس کالا نیست. این کاری است که نهادهای سیاست‌گذار مانند شورای رقابت یا وزارتخانه‌ها انجام می‌دهند و این موضوع چالشی جدی است. سنگ‌آهنی‌ها می‌گویند وقتی من سنگ‌آهن صادر کنم ۳۰۰ هزار تومان می‌شود، اما در داخل باید ۱۲۰ هزار تومان به ذوب‌آهن بدهم، به صرفه نیست که این کار را انجام دهند؛ بنابراین، از آن طرف هم ماده ۳۷ قانون رفع موانع تولید رقابت‌پذیر و ارتقای نظام مالی کشور را تصویب کردیم که جلوی صادر کردن مواد خام را بگیریم. بعد از انجام این کار باید قیمت منطقی و قابل رقابت با بازارهای منطقه باشد که تولیدکننده‌ها بتوانند در مجموعه داخل بفروشند و این هم یک سری تغییرات جدی در زنجیره ایجاد می‌کند که هرگز کار بورس کالا نیست. ما هیچ وقت هیچ دخالتی در قیمت و نحوه توزیع نمی‌کنیم و به طور معمول به دنبال روابط منطقی هستیم که قیمت منطقی و رقابت کامل باشد؛ حتی در بحث‌های سقف قیمت، همیشه به این صورت بوده که سقف باز باشد، به شرط اینکه عرضه‌ها منطقی باشد، برای مثال، الان شرکتی فروش داخلی





۹۴ در کل مناطق آزاد و مناطق ویژه اقتصادی حدود ۴۰۰ هزار تن محصولات پلیمری خریدند؛ این در حالی است، که تولیدات آن‌ها شاید به ۱۰ هزار تن هم نرسد. ما از تمام مناطق آزاد و بخش‌های اقتصادی بازدید کردیم و متوجه شدیم که سوله‌ها پارکینگ خودرو شده است، یا شرکتی بود که سهمیه هزار تنی داشته، ولی ماهانه ۲۰ تن هم نمی‌تواند تولید کند؛ بنابراین، بعد از بررسی این که شرکت‌ها را بستیم. دقت داشته باشید که ۴۰۰ هزار تن در واقع ۱۵۰۰ تا ۱۶۰۰ میلیارد تومان خرید و ارزش افزوده آن فقط ۱۳۰ میلیارد تومان می‌شود، مالیات بر ارزش افزوده؛ از این رو، اگر امور مالیاتی به سرعت بررسی نکند، بورس کالا نمی‌تواند کاری انجام دهد. وزارت صنعت به آن سهمیه داده است و بورس نمی‌تواند مخالفت کند، چون هرگز در حوزه اختیارات و مسئولیت بورس کالا نیست، ما فقط می‌توانیم که آن را ببندیم. اگر بدرستی نیت این باشد که چتر مالیاتی گسترش پیدا کند، پیدا کردن

این منفذها چندان هم کار سختی نیست. اگر شفافیت ایجاد شود روند کاری در بورس کالا هم راحت‌تر خواهد بود.

برخی نهادها دنبال ارزش افزوده در بورس کالا هستند، وقتی به بورس می‌آیند می‌خواهند نواقص خود را از این طریق پوشش دهند؛ امیدواریم با حل این معضلات و تلاش در جهت ایجاد داشتن اقتصادی رقابتی و شفاف بورس کالا نیز بتواند به بهترین شکل عمل کند.

اشاره کردید، واقعیتش این است که در بحث نقل و انتقال تسویه پایاپای به سپرده‌گذاری چالش جدی همین بوده که کسب و کار بورس کالا آسیب‌نبیند و اینکه با همین ساختار منتقل شود و روند توسعه‌ای به مرور انجام شود. نکته بعدی درباره بحث انبار بود؛ از ابتدا که دستورالعمل بورس کالا نوشته شد، مرحله تحویل همیشه مغفول بوده است؛ تسویه بدرستی انجام می‌شود اما برای تحویل می‌گوییم از انبار تحویل بگیرد؛ این نقص ماست که البته دلیل هم داشته است و آن همین انتقال اتاق پایاپای است، چون تحویل در حوزه وظایف اتاق پایاپای است. ما برای سال ۹۶ پروژه‌های تعریف کردیم که بحث تحویل در آن مشخص شده و در صورت انتقال به سپرده‌گذاری هم قابل پیگیری است. بحث قبض انبار غیر از ماده ۳۳ را به صورت جدی پیگیری هستیم، چون بدون آن مدل کار ما ناقص است. لازم به ذکر است که برای الزام کالاهای وارداتی برای حضور در بورس کالا، موضوع شفافیت مانع بزرگی است؛ داستان همان بازار سنتی است که شکستن آن زمان بر است. نهادهای کشاورزی ما سالانه بالای ۵۰ میلیارد دلار گردش دارند؛ یعنی از ورود ذرت تا تبدیل به مرغ و... زنجیره‌ای است که چندین بار معامله می‌شود، اما تلاش خود را برای تحقق این مهم انجام می‌دهیم. همچنین، اگر بخواهیم موضوع راریشه‌ای حل کنیم و شفاف‌سازی و چتر مالیاتی بخواهد گسترش پیدا کند و همه را در بر بگیرد، باید این معاملات شفاف انجام شود که بسیاری از آن گریزانند. مثالی عرض کنم که در مناطق آزاد و در بحث پتروشیمی‌ها، تعداد زیادی پروانه صادر شده، به شکلی که در سال

خود را به شدت کاهش داده چون صادرات داشته است؛ در چنین شرایطی چه کاری باید کرد؟ این شرکت به جای چهار هزار تن که عرضه می‌کرد، دو هزار تن عرضه گذاشته است؛ اگر اجازه بدهیم بدون سقف رقابت در تالار عرضه شود، ۳۰ درصد قیمت بالا می‌رود، آن وقت همین نهادها ما را متهم می‌کنند که قیمت‌گذاری کرده‌ایم؛ بنابراین مجبوریم که با وجود قوانین و ضوابط بورس، محدودیت‌هایی را برای بازه مشخص برای این کار بگذاریم.

**چیز دیگری:** بورس کالا یک محدودیت قیمت دارد؛ یعنی با نگاه به اینکه دیروز قیمت‌های معامله چقدر بوده مشخص



می‌شود که امروز چقدر می‌تواند نوسان داشته باشد. برخی از کالاهای ما کالاهای صادراتی یا وارداتی است که کشف قیمت آن در بورس کالا متأثر از بازار جهانی است؛ بنابراین باید برای تعیین نوسان فرمولی تدوین کنیم که در آن قیمت جهانی هم نقشی داشته باشد؛ با این کار نکته‌ای را که توضیح دادید، می‌توانیم کنترل کنیم.

**عشقی:** طبق دستورالعمل‌ها قیمت عرضه را خود عرضه‌کننده اعلام و بورس کالا تأیید می‌کند؛ البته کار گروه‌های تنظیم بازاری



غیر از بورس در بحث پتروشیمی بوده و فرمولی تصویب کرده که متأثر از قیمت‌های جهانی است؛ به جز این مورد، به طور معمول، منطق قیمتی را که در بسیاری از کالاها همان قیمت جهانی است، با نسبت‌های مشخص دنبال کرده‌ایم. علاوه بر این، در بحث‌های صادراتی معضل عمده داریم؛ صادرات متولی مشخصی ندارد، همانند نکته‌ای که در مورد پسته آمریکا فرمودید. تاجر عراقی نیز در مورد خرید سیمان، با فروشنده سیمان در خوزستان صحبت می‌کند و قیمتی می‌گیرد، بعد با سیمان ایلام صحبت می‌کند، با ارومیه صحبت می‌کند و مدام قیمت را پایین‌تر می‌آورد، هیچ کس هم نیست که به این وضعیت رسیدگی کند. پیشنهادی که با گمرک، وزارت صنعت، معدن و تجارت و سازمان توسعه تجارت مطرح کردیم، این است که صادرات این کالاها فقط از طریق بورس باشد تا هم قیمت صادرات مشخص و هم طرف خارجی به طور مشخص با یک نهاد طرف باشد. این با منافع یک شرکت شاید در تضاد باشد، اما اینجا پای منافع ملی در میان است؛ چرا باید سیمان را پایین‌تر به عراق بفروشیم. ناگفته نماند که مشکلات انتقال پول وجود دارد و نقل و انتقال مستقیم پول، مشکل پیچیدگی‌های معاملات بورسی را سخت‌تر هم می‌کند.

بحث ناهماهنگی نهادهای بازارهای سرمایه را

برای الزام کالاهای  
وارداتی برای حضور  
در بورس کالا،  
موضوع شفافیت  
مانع بزرگی است؛  
داستان همان بازار  
سنتی است که  
شکستن آن زمان‌بر  
است

## کارشناسان ارزیابی می‌کنند

# بورس کالا؛ از ایده تا اجرا

### مقدمه

نزدیک به یک دهه از آغاز به کار بورس کالای ایران می‌گذرد؛ نهادی که مسئولیت‌هایی چون بسترسازی بازار شفاف جهت تسهیل معاملات، کشف نرخ قیمت کالاهای اساسی و مواد اولیه و واسطه‌ای بر اساس مکانیزم عرضه و تقاضا، تضمین تعهدات طرفین معامله، توسعه و ایجاد ابزارهای تأمین مالی و مدیریت ریسک، بر عهده‌اش گذاشته شده است؛ برای تحقق این مأموریت‌ها تاکنون گام‌هایی برداشته شده، اما هنوز تمام راه طی نشده است؛ با این پرسش که بورس کالا امروز چه جایگاهی در اقتصاد ایران دارد و کدام یک از مأموریت‌های خود را به خوبی جامه عمل پوشانده و از کدام یک غفلت ورزیده، سراغ ۱۰ کارشناس این حوزه رفته‌ایم؛ پاسخ آن‌ها را به این سؤالات می‌خوانید:

### مهدی کرباسیان

معاون وزیر صنعت، معدن و تجارت و رئیس هیأت عامل سازمان توسعه و نوسازی معادن و صنایع معدنی ایران (ایمیدرو)



بورس کالای ایران از دستاوردهای ارزنده‌ای است که در راستای سلامت، شفافیت، حمایت از تولید و مصرف‌کننده در کشور فعال شد و توانست بسیار موفق عمل کند؛ این بورس در سال ۸۲ تحت عنوان سازمان کارگزاران بورس فلزات با همت جناب «احمد صادقی» تأسیس شد و ایشان به عنوان دبیر کل، فعالیت این بورس را آغاز کرد. طی سال‌های ۸۴ و ۸۵ نیز جناب «کبر علی هاشمیان» به عنوان دبیر کل سازمان کارگزاران بورس فلزات و پس از آن به عنوان مدیرعامل بورس کالای ایران انتخاب شد. همچنین، در همان سال با کمک دوستان و آقای یزدان جو توانستیم اقدام نفتی و پتروشیمی را وارد بورس کالا کنیم که موفقیت بسیار خوبی برای این بورس محسوب می‌شد.

با همه گرفتاری‌هایی که سیستم بانکی و بیمه‌ای کشور دارد، بورس کالا در حوزه صادرات و رینگ صادراتی عملکرد خوبی در دوره مدیریت آقای «حامد سلطانی نژاد» داشته است. همچنین، راه‌اندازی معاملات پسته و زعفران از پیشرفت‌های شرکت بورس کالای ایران در این دوره محسوب می‌شود. بدیهی است که اگر سیستم بانکی و بیمه‌ای ما بهتر و موفق‌تر عمل کند، بدون شک، این بورس می‌تواند موفقیت‌های بیشتری حاصل کند. اما اینکه حوزه‌ای را نام ببریم و بگوییم به همه اهداف خود رسیده است، چنین حوزه‌ای به هیچ وجه قابل پیدا کردن نیست. در مورد بورس کالا هم اینکه بگوییم به همه اهدافی که می‌تواند در رابطه با حمایت از تولید داشته باشد، نرسیده است؛ برای تحقق این موضوع نیاز است که برخی از پروکراسی حاکم بر این نهاد کنار گذاشته شود. متأسفانه در پاره‌ای مواقع، دستورالعمل‌ها و مقرراتی بر بورس کالا تحمیل می‌شود که قدرت مانور را از این بورس می‌گیرد. اما واقعیت این است که بورس به معنای کلی می‌تواند رقیب خوبی برای حوزه پول باشد و به نظر می‌رسد باید در این زمینه تحول جدی ایجاد شود.

### یحیی آل اسحاق

رئیس پیشین اتاق بازرگانی، صنایع، معادن و کشاورزی تهران



بورس تعریف و جایگاه ویژه‌ای در اقتصاد همه کشورها دارد. مسیری که تاکنون در بورس کالا طی شده مسیری رو به پیشرفت و تقویت‌کننده بوده است، ولی بورس کالا هنوز با آن جایگاه اصلی خود فاصله دارد.

یکی از وظایف این نهاد، تأمین مالی بلندمدت است و در حقیقت محل اصلی تأمین مالی برای تولید و صنعت باید بورس‌ها باشند، اما جایگاه بورس‌ها در این تأمین مالی ناچیز است و این پاسخگوی نیاز عظیم برای سرمایه‌گذاری در حوزه‌های مختلف نیست. بنگاه‌های اقتصادی چون بانک نیز وظیفه تأمین مالی برای سرمایه‌های کوتاه‌مدت را دارند.

ایجاد تعامل و همخوانی بین بازار بورس و بازار بانکی نیز از نکات مهمی است که باید به گونه‌ای باشد که این دو در رقابت باهم عمل نکنند؛ در واقع تأمین سرمایه‌های بلندمدت بر عهده بورس و تأمین سرمایه‌های کوتاه‌مدت برای رشد و توسعه و فضا سازی به عهده بانک‌ها باید باشد. بورس‌ها همچنین در شفاف‌سازی اقتصادی نقش خود را به خوبی ایفا کرده و اگر

منصفانه قضاوت کنیم، خواهیم دید که از نظر کنترل کیفی و شاخص‌ها، اختلاف زیادی بین شرکت‌های حاضر در بورس و خارج بورس وجود دارد که نشان از عملکرد موفق بورس‌ها دارد. بورس کالا، بورس اوراق بهادار، فرابورس و بورس انرژی همگی نقش مثبت و مؤثری در اقتصاد کشور دارند، اما لازم است از همه مسائل آن‌ها ابهام‌زدایی شود. بورس‌ها محل اعتماد فعالان اقتصادی است و نباید این اعتماد تحت تأثیر مسائل سیاسی و یا جریانات زودگذر اجتماعی باشد. تصمیمات کلان در بورس‌ها باید بر اساس موازین حرفه‌ای باشد، نه شائبه‌های سیاسی. یکی دیگر از نکات مهم در بورس‌ها، همگن شدن و ظرفیت‌سازی برای حضور در بازارهای بین‌المللی است تا نمایندگان خارجی هم بتوانند در بازار سرمایه ما ورود

کنند؛ جهت‌گیری حرکت رو به جلوی بورس باید به گونه‌ای باشد که به بورسی قابل مطرح در سطح بین‌الملل تبدیل شود؛ یکی از لوازم دستیابی به این موضوع، انطباق و ارتقا استانداردها با سطوح جهانی است. اگر استانداردهای عملیاتی و اقدامات حرفه‌ای چه در بخش سخت‌افزار و چه در بخش نرم‌افزار، هم سطح استانداردهای جهانی شود، می‌توان به بورس‌های مختلف جهانی ورود کرد. ناگفته نماند که امروز در بخش‌های حسابداری و حسابرسی با استانداردهای بین‌المللی فاصله داریم که باید در این زمینه اقدامات بیشتری صورت گیرد. تربیت نیروی انسانی متخصص از دیگر موضوعات مهم است؛ نیاز به نیروی انسانی متخصص و زبده در حوزه‌های کارگزاری، کارشناسی و

بازار سازی در بورس‌ها به شدت احساس می‌شود که باید با همکاری دانشگاه‌ها، حضور مشاوران بورسی و کارشناسان در فعالیت‌های تخصصی بورس بیشتر شود.



۳

علی رحمانی مدیرعامل اسبق شرکت بورس اوراق بهادار تهران

بورس کالا هم از لحاظ کارکرد کشف قیمت و هم به لحاظ مدیریت ریسک که دو کارکرد اصلی این بازار است، توانسته موفق عمل کند. اگر بخواهیم به صورت دقیق تر این موضوع را بررسی کنیم، باید گفت که بورس کالا در کشف قیمت عملکرد بهتری نسبت به مدیریت ریسک داشته است. ما هنوز در حوزه ابزارهای مدیریت ریسک در بورس کالا به قدر کافی پیشرفت نداشته ایم، ولی در بحث کشف قیمت توانسته ایم عملکرد بهتری داشته باشیم و می توانیم بگوییم که بورس کالا به آن اهدافی که برایش تا به امروز ترسیم شده تا حد زیادی نائل شده و توانسته که توفیقات زیادی را برای اقتصاد کشور کسب کند که از این بابت قابل تحسین است. قابل ذکر است که بخش سیاه اقتصاد (قاچاق و فرار از مالیات) تأثیر خود را روی اقتصاد کشور و به طور خاص بر بورس کالا می گذارد؛ به این نحو که بخشی از معاملاتی که باید در بورس کالا صورت پذیرد، به دلایلی خارج از این بورس اتفاق می افتد. مورد دیگری که می توان در بورس کالا به آن اشاره کرد، موضوع پوشش محصولات اساسی است که عملکرد بورس کالا در قیاس با دیگر بورس های کالایی در جهان، مورد قبول است؛ ولی در حوزه ابزارهای مدیریت ریسک هنوز نیاز به توجه بیشتری از سوی مسئولان وجود دارد تا بورس کالا بتواند به طور کامل جایگاه خود را پیدا کند؛ از سوی دیگر، قوانین در حوزه بورس هم می توانند پیش برنده و هم بازدارنده باشند. طی دهه اخیر، حمایت های خوبی از بازار سرمایه و به صورت خاص، از بورس کالا صورت گرفته است، ولی در این چند سال اخیر، در نقاطی می توان مشاهده کرد که بورس کالا آن طور که باید مورد توجه قرار نگرفته است. لازم به ذکر است، به دلیل اینکه ماهنوز با یک بازار رقابتی فاصله داریم و عرضه کنندگان محدود است و قدرت چانه زنی شان بالاست،

بهرتر است که ضوابطی برای این موضوع در نظر گرفت تا از این مانع عبور کرد. اگر ما بتوانیم توزیع کالاهای وارداتی را هم به بورس کالا بیاوریم، می توانیم به توازن در عرضه کمک کنیم. به طور کلی می توان گفت بورس کالا جایگاه خوبی در اقتصاد کشور دارد، ولی هنوز نیاز به تلاش و مدیریت بیشتری دارد تا به جایگاه شایسته اش برسد.



۴

حسین خزلی خرازی مدیرعامل کارگزاری بانک کشاورزی

همه اقبال نخبه جامعه، به خصوص مسئولان و تصمیم گیرندگان امروز، بورس کالای ایران را می شناسند. بیش از ۱۳ سال است که از تأسیس بورس های کالایی در ایران می گذرد که این موضوع با سازمان کارگزاران بورس فلزات و سازمان کارگزاران بورس کالاهای کشاورزی شروع شد و بعد از ابلاغ قانون جدید بازار سرمایه در سال ۱۳۸۵ این دو سازمان منحل شدند و فعالیت هایشان در سال ۱۳۸۶ به شرکت بورس کالای ایران واگذار شد؛ از لحاظ حجم معاملات و تنوع محصولاتی که در بورس کالای ایران در حال معامله است و تنوع ابزارهای مالی که در این بورس در جریان است، به جرات می توان گفت که بورس کالا یک مرجعیت قیمت و یک نهاد مهم در اقتصاد ملی ایران است.

مهم ترین راهکاری که می توان برای پیشبرد جایگاه بورس کالا عنوان کرد، همان چیزی است که در برنامه استراتژی آن پیش بینی شده است یعنی حرکت بیشتر به سمت تأمین مالی. حجم زیادی از معاملات بورس کالای ایران در سال های گذشته، مبتنی بر معاملات فیزیکی، نقدی و منجر به تحویل کالا بوده است؛ این در حالی است که در دیگر بورس های کالای دنیا انواع اوراق بهادار به پشتوانه کالاهای استاندارد و قابل معامله در بورس معامله می شوند. برنامه جدی بورس کالا هم در سال های اخیر حرکت به سمت همین امر است و متولیان امر سعی در پیگیری این موضوع را داشته اند و انواع گواهی سپرده که در حال حاضر در بازار بورس کالا موجود است، هم در همین راستا ایجاد شده است.

یکی دیگر از موضوعاتی که طی سال های اخیر در بورس کالای ایران مورد توجه قرار گرفته، بازنگری در فرآیندها و قوانین و مقررات است؛ با توجه به اینکه در ۱۳ سال گذشته ساختارها و دستورالعمل ها و مقررات مدام عوض شده حتما لازم است که یک بازنگری اساسی در این حوزه صورت بگیرد که اصطلاحاً در دانش مدیریت به آن باز مهندسی فرآیندها می گویند و این در کل بازار سرمایه موضوع بسیار مهمی است که در کنار مقررات زبانی باید مورد توجه قرار بگیرد. مقررات زبانی یا آنچه به آن تنقیح مقررات می گویند، شامل یکپارچه کردن و بازنگری مجموعه مقررات است که باید در بورس کالا جدی گرفته شود. گفتنی است، بورس کالا در راستای بازنگری در فرآیندها و قوانین و مقررات کارگروهی تشکیل داده است و جلساتی در این خصوص برگزار می کند.



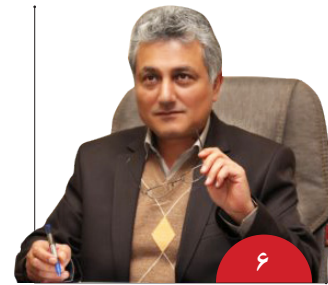
۵

عباس هشی عضو کمیته تدوین قانون برنامه سوم بازار سرمایه

یکی از دلایل شکل گیری بورس کالای ایران ایجاد بازار شفاف و حذف واسطه گری و دلالتی در معاملات کالاهای تولیدی مانند مقاطع آهن شرکت های دولتی و خصوصی است؛ در سال های آغازین پس از انقلاب، طبق صورت های مالی، قیمت آهن عددی متفاوت با آن چیزی بود که در بازار معامله می شد و این تفاوت همان سود دلال ها بود؛ بنابراین، ضرورت وجود نهادی به نام بورس کالا به شدت احساس می شد و در دهه ۸۰ و همزمان با دوره حضور آهن آلات در بورس اوراق بهادار، با طرح نیاز به وجود بازاری برای کاهش سودهای نامتعارف و واسطه های، سازمان کارگزاران بورس فلزات تهران راه اندازی شد که در ادامه با ادغام با سازمان کارگزاران بورس کالای کشاورزی به بورس کالای ایران تبدیل شد. مهم ترین معضل ما در کشور عدم شفافیت است و بورس کالا در این میان می تواند نقش بسیار مهمی بازی کند. بورس کالا یکی از حلقه های زنجیره اقتصادی کشور است که در دهه ۸۰ و با آغاز صحبت از خصوصی سازی، ایجاد شد. این بورس با وظیفه

مهم حذف واسطه گری و دلالتی می تواند نقش پررنگ تری در اقتصاد کشور ایفا کند. موتور محرکه مبارزه با مفاسد اقتصادی، شفافیت است و با وجود قانون نحوه اجرای اصل ۴۹ قانون اساسی و احکام متعدد در خصوص مبارزه با فساد که در سال های ۶۴ تا ۶۷ از سوی امام خمینی (ره) و از سال ۷۰ به بعد از سوی رهبر انقلاب به شکل ویژه صادر شده است، می توان گفت که سه قوه در این موضوع مسئول هستند و بورس کالا می تواند بازوی قدرتمند برای تحقق آن باشد.

### حسین زارعی قائم‌مقام اسبق موسسه توسعه صنعت سرمایه‌گذاری ایران



بورس کالا در ایران در مقام انطباق با اهداف اصلی بورس‌های کالایی که عبارت‌اند از کشف قیمت، مدیریت ریسک، استانداردسازی و تضمین معاملات، در خصوص کشف قیمت و تضمین معاملات به نحو مطلوب و در زمینه استانداردسازی در حد متوسط و در زمینه انتقال ریسک از تولیدکنندگان و مصرف‌کنندگان به ریسک‌پذیران در حد پائینی عمل کرده است؛ به بیانی روشن‌تر، به دلیل اینکه معاملات بورس کالا مشتمل بر فلزات، محصولات کشاورزی و پتروشیمی است، هنوز بعد از گذشت حدود ۱۴ سال از آغاز به کار بورس‌های کالایی در ایران هنوز بخش زیادی از معاملات به صورت فیزیکی است و دو ابزار اصلی معاملاتی قراردادهای آتی و اختیار معامله تاکنون به طور مؤثر به کار گرفته نشده است؛ به نظر می‌رسد، زمان آن فرا رسیده تا با به کارگیری دو ابزار معاملاتی فوق، جنبه معاملات مالی و کاغذی بورس کالای ایران را به سرعت افزایش داده و بورس را از یک بازار با شکل فیزیکی به یک بازار مالی مبتنی بر کالا و معاملات اوراق مشتقه ناشی از آن تبدیل کرد؛ در آن حالت است که با ورود هجرها (Hedger) و مؤسسات ریسک‌پذیر نظیر صندوق‌های مالی (CPO)، شرکت‌های سرمایه‌گذاری و بانک‌ها می‌توان گفت که بورس کالای مدرن در کشور ما به وجود آمده است و تأمین مالی برای تولیدکنندگان در مقیاسی وسیع‌تر از آنچه امروزه است، صورت می‌پذیرد.

از سوی دیگر، متناسفانه تنها قانون موجود برای فعالیت بورس‌های کالا در ایران، قانون ۶۰ ماده‌ای اوراق بهادار مصوب ۱۳۸۴ است که حتی یک ماده آن به طور اختصاصی به بورس کالا تعلق نگرفته است؛ اولین اقدام مؤثر در این زمینه می‌تواند تهیه و تصویب قانون ساده و شفاف و ایجاد کارکرد معاملات آتی در بورس‌های مذکور باشد.

### علی جعفری مدیر بورس منطقه‌ای ساری و مدرس دانشگاه



بورس کالا نیز مانند بورس اوراق بهادار، در بدو شکل‌گیری خود از یک پشتوانه فکری و اهدافی برای تأسیس برخوردار بود. این بورس در ابتدا برای حفاظت تولیدکنندگان، کشاورزان و خریداران در مقابل نوسانات قیمت شکل گرفته است و بعدتر نیز برای بهبود عملکرد این کار، ابزارهای مالی مناسب با آن طراحی شدند.

بورس کالای ایران به نظر می‌رسد که تاکنون نتوانسته است به همه اهدافی که در مرحله راه‌اندازی دنبال کرده است، برسد. نوآوری از جمله مهم‌ترین مسائلی است که بورس کالا باید بتواند آن را در خود تقویت کند. ما بورس را صرفاً نباید یک بازار ببینیم و باید در کنار عرضه و تقاضا به طراحی ابزارهای مالی نیز بیندیشیم؛ به طور مثال، مازندران که یکی از قطب‌های تولید محصولات کشاورزی است، هر ساله در زمینه قیمت برنج کشاورزان با مشکلاتی مواجه است؛ بورس کالای ایران می‌تواند با طراحی ابزارهای مالی متناسب به این کالا، مشکل را حل و انگیزه‌های لازم را برای شناسنامه‌دار کردن محصولات ایجاد کند. اگر بورس کالا ابزارهای مالی متناسب با این محصولات را طراحی کند، تولید نیز به دلیل شناسنامه‌دار کردن محصول تقویت می‌شود.

بورس کالای زمانی موفق است که تمامی محصولاتی که قابلیت عرضه در این بازار را دارند، شناسایی و ابزارهای مالی متناسب آن‌ها را طراحی کند؛ سپس فضایی را ایجاد کند که محصولات به سمت استانداردسازی و برند شدن بروند؛ زیرا دنیا امروز دنیای برندها است.

### فرشته واعظی کارشناس ارشد بورس



هیچ نهادی نمی‌تواند به طور کامل اهدافی که برای آن طرح‌ریزی شده است، دنبال کند؛ در خصوص بورس کالا هم این موضوع صدق می‌کند. بورس کالا از این قضیه مستثنی نیست، به این دلیل که برخی از عواملی که در کارکرد بورس کالا دخیل هستند، عوامل بیرونی و از کنترل بورس خارج‌اند؛ به طور مثال، در بحث پتروشیمی‌ها، نهادها و شرکت‌های مختلفی در میانه راه وجود دارند و مشکلاتی ایجاد می‌شود. راجع به وضعیت محصولات کشاورزی تا قبل از اجرایی شدن ماده ۳۳ قانون افزایش بهره‌وری بخش کشاورزی و منابع طبیعی نیز مشکلاتی وجود داشت و تمایل به عرضه در بورس کالا کم بود و این هم به این دلیل است که بورس واسطه‌ها را حذف و جریان معاملات را شفاف‌سازی می‌کند، از همین بابت، بسیاری نمی‌خواستند این بازار به صورتی که شایسته است، جای خود را پیدا کند؛ درباره محصولات کشاورزی ما با تولیدکنندگان خرده‌پا سروکار داریم و ارتباط برقرار کردن با آن‌ها مشکل است.

نکته بسیار مهمی که درباره نحوه عملکرد خود بورس کالا می‌توان بیان کرد، بحث تبلیغات بورس کالا راجع به کار، نحوه معاملات و محصولاتی است که در آن عرضه می‌شود. بورس کالا هنوز بعد از حدود یک دهه فعالیت، آن‌طور که شایسته است، شناخته شده نیست و تبلیغات گسترده در این باره صورت نگرفته است. بورس نیاز به معرفی بهتر به جامعه دارد که این کار به نظر می‌رسد، حمایت بالادستی می‌خواهد.

بورس کالای ایران در حوزه قوانین به صورت کلی برآیند مناسبی دارد؛ اما قانون‌هایی هم وجود دارد که تاحدی دست و پاگیر هستند.



محمد رضا آرام بنیا / تحلیلگر بازار سرمایه

مهم‌ترین نقشی که برای تمامی بورس‌ها و از جمله بورس کالای ایران در نظر گرفت، تأمین مالی، کشف قیمت و مبادله منصفانه کالا است. بورس‌های کالایی مختلف در جهان، در ابتدا با معاملات فیزیکی و کشف قیمت، فعالیت خود را آغاز کرده‌اند و بعدتر به سمت تبدیل شدن به بورس مالی و فرصت تأمین مالی حرکت کرده‌اند. هم‌اکنون مهم‌ترین نقش بورس‌های کالایی، بحث تأمین مالی برای شرکت‌های تولیدی و ایجاد فرصت سرمایه‌گذاری برای سرمایه‌گذاران است و در یک مرحله پیشرفته‌تر، مدیریت ریسک معاملات را دنبال می‌کنند. اگر بخواهیم دقیق‌تر نقش بورس‌ها را ذکر کنیم، می‌توانیم به موارد زیر اشاره کنیم:

۱- کشف قیمت ۲- نظام تأمین مالی بنگاه‌ها ۳- فرصت سرمایه‌گذاری ۴- ابزاری برای مدیریت ریسک قیمت کالاها و محصولات.

بورس کالای ایران در بخش کشف نرخ منصفانه پیشرفت خوبی داشته و در بخش تأمین مالی و فرصت سرمایه‌گذاری نیز به خصوص در همین چند سال اخیر و در دوره مدیریت دکتر «حامد سلطانی نژاد»- تحولات خوبی افتاده است. اگر بورس کالای ایران بتواند در بخش معاملات سلف موازی استاندارد یا صندوق سپرده کالا فعالیت بیشتری داشته باشد، بیش از پیش موفق خواهد بود؛ همچنان اینکه در چند سال اخیر، تأمین مالی و سرمایه‌گذاری نیز آغاز شده است و می‌توان بهبود عملکرد آن را در چند سال آینده شاهد بود.

بورس کالای ایران در حوزه مدیریت ریسک به جز در حوزه سکه طلا اقدام شایسته و مؤثری صورت نداده است؛ کسانی که می‌خواهند کالایی را معامله کنند، به‌جز بحث تأمین مالی، با ریسک نوسانات قیمت مواجه‌اند و اگر بورس کالا بتواند از ابزارهای مشتقه و ابزارهای ترکیبی استفاده و این ابزارها را توسعه دهد، معامله‌گران می‌توانند ریسک معاملات خود را مدیریت کنند.

در مجموع من بر این باور هستم که طی دو سال اخیر، تحولات مطلوبی در بورس کالا ایران صورت گرفته است و حجم معاملات و فرصت تأمین مالی و سرمایه‌گذاری گسترش یافته و حتی در بخشی مدیریت ریسک نیز شاهد برخی تلاش‌ها بوده‌ایم؛ با توجه به این نکته‌ها می‌توان عملکرد بورس کالا را مثبت ارزیابی کرد. نکته‌ای که در ادامه برای بهبود عملکرد بورس کالا باید به آن توجه کرد، پتانسیل این بورس در خصوص حجم معاملات و ابزارهای مالی است؛ بورس‌های کالایی نسبت به بقیه بورس‌ها، از لحاظ حجم معاملات و ابزارهای مالی گسترده‌تر هستند.

اولین نکته در خصوص بهبود عملکرد بورس کالا، گسترش ابزارهای مدیریت ریسک است. دوم بحث توسعه ابزارها و روش‌های تأمین مالی مبتنی بر کالا است و نکته سوم هم بحث توسعه معاملات خارجی و ارتباط با دیگر بورس‌های کالایی است. اگر این ارتباط بین بورس‌های کالایی صورت بگیرد، می‌تواند بورس را گسترش دهد و محل سرمایه‌گذاری خارجی باشد و در جذب سرمایه خارجی نیز بسیار کمک کند. موضوع دیگری که می‌توان به آن اشاره کرد این است که در دنیا نظام مالی و بانکی کشورها با نظام بورس‌های کالایی هماهنگ شده است، به این معنی که بانک‌هایی موفق‌تر هستند که بازارهایی بیشتری را درون خودشان ایجاد می‌کنند. نکته بعدی اتصال نظام بانکی و تأمین مالی بانکی مبتنی بر معاملات کالا در بورس کالا است که می‌تواند یکی از اولویت‌ها باشد.



امین گل‌گیر / کارشناس بازار سرمایه

هر چند بورس کالا در مقایسه با بسیاری از بورس‌های کالایی بین‌المللی، بورسی نوپا به شمار می‌آید؛ اما از زمان تأسیس تاکنون به تدریج توانسته جایگاه خود را در اقتصاد کشور به دست آورد و منشأ خدمات بسیاری شود. اگرچه در ابتدا، بسیاری از مسئولان اقتصادی و صنعتی کشور به دیده تردید به آینده این بورس می‌نگریستند، اما رفته رفته و با مشخص شدن برخی از پتانسیل‌های این بورس، توانستند استفاده‌های فراوانی از آن کنند که در ادامه به دو حوزه تأمین مالی و تبدیل به مرجعیت قیمت اشاره می‌شود.

**تأمین مالی /** تعریف ابزارهای نوین معاملاتی (نظیر ابزار مشتقه) نه تنها موجب راه‌اندازی بازارهای جذاب جدید (در کنار بازار معاملات فیزیکی) شد، بلکه توانست یکی از اهداف بورس کالا که تأمین مالی بنگاه‌های اقتصادی از طریق انتشار اوراق بهادار مبتنی بر کالای مشخص بود، تسهیل کند. شاید انتشار اوراق سلف موازی استاندارد سر آغاز فصل نوینی در این زمینه بود که به تدریج به عنوان ابزار تأمین مالی کارآمدی مورد توجه قرار گرفت که تأمین مالی ۲۶۵۰ میلیارد تومانی حوزه کشاورزی (به منظور جبران کمبود مالی دولت در خرید تضمینی گندم)، انتشار اوراق ۲۰۰ میلیارد تومانی برای تأمین مالی شرکت پتروشیمی شیراز در سال ۹۵، انتشار اوراق ۱۵۰ میلیارد تومانی برای شرکت ذوب آهن اصفهان در سال ۹۴ از جمله این موارد بوده است؛ لذا هر چند این میزان تأمین مالی در برابر تأمین مالی بنگاه‌های اقتصادی از طریق بانک‌ها و مؤسسات مالی و اعتباری اندک است، اما با راه‌اندازی رتبه‌بندی شرکت‌ها به منظور تسهیل در ارائه تضامین و برگزاری سمینارها و همایش‌های فراگیر به منظور آشنایی فعالان اقتصادی با روش‌های تأمین مالی از طریق بورس کالای ایران، می‌توان به آینده این حوزه امیدوار بود.

**ایجاد شفافیت و کشف قیمت /** بورس‌های کالایی با راه‌اندازی بازار شفاف، گسترده و نظام‌مند نقش مهمی در تنظیم بازار از طریق کشف قیمت‌های واقعی بر اساس عرضه و تقاضا داشته که گواه این مدعا، تجربه بسیاری از کشورهای جهان در این فرضیه است. متأسفانه هنوز هم معاملات به ثبت رسیده در بورس کالای ایران (علی‌الخصوص در حوزه کشاورزی) در مقایسه با بازار آزاد قابل مقایسه نیست و به این دلیل، در برهه‌های زمانی مختلف شاهد دستکاری بازار آزاد، رشد بی‌دلیل قیمت‌ها، احتکار و... هستیم. تجارب نشان داده هر وقت دولت و نهاد‌های مربوطه به بورس کالا اعتماد کردند و بخش عمده‌ای از معاملات را به بورس کالا سوق دادند، رانت و دستکاری بازار متوقف شد و بازار به یک ثبات نسبی رسیده است. شاهد این، نابسامانی بازار شکر در سال جاری بود که با عرضه محصولات از سوی بازرگانی دولتی ایران در بورس کالای ایران تا اندازه زیادی از التهاب بازار کاسته شد و در نهایت به تعادل رسید.

در این راستا نقش بورس کالا علاوه بر شفاف‌سازی معاملات، نظارت بر خریداران بوده که با کوتاه کردن دست دلالان از ادامه تنش جلوگیری می‌کند.

در خاتمه این بخش باید عنوان داشت سازوکارهای پیش‌بینی شده در بورس کالا نظیر احراز هویت مشتریان، نظارت بر انجام معاملات، نظارت بر تسویه و تحویل کالا و... به گونه‌ای است که معاملات کمتر دچار دستکاری شده و به این ترتیب می‌توان به خوبی هدف شفافیت و کشف قیمت را محقق کرد.

**مرجع قیمتی /** بسیاری از کالاها پتروشیمی و فلزی داخلی در بورس کالای ایران کشف نرخ می‌شوند و این معاملات بورس کالا را به عنوان مرجع قیمتی این کالاها در داخل معرفی می‌کند؛ این در حالی است که در برخی موارد از جمله مواد وارداتی، محصولات کشاورزی و محصولات صادراتی نمی‌توان بورس کالا را یک مرجع قیمتی نامید. به نظر می‌رسد حمایت‌های دولتی، رایزنی بورس با عرضه‌کنندگان مبنی بر عرضه محصولات در بورس کالا و ارائه مشوق‌های لازم در این زمینه، گسترش معامله رینگ صادراتی و تسهیل جذب سرمایه‌گذاران خارجی، می‌تواند کمک شایانی به این امر کند.





# بازار Bazaar

## راهنمای فصل

۱ در فصل بازار هر شماره مهم‌ترین رویدادهای بورس کالای ایران طی ماه‌های گذشته مورد بررسی قرار خواهد گرفت و کارشناسان این حوزه درباره این رویدادها اظهار نظر خواهند کرد

## داستان اوج‌ها و فرودها

بازارهای کالایی و مالی بورس کالای ایران چه وضعیتی در سال ۱۳۹۵ داشتند و چه چشم‌اندازی پیش‌روی آن‌هاست؟

سال ۱۳۹۵ برای بازارهای کالایی و مالی بورس کالای ایران، سال پر رویدادی بود؛ سالی که در آن دولت به منظور پرداخت طلب گندم‌کاران، اوراق سلف موازی این محصول را از طریق بورس کالا منتشر کرد و از این طریق بزرگترین تأمین مالی بخش کشاورزی از طریق بازار سرمایه صورت گرفت. سالی که برای اولین بار معاملات زعفران و پسته وارد بورس کالا شد. سالی که معاملات قراردادهای اختیار معامله روی سکه طلا برای اولین بار در آن انجام شد. فهرست این اتفاقات زیاد است. اگرچه سال ۹۵ بدون چالش هم نبود. در فصل پیش‌رو همه این گشایش‌ها و چالش‌ها را بررسی کرده‌ایم.



قائم مقام وزیر جهاد کشاورزی از سیاست این وزارتخانه می‌گوید

## تنظیم ذخایر راهبردی کشاورزی با کمک بورس کالا

### مقدمه

بررسی کارنامه عملکرد بورس کالای ایران در سال ۹۵ نشان می‌دهد که تقریبی همه بازارهای این بورس شامل فیزیکی و مالی بارشدهای قابل توجه رو به رو شده‌اند. آمارهای معاملات کشاورزی بورس کالا در حوزه بازار فیزیکی بیش از سایر بخش‌ها به چشم می‌آید، به طوری که حجم و ارزش معاملات محصولات کشاورزی طی سال ۹۵ به ترتیب بارشده حدود ۲۱۰ و ۱۹۰ درصدی مواجه شده است. مهم‌ترین دلایل رونق معاملات تالار کشاورزی شامل اجرای رسمی سیاست قیمت تضمینی دو محصول ذرت و جو کل کشور و دستور وزیر جهاد کشاورزی برای عرضه محصولات استراتژیک کشاورزی در بورس کالا است. «علی اکبر مهر فرد» قائم مقام وزیر جهاد کشاورزی، در این باره معتقد است که در سال‌های آینده نقش بورس کالا در حوزه کشاورزی پررنگ‌تر و مؤثرتر خواهد شد و وزارت جهاد کشاورزی به طور جدی قصد دارد تا از ظرفیت‌های این بورس، به خصوص ابزارهای نوین مالی، نهایت بهره را در تنظیم بازار ببرد. مشروح گفت‌وگوی دو ماهنامه «پیام اقتصادی بورس کالا» را با قائم مقام وزیر جهاد کشاورزی در ادامه می‌خوانید.





## محسن نعمتی

خبرنگار

دولت در سال ۹۵ طرح قیمت تضمینی دو محصول جو و ذرت را براساس ماده ۳۳ قانون افزایش بهره‌وری بخش کشاورزی به طور رسمی از طریق مکانیزم های بورس کالا اجرایی کرد، آیا دولت از این رویکرد ارضی بوده است؟

با توجه به دستاوردهای سال ۹۵ طرح قیمت تضمینی جو و ذرت کل کشور که جایگزین سیاست خرید تضمینی دولت شده است، به طور حتم جو و ذرت طی سال ۹۶ نیز در قالب طرح قیمت تضمینی در بورس کالا مورد معامله قرار می‌گیرند. بررسی جزئیات اجرای این سیاست جدید نشان می‌دهد که دولت مسیر درستی را در راستای تولید بهتر، رشد کیفیت محصولات، کاهش تلفات در تولید و در مجموع بازده بیشتر در بازار محصولات کشاورزی در پیش گرفته و محصولات دیگر هم می‌توانند در قالب این سیاست، جایگزین خرید تضمینی شوند.

لازم به ذکر است، با توجه به اینکه طرح قیمت تضمینی انقاف نو در بخش کشاورزی بوده و جایگزین اقدامی قدیمی و جا افتاده همچون خرید تضمینی شده است، گاهی با مشکلاتی نیز روبه‌رو می‌شود که باید سال به سال با رفع این مشکلات، زمینه اجرای بدون نقص آن را فراهم کنیم؛ برای مثال، امسال روند عرضه و خرید جو در بورس کالا کمی طولانی شد که برای سال ۹۶ باید دلایل طولانی شدن روند معاملات را رفع کنیم تا همه کشاورزان به صورت صددرصدی از تغییر شیوه خرید تضمینی و فروش محصولاتشان در بورس کالا و دریافت مابه‌التفاوت قیمت بورس و نرخ تضمینی از دولت رضایت داشته باشند.

با توجه به رضایت دولت از طرح قیمت تضمینی جو و ذرت، آیا خرید گندم هم در قالب این طرح قرار می‌گیرد؟

سال ۹۴ وقتی ذرت و جو برای عملیاتی کردن سیاست قیمت تضمینی انتخاب شدند، این دو محصول تنها روی دو استان و به صورت آزمایشی روی تابلوی بورس کالا رفتند، به طوری که جوی کرمانشاه و ذرت خوزستان در بورس معامله شد و پس از موفقیت آن طرح پایلوت، سال ۹۵ جو و ذرت کل کشور با این سیاست مورد معامله قرار گرفتند. پیشنهاد دارم که برای عملیاتی کردن طرح قیمت تضمینی در خصوص گندم، ابتدا گندم یک یا دو استان به صورت قیمت تضمینی در بورس کالا معامله و پس از آن این طرح توسعه داده شود؛ البته باید توجه کرد که حساسیت محصول گندم بالاست، ولی این مسیر شفاف و آزمایش شده می‌تواند برای گندم هم اثرهای

مثبتی برای بخش کشاورزی داشته باشد.

امسال علاوه بر اجرای سیاست قیمت تضمینی، شاهد دستور وزیر جهاد کشاورزی برای عرضه محصولات استراتژیک کشاورزی به منظور تنظیم و تعادل بازار در بورس کالا بودیم، این اقدام را چطور ارزیابی می‌کنید؟

برنامه‌های وزارت جهاد کشاورزی در خصوص بهره‌گیری از ظرفیت‌های بورس کالا تنها به تنظیم بازار بر نمی‌گردد، بلکه یکی از کارکردهای اصلی بورس کالا برای بخش کشاورزی به‌ذخایر راهبردی ارتباط دارد.

شرکت‌های مباشر وزارت جهاد کشاورزی، دارای ذخایر راهبردی هستند که با توجه به منقضي شدن کلیه محصولات کشاورزی، باید در زمانی مناسب محصولات جدیدتر جایگزین کالاهای قدیمی تر نزدیک‌تر به تاریخ انقضا در ذخایر راهبردی شوند که استفاده از پتانسیل بورس کالا می‌تواند کمک بسزایی در این زمینه کند؛ به عبارت بهتر، سیاست وزارت جهاد کشاورزی این است که برای نو و کهنه کردن ذخایر راهبردی محصولات کشاورزی از بورس کالا استفاده کند که این اقدام به مرور اجرایی می‌شود.

همچنین، علاوه بر بحث ذخایر راهبردی، مکانیزم و ابزارهای معاملاتی بورس که به نوعی ابزارهای آینده‌نگر بوده و به فعالان بازارها چشم‌اندازی از آینده را ارائه می‌دهند، در تنظیم و تعادل بازار راهگشا خواهند بود. جدای از دو موضوع مذکور، با عرضه محصولات استراتژیک کشاورزی در بورس کالا، شاهد شفافیت روند معاملات و قیمت محصولات و همچنین استخراج آمارهای مستند در بازار کشاورزی خواهیم بود، علاوه بر این، در معاملات بورس، دیگر فرد یا شرکتی نمی‌تواند به روند خرید کالاها اعتراضی داشته باشد؛ چرا که در این بازار، شرایط برای همه خریداران یکسان و عادلانه است و با همه این تفاسیر وزارت جهاد کشاورزی با بورس کالا ارتباطی مستمر و سازنده خواهد داشت.

به تازگی معاملات گواهی سپرده زعفران در بورس کالا راه‌اندازی شده است، ایجاد ابزارهای مالی روی کالاهای کشاورزی را تا چه حد مفید می‌دانید؟

نگاهی به تجربه کشورهای پیشرفته در تنظیم بازار کالاهای اساسی و حمایت از بخش کشاورزی به وضوح نشان می‌دهد که دیگر نقش و حمایت مستقیم مالی دولت‌ها پایان یافته و این ابزارهای مالی و روش‌های مدرن بوده که جایگزین شیوه‌های سنتی شده است؛ برای مثال، هم اکنون در آمریکا و چین با استفاده از ابزارهای مالی، منابع عظیمی جذب طرح‌های کشاورزی می‌شود و بدون تزریق پول از سوی دولت، بازارها با پول سرمایه‌گذاران تنظیم شده و تولیدکنندگان و کشاورزان

نیز در همین روند به تولید بهتر و باکیفیت‌تر می‌پردازند و به بازده بیشتری نیز می‌رسند. همچنین، به دلیل توسعه بازارهای مالی، دیگر واسطه‌های که بخواهد به بازارهای فیزیکی لطمه بزند، باقی نمی‌ماند و همه سرمایه‌گذاران به سمت بازارهای مالی سوق پیدا می‌کنند؛ این روش، همان رویکردی است که بورس کالا در بخش کشاورزی ایران در پیش گرفته است. ما به تازگی شاهد راه‌اندازی معاملات گواهی سپرده زعفران در مشهد بوده‌ایم که این معاملات را باید جدی گرفت و برای توسعه آن تلاش کرد.

در تشریح مزیت‌های راه‌اندازی معاملات گواهی سپرده زعفران باید بگویم که تا وقتی زعفران در انبار یک تولیدکننده است، آن محصول تا زمان فروش در اختیار آن تولیدکننده قرار دارد، اما امروز بورس کالا امکانی فراهم کرده تا همان زعفران موجود در انبار، به گواهی سپرده تبدیل شود و مالک زعفران بتواند، موجودی انبارش را بدون جابه‌جایی محصول، نقد کند؛ یعنی روی محصول موجود در انبارها، اوراق بهاداری صادر می‌شود که علاوه بر قابلیت نقد شوندگی، می‌تواند پشتوانه‌ای برای دریافت تسهیلات از سیستم بانکی باشند و همه این موارد به معنای حل مشکل اصلی امروز تولیدکنندگان یعنی تأمین مالی است. همچنین، براساس برنامه‌های بورس کالا، در آینده قرار است صندوق‌های کالایی راه‌اندازی شوند که به طور تخصصی اوراق مبتنی بر کالاها را مورد دادوستد قرار دهند و این اقدامات همگی به افزایش گردش پول، تنظیم بازارها و کاهش فعالیت‌های سفته‌بازانه در بازارهای فیزیکی منجر می‌شود.

واما سخن آخر؟

امروزه منابع دولت‌ها محدود و نیازهای کشورها نامحدود است؛ از این رو، به طور حتم باید شیوه‌هایی جدید جایگزین روش‌های ناکارآمد و هزینه‌بر سنتی شوند که در حال حاضر بورس کالای ایران به عنوان یکی از نهادهای اقتصادی کشور تلاش‌هایی را برای تولد این شیوه‌های مدرن حداقل در بخش کشاورزی انجام می‌دهد. باید با اعتماد به رویکردهای نوین، شرایطی را مهیا کرد که بازارها خودشان به منبعی برای جذب سرمایه تبدیل شوند و با قرار گرفتن در چرخه ابزارهای نوین مالی در مکانیزمی شفاف چون بورس کالا، خود اقدامات تنظیم‌گری را انجام دهند تا دیگر هیچ نیازی به منابع و دخالت‌های دولت در بخش‌های مختلف اقتصادی نباشد.

برنامه‌های وزارت جهاد کشاورزی در خصوص بهره‌گیری از ظرفیت‌های بورس کالا تنها به تنظیم بازار بر نمی‌گردد، بلکه یکی از کارکردهای اصلی بورس کالا برای بخش کشاورزی به ذخایر راهبردی ارتباط دارد

گفت‌وگو با مدیر توسعه بازار مشتقه  
بورس کالای ایران

# قدم آشن برای بازار مشتقه مبارک بود

قراردادهای اختیار معامله یکی از ابزارهای مهم مشتقه در بازارهای جهانی است و سازوکار پوشش ریسک روی دارایی‌های مختلف از جمله کالاها را تسهیل می‌کند

## مقدمه

آمارهای معاملاتی بورس کالای ایران در سال ۹۵ حکایت از آن دارد که حجم قابل توجهی از ارزش معاملات این بورس به سمت بازارهای مالی از جمله معاملات آتی و آپشن اختصاص یافته که این اتفاق همان هدف بزرگ بورس کالا در سالیان گذشته بوده که اکنون محقق شده است. همچنین، فعالان تالار نقره‌ای در سالی که گذشته با یک اتفاق بزرگ در حوزه بازار مشتقه یعنی راه‌اندازی قراردادهای اختیار معامله یا همان آپشن روبه‌رو شدند که برخی از کارشناسان از این رویداد به عنوان آغاز پوست‌اندازی بازار سرمایه ایران یاد می‌کنند. اتفاق جالب دیگری که هم‌زمان با راه‌اندازی قراردادهای آپشن سکه طلا در بورس کالا به وقوع پیوست، رکوردهای پشت سر هم و متوالی حجم و ارزش معاملات آتی سکه طلا، به دلیل تحولات بین‌المللی و تغییرات بازار جهانی طلا بود که روزهای رویایی را برای فعالان طلایی تالار نقره‌ای رقم زد؛ در همین زمینه و با توجه به افزایش حجم و ارزش معاملات بازار مشتقه بورس کالا و ثبت رکوردهای تازه طی سال ۹۵، با «علیرضا ناصر پور» مدیر توسعه بازار مشتقه بورس کالای ایران به گفت‌وگو نشستیم. این گفت‌وگو را در خصوص توسعه بازار سرمایه از طریق افزایش ابزارهای مالی نوین جو یا بشویم.





در کالاهای دیگر از جمله محصولات کشاورزی، محصولات پتروشیمی و محصولات صنعتی و معدنی است و با گسترش معاملات مشتقه در این محصولات، بورس کالا خواهد توانست که خدمت شایانی به اقتصاد ملی در جهت طراحی ابزارهای پوشش ریسک مناسب ارائه دهد؛ بنابراین، تمام تلاش‌ها معطوف به گسترش این بازار در این راستا است و این امر مستلزم یک تلاش همه جانبه از طرف بورس و البته فعالان بازار بوده که امیدواریم محقق شود.

### ❖ چه اتفاقاتی لازم است رخ دهد تا فعالیت‌های بین‌المللی بورس‌های ایران توسعه یابد؟

جهت تبدیل شدن به یک بازار بین‌المللی باید تفکر بین‌المللی در تمام ارکان بازار حاکم باشد که این ارکان شامل مشتریان، کارگزاران، بورس و سایر نهادهای مرتبط است. علاوه بر این، باید بسترها و زیرساخت‌های فعالیت بین‌المللی نیز در فضای بازار وجود داشته باشد؛ در یک بازار بین‌المللی بسیاری از زیرساخت‌ها در سایر حوزه‌های اقتصادی که گاهی نیز در خارج از شمول بازار سرمایه است، پیش فرض فعالیت است که باید سعی شود این زیرساخت‌ها به مرور زمان ایجاد شود. در این راستا به نظر می‌رسد که یکی از اصلی‌ترین اقدامات، راه‌اندازی معاملات مشتقه ارزی باشد که تا حدود زیادی ارتباط بازارهای ما با بازارهای بین‌المللی را تسهیل خواهد کرد.

### ❖ با توجه به انتخابات ریاست جمهوری پیش روی، وضعیت معاملات بورس را برای سال آینده چگونه می‌بینید؟

هر چند اخبار سیاسی همواره بازارهای مالی را تحت تأثیر قرار می‌دهند، ولی به طور معمول، اثر اخبار سیاسی به صورت کوتاه مدت است. پیش بینی می‌شود که انتخابات ریاست جمهوری، تأثیر قابل توجهی بر بازار مشتقه نداشته باشد.

جدای از این مطالب، بورس کالای ایران جهت افزایش حجم معاملات و عمق بازار مشتقه، به دنبال ایجاد جذابیت‌های جدیدی برای معاملات اختیار است تا معاملات این بازار با استقبال بیشتر فعالان بازار سرمایه کشور مواجه شود. مهم‌ترین مورد در حال حاضر ایجاد بستر برخط برای انجام معاملات اختیار معامله است که با توجه به برنامه‌ریزی انجام شده، اوایل سال ۹۶ عملیاتی خواهد شد. همچنین، همان طور که مطرح شد، راه‌اندازی سامانه معاملات مجازی مشتقه نقش مؤثری در آموزش و فرهنگ‌سازی فعالان بازار خواهد داشت.

علاوه بر این، با توجه به نوپا بودن ابزارهای مالی مشتقه در بازار سرمایه ایران که به عنوان ابزارهای مدیریت ریسک شناخته می‌شوند، راه‌اندازی معاملات اختیار خرید و فروش سکه طلا در بازار ابزارهای مشتقه دستاوردی بزرگ برای پیشرفت بازار سرمایه ایران محسوب می‌شود که به طور قطع معاملات اختیار معامله موجب افزایش عمق و گسترش هرچه بیشتر بازار سرمایه کشور خواهد شد.

### ❖ بازیگران آپشن چه کسانی هستند؟ آماری در این خصوص می‌فرمایید؟

براساس آمارها در معاملات اختیار معامله، ۳۴ کارگزار فعال بوده‌اند. همچنین، نزدیک به ۲۰۰ نفر شامل اشخاص حقیقی و حقوقی در دوره مذکور به گرفتن موقعیت و انجام معامله در بازار اختیار معامله سکه طلا اقدام کرده‌اند. تمامی افرادی که در بازار اختیار معامله فعالیت داشته‌اند، از فعالان بازار آتی سکه طلا هستند که اقدام به معامله در این بازار می‌کنند و گاهی از استراتژی‌های معاملاتی ترکیبی بین این دو بازار نیز استفاده می‌کنند.

### ❖ آیا محصولات جدیدی راهی بازار آپشن خواهند شد؟

براساس مطالعات و بررسی‌های انجام شده در بورس کالای ایران و با توجه به ماهیت پوشش ریسک قراردادهای اختیار معامله، محصولات کشاورزی دارای پتانسیل بالایی جهت راه‌اندازی بازار اختیار معامله هستند؛ این موضوع نیازمند تقاضا و ایجاد ظرفیت‌های لازم در بازار محصولات کشاورزی کشور است.

ابزارهای اختیار فروش و خرید ذرت و زعفران راه‌اندازی خواهد شد که البته مستلزم فرهنگ‌سازی مناسب و آموزش کافی فعالان بازارهای این کالاها قبل از راه‌اندازی قراردادها است.

### ❖ با توجه به بازخوردهایی که در این مدت گرفته‌اید تا به اینجا راه‌اندازی آپشن رضایت بخش بوده است یا خیر؟

با توجه به نوپا بودن این بازار و با مقایسه حجم معاملات این بازار با روزهای ابتدایی معاملات آتی سکه طلا، راه‌اندازی این بازار تا اینجا موفقیت آمیز ارزیابی می‌شود. بورس کالا برنامه مفصلی جهت عمق بخشیدن به این بازار از جمله راه‌اندازی معاملات آنلایین روی اختیار معامله دارد که به زودی اجرایی خواهد شد. همچنین، سامانه معاملات مجازی مشتقه بورس کالای ایران به زودی مورد بهره‌برداری قرار خواهد گرفت که نقش قابل توجهی در آشنایی فعالان بازار با روند انجام این معاملات خواهد داشت.

### ❖ هدف شما برای توسعه ابزارهای مشتقه بورس کالا چیست؟

هدف بورس کالای ایران توسعه ابزارهای مشتقه

### مرئضی نظری خبرنگار

### ❖ رکوردهای بازار آتی سکه اعم از دلایل، آمار و ارقام و اضافه شدن بازیگران جدید را می‌فرمایید؟

طی سال ۹۵ در بازار آتی سکه طلا رکوردهای زیادی به ثبت رسید، به طوری که در هشت دی‌ماه، بیش از ۷۳ هزار قرارداد آتی سکه طلا مورد معامله قرار گرفت که رکورد بی سابقه‌ای بود؛ پیش از این تاریخ، بیشترین حجم معاملات روزانه مربوط به اوایل مهرماه ۹۱ با حجم حدود ۴۶ هزار قرارداد بود. علاوه بر این، حجم معاملات هفتگی و ماهانه در دی‌ماه امسال رکوردهای دست نیافتنی از خود بجای گذاشتند.

مهم‌ترین دلایل افزایش حجم معاملات در دی‌ماه سال ۹۵، نوسان دلار و سکه در بازار نقدی بوده است. نوسان قیمت جهانی طلا به واسطه انتخابات ریاست جمهوری آمریکا و تغییر نرخ بهره این کشور از سوی فدرال رزرو، در نوسان قیمت طلای جهانی و در نتیجه سکه طلا مؤثر بوده است.

همچنین در سال جاری بازار مشتقه به لحاظ تعداد فعالان بازار نیز روند روبه رشدی داشت. تعداد کدهای معاملاتی بازار مشتقه صادر شده نزدیک به سه هزار کد بوده است که نسبت به سال گذشته رشد قابل توجهی را شاهد هستیم.

### ❖ لزوم راه‌اندازی آپشن در بازار ایران چیست؟

قراردادهای اختیار معامله یکی از ابزارهای مهم مشتقه در بازارهای جهانی است و سازوکار پوشش ریسک روی دارایی‌های مختلف از جمله کالاها را تسهیل می‌کند. اختیار معامله یک سازوکار جدید پوشش ریسک در بازار ماست که به همراه معاملات آتی در تنوع بخشیدن به ابزارهای مالی مشتقه در بازار کالایی کشور نقش مؤثری خواهد داشت. این ابزارها علاوه بر کارکرد اصلی خود یعنی پوشش ریسک، در هدایت بهینه منابع مالی سرگردان به بازار سرمایه کشور، تأثیر به‌سزایی دارد؛ این موضوع یکی از مهم‌ترین وظایف بورس‌ها در سراسر دنیا است. بورس کالای ایران به عنوان بورس پیش‌تاز در راه‌اندازی ابزارهای مالی جدید به ویژه ابزارهای مشتقه، پس از راه‌اندازی موفق قراردادهای آتی، راه‌اندازی قراردادهای اختیار معامله سکه طلا در سال جاری را در دستور کار خود قرار داد. همان طور که می‌دانید راه‌اندازی ابزارهای مالی جدید همواره با مسائل و مشکلات زیادی روبروست، ولی با این وجود، بورس کالا با برنامه‌ریزی و همکاری سازمان بورس و اوراق بهادار موفق شد که در کوتاه‌ترین زمان ممکن معاملات اختیار معامله را برای اولین بار در کشور راه‌اندازی کند.

براساس مطالعات و بررسی‌های انجام شده در بورس کالای ایران و با توجه به ماهیت پوشش ریسک قراردادهای اختیار معامله، محصولات کشاورزی دارای پتانسیل بالایی جهت راه‌اندازی بازار اختیار معامله هستند

گفت‌وگو با «حسن عباسی معروفان»،  
معاون شرکت بازرگانی دولتی ایران

# بزرگ‌ترین تأمین مالی بخش کشاورزی با کمک بورس کالا



## مقدمه

معاون بازرگانی داخلی شرکت بازرگانی دولتی ایران معتقد است، از طریق بورس کالا می‌توان بین ۳ تا ۶ میلیون تن گندم را در سال صادر کرد که البته میزان صادرات بسته به کسش بازارهای جهانی متغیر خواهد بود؛ به گفته «حسن عباسی معروفان»، امسال توانستیم بزرگ‌ترین تأمین مالی بخش کشاورزی را به میزان ۲۶۵۰ میلیارد تومان، از طریق بورس کالا با انتشار اوراق سلف موازی گندم انجام دهیم و مطالبات گندم کاران را تا پیش از فرار سیدن فصل کشت پاییز پرداخت کنیم. وی بر این باور است، اگر بورس کالا به همین شکل در مسیر رشد و تحول بخش کشاورزی حرکت کند، در آینده‌ای نزدیک خود را با شرایط فعالان بخش کشاورزی و تاجران داخلی و خارجی تطبیق خواهد داد تا ضمن حضور در همه استان‌ها، توسعه انبارهای تحت کلید و رشد حجم عرضه و معامله محصولات، اعتماد متصدیان بخش کشاورزی را جلب کند؛ مشروح گفت‌وگوی دو ماهنامه «پیام اقتصادی بورس کالا» با معاون بازرگانی داخلی شرکت بازرگانی دولتی را در ادامه می‌خوانید.

## روح... رضایی

خبرنگار

### در ابتدا در خصوص اوضاع بازار گندم در سال جاری و رسیدن به خودکفایی توضیحی دهید؟

بر اساس برآورد معاونت امور زراعت وزارت جهاد کشاورزی، طی سال جاری بیش از ۱۴ میلیون تن گندم در کشور تولید شد که در تولید این محصول استراتژیک، رکورد بی‌سابقه‌ای محسوب می‌شود؛ از این میزان ۱۱ میلیون و ۵۲۴ هزار تن گندم از ۳۱ استان به صورت تضمینی خریداری شد و کشاورزان مازاد آن را نیز برای خود به عنوان بذر سال آینده یا خود مصرفی نگه می‌دارند. گندم‌های خریداری شده امسال از انواع و ارقام مختلف معمولی و دروم بود؛ در بین گندم‌های معمولی نیز کیفیت‌های مختلفی وجود دارد که عمدتاً گندم‌های با کیفیت بالا و متوسط و در برخی از موارد نیز با کیفیت پایین بود. گندم‌هایی که شرکت بازرگانی دولتی ایران به نمایندگی از وزارت جهاد کشاورزی و دولت خریداری می‌کند،

همگی با قابلیت مصرف انسانی است و برای پخت نان و فرآورده‌های نانی استفاده می‌شود. این محصولات از نظر کیفیت و معیارهای کیفی از سنوات گذشته بهتر بوده و تست‌ها و آزمایش‌های انجام شده توسط پژوهشکده غله و نان از محموله‌ها و سیلوهای کشور، گویای همین موضوع است؛ از نظر میزان ذخایر و موجودی گندم کشور وضعیت به گونه‌ای است که در سال گذشته با بیش از پنج میلیون و ۶۰۰ هزار تن موجودی و ذخیره در انبارهای کشور وارد سال ۱۳۹۵ شدیم و امسال با توجه به رکورد شکنی مجدد در تولید و خرید تضمینی گندم، میزان گندم موجودی کشور در ابتدای ورود به سال ۱۳۹۶ حدود ۹ میلیون تن خواهد بود. بر اساس ارزیابی‌های صورت گرفته و آمارهای موجود، متوسط مصرف سرانه گندم در کشور بین ۱۲۰ تا ۱۵۰ کیلوگرم است که میانگین مصرف ماهانه این محصول استراتژیک از سوی نانوایی‌ها و اصناف مختلف به کمتر از یک میلیون تن می‌رسد و حدود ۶۵۰ هزار تن سهم خبازی‌های بارانهای در هر ماه می‌شود؛ به‌طور کلی میزان مصرف گندم از سوی خبازی‌های بارانهای در کشور حدود ۷.۵ میلیون تن در سال است و مابقی مصرف نیز به

نانوایی‌های آزاد پز، صنف و صنعت و... اختصاص دارد که در نهایت میزان مصرف گندم در کشور را به حدود ۱۱.۵ میلیون تن در سال می‌رساند. با در اختیار داشتن چنین اطلاعاتی نمی‌توانستیم نسبت به مازاد گندم و نداشتن پتانسیل برای مصرف آن در بازار داخلی بی‌تفاوت باشیم؛ به این ترتیب، این موضوع در شورای اقتصاد مطرح شد و به ستاد تنظیم بازار رفت و در نهایت در کار گروه مربوطه ستاد مصوب شد تا سقف سه میلیون تن از گندم‌های مازاد را بتوانیم به صورت گندم معمولی و دروم و ترجیحاً به صورت آرد شده و مشتقات گندم صادر کنیم؛ چرا که هر قدر محصول نهایی تر باشد، نه تنها اشتغال بلکه ارزش افزوده و ارزش بیشتری نیز ایجاد می‌کند؛ بدین معنا که اگر به جای اینکه گندم معمولی را با قیمت معمولی بفروشیم، آن را به آرد یا حتی محصولات دیگر مانند کیک، کلوچه و دیگر فرآورده‌های نانی تبدیل کرده‌ایم، آن‌ها را صادر کنیم که به صرفه‌تر است؛ با همه این تفاسیر عرضه سه میلیون تن گندم صادراتی در تالار صادراتی بورس کالا مورد تصویب قرار گرفت که البته بورس کالا چند سال قبل نیز تجربه صادرات پر حجم گندم به بازارهای جهانی را نیز داشته است.



آینده نگر و پوشش دهنده ریسک همگی از مزایای بورس کالا به شمار می‌روند که در راستای تنظیم بازار کالاهای اساسی کشاورزی مفید خواهند بود؛ به عبارت دیگر، ابزارهای مالی بورس می‌توانند به فعالان بازار کشاورزی قدرت پیش‌بینی بازار با حداقل ریسک را دهند که این یک امتیاز ویژه برای بورس کالا است.

شرکت بازرگانی دولتی نیز می‌تواند با استفاده از مکانیسم‌های بورس کالا، نیاز مصرف‌کنندگان محصولات مختلف را تأمین کند، به طوری که با توجه به عرضه مداوم روغن خام در بورس می‌توانیم به جرأت بگوییم که هر زمان کارخانه‌های روغن نباتی اراده کنند، می‌توانیم روغن خام مورد نیازشان را از طریق بورس کالا تأمین کنیم. همچنین در خصوص سایر محصولات همچون برنج، شکر و... نیز این امکان وجود دارد.

**امسال شاهد بزرگ‌ترین تأمین مالی حوزه کشاورزی در بورس کالا با رقم ۲۶۵۰ میلیارد تومان برای گندم کاران از طریق انتشار اوراق سلف موازی بودیم. این شیوه را چطور دیدید؟**

این شیوه اتفاق مثبتی بود که توسط بورس، کارگزاران بورس و شرکت‌های سرمایه‌گذاری وابسته به بانک‌ها انجام شد؛ امسال بابت ۱۱ میلیون و ۵۲۴ هزار تن گندم خریداری شده از کشاورزان، حدود ۱۵ هزار میلیارد تومان به گندم کاران پرداخت شد، در حالی که شرکت بازرگانی دولتی توان پرداخت حدود نصف این اعتبار را داشت؛ از سوی دیگر، مابقی آن را از بانک‌ها به عنوان تسهیلات دریافت کردیم و با توجه به ناتوانی آن‌ها در ارائه تسهیلات و پیش‌بینی صورت گرفته برای خرید تضمینی گندم (حدود ۱۰ میلیون تن) تصمیم گرفتیم تا از طریق بازار سرمایه آن را تأمین کنیم و در این راستا ۲۶۵۰ میلیارد تومان اوراق سلف موازی استاندارد به پشتوانه گندم با سرسید شش ماهه فروخته شد و پس از تأمین مالی از بورس کالا، آن وجه در اختیار گندم کاران قرار گرفت.

برای خرید گندم نیز در ماه‌های ابتدایی سال مشکلی در پرداخت مطالبات گندم کاران نداشتیم، اما پس از مدتی باید برای کمبود اعتبار فکری می‌شد و در نهایت از بازار سرمایه قرض کرده و کارمزدها را نیز پرداخت کردیم؛ در نتیجه مهر امسال هیچ کشاورزی نبود که بهای محصولش را دریافت نکرده باشد.

**توسعه این روش تأمین مالی را در دیگر حوزه‌ها چگونه می‌بینید و به نظر شما چه نوع سیاست‌گذاری باید در این زمینه مدنظر قرار گیرد؟**

اگر نرخ تأمین مالی در بازار سرمایه باعث تورم در بازار پولی و مالی در کشور نشود و توقعات اقتصادی دیگری را دامن نزند، اقدام مثبت و به جایی است. بورس کالا ابزار مطمئن و مناسبی است که از آن استقبال کردیم؛ از کارگزاران و مسئولان بورس هم تقاضا داریم تا با هم‌اندیشی با فعالان بازار به منظور ترغیب آن‌ها برای ورود به بورس و شفاف شدن بازار، خواسته‌های عرضه‌کنندگان و مصرف‌کنندگان را تا حد ممکن و در راستای منافع ملی برآورده کنند. همچنین، انتظار می‌رود که بورس ضمن بهبود کمی و کیفی ابزارهای خود و حضور در همه استان‌ها، زمینه اعتمادسازی بیشتر برای عرضه‌کنندگان و خریداران را با توسعه معاملات گواهی سپرده کالایی فراهم کند.

بازه زمانی خاصی افزایش یابد و مشتری برای گندم کاهش یابد و از سوی دیگر امکان دارد طی یک بازه زمانی کوتاه مدت برای مثال ۱۰ روزه، کل سه میلیون تن فروش برود؛ در واقع سیستم جهانی، مبتنی بر عرضه و تقاضای کل است که برای محصولی مانند گندم در سطح بالایی قرار دارد و وفق بازار این محصول برای سال ۲۰۱۶ و ۲۰۱۷ این بوده که کمبودی در جهان نیست و مازاد تولید وجود دارد؛ بنابراین، در چنین شرایطی رقابت بر سر عرضه وجود دارد، اما با همین وضعیت کنونی، قدرت صادرات گندم را تا حدود سه میلیون تن داریم و اگر بازار قدری تغییر کند می‌توانیم حتی تا شش میلیون تن گندم را از بورس کالا صادر کنیم.

**آیا بازار بازاری کارگزاران بورس در این زمینه استقبال می‌کنند؟**

هر کسی بازاریابی کند و مشتری داشته باشد، مورد حمایت شرکت بازرگانی دولتی، وزارت جهاد کشاورزی و حتی دولت است؛ ما از بازاریابی استقبال و از صادرکنندگان حمایت می‌کنیم. البته ممکن است برخی خریداران بخواهند گندم را ارزان‌تر از قیمت واقعی بخرند و بازرگانی دولتی موافقت نکند؛ البته اگر قیمت پیشنهادی در حد گندم با کیفیت باشد، بی‌شک همکاری می‌کنیم؛ چرا که محصول با کیفیتی مانند گندم خوزستان را می‌خواهیم با قیمت واقعی مطابق با نرخ‌های جهانی بفروشیم و اگر کسی قصد داشته باشد که گندم با کیفیت را ارزان خریداری کند، قطعاً نمی‌فروشیم و صادر نکردنش به صرفه‌تر است.

**امسال شاهد تنوع عرضه محصولات کشاورزی در بورس کالا بودیم، به نظر شما آمارهای بورس کالا به چه میزان می‌تواند در تنظیم بازار به دولت کمک کند؟**

در ایران هنوز در بخش کشاورزی، بورس کالای جانیفاده و به همان روش‌های سنتی مانند تهاتر، مذاکره‌ای، دوستانه و... رایج است و تغییر ذائقه‌ها زمان می‌برد؛ اما موضوع حائز اهمیت این است که طی چند سال اخیر، رویکرد نسبت به بورس کالا در حوزه کشاورزی تغییر کرده و با توجه به اقداماتی که امروز در حال انجام است، می‌توان برای سال‌های آینده یک بورس ایده‌آل با ابزارهای پر شمار و استاندارد تصور کرد که معاملات گواهی سپرده کالایی را به راحتی انجام شود، به طوری که در برهه‌های مختلف زمانی مطمئن باشد کالا در اختیارش است و کیفیت محصولی که می‌فروشد، طبق استاندارد تعریف شده می‌باشد.

بورس کالا و فعالان بخش کشاورزی و تاجران هر دو در اول راه هستند، بورس ابزار بسیار مناسبی در شفافیت معاملات و مبارزه با پولشویی است؛ تاجر دست کنیم که به بورس رفتن، آن‌ها را دچار مشکل باید به گونه‌ای وضعیت را برای آن‌ها ترسیم کنیم که تاجران در بورس احساس امنیت کنند؛ در این صورت عرضه‌کنندگان و فروشندگان مانند شرکت بازرگانی دولتی نیز می‌تواند کالای خود را بهتر بفروشند. هم‌اکنون یکی از مشکلات ما، تقاضای پایین محصولات کشاورزی در بورس کالا است که این امر ناشی از عدم شناخت کافی از مزیت‌های بورس است؛ اما در کل شفافیت آماری بورس کالا، امکان قرار دادن طرف‌های عرضه و تقاضا در مقابل هم کشف عادلانه قیمت‌ها و وجود ابزارهای مالی

**در حال حاضر گندم‌های مختلف در بازارهای جهانی به چه قیمتی معامله می‌شوند و آیا کل عرضه صادراتی گندم در بورس کالا انجام می‌شود؟**

در حال حاضر هر تن گندم معمولی مشابه ایران حدود ۱۸۰ تا ۲۱۰ دلار و هر تن گندم دروم نیز ۲۷۰ تا ۳۰۰ دلار در بازارهای جهانی عرضه می‌شود، در حالی که هر تن گندم معمولی را اگر تنها به آرد تبدیل کنیم، ارزشی بالغ بر ۲۶۰ تا ۲۷۰ دلار پیدامی‌کنند و تنها ارزش افزوده آن در کشور می‌ماند، بلکه کارخانه‌های آرد نیز فعال‌تر می‌شوند و در ضمن اشتغال و درآمد بیشتری نصیبشان می‌شود.

پس از اخذ مصوبه ستاد تنظیم بازار برای صادرات گندم از طریق بورس کالا، از دی‌ماه سال ۹۵ صادرات گندم آغاز شده و تمام گندم صادراتی از طریق کارگزاری‌های بورس عرضه می‌شود؛ چرا که شفافیت معاملات بیشتر می‌شود و مشتریان داخلی و خارجی می‌توانند راحت و به صورت مستقیم گندم‌های عرضه شده را با توجه به نوع و کیفیت استان‌ها و نیاز خود خریداری کنند.

معامله گندم در بورس کالا از همه ابعاد برای ما بهتر و شفاف‌تر بوده و در این بین، تالار صادراتی هم دایر است و هیچ مانعی برای صادرات گندم و سایر محصولات از این بورس وجود ندارد؛ اگر محصولی که در بورس کالا عرضه شده فروش نرود و مشتری‌تری جیجش این باشد که مستقیماً شرکت بازرگانی دولتی ایران بخرد، می‌تواند معامله صادراتی را خارج از بورس، البته با توجه به کشف قیمتی که در بورس انجام می‌شود، انجام دهد. ستاد تنظیم بازار و مصوبه مذکور مجوزهایی را برای فروش و صادرات به صورت مذاکره‌ای در شرایط خاص داده است، اما تأکید می‌کنم که ترجیح شرکت بازرگانی دولتی بر عرضه و صادرات از طریق بورس کالا است.

**به نظر می‌رسد وقفه‌هایی در عرضه گندم صادراتی در بورس کالا وجود داشته است، آیا به طور مستمر عرضه‌ها انجام می‌شود؟**

هیچ زمانی فروش برای صادرات متوقف نشده است، آمارهای روزانه‌اش موجود بوده و یکی از بزرگ‌ترین مزیت‌های بورس همین شفافیت آماری است؛ به طوری که حداقل هفته‌ای یک یا دو بار گندم برای صادرات عرضه در بازار داخلی در بورس قرار داده می‌شود و همچنان عرضه انواع گندم دروم، گندم معمولی برای تبدیل به آرد صادرات آن یا حتی به صورت عرضه گندم بدون تبدیل، فرآوری و غیره وجود دارد. ممکن است در این زمینه اختلاف نظرهای کارشناسی موجود باشد یا عرضه بورسی گندم یک هفته به تأخیر افتاده باشد، اما به هیچ وجه عرضه این محصول در بورس کالا متوقف نشده است.

**به نظر شما تا چه حدی قابلیت صادرات گندم از بورس وجود دارد و تا امروز به چه میزان رسیده است؟**

هیچ محدودیتی برای صادرات گندم از بورس کالا وجود ندارد و امروز تنها نکته در این خصوص مازاد عرضه گندم در بازارهای جهانی است. بنابر مصوبه ستاد تنظیم بازار، می‌تواند حداقل سه میلیون تن گندم و مشتقات آن صادر شود که ممکن است یک یا چند ماه به طول بیانجامد. ممکن است عرضه در بازارهای جهانی در



رسول خلیفه سلطانی مطرح کرد

## توسعه ابزارهای مالی بورس کالا به سود صنعت فولاد

مقدمه

بورس‌های کالایی به عنوان یکی از ابزارهای اقتصادی مهم در دنیای امروز به شمار می‌روند، به طوری که قیمت بسیاری از کالاهای اساسی موجود در دنیا، در بورس‌های کالایی کشف می‌شود؛ در واقع در این مکانیزم، حجم عرضه و تقاضای خرید برای یک کالا و بودن و یا نبودن متقاضیان خرید، موجب تعیین قیمت آن خواهد شد. علاوه بر این، بورس‌های کالایی امروزه با انتشار اوراق گوناگون و ایجاد بازارهای مالی مانند آتی و آپشن به جای اینکه کالا را مورد معامله قرار دهند، ریسک معاملات را به این بازارها معطوف کرده‌اند و سفته‌بازان برای سود بردن از نوسان قیمت‌ها به این بازارها مراجعه می‌کنند. یکی از کالاهای پرمصرف که در بورس کالا عرضه می‌شود، فولاد است و از نگاه کارشناسان، این بخش صنعت توانسته است که از مزیت‌های بورس کالا بهره‌بردار. تاکنون ذوب آهن اصفهان ۱۵۰ میلیارد تومان با انتشار اوراق سلف موازی استاندارد از طریق بورس کالا تأمین مالی کرده است و از سوی دیگر، به اعتقاد دبیر انجمن تولیدکنندگان فولاد، بورس کالایی سال‌های اخیر توانسته به مرجع قیمت فولاد در کشور تبدیل شود. درباره نقش بورس کالا در معاملات فولاد و مزیت‌هایی که این بورس می‌تواند برای بازار این کالا ایجاد کند با «رسول خلیفه سلطانی» دبیر انجمن تولیدکنندگان فولاد ایران به گفت‌وگو نشستیم که متن آن را در ادامه می‌خوانید.



به روی متقاضیان دریافت تسهیلات منجر شود و بانکها نیز باید مانند سابق به متقاضیان تسهیلات ارائه کنند.

❖ **بورس کالا در صدد توسعه بازارهای مالی از جمله معاملات گواهی سپرده کالایی، آتی و آپشن برای کالاها و محصولات مختلف است، نظر شما در این باره چیست؟**

خوشبختانه امروز بورس در مسیر توسعه ابزارهای مالی قدم برداشته است که به طور قطع به توسعه بازار کالاها منجر خواهد شد؛ اما باید در نظر داشته باشیم که آیا بازار یک محصول و فعالان آن آمادگی به کارگیری ابزارهایی مانند قراردادهای آتی و آپشن را دارند یا خیر. معتقدم که باید ظرفیت بازار و فعالان آن مورد سنجش قرار گیرد تا بتوان برای یک محصول قرارداد آتی و آپشن و معاملات گواهی سپرده کالایی ایجاد کرد؛ اما در مجموع، ایجاد چنین بازارهایی برای هر کالایی ریسک بازار و سفته‌بازی را از بازار فیزیکی جذب خود خواهد کرد؛ یعنی کسانی که می‌خواهند از نوسانات قیمت یک محصول سود ببرند به جای اینکه خود کالا را ذخیره و انبار کنند و موجب کمیابی محصول در بازار شوند، در بازار آتی و آپشن حضور پیدا خواهند کرد. ناگفته نماند که آغاز به کار ابزارهای مالی از سوی بورس کالا، سختی‌هایی به همراه خواهد داشت، ولی به مرور با فرهنگ‌سازی و به کارگیری این ابزارها از سوی عده‌ای محدود، شاهد رونق استفاده از این ابزارها خواهیم بود.

❖ **پیش‌بینی شما درباره وضع سال آینده بازار فولاد چیست؟**

معتقدم که صادرات فولاد در سال آینده بیشتر از امسال خواهد شد. طی سال ۹۵ با صادرات حدود ۵/۵ میلیون تن فولاد شاهد رشد ۲۵ درصدی در حجم صادرات این محصول بودیم و در سال آینده فکر می‌کنم که این رقم باز هم افزایش یابد.

❖ **به اعتقاد شما با عرضه فولاد در رینگ صادراتی بورس کالا می‌توان به رشد صادرات این کالا کمک کرد؟**

برای افزایش صادرات از طریق بورس کالا باید کارهای زیادی صورت گیرد که مهم‌ترین آن حمایت دولت و هماهنگی با فولادسازان است. همچنین، در حال حاضر تالار صادراتی بورس کالا در جزیره کیش آن طور که باید و شاید برای فعالان صنعت فولاد و همچنین سرمایه‌گذاران در منطقه شناخته شده نیست که برای توسعه آن باید اقداماتی صورت گیرد؛ به اعتقاد بنده برای صادرات باید از کانال مختلف استفاده شود که بورس کالا نیز می‌تواند یکی از شریان‌های اصلی در این زمینه باشد.

پیش‌بینی را افزایش می‌دهد.

❖ **آیا بورس کالا در حال حاضر به مرجع قیمت فولاد در کشور تبدیل شده است؟**

اگر بازار فولاد را به سه بخش عمده فروشی کلان، عمده‌فروشی متوسط و خرده‌فروشی تقسیم کنیم، بورس کالا در معاملات بخش عمده‌فروشی کلان مرجع قیمتی به شمار می‌رود؛ یعنی قیمت فولاد مورد معامله بورس در بازار کلان عمده‌فروشی مبنای قیمت فولاد در کشور قرار گرفته است. ناگفته نماند، باید توجه داشته باشیم که معاملات فولاد در بورس کالا به صورت عمده بوده و تاکنون عرضه‌ها و مصرف‌کنندگان خرد در تالار بورس حضور گسترده‌ای نداشته‌اند، از این رو، باید تأکید کنم که بورس کالا طی سال‌های گذشته توانسته است که عرضه و تقاضای فولاد در سطح کلان را ساماندهی کند و در زمینه مدیریت بازار و در حیطه وظایف خود موفق عمل کرده است.

❖ **تأمین مالی فولادسازان از طریق بورس کالا را چگونه می‌بینید؟ تاکنون ۱۵۰ میلیارد تومان اوراق سلف موازی برای ذوب آهن اصفهان منتشر شده است.**

بورس کالا اقدامات مثبتی در راستای طراحی و اجرای ابزارهای جدید مالی انجام داده است که این اتفاق می‌تواند به صنایع مختلف کمک کند؛ بنابراین، شرکت‌های تولیدکننده برای تأمین مالی باید از ابزارهای بازار سرمایه استفاده کنند تا این روش به مرور در بین طیف وسیعی از فعالان اقتصادی جای ثابتی باز کند. معتقدم که بورس کالا می‌تواند برای تأمین مالی صنعت فولاد در بازار داخلی و حتی خارجی تأثیرگذار باشد.

تأمین مالی از طریق اوراق سلف موازی استاندارد، یکی از روش‌های نوین تأمین مالی برای صنایع به شمار می‌رود. تاکنون عمده‌تأمین مالی شرکت‌ها از طریق تسهیلات بانکی انجام شده که با ایجاد و راه‌اندازی اوراق سلف موازی استاندارد، یک انتخاب جدید پیش روی صنعتگران کشور قرار گرفته است؛ از مزیت‌های این روش می‌توان به دریافت آنی و کم بودن تشریفات اداری اشاره کرد. آنچه انتظار می‌رود، انتشار این اوراق برای شرکت‌های کوچک‌تر است؛ یعنی باید همه شرکت‌های تولیدکننده بتوانند از این مزیت استفاده کنند؛ به عبارتی، با توجه به سازوکارهای بورس کالا باید تأمین مالی تولیدکنندگان صنایع مختلف از طریق بورس کالا و با قیمت مناسب صورت بگیرد تا تأمین مالی از طریق بورس جایگزین تأمین مالی از طریق بانک‌ها شود.

❖ **به نظر شما این روش تأمین مالی از دریافت تسهیلات بانکی کارآمدتر نیست؟**

به اعتقاد من هر نوع تسهیلاتی در جایگاه خود ارزشمند است و به رشد صنایع کمک می‌کند. انتشار این اوراق نباید به بسته شدن در بانک‌ها

امیر مرادی فخر

خبرنگار

❖ **به اعتقاد شما بورس کالا چه جایگاهی در صنعت فولاد کشور دارد؟ فعالان صنعت فولاد از کدام یک از مزیت‌های بورس کالا تاکنون بهره برده‌اند؟**

در بسیاری از اقتصادهای مهم دنیا، بورس‌های کالایی و سرآمد آن‌ها بورس فلزات لندن در زمینه ساماندهی بازار فولاد نقش مهمی ایفا می‌کنند. بورس کالایی ایران نیز با راه‌اندازی معاملات فلزات در سال‌های دور سعی بر ساماندهی بازار فلزات کرد. فولاد نیز به عنوان یکی از فلزات مهم و پرمصرف در صنایع گوناگون یکی از کالاهایی بود که از همان ابتدا در این بازار مورد معامله قرار می‌گرفت. پیش از ایجاد بورس کالا، از آنجایی که حجم عرضه فولاد به بازار محدود بود، کسانی که سرمایه بیشتری در اختیار داشتند، عمده فولاد تولیدشده در کشور را خریداری می‌کردند و بر این اساس مصرف‌کننده نهایی و صنعتگران باید فولاد مورد نیاز خود را از این بازار تأمین می‌کردند؛ در واقع تاجر بزرگ به عنوان یک واسطه، فولاد را با قیمت پایین‌تر از تولیدکنندگانی مانند شرکت ذوب آهن اصفهان و فولاد مبارکه اصفهان پیش‌خرید می‌کردند و پس از تحویل که حدود چهار ماه بعد بود و با سود بیش از ۳۰ درصد، آن را به مصرف‌کنندگان می‌فروختند. علاوه بر این، مناقصاتی برای خرید فولاد برگزار می‌شد که مشکلات زیادی را در پی داشت؛ بنابراین، عرضه و معامله فولاد در بورس کالا تاکنون این دو مشکل عمده را حل کرده است؛ یعنی علاوه بر حذف واسطه‌ها، توانسته شرکت‌ها و مصرف‌کنندگان بزرگی را که در عمل به برگزاری مناقصه در معاملات بزرگ الزام دارند، نجات داده تا آن‌ها به صورت شفاف خرید و فروش کنند.

بورس کالایی ایران، شرکت‌ها را از انجام تشریفات معاملات نجات داده و اجازه می‌دهد تا شرکت‌ها به صورت شفاف و مستقیم به معامله بپردازند. مکانیزم بورس کالا در سال‌های گذشته، مشکلات فروش و کشف قیمت محصولات شرکت‌های فولادی را نیز برطرف کرده است.

❖ **به نظر کارشناسان شفافیت آماری و معاملاتی یکی از ارمغان‌های بورس کالا برای مبادلات کالایی به شمار می‌رود، نظر شما در این باره چیست؟**

بورس کالایی ایران در معاملات مختلف به خصوص دادوستدهای حجیم به شفافیت بازار کمک به سزایی کرده است؛ به بیان دقیق‌تر، انجام معاملات در بورس کالا، علاوه بر اینکه شفافیت آماری و مالیاتی به همراه داشته است، در ارتباط با حجم مصرف و مدیریت بازار نیز قدرت

بورس کالایی ایران، شرکت‌ها را از انجام تشریفات معاملات نجات داده و اجازه می‌دهد تا شرکت‌ها به صورت شفاف و مستقیم به معامله بپردازند

با توجه به تجربیات ارزشمند بورس‌های کالایی دنیا در بکارگیری قراردادهای اختیار معامله در تنظیم و پوشش ریسک کالاهای مختلف، کارشناسان بر توجه ویژه بورس کالای ایران به قراردادهای آپشن تأکید دوچندانی دارند

گفت‌وگو با «قاسم محسنی»، عضو شورای عالی بورس به بهانه راه‌اندازی آپشن در بورس کالا

## ارز باید هدف بعدی آپشن باشد

مقدمه

معاملات اختیار معامله (آپشن) در حالی برای نخستین بار در بازار سرمایه ایران به خصوص در بورس کالای ایران راه‌اندازی شد که کارشناسان ایجاد این ابزارهای مالی را از ضرورت‌های توسعه بازار سرمایه عنوان می‌کنند؛ به اعتقاد این کارشناسان، بازار ایران نیز مانند سایر بازارهای بزرگ اقتصادی، نیازمند ایجاد شرایط جدید معاملاتی از طریق توسعه ابزارهای مالی است و با توجه به اینکه قرارداد آپشن یا همان اختیار معامله از بهترین ابزارها برای پوشش و انتقال ریسک و نیز راهکار مناسبی در راستای کشف قیمت محسوب می‌شود، راه‌اندازی این ابزار را پس از ۵۰ سال که از عمر بازار سرمایه می‌گذرد، باید به فال نیک گرفت؛ بنابراین، این ابزار مالی جدید که به طور همزمان در بورس کالا بر پایه سکه طلا و بورس اوراق بهادار تهران مربوط به معاملات سهام برخی شرکت‌ها راه‌اندازی شد، به عنوان یکی از اجزای پازل توسعه بازار سرمایه مورد توجه فعالان اقتصادی قرار گرفته است. شایان ذکر است، با توجه به تجربیات ارزشمند بورس‌های کالایی دنیا در بکارگیری قراردادهای اختیار معامله در تنظیم و پوشش ریسک کالاهای مختلف، کارشناسان بر توجه ویژه بورس کالای ایران به قراردادهای آپشن تأکید دوچندانی دارند. قرارداد آپشن به واسطه دارایی‌های فیزیکی پشتیبانی می‌شود و با توجه به اینکه در بازار آپشن، برخلاف معاملات آتی، اختیار به طرف معامله داده می‌شود، در صورت آموزش مستمر و برآورده کردن انتظارات فعالان بازارهای مختلف، انتظار می‌رود در آینده‌ای نزدیک شاهد رشد قابل توجه و رونق معاملات آپشن باشیم. این در حالی است که کارشناسان نیاز امروز کشور را شکل‌گیری آپشن علاوه بر کالاهای مختلف، روی ارز می‌دانند تا این معاملات به عنوان یک ابزار پوشش ریسک، راه را برای ورود سرمایه‌گذاران خارجی باز کند؛ در همین زمینه با «قاسم محسنی» عضو شورای عالی بورس به گفت‌وگو نشستیم تا نظر او را در خصوص آپشن و عملکرد بورس کالا در این زمینه جو یا شویم؛ مشروح این گفت‌وگو را در ادامه می‌خوانید.



## مافی ایرانی

خبرنگار

آپشن پس از ۵۰ سال در بازار سرمایه راه‌اندازی شد، در خصوص اهمیت شکل‌گیری این بازار و کارکرد آن در بورس کالا برایمان توضیح دهید.

از اهداف مهم بورس کالا، توسعه و پیش‌بینی گرفتن حجم معاملات اوراق مشتقه از معاملات نقدی و فیزیکی است تا این بورس، مطابق با استانداردهای بین‌المللی، سرویس‌های مورد نیاز فعالان اقتصادی را ارائه دهد؛ از این رو، قرارداد اختیار معامله در کنار سایر ابزارهای مالی بازار سرمایه در بورس کالا راه‌اندازی شد. قرارداد اختیار معامله، یکی از ابزارهای مهم پوشش ریسک در فعالیت اقتصادی اشخاص در بازارهای مالی دنیا است که سرمایه‌گذاران طی این فرایند می‌توانند ریسک‌ها را به افراد دیگری که ریسک‌پذیری بیشتری دارند، واگذار کنند؛ برای مثال، در اقتصاد ریسکهایی چون نوسان نرخ سود، نرخ ارز و نرخ کالا وجود دارد که هر سرمایه‌گذاری با توجه به شخصیت اقتصادی که دارد، این ریسک‌ها را متحمل می‌شود؛ اما در این بین، افرادی نیز وجود دارند که تمایلی به پذیرش این ریسک‌ها ندارند و بنابراین این افراد می‌توانند ریسک‌های خود را به سایر افرادی که تمایل دارند، منتقل کنند یا با استفاده از ابزارهایی این ریسک‌ها را پوشش دهند. یکی از این ابزارهای پوشش ریسک، اختیار معامله است؛ البته در سایر کشورها هم از همین ابزار برای پوشش نرخ ریسک استفاده می‌شود؛ از این رو، اجرایی شدن چنین ابزاری در بازار سرمایه ایران، می‌تواند گامی در جهت توسعه بازار و ارتباط با بورس‌های بین‌المللی قلمداد شود. همچنین، باید علاوه بر سکه طلا، روی انواع کالاهایی که امکان استاندارد شدن دارند، مانند محصولات فلزی، پتروشیمی و برخی از کالاهای کشاورزی، ابزاری همچون قرارداد آتی و اختیار معامله تعریف شود که این موارد در دستور کار بورس کالا نیز قرار دارد. بورس‌های کالایی معتبر دنیا دارای معاملات مشتقه کالایی قوی هستند و بورس کالای ایران نیز علاوه بر تقویت معاملات فیزیکی در مسیر گسترش معاملات اوراق مشتقه و گواهی سپرده کالایی در حرکت است. نکته قابل تأمل اینجاست که بورس‌های پیشرفته کالایی دنیا از طریق همین ابزارهای مالی آتی و آپشن توانسته‌اند بر قیمت برخی کالاهایی که حتی در تولید آن‌ها توانمند نیستند، تأثیر مستقیم بگذارند که این موارد نشان دهنده قدرت و اهمیت این

ابزارهای مالی است.

پس از راه‌اندازی قراردادهای آپشن، برخی کارشناسان از تحول و پوست‌اندازی بازار سرمایه ایران با متولد شدن این قرارداد سخن گفتند، نظر شما در این زمینه چیست؟

اختیار معامله، قراردادی با اهمیت و دارای جایگاهی ویژه در بازارهای بین‌المللی است، اما برای اینکه این قرارداد بتواند تحولی را در بازار سرمایه ایجاد کند، باید یکسری فاکتورها و پیش‌نیازها رعایت شود؛ در وهله نخست، باید قرارداد آپشن را در راستای کارکرد اصلی‌اش یعنی پوشش ریسک به کار گرفت تا ناظر تحولی مثبت در بازار سرمایه باشیم؛ از سوی دیگر، در صورتی که تنها سفته‌بازان به سراغ این ابزارهای مالی بروند، این مهم اتفاق نخواهد افتاد؛ البته از آنجایی که سفته‌بازان تمایل به پذیرفتن ریسک در بازار را دارند، وجود سفته‌بازان در این بازار ضروری است، اما اگر قرار باشد که فقط سفته‌بازان با یکدیگر معامله کنند، شاهد تحول در اقتصاد نخواهیم بود؛ بنابراین، یکی از وظایف مهم بازار در درجه نخست، اطلاع‌رسانی مناسب در خصوص این ابزار به فعالان بورس و در مرحله بعدی تشویق سرمایه‌گذاران و متصدیان صنایع مختلف به استفاده از این ابزار است. برای رونق ابزارهای مالی جدید در بازار سرمایه، باید فرهنگ‌سازی مناسب بین فعالان بازار صورت گیرد تا آن‌ها با ابزارها و کاربردهای آن آشنا شوند؛ در این زمینه پیشنهاد می‌کنم، بورس کالا یا هر بورس دیگری که آپشن را ارائه می‌کند، باید برنامه‌ای در خصوص درگیر کردن فعالان واقعی بازار با این ابزار تهیه کند تا فعالان صنایع به همراه سفته‌بازان باهم در بازارهای مالی فعالیت کنند.

عملکرد بورس کالا در استفاده از ابزارهای نوین را چگونه ارزیابی می‌کنید؟ به نظر شما چه محصولات دیگری می‌توانند در همین راستا، مورد استفاده قرار گیرند؟

بازار سرمایه زمانی عمق پیدا می‌کند که انواع ابزارهای مالی در آن ایجاد و گسترده شود؛ در واقع، ابزارهای مالی به خصوص اختیار معامله (آپشن) کمک می‌کند تا دارایی‌ها در بازار سرمایه تحت شرایط و روند قیمتی مناسب‌تری مورد معامله قرار گیرند. بازار سرمایه ایران عمق کم و محدودیت‌هایی دارد که ابزارهایی مانند آپشن و معاملات آتی با پوشش ریسک و مدیریت حرفه‌ای پرتفوی‌ها به عمیق شدن آن کمک بسیاری می‌کند؛ در خصوص بورس کالا نیز امیدوارم نه تنها در مورد سکه طلا، در مورد محصولات

پایه دیگر هم شاهد اجرایی شدن آپشن باشیم. آپشن زمانی با استقبال فعالان بازار روبه‌رو می‌شود که دایره مخاطبان بالایی داشته باشد، بنابراین با توجه به حجم بالاتر معاملات بازار سکه بین مردم و عمومیت این محصول و همچنین اقبال معاملات آتی سکه به نظر می‌رسد، انتخاب سکه طلا برای شروع آپشن بسیار به‌جا بوده است. باید اشاره کرد که یکی از بزرگ‌ترین معضلات ایران برای سرمایه‌گذاری خارجی‌ها، پوشش نرخ ارز است؛ از این رو، اجرایی کردن آپشن بر بازار ارز هم می‌تواند قدم بعدی برای این ابزار باشد. بازار ارز و جذب نقدینگی خارجی از چنان اهمیتی برخوردار است که آپشن می‌توانست بازار ارز راه‌اندازی شود. البته بورس کالا تمایل به انجام این کار دارد و شورای بورس هم آن را تأیید کرده است، اما در این زمینه بانک مرکزی تصمیم‌گیر نهایی است؛ با این حال امیدواریم در آینده‌ای نزدیک، بانک مرکزی نیز با این مهم موافقت کند و شاهد راه‌اندازی بازار مشتقه ارزی باشیم. علاوه بر این، ایجاد آپشن روی محصولات کشاورزی مانند ذرت و فلزات اساسی مثل آهن، مس و آلومینیوم نیز می‌تواند مفید باشد؛ در مجموع بورس کالای ایران با ایجاد ابزارهایی چون معاملات آتی، سلف، سلف موازی استاندارد، گواهی سپرده کالایی و آپشن به تعمیق بازار سرمایه و در نهایت رشد اقتصاد واقعی کمک بسیاری کرده است و از این رو، عملکرد بورس کالا در این مدت بسیار مثبت ارزیابی می‌شود؛ در واقع هر قدر ابزارهای مالی بیشتری در بازار وجود داشته باشد، شرکت‌های تأمین سرمایه راه‌حل‌های بیشتری برای تأمین مالی بخش تولیدی و صنایع کشور خواهند داشت که در نهایت با راه افتادن چرخ‌های تولید و صنایع، می‌توانیم شاهد شکوفایی اقتصادی باشیم.

برخی از تحلیلگران موانع سر راه توسعه ابزارهای مشتقه را نبود دانش و اطلاعات کافی و عده‌ای دیگر اقتصاد دستوری می‌دانند. نظر شما چیست؟

از نظر من، آشنایی نداشتن و کمبود اطلاعات ضربه بیشتر و مانع قوی‌تری بر سر راه توسعه ابزارهای مشتقه به نسبت اقتصاد دستوری است. همان‌طور که می‌دانید، اقتصاد دستوری و دخالت دولت در بسیاری از کالاها که در بورس کالا معامله می‌شوند، وجود ندارد، این در حالی است که حتی اگر دولت و بانک مرکزی هم کنترل بر قیمت ارز و محصولات داشته باشند، باز هم ابزار مشتقه قابلیت اجرایی شدن را دارند؛ بنابراین از نظر من فرهنگ‌سازی و اطلاع‌رسانی در جایگاه بالاتری قرار دارد.

## گفت و گو با نایب رئیس انجمن تولید کنندگان و صادر کنندگان سنگ آهن تولید دوباره صنعت سنگ آهن در آغوش بورس کالا



### مقدمه

یکی از چالشی ترین اخبار امسال حوزه معدن، خبر اخذ عوارض صادرات برای سنگ آهن بود که این موضوع با مخالف گسترده فعالان صنایع معدنی روبرو شد؛ همین موضوع باعث شد تا ماده ۳۷ قانون رفع موانع تولید رقابت پذیر و ارتقای نظام مالی کشور، بیش از پیش مورد توجه مسئولان حوزه صنعت و معدن قرار گیرد؛ چرا که در این ماده قانونی آمده است که دولت باید زمینه صادرات مواد با ارزش افزوده بالاتر را فراهم کرده و برای تحقق آن از عوارض یا مشوق هایی استفاده کند. همچنین، در این ماده قانونی آمده است که دولت می تواند برای جلوگیری از خام فروشی و تعیین نیاز داخلی به مواد خام، از ظرفیت بورس کالای ایران استفاده کند؛ به این ترتیب، پس از مطرح شدن بحث اعمال عوارض صادرات برای سنگ آهن، فعالان این صنعت از عرضه سنگ آهن در بورس کالا، به دلیل مشخص شدن نیاز داخلی و همچنین سایر مزایای این کار استقبال کردند. «علی طیب نیا» وزیر امور اقتصادی و دارایی نیز چندی پیش از فرایند کشف قیمت سنگ آهن در بورس کالا استقبال کرد و گفت: دولت در صدد تغییر مدل قیمت گذاری سنگ آهن است. دو ماهنامه «پیام اقتصادی بورس کالا» به منظور بررسی آخرین وضعیت این رویداد مهم، با «بهرام شکوری» نایب رئیس انجمن تولید کنندگان و صادر کنندگان سنگ آهن گفت و گو کرده است که در ادامه می خوانید:



## الهه پیروی خبرنگار

◀ **مطرح شدن بحث خام فروشی در صنعت سنگ آهن یکی از حاشیه‌های این صنعت در سال جاری به شمار می‌رود، این بحث از کجا شروع شد و نظر شما در این باره چیست؟**

مشکلی که متأسفانه نه تنها در سنگ آهن بلکه در زنجیره ارزش وجود داشته و در بالادست، فولاد را هم شامل می‌شود و یکی از مشکلات اساسی به شمار می‌رود، تأمین نیاز واحدهای داخلی کشور است؛ به طوری که بسیاری از صنایع پایین دستی سنگ آهن و فولاد، گله مند بوده و معتقدند که ابتدا باید صنایع داخلی مورد حمایت قرار بگیرند تا مواد اولیه صنایع داخلی کشور به طور کامل تأمین شود که این موضوع اساساً هدف همه فعالان اقتصادی، دولت، مجلس بوده و نمی‌توان منکر آن شد؛ البته در هر بخش از این زنجیره باید مازاد آن صادر شود، ولی اولویت اول باید تأمین نیاز واحدهای داخلی کشور باشد.

گفتنی است که در صنعت فولاد هم همین وضعیت حاکم است، به طوری که ابتدا باید نیاز صنایع پایین دستی مانند لوله و پروفیل تأمین شود و سپس مازاد آن صادر شود و دولت هم از این موضوع حمایت می‌کند؛ اما تفاوت فولاد با سنگ آهن در این است که چون ارزش افزوده بیشتری در فولاد ایجاد شده است، دولت از آن بخش بیشتر حمایت می‌کند و متأسفانه از سنگ آهنی که ارزش افزوده کمتری در این زنجیره دارد، حمایت کمتری صورت می‌گیرد و در نتیجه این بخش تحت عنوان خام فروشی متضرر می‌شود؛ این در حالی است که از حیث سرمایه‌گذاری در زنجیره ارزش، این دو صنعت تفاوتی با یکدیگر ندارند؛ شاید در فولاد سرمایه‌گذاری بیشتری صورت گرفته باشد، اما سرمایه‌گذاری در تمامی زنجیره نیز صورت می‌گیرد و این سرمایه‌گذاری بهتر است که محترم شمرده شود.

اگر امروز در سنگ آهن یا فولاد مازاد داریم، به مجوزهای تولید صادر شده از سوی دولت بر می‌گردد؛ بنابراین اگر قصد داریم سنگ آهن صادر نکنیم و کل محصول تولید شده در صنایع داخلی استفاده شود، طبیعتاً باید مجوزهای تولیدی که برای این بخش صادر می‌شود، با بخش دیگری از این زنجیره مانند کنسنتراتر هارمونی داشته باشد و این منطق بسیار خوبی است؛ ولی متأسفانه در حال حاضر این هماهنگی وجود ندارد و در رویکردی نادرست، عنوان می‌شود که سنگ آهن مورد نیاز صنایع داخلی صادر می‌شود، اما این حرف نادرستی است، چون در حال حاضر در تولید سنگ آهن و فولاد مازاد داریم.

◀ **برای حل این مشکل، عرضه سنگ آهن**

**در بورس کالا مطرح شد، بورس کالا چه کمکی به صنعت سنگ آهن می‌تواند بکند؟**

بورس کالا، بازاری شفاف و قانونمند است و ما می‌توانیم با بهره‌گیری از ظرفیت‌های این بازار برای همیشه بر چسب صادرات سنگ آهن با وجود نیاز صنعت داخلی را تمام کنیم. یکی از مزایای عرضه سنگ آهن در بورس کالا که در ماده ۳۷ قانون رفع موانع تولید رقابت‌پذیر نیز به آن اشاره شده این است که این محصول سه بار در بورس عرضه می‌شود و در صورتی که خریداری نداشته باشد، صادر می‌شود؛ عدم معامله سنگ آهن در تالار داخلی بورس کالا به این معنا خواهد بود که برای این محصول در داخل کشور نیازی وجود ندارد، در نتیجه می‌تواند مجوز صادرات بگیرد؛ در حقیقت با این منطق، عرضه سنگ آهن در بورس کالا مطرح شده و این امر با حمایت مسئولان دولتی نیز رو به رو شده است و به این ترتیب سنگ آهن و تمام محصولات زنجیره ارزش، باید وارد بورس شده تا قیمت عادلانه‌ای برای این محصولات تعیین شده و شرایط پرداخت نیز مناسب شود.

نکته حائز اهمیت دیگر اینک، هم‌اکنون وجه سنگ آهن خریداری شده، یک سال بعد پرداخت می‌شود، اما با ورود سنگ آهن به بورس کالا، کسانی که به این محصول نیاز دارند، باید مبلغ خریداری شده را پرداخت کنند و در نتیجه سنگ آهنی‌ها می‌توانند با فروش محصول، پول خود را دریافت کرده و برای توسعه هزینه کنند.

◀ **برخی کارشناسان، عرضه سنگ آهن در بورس و واقعی شدن قیمت آن را به تولد دوباره صنعت سنگ آهن تعبیر می‌کنند، با این تعبیر موافق هستید؟**

بله؛ زیرا عرضه سنگ آهن در بورس کالا باعث می‌شود که سنگ آهن به قیمت مناسب و واقعی فروخته شود، علاوه بر این، مازاد آن صادر می‌شود و نباید تحت عنوان خام فروشی جلوی آن گرفته شود. براساس چشم‌انداز صنعت فولاد تا سال ۱۴۰۴، عدد ۵۵ میلیون تن تولید فولاد هدف‌گذاری شده است که برای رسیدن به آن حداقل باید ۱۵۰ میلیون تن سنگ آهن تولید شود، در نتیجه تولید سنگ آهن داخلی کشور باید سه برابر شود؛ بنابراین، باید در همه بخش‌های اقتصادی و در زنجیره ارزش سنگ آهن سرمایه‌گذاری صورت بگیرد و توسعه پیدا کند تا تولید ۵۵ میلیون تن فولاد صورت گیرد. همه این موارد در شرایطی است که اگر بورس کالا نباشد، مطمئناً بی‌عدالتی‌ها در بخش سنگ آهن اعمال می‌شود و کسی در این صنعت سرمایه‌گذاری نمی‌کند و همه سرمایه‌ها به سایر بخش‌های زنجیره ارزش سوق پیدا می‌کند؛ در نهایت زنجیره ارزشی که نقطه شروع آن اکتشافات و استخراج مواد معدنی و دانه‌بندی سنگ آهن است، محجور می‌ماند و سنگ آهن باید از هند و سایر کشورها وارد شود؛

به این ترتیب، من نیز با تعبیر تولد دوباره صنعت سنگ آهن موافقم، البته به شرطی که دولت تمام قد از مکانیزم عرضه و تقاضای موجود در بورس کالا حمایت کند که این اتفاق به طور حتم به سود رقابتی‌تر شدن صنعت و تولید کشور خواهد بود.

◀ **به نظر شما چه چالش‌هایی پیش روی بورس کالا وجود دارد تا در سال‌های آینده، بورس کالایی با ساختار و عملکرد بورس‌های کالایی معتبر دنیا ببینیم؟**

یکی از چالش‌های پیش روی بورس کالای ایران این است که ارتباطی عملی با بازار سایر بورس‌ها ندارد. این بورس اگر بتواند ارتباط خود را با بورس‌های دنیا برقرار کند، زمینه خرید و فروش محصولات ایرانی و خارجی را به شیوه‌ای مدرن و آسان در تالار معاملاتی داخلی و صادراتی فراهم می‌کند و در نتیجه این اتفاق، زمینه توسعه ابزارهای مالی ایجاد می‌شود که پس از آن شاهد عمق بالای معاملات بورس کالای ایران خواهیم بود؛ بنابراین، هر چقدر بورس کالا بتواند در داخل، خود را قوی‌تر کرده و با ایجاد تسهیلات و کاهش بروکراسی، شرایط را به گونه‌ای تنظیم کند که تمام فعالان اقتصادی در زنجیره‌های مختلف مواد معدنی بتوانند محصول خود را در این بازار عرضه کنند، رفته رفته نبض قیمت‌های بین‌المللی را در دست خواهیم گرفت و رینگ صادراتی بورس کالا نیز برای فعالان بین‌المللی به بازار قابل اعتماد و مرجع تبدیل می‌شود.

◀ **بنابراین شما معتقدید که می‌توان روزی شاهد معاملات بین بورسی سنگ آهن یا ابزارهای تعریف شده روی آن بین بورس کالای ایران و سایر بورس‌های جهان بود؟**

بله؛ در خصوص معاملات سنگ آهن، افرادی که در ایران معامله می‌کنند، بعضاً در بازار سنگاپور قیمت‌ها را هج می‌کنند و چون قیمت بالاتری می‌فروشند، قدرت خرید بالاتری هم دارند. در نتیجه هم آن‌ها و هم تولیدکننده داخلی منتفع می‌شوند و این به لحاظ ارتباط با بازار سنگاپور مشاهده می‌شود؛ بنابراین، اگر عرضه و کشف قیمت سنگ آهن در بورس کالا را با قدرت انجام دهیم، می‌توانیم بازیگران بین‌المللی سنگ آهن را به سمت بورس ایران جذب کنیم که در این بین و در برخی محصولات، بحث بازار فیوچرز نیز مطرح است؛ در این بازار نیز به دلیل سود جذابش، سرمایه‌گذاران با سرعت بالایی جذب خواهند شد.

بورس کالا می‌تواند عامل موفقیت و توسعه بخش‌های مختلف به خصوص بخش معدن باشد. معاملات بین بورسی محصولات مختلف از جمله سنگ آهن به هیچ عنوان یک رویا نیست و می‌تواند با برنامه‌ریزی دقیق، محقق شود.

**بورس کالا، بازاری شفاف و قانونمند است و ما می‌توانیم با بهره‌گیری از ظرفیت‌های این بازار برای همیشه بر چسب صادرات سنگ آهن با وجود نیاز صنعت داخلی را تمام کنیم**

انتشار اوراق سلف موازی برای محصولات پتروشیمی، ابزاری جذاب برای تأمین مالی به شمار می‌رود و به کشف واقعی‌تر قیمت‌ها نیز کمک می‌کند

بازار



بورس کالا



سرپرست فروش داخلی شرکت تجارت صنعت پتروشیمی خلیج فارس:

# قرار دادهای بلندمدت راهی برای تحقق منافع ملی است

مقدمه

طی سال‌های گذشته، همواره یکی از نگرانی‌ها در بازار محصولات پتروشیمی، اطمینان نداشتن تولیدکننده و مصرف‌کننده برای تولید و تهیه مواد در فصل‌های مختلف سال بود؛ در همین راستا، اوایل سال گذشته بحث انعقاد قراردادهای بلندمدت بین شرکت‌های پتروشیمی و صنایع پایین دستی در بورس کالای ایران مطرح شد و سرانجام قراردادهای بلندمدت آورده و پلی اتیلن ترفتالات گرید پتری بین پتروشیمی‌ها و صنایع پایین دستی بر تابلوی بورس کالا حک شد تا یکی از دغدغه‌های بزرگ بازیگران صنعت پتروشیمی در مرحله رفع شش‌دندان قرار گیرد. همچنین، پس از عملیاتی شدن قراردادهای بلندمدت در بورس کالا، این موضوع مورد توجه فعالان این حوزه قرار گرفت، به طوری که کارشناسان از نظام‌مند شدن هر چه بیشتر معاملات پتروشیمی‌ها با رونق این گونه قراردادهای در بورس خبر دادند؛ به منظور بررسی قراردادهای بلندمدت در بورس کالا و اقدامات توسعه‌ای در این زمینه با «محمد عبدالرزاقی» سرپرست فروش داخلی شرکت تجارت صنعت پتروشیمی خلیج فارس گفت‌و‌گویی انجام داده‌ایم که در ادامه می‌خوانید:



کتابیون دارایی

خبرنگار

## در ابتدا از چگونگی شکل‌گیری قراردادهای بلندمدت محصولات پتروشیمی در بورس کالا بگویید؟

برای عملیاتی شدن انعقاد قراردادهای بلندمدت در بورس کالا، نشست‌های بسیاری با ذینفعان این حوزه برگزار شد که این امر با همکاری بورس کالای ایران مرتفع شد. از این رو، پس از بررسی‌های متفاوت در اسفندماه ۹۴ اعلام شد که امکان امضای قراردادهای بلندمدت در بورس کالای ایران برای شرکت‌های پتروشیمی و صنایع پایین دستی فراهم شده است. پس از فراهم شدن این امکان، شرکت تجارت صنعت پتروشیمی خلیج فارس نشست‌های متعددی با مشتریان خود در رابطه با انعقاد قراردادهای بلندمدت برگزار کرد، به طوری که نخستین قرارداد بین شرکت پتروشیمی تندگویان با صنایع پایین دستی به امضا رسید؛ به این ترتیب سایر شرکت‌های پتروشیمی مانند تندگویان می‌توانند با انعقاد قراردادهای بلندمدت ضمن مطرح ساختن محصولات خود، قادرند برندهای بین‌المللی را برای خرید محصولاتشان ترغیب کنند.

## مزیت‌های قراردادهای بلندمدت برای فعالان صنعت پتروشیمی چیست؟

بیشترین مزیت قراردادهای بلندمدت، متوجه صنایع پایین دستی پتروشیمی است؛ چراکه آن‌ها به موقع و در فواصل مختلف می‌توانند مواد مورد نیاز خود را تهیه کنند؛ از سوی دیگر، تولیدکننده هم در بلندمدت طبق برنامه‌ریزی می‌داند که چه مقدار محصول باید تولید کند و در اختیار مصرف‌کننده قرار دهد؛ بنابراین، هم تولیدکننده و هم خریدار اطمینان دارند که در هر فصل، در زمینه تولید و خرید در بازار مشکلی نخواهند داشت و این اتفاق به طور مستقیم تولید کشور را تحت تأثیر قرار می‌دهد. باید توجه داشت که بازار برخی از محصولات فصلی است؛ از این رو، انعقاد قراردادهای بلندمدت بین شرکت‌های پتروشیمی و صنایع پایین دستی می‌تواند منافع زیادی برای تولیدکننده و مصرف‌کننده در برداشته باشد؛ مثلاً بازار پلی اتیلن ترفتالات فصلی است و در فصل گرم همیشه تقاضا برای خرید این کالا بالا است، اما در فصل سرما تولیدکننده به اجبار کالای خود را انبار کرده و در نتیجه با انباشت ماده اولیه مواجه است؛ اما انعقاد قراردادهای بلندمدت سبب می‌شود تا تولیدکننده و مصرف‌کننده با شرایط بهتری از تولید و خرید روبه‌رو شوند و به این ترتیب، برنامه‌ریزی برای تولیدکننده و مصرف‌کننده آسان خواهد شد. انعقاد قراردادهای بلندمدت در بورس کالای ایران باعث می‌شود تا تولید شرکت‌های پتروشیمی و

صنایع پایین دستی در راستای منافع ملی قرار گیرد و آن‌ها از این ابزارها برای تأمین مالی و همچنین رفع دغدغه‌ها در زمان رکودهای فصلی استفاده کنند؛ از سوی دیگر، فروش محصولات شرکت‌های پتروشیمی نیز با این روش با قیمت میانگین در تالار پتروشیمی انجام می‌شود و از این رو، قیمت‌ها نیز به صرفه و منطقی خواهد بود.

## انعقاد قراردادهای بلندمدت جدیدی در راه است؟

بله؛ در هلدینگ خلیج فارس در خصوص انعقاد قراردادهای بلندمدت «پی‌وی‌سی» نیز بررسی‌هایی در حال انجام است و مقدمات کار تا حدودی انجام شده و احتمال دارد که «پی‌وی‌سی» نیز به محصولات دیگر مانند پلی اتیلن ترفتالات گرید پتری بیببندد و روی آن‌ها نیز بین تولیدکننده‌ها و مصرف‌کنندگان قراردادهایی در بورس کالای ایران به ثبت برسد.

## آیا قراردادهای بلندمدت قابلیت انعقاد روی همه محصولات را دارند؟

با توجه به جمع‌بندی‌ها و نشست‌های برگزار شده، هلدینگ خلیج فارس به انعقاد قراردادهای بلندمدت با صنایع پایین دستی در بورس کالای ایران تمایل دارد، اما نباید فراموش کرد که انعقاد این قراردادها برای تعدادی از محصولات کارآنیست و فقط برای برخی از کالاها به صرفه است. برخی از محصولات همواره بازار خود را در شرایط متفاوت حفظ می‌کنند و از این رو، نیازی به عقد قراردادهای بلندمدت

برای آن‌ها وجود ندارد؛ برای مثال محصولاتی که در فصل‌های متفاوت با رقابت به فروش می‌رسند، نیازی به انعقاد قرارداد بلندمدت با صنایع پایین دستی ندارند، در مقابل محصولاتی هم هستند که همواره تولیدکننده و مصرف‌کننده برای تولید، فروش و مصرف آن‌ها با مشکلاتی در زمان‌های متفاوت همراه است و این محصولات نیاز دارند تا به وسیله انعقاد قراردادهای بلندمدت در بورس کالا به فروش برسند.

## نظر تان در خصوص تأمین مالی شرکت‌های پتروشیمی از طریق ابزارهای مالی بورس کالا از جمله اوراق سلف موازی استاندارد چیست؟

انتشار اوراق سلف موازی برای محصولات پتروشیمی، ابزاری جذاب برای تأمین مالی به‌شمار می‌رود و به کشف واقعی‌تر قیمت‌ها نیز کمک می‌کند، اما در این زمینه نکته اینجاست که هنوز بسیاری از فعالان و تولیدکنندگان از مزایای ابزارهای مالی از جمله اوراق سلف موازی استاندارد اطلاع دقیقی ندارند؛ بنابراین، باید برای آن‌ها رجحیت تأمین مالی از بورس به نسبت اخذ تسهیلات از سیستم بانکی تشریح شود.

برای عملیاتی شدن انعقاد قراردادهای بلندمدت در بورس کالا، نشست‌های بسیاری با ذینفعان این حوزه برگزار شد که این امر با همکاری بورس کالای ایران مرتفع شد. بیشترین مزیت قراردادهای بلندمدت، متوجه صنایع پایین دستی پتروشیمی است؛ چراکه آن‌ها به موقع و در فواصل مختلف می‌توانند مواد مورد نیاز خود را تهیه کنند

## دوباره اوج گیری دوباره معاملات محصولات کشاورزی

# تالار خاک گرفته دیروز، افتخار امروز بورس کالا

### مقدمه

در روزهای اوج معاملات محصولات صنعتی و معدنی و نفتی و پتروشیمی بورس کالای ایران در بین سال‌های ۸۹ تا ۹۲، بازیگران بازارهای کالایی مدام چراغ خاموش یک تالار بورس کالا مواجه می‌شدند و حتی برخی از آن‌ها نسبت به پا گرفتن معاملات این تالار که شکل گیری آن به سال ۸۳ برمی‌گشت، قطع امید کردند. تالار محصولات کشاورزی، همان تالار خاک گرفته بورس کالا بود که عرضه و معامله مستمر و منظمی در آن انجام نمی‌شد و فعالان آن تنها به تک محموله‌های کم حجم امید می‌بستند؛ اما امروز اوضاع به کلی فرق کرده و مسئولان بورس کالا وقتی می‌خواهند از برنامه‌های توسعه‌ای و رگردهای معاملاتی این بورس سخن به میان بیاورند، محال است که نام و نشانی از کالاهای کشاورزی در میان نباشد و در کمال حیرت فعالان قدیمی بازار کشاورزی، امروز بازاری متنوع و روبه‌رشد در بخش کشاورزی بورس کالا یا گرفته است. براساس آخرین آمارها (از ابتدای سال ۹۵ تا ۱۳ اسفندماه این سال) در سال مذکور بیشترین درصد رشد بازارها به بخش کشاورزی تعلق دارد، به طوری که بالغ بر دو میلیون و ۳۶۰ هزار تن انواع محصولات کشاورزی به ارزش ۲۶ هزار و ۸۵۷ میلیارد ریال در بورس کالا مورد معامله قرار گرفته تا حجم و ارزش معاملات به ترتیب ۲۱۳ و ۱۸۹ درصد افزایش یابد.

یک کارشناس حوزه کشاورزی در رابطه با اقدامات مهمی که طی سال ۹۵ در حوزه محصولات کشاورزی بورس کالا صورت گرفت به دو ماهنامه «پیام اقتصادی بورس کالا» گفت: در حقیقت رشد و توسعه معاملات بخش کشاورزی از اولویت‌های بورس کالای ایران به شمار می‌رود که این تمرکز بورس کالا، ثمرات زیادی را برای این حوزه به همراه داشته است؛ در یک نگاه کلی می‌توان گفت که مهم‌ترین اقدامات بورس کالا در تالار محصولات کشاورزی به تحقق پنج هدف بزرگ اجرای سیاست قیمت تضمینی ذرت و جوی کل کشور، انتشار اوراق سلف موازی استاندارد گندم، عرضه کالاهای اساسی در بورس کالا با دستور وزیر جهاد کشاورزی، راه‌اندازی معاملات گواهی سپرده زعفران و آغاز معاملات بسته ختم شد.

### سحر نمایشی

خب‌نگار

«سیاست قیمت تضمینی، گام رو به جلوی دولت» مصطفی محمدباقری در رابطه با سیاست قیمت تضمینی ذرت و جو گفت: براساس ماده ۳۳ قانون افزایش بهره‌وری بخش کشاورزی و منابع طبیعی، سیاست قیمت تضمینی از سال ۹۴ به صورت آزمایشی روی دو محصول ذرت خوزستان و جوی کرمانشاه اجرایی شد که با توجه به موفقیت این طرح، سال ۹۵ جو و ذرت کل کشور در قالب سیاست مذکور در بورس کالا مورد معامله قرار گرفتند.

به گفته «محمدباقری»، با اجرای این طرح به جای خرید پرهزینه دولت، شاهد اصلاح زیرساخت‌های بازار محصولات کشاورزی از جمله استانداردسازی و رشد کیفیت محصولات هستیم؛ همچنین، اجرایی شدن

### قرار گرفت.

#### ◀ پرداخت طلب گندم کاران با یک ابزار مالی

وی همچنین به انتشار اوراق سلف موازی گندم به ارزش ۲۶۵۰ میلیارد تومان اشاره کرد و افزود: اواخر شهریورماه بود که بزرگ‌ترین تأمین مالی بخش کشاورزی در بازار سرمایه صورت گرفت و دولت به منظور پرداخت طلب گندم کاران، اوراق سلف موازی استاندارد این محصول را از طریق بورس کالا منتشر کرد.

این کارشناس حوزه کشاورزی تصریح کرد: با تحقق این تأمین مالی از بورس کالا، شرکت مادر تخصصی بازرگانی دولتی ایران توانست بخش زیادی از طلب خود به گندم کاران را پرداخت کند تا مشکلات به وجود آمده برای گندم کاران برطرف شود.

به گفته وی، اوراق سلف موازی استاندارد گندم با نام و معاف از مالیات بوده و با سررسید ۶ ماهه و با نرخ بازده ۱۰ درصدی معادل سود ۲۰ درصد سالانه منتشر شد. همچنین، نرخ باز خرید بازار گردان نیز روز شمار معادل

قیمت تضمینی ذرت و جو باعث شده است تا وجه حاصل از فروش محصول کشاورزان در بورس، ظرف حداکثر سه روز کاری به آن‌ها پرداخت شود و مابه‌التفاوت قیمت بورس و قیمت تضمینی نیز ظرف مدت کوتاهی از سوی دولت پرداخت شود تا یکی از اصلی‌ترین مشکلات طرح خرید تضمینی یعنی دیرکرد دولت در پرداخت مطالبات کشاورزان به پایان برسد؛ به تبع با توجه به اینکه دولت به جای پرداخت کل هزینه خرید تضمینی تنها مابه‌التفاوت قیمت را می‌پردازد، یک گام رو به جلو در بخش کشاورزی در مسیر کاهش بار مالی خود برداشت.

به گفته مدیر کالا و انرژی کارگزاری بانک کشاورزی، تمرکز معاملات جو و ذرت در قالب سیاست قیمت تضمینی که به صورت فیزیکی و گواهی سپرده انجام شد، از محرک‌های اصلی رونق معاملات تالار محصولات کشاورزی در سال جاری به شمار می‌رود، به طوری که براساس آمار معاملات حدود یک میلیون و ۲۰۰ هزار تن جو و ۶۰۰ هزار تن ذرت در بورس کالا مورد دادوستد



بودیم؛ این روند نیز ابتدای راه است و در سال آینده، رونق معاملات با این شیوه را تجربه خواهیم کرد.

«محمدباقری» اظهار کرد: هدف سوم بورس کالا نیز تأمین مالی بخش‌های مختلف از طریق ابزارهای مالی بوده است که در حوزه معاملات سلف، سلف موازی استاندارد و گواهی سپرده این هدف نیز محقق خواهد شد.

#### رشد بزرگ در راه است

این کارشناس در بخش دیگر گفت و گوی خود با اشاره به اینکه بخش کشاورزی بورس کالا با وجود جهش بزرگ طی سال گذشته هنوز در جایگاه اصلی اش قرار نگرفته است، افزود: براساس آمارها بالغ بر ۹۰ درصد فولاد، مس و آلومینیوم کشور در بورس کالا مورد معامله قرار می‌گیرد و در بخش معدنی نیز حجم صادرات سنگ آهن روبه افزایش و معاملات داخلی سنگ آهن نیز در راه است. همچنین در بخش پتروشیمی و فرآورده‌های نفتی نیز حجم و ارزش مبادلات در سال جاری قابل توجه بوده اما در حوزه کشاورزی جا برای گسترش بیشتر و فروش محصولات متنوع‌تر وجود دارد.

وی افزود: از آنجا که ارزش معاملات بازار محصولات کشاورزی در سطح کشور رقم بسیار بالایی است و حدود ۷۰ میلیارد دلار تخمین زده می‌شود، برنامه‌ریزی بورس کالا به منظور هدایت بخش قابل توجهی از این معاملات به بستری شفاف که بسیاری از رانت‌ها را حذف خواهد کرد، منطقی و در راستای منافع ملی است.

مدیر کالا و انرژی کارگزاری بانک کشاورزی با بیان اینکه کشاورزان با راه‌اندازی و توسعه معاملات آتی محصولات کشاورزی از نوسانات قیمت بیمه می‌شوند، گفت: کشاورزان با ورود به معاملات آتی بورس کالا می‌توانند ریسک نوسانات قیمت در فواصل مختلف را پوشش دهند و مصرف‌کنندگان نیز نگران کمبود مواد در برهه‌های مختلف زمانی نخواهند بود.

این کارشناس در پایان گفت: در مجموع توسعه و رونق معاملات محصولات کشاورزی در بورس کالا ایران، شفافیت اقتصادی و رشد رقابت میان بنگاه‌ها به عنوان یکی از مؤلفه‌های اصلی برای رسیدن به اقتصاد آزاد به همراه خواهد داشت که در دادوستدهای این بازار با توجه به ارائه تضامین از سوی طرفین معامله، معامله‌گران با خیال راحت اقدام به دادوستد می‌کنند و این ویژگی‌ها از محاسن وجود بورس کالا در اقتصاد ایران است.

#### زعفران و پسته در تالار نقره‌ای

وی با بیان اینکه چهارمین اقدام بورس کالا در حوزه کشاورزی به راه‌اندازی معاملات گواهی سپرده زعفران اختصاص داشت، گفت: روز ۲۴ بهمن ماه سال ۱۳۹۵، معاملات گواهی سپرده زعفران برای نخستین بار و به طور رسمی میان نماینده اتحادیه مرکزی تعاون روستایی ایران به عنوان خریدار و اتحادیه تعاونی‌های روستایی و کشاورزی خراسان رضوی به عنوان فروشنده در شهر مقدس مشهد افتتاح شد؛ تمرکز بر معاملات با ارزش زعفران، مزایای زیادی برای اقتصاد ملی به همراه خواهد داشت.

«محمدباقری» با اشاره به اینکه هم‌اکنون معاملات زعفران در بورس کالا هم به صورت گواهی سپرده کالایی و هم در بازار فیزیکی به صورت نقد، سلف و نسیه انجام می‌شود، گفت: امکان ورود کشاورزان به معاملات و فروش محصولات خود، تسهیل در فروش محصول و دریافت سریع وجه، امکان انجام معاملات در سطح خرد و کلان، عرضه مستمر و کشف نرخ روزانه و کاهش هزینه‌های جا به جایی محصول، از مهم‌ترین مزایای راه‌اندازی معاملات گواهی سپرده زعفران در بورس کالا به‌شمار می‌رود.

وی در ادامه آغاز معاملات پسته در بورس کالا را نیز یکی از اقدامات مهم بورس کالا در سال ۹۵ عنوان کرد و گفت: پسته نیز مانند زعفران از محصولات استراتژیک و ارزش‌آور کشورمان به حساب می‌آید که رونق معاملات این محصول در بورس کالا می‌تواند با توجه به کشف قیمت روزانه و لحظه‌ای و در دسترس پسته در بستر بورس، بر قیمت‌های جهانی تأثیر گذار باشد.

#### هدف بورس کالا در حوزه کشاورزی

به عقیده این کارشناس، بورس کالا در بخش کشاورزی سه هدف اصلی را دنبال کرده که در سال ۹۵ گام‌های بزرگی برای تحقق این اهداف برداشته است؛ هدف نخست راه‌اندازی ابزارهای مالی برای محصولات کشاورزی بوده که امروز شاهد توسعه معاملات گواهی سپرده کالایی و در سال آینده به‌طور حتم آغاز معاملات آتی برخی کالاهای کشاورزی را مشاهده خواهیم کرد. وی در خصوص هدف دوم بورس کالا در بخش کشاورزی گفت: طی یک سال اخیر آشنایی فعالان بخش کشاورزی در شهرهای مختلف با بورس کالا از طریق توسعه نظام انبارداری و اجرای سیاست قیمت تضمینی شاهد

۱۹ درصد در سررسید سالانه تعیین شده بود که طی دو روز کاری کل این اوراق با استقبال سرمایه‌گذاران خریداری شد تا دولت از تنگنای مالی خارج شود.

#### تنظیم بازار کالاهای اساسی

«محمدباقری» در ادامه به نقش بورس کالا در تنظیم بازار کالاهای اساسی اشاره کرد و گفت: وزیر جهاد کشاورزی در مردادماه سال جاری در اقدامی تحسین‌برانگیز از سوی کارشناسان اقتصادی و کشاورزی، دستور عرضه کالاهای اساسی در بورس کالا را صادر کرد؛ محمود حجتی اعلام کرد که با هدف شفاف‌سازی میزان عرضه و تقاضا برای جامعه و تأمین به موقع و کافی محصولات، کالاهای اساسی کشاورزی نظیر گندم، روغن، برنج، مرغ و شکر در بورس کالا عرضه شود.

وی ادامه داد: پس از دستور وزیر، شاهد عرضه و افزایش رونق معاملات محصولاتی همچون شکر، مرغ، جوجه یک‌روزه، روغن و گندم در تالار بورس بودیم که با استمرار عرضه‌ها و آشنایی فعالان بخش‌های مختلف با نحوه انجام معاملات و مزایای بورس، شاهد تحول بازار این محصولات طی سال‌های آینده خواهیم بود.

مدیر کالا و انرژی کارگزاری بانک کشاورزی همچنین به معاملات شکر در بورس کالا اشاره کرد و گفت: متمرکز شدن معاملات شکر شرکت‌های تولیدکننده و عرضه‌کننده شکر همچون شرکت‌های توسعه نیشکر و صنایع جانبی، مادر تخصصی بازرگانی دولتی ایران و کشت و صنعت کارون، به یکی از جذابیت‌های تالار نقره‌ای در سال ۹۵ مبدل شد، به طوری که در رقمی قابل قبول نزدیک به ۴۰۰ هزار تن شکر در بورس کالا معامله شد.

وی اظهار داشت: دولت می‌تواند با استفاده از ابزارها و شفافیت بورس کالا نسبت به تنظیم بازار کالاهای اساسی روی آورد که برای این کار نیازمند قرار گرفتن بخش عمده عرضه در مقابل تقاضای محصولات در تالار معاملات هستیم؛ در این صورت با توجه به تقابل عرضه و تقاضا و کشف واقعی قیمت‌ها، دست واسطه‌ها از مبادلات کوتاه می‌شود و در طرف مقابل، ابزارهای معاملاتی بورس همچون قراردادهای آتی که به فعالان بازار قدرت پیش‌بینی داده و خاصیت پوشش ریسک دارند، می‌توانند به دولت در تنظیم بازار کالاها در حوزه قیمت و تأمین مواد کمک‌شایانی کنند.



پسته چگونه بورسی شد؟

# محصول نامدار سامان می‌یابد



## مقدمه

سرانجام چند ماه پس از طرح موضوع راه‌اندازی بورس پسته در کشور، ۱۶ اسفندماه ۱۳۹۵ به‌طور رسمی معاملات پسته در شرکت بورس کالای ایران راه‌اندازی شد؛ به این ترتیب، از این پس پسته به‌عنوان محصول صادراتی و استراتژیک ایران در بورس کالای ایران عرضه می‌شود.

## نیما ستاری

خبیرنگار

### ◀ چالش تولید و فروش پسته

عرضه پسته در بورس کالا در شرایطی صورت می‌گیرد که تولید و فروش این محصول در سال‌های اخیر با چالش‌های جدی روبرو بوده است؛ چالش اول به خشکسالی، کاهش کیفیت محصول تولیدی و پایین آمدن میزان تولید مربوط است. «محسن جلال پور» رئیس سابق انجمن پسته ایران، خشکسالی و کمبود آب را یکی از مهم‌ترین مشکلات پسته ایران می‌داند و توضیح می‌دهد: در واقع عدم پیش‌بینی برای تأمین آب باغ‌های پسته موجب شده به برداشت آب از منابع زیرزمینی

روی بیاوریم و برداشت بی‌رویه موجب شور شدن آب‌های زیرزمینی شده است که اگر چاره‌ای برای این مسأله نشود، وضع از شرایط کنونی نیز بدتر خواهد شد.

این هشدارها جدی گرفته نشد، چنان که «جلال پور» در مهرماه سال ۹۵ بار دیگر از وضعیت پسته ایران ابراز نگرانی کرد و گفت: امیدواریم موضوع نجات پسته ایرانی را در دستور کار قرار دهند و به راهکارهای تدوین شده در انجمن پسته نیز توجه لازم صورت گیرد.

وی برخی از تمهیداتی که می‌تواند از فجایع بزرگ‌تر جلوگیری کند، برشمرد و توضیح داد: مدیریت یکپارچه، توجه به بهره‌وری آب با هدایت آن به باغ‌های پرثمر و ارزشمند و جلوگیری از هدر رفت آن در باغ‌های ضعیف و از کار افتاده، ترویج

فوری روش‌های نوین کاشت، داشت و برداشت با این هدف که نتیجه نهایی منجر به بهبود نحوه آبیاری، هرس، کوددهی و سم‌پاشی شود، می‌تواند به کشاورزی پسته در کشور کمک کند. تخصیص تسهیلات ارزی یک‌ساله، شکل‌گیری بنگاه‌های بنکداری بزرگ به‌عنوان حلقه وصل تولیدکنندگان خرد به صادرکنندگان و تنظیم میزان عرضه و تقاضا در زمان‌های مختلف و پوشش مورد اعتماد برای عقد قراردادهای زمان‌دار توسط صادرکنندگان از دیگر راهکارهای «جلال پور» در این زمینه بود. «اسدالله عسگرآولادی» عضو اتاق بازرگانی، صنایع، معادن و کشاورزی ایران نیز طی گفتگویی بیان کرد که تولید پسته شور، بی‌کیفیت و کم شده است و هم‌اکنون گران‌تر تمام می‌شود و



همین دلایل کافی است که اعلام کنیم قافیه را به آمریکایی‌ها باختیم و سلطانی پسته جهان را واگذار کردیم. اشاره عسگر اولادی به از دست رفتن جایگاه نخست ایران در صادرات پسته در جهان است؛ چراکه پیش از این، ایران هشتاد درصد تولید پسته جهان را در اختیار داشت. بنا بر اعلام «سیدمحمد ابراهیم علوی»، دبیر کل انجمن پسته ایران، ایران در سال ۹۵ بیش از ۱۷۰ هزار تن پسته تولید کرده است؛ این در حالی است که در آمریکا ۴۰۰ هزار تن پسته تولید شده بود.

شایان ذکر است که علاوه بر مشکلات تولید پسته، در بخش فروش هم مشکلات زیادی برای این محصول وجود داشته است. تحریم‌های بین‌المللی علیه ایران در سال‌های گذشته موجب شد که سهم ایران از سفره صادرات کم و کمتر شود؛ حال در

چنین شرایطی، برای نجات پسته از وضعیت مبهم کنونی چه اتفاقی باید روی دهد؟ به این پرسش می‌توان از زاویه نگاه هر یک از تولیدکنندگان، سیاست‌گذاران و فعالان تجارت پسته پاسخ‌های متفاوتی داد.

#### ❖ بورس، یکی از راه‌حل‌ها

چگونگی کشف قیمت واقعی پسته در بازارهای داخلی یکی از مشکلات همیشگی تجار و کشاورزان بوده است؛ از همین رو ایده ورود پسته به بورس کالای ایران مطرح شد. ایده‌ای که خیلی زود در میان محافل تخصصی با استقبال مواجه شد. «محمد رضا پور ابراهیمی» نماینده مردم کرمان و راور در مجلس، ۲۶ فروردین ماه سال ۹۵ گفته بود: یکی از روش‌ها برای تأمین مالی بنگاه‌های اقتصادی، بورس پسته است که جنس

این گونه بورس از نوع تأمین مالی است. «پور ابراهیمی» در نشست مشترک شورای گفت‌وگوی دولت و بخش خصوصی و ستاد راهبردی اقتصاد مقاومتی با حضور وزیر امور اقتصاد و دارایی گفته بود که راه‌اندازی بورس پسته در استان کرمان، عقب مانده است و یک و نیم سال در این زمینه پیگیری شده تا این کار در استان کرمان نهایی شود.

❖ پسته به بورس رسید

سرانجام پس از کش و قوس‌های فراوان درباره امکان سنجی ورود پسته به بورس و تأمین زیرساخت‌های استاندارد چنین تصمیمی، شرکت بورس کالای ایران این تصمیم را

چگونگی کشف  
قیمت واقعی پسته  
در بازارهای داخلی  
یکی از مشکلات  
همیشگی تجار و  
کشاورزان بوده است؛  
از همین رو ایده ورود  
پسته به بورس کالای  
ایران مطرح شد

پیسته نیازمند بازاری است که بتوان قیمت آن به صورت روزانه اعلام شود. هنگامی که بازار داخلی پیسته شکل بگیرد، با به کار گرفتن ابزارهای مالی همچون آتی، فیوچرز و آپشن می توان برای بازار آینده نگر این محصول نیز برنامه ریزی کرد

عملی کرد. «حامد سلطانی نژاد» مدیرعامل بورس کالای ایران در مراسم راه اندازی معاملات پیسته در بورس کالا گفت: پیسته یکی از کالاهای استراتژیک کشور است و لازم است تسهیلاتی در جهت تجارت پیسته در کشور ایجاد شود. ایجاد بازاری منسجم که به عنوان مرجعی برای قیمت روزانه محصول پیسته در نظر گرفته شود، لازم بود.

«سلطانی نژاد» معتقد است که پیسته نیازمند بازاری است که بتوان قیمت آن به صورت روزانه اعلام شود. وی با بیان اینکه می توان با تأمین برخی امکانات، در مورد قیمت های جهانی نیز مذاکراتی داشته باشیم، تأکید کرد: نبود بازار منسجم داخلی دلیل مهمی در سکوت ایران در حوزه قیمت گذاری محصول پیسته در سطح بین الملل است و ایجاد بورس پیسته، ایران را به کشور مرجع در خصوص قیمت گذاری این محصول تبدیل خواهد کرد.

مدیرعامل بورس کالای ایران نقش قدرتمند بورس ها در قیمت گذاری محصولات و کالاها را مورد تأکید قرار داد و گفت: قیمت ها در بازارهای جهانی عموماً به وسیله قراردادهای ماکول به آینده تعیین می شود. این قراردادهای از نوع قراردادهای استاندارد می مانند فیوچرز یا آپشن و نیز قراردادهایی از قبیل سلف یا فوروارد هستند و این بورس ها و اتاق های بورس هستند که این قراردادها را تنظیم می کنند و در اختیار فعالان قرار می دهند.

«سلطانی نژاد» افزود: هنگامی که بازار داخلی پیسته شکل بگیرد، با به کار گرفتن ابزارهای مالی همچون آتی، فیوچرز و آپشن می توان برای بازار آینده نگر این محصول نیز برنامه ریزی کرد؛ با این اقدام، ایران می تواند مرجعیت قیمتی خود را در دنیا به دست آورد. همچنین، با طراحی ابزارهای مالی، کشاورزان و تجار می توانند معاملات ماکول به آینده و آینده نگر داشته باشند و در خصوص قیمت ها نقش آفرینی کنند.

#### روش عرضه پیسته در بورس کالا

مدیرعامل بورس کالای ایران درباره شیوه عرضه پیسته در بورس کالا هم توضیح داد: عرضه پیسته در بورس کالا به دو صورت خواهد بود؛ روش اول عرضه فیزیکی است که از همان مکانیزم کالاهای دیگر در بورس کالا برخوردار است؛ در این روش، نخست استاندارد کالا مورد ارزیابی قرار می گیرد و سپس اطلاعیه عرضه آن منتشر می شود و خریداران نیز در سیستم مبتنی بر تقاضا، کالا را خریداری می کنند؛ روش دوم عرضه پیسته، مدل گواهی سپرده کالایی است؛ در این شیوه، پیسته در انبارهایی که استانداردها و امکانات خاصی

برخوردارند و در شهرهایی مانند رفسنجان یا سایر شهرهایی که تولیدکننده پیسته هستند، پذیرش می شوند؛ چراکه پیسته از شرایط نگهداری ویژه ای برخوردار است. پیسته ای که به این انبارها سپرده می شود، جز استانداردها و گریدهایی خواهد بود که بورس کالا به عنوان گریدهای بین المللی می شناسد. پس از پذیرش پیسته در انبارهای بورس کالا، گواهی سپرده آن در بورس کالا صادر خواهد شد و مورد مبادله قرار خواهد گرفت.

مدیرعامل بورس کالای ایران حضور بازیگران خرد و کمرنگ شدن واسطه گری را از مزیت های شیوه دوم عرضه پیسته در بورس کالا می داند و معتقد است: براساس این شیوه، افرادی که بازیگر خرد هستند، مانند کشاورزان یا تجاری که در حوزه تجارت پیسته کار می کنند، حتی با مقدار کم پیسته می توانند در این بازار نقش آفرینی کنند و در سمت عرضه یا تقاضا قرار بگیرند و از این طریق واسطه های غیر ضروری هم کمتر می شود.

مدیرعامل بورس کالا درباره تالار صادراتی پیسته نیز گفت: برای تأسیس تالار صادراتی پیسته، نخست نیاز است تا بازار منسجم داخلی شکل بگیرد و فعالان حوزه پیسته در این بازار حضور یابند و سپس در مورد عرضه در رینگ صادراتی و نیز حضور فعالان خارجی نیز تصمیم گیری های مقتضی لحاظ خواهد شد.

به گفته «سلطانی نژاد»، پیسته کاران تمام استان ها می توانند وارد این حوزه معاملات شوند، محدودیتی وجود ندارد و تمام فعالان پیسته چه تجار و چه کشاورزی می توانند به شبکه کارگزاری بورس کالا مراجعه کنند و معاملات خرید یا فروش خود را در ساختار این بورس انجام دهند.

مدیرعامل بورس کالای ایران، آینده پیسته در بورس کالا را روشن دانست و اظهار کرد: من آینده را آینده روشنی در خصوص این محصول می دانم. براساس پیش بینی هایی که فعالان حوزه پیسته داشته اند، از ۶۰۰ هزار تن پیسته تولیدی که در کل دنیا تولید خواهد شد، بالغ بر ۲۵۰ هزار تا ۳۰۰ هزار تن از این محصول در اختیار ایران خواهد بود و این موضوع بیانگر این است که سال آینده سال خوبی از جهت عرضه پیش بینی می شود.

#### راه های جهانی شدن دوباره پیسته

وزیر امور اقتصادی و دارایی هم در مراسم افتتاحیه معاملات پیسته در بورس کالای ایران، راه اندازی معاملات پیسته در این بورس را یکی از راه های جهانی شدن دوباره این محصول دانست. «علی طیب نیا» گفت: ما در فرآیند ایجاد اشتغال، مبارزه با فقر و رفع مشکلات اقتصادی مجبوریم تمرکز خود را روی بخش کشاورزی بگذاریم.

وی افزود: یکی از محصولات عمده ما در بخش کشاورزی، پیسته است و راه اندازی معاملات پیسته در بورس کالای ایران یکی از راه های جهانی شدن دوباره این محصول است. به گفته «طیب نیا»،

شکل گیری یک بازار منسجم در بورس کالا کمک می کند که فرآیند کشف قیمت این محصول در بازار رقابتی و شفاف شکل بگیرد و گامی به سوی عرضه آن در دنیا برداشته شود.

وزیر امور اقتصادی و دارایی با اشاره به گشایش بازار پیسته بورس کالا تأکید کرد: در آینده باید شاهد تعمیم این بازار به سایر محصولات کشاورزی باشیم.

وی ضمن حمایت از توسعه رینگ کشاورزی و با اشاره به سیاست های اصلاحی دولت در حوزه بازار کشاورزی گفت: از دو سال پیش اجرای سیاست قیمت تضمینی به جای خرید تضمینی با همکاری بورس کالا آغاز شده و توفیق قابل توجهی هم داشته است.

«طیب نیا» گفت: با توجه به تجربه دو سال گذشته، دولت تصمیم دارد این رویه را در مورد سایر کالاها هم اجرا کند؛ به این ترتیب، قصد داریم که تصدی گری دولت را در تعیین قیمت و خرید تضمینی محصولات کشاورزی کاهش دهیم و آن را بر عهده بازار سرمایه بگذاریم.

#### کمک به شفافیت

«حمدرضا پورابراهیمی» رئیس کمیسیون اقتصادی و نماینده کرمان در مجلس یکی دیگر از مهمانان دعوت شده به این مراسم بود؛ او با اشاره به شرایط بازار جهانی پیسته گفت: در حال حاضر رقیب اصلی پیسته ایران در بازارهای جهانی، آمریکا است.

رئیس کمیسیون اقتصادی افزود: هر چند آمریکا یکی ها به لحاظ حجم تولید توانسته اند بخش بزرگی از بازار پیسته ایران را تصاحب کنند، ولی خوشبختانه فعلاً کیفیت پیسته ایران به گونه ای است که نتوانسته اند از نظر کیفیت قدرت رقابت با پیسته ایران را پیدا کنند.

«پورابراهیمی» با بیان اینکه یکی از مزیت های ایجاد بازارهای متشکل در بورس ها برای محصولات کشاورزی، بهینه سازی تولید و هزینه تولید است، گفت: به عنوان مثال هم اکنون کشاورزان ایرانی در هر هکتار از باغ های زیر کشت پیسته، ۷۰۰ کیلوگرم محصول تولید می کنند که این رقم یک پنجم میانگین تولید جهانی است.

نماینده کرمان و راو افزود: امیدواریم با تأسیس بازار پیسته بورس کالا، رفته رفته نگاه اقتصادی تری بر بازار تولید و فروش این محصول حاکم شود و این مشکلات برطرف شود.

«پورابراهیمی» تصریح کرد: در حال حاضر تولید پیسته در ایران با کمبود منابع آبی روبه رو است، به نحوی که باغ های پیسته قدیمی در شمال استان کرمان در حال از بین رفتن است.

#### بورس ها معاملات زیرزمینی را کاهش می دهند

این گزارش همچنین حاکی است، رئیس سازمان بورس و اوراق بهادار نیز در رابطه با راه اندازی



معاملات پسته در بورس کالا گفت: بورس زعفران و پسته به عنوان تالار یا تابویی در بورس کالای ایران راه اندازی می شود؛ این اقدام باعث می شود که در مسیر تنظیم هر چه بیشتر بازار این دو محصول و همچنین شفافیت بیشتر در اقتصاد حرکت کنیم. «شاپور محمدی» با بیان اینکه هر چه محصولات بیشتری در بورس کالا عرضه و معامله شود، از حجم اقتصاد زیرزمینی کاسته می شود، گفت: بورس ها عوامل مهمی در کاهش معاملات زیرزمینی هستند، بر این اساس باید از عرضه کالاهای همگن و آن محصولات که عرضه آن ها در بورس کالا مداوم و دارای بازیگران متعدد هستند، حمایت شود.

#### ❖ تالار پسته در رفسنجان

پس از افتتاح رسمی معاملات پسته در بورس کالای ایران، تالار نمایندگی کارگزاران در شهرستان رفسنجان هم افتتاح شد؛ «احمد انارکی محمدی» نماینده مردم رفسنجان و انار در مجلس شورای اسلامی در آیین افتتاح این تالار و معامله پسته شهرستان رفسنجان با بیان اینکه پسته از

ارز آورترین کالاهای صادراتی کشور است، افزود: ۱۷ شهرستان در کشور پسته تولید می کنند و رفسنجان بزرگترین تولیدکننده پسته در ایران است.

نماینده مردم رفسنجان و انار در مجلس نیز با اشاره به شرکت تعاونی پسته رفسنجان به عنوان عرضه کننده بیان داشت: این شرکت ۷۵ هزار عضو دارد که نسبت به شرکت اعتقاد خاصی دارند. معاملات پسته در بورس کالا، عامل شفاف سازی است و با همراهی سهامداران در دو سه سال آینده به جایگاه اصلی بورس می رسیم.

به عقیده «انارکی محمدی» با معاملات پسته در بورس کالا بحث جهانی شدن ما کلید می خورد و با توجه به اینکه سال های زیادی ما قیمت گذاری جهانی پسته را انجام می دادیم، به این جایگاه برمی گردیم.

وی افزود: طی سال ها، خریداران عراقی، افغانستانی و چینی با حضور در پایانه ها و مراکز فرآوری، پسته را بدون نظارت خرید می کردند که لطماتی به قیمت و ارزش پسته وارد می شد.

«حمید ملانوری» فرماندار رفسنجان نیز در روز افتتاحیه تالار نمایندگی کارگزاران در شهرستان رفسنجان گفت: رفسنجان بهترین جایگاه برای تالار بورس پسته در کشور است. به عقیده وی ورود پسته به بورس کالای ایران بهترین فرصت برای کشاورزان و صادرکنندگان پسته است که با عرضه این کالای لوکس ارزآور در بورس، جایگاه پسته را به سطح بالایی ارتقاء دهند تا ارزش افزوده برای آن ها داشته باشد.

مدیرعامل شرکت تعاونی تولیدکنندگان پسته رفسنجان هم گفت: متقاضیان فروش پسته می توانند بر اساس ضوابط بورس کالای ایران وارد این تالار شوند و محصول خود را برای فروش به نمایش بگذارند. حالا باید منتظر ماند دید که آیا معاملات پسته در بورس کالای ایران در نهایت چه سرنوشتی پیدا می کند و به این بازار چه سمت و سوی می دهد.

پس از افتتاح رسمی  
معاملات پسته در  
بورس کالای ایران، تالار  
نمایندگی کارگزاران در  
شهرستان رفسنجان هم  
افتتاح شد



گفت‌وگو با «میثم رادپور» کارشناس بازار سرمایه درباره راه‌اندازی قراردادهای آتی ارز

# شکل‌گیری بازار آتی ارز برای اقتصاد کشور ضروری است

## مقدمه

قرارداد آتی ارز، تعهدی دو طرفه است که بر اساس آن مقدار مشخصی از یک پول پایه (پول خارجی) به نرخ معوضه معین در تاریخ سررسید مشخص با پول دیگر (معمولاً پول داخلی)، معاوضه می‌شود. طرفین معامله، بر اساس ساز و کار قرارداد آتی، وجهی را به عنوان ضمانت ایفای تعهدات یا وجه تضمین نزد کارگزار یا اتاق پایا می‌گذارند که این وجه تضمین، متناسب با تغییرات نرخ آتی ارز، طی عملیات به‌روزرسانی حساب‌ها تعدیل می‌شود. بحث راه‌اندازی بازار آتی (فیوچرز) ارز به منظور سامان دادن به معاملات بازار ارز در حالی از سال ۸۸ مطرح شد که التهاب ارزی در کشور و صعود قیمت دلار طی این سال‌ها به یکی از مهم‌ترین رویدادهای اقتصادی کشور تبدیل شده است؛ در این بین، راه‌اندازی معاملات آتی به عنوان یکی از ابزارهای مهم در کنترل تلاطم ارزی و نیز فراهم سازی بستری برای اطلاع از روند آینده قیمت‌ها همچنان مغفول مانده است. علی‌رغم اهمیت راه‌اندازی بازار آتی رسمی برای مبادلات ارز و فراهم شدن زیرساخت‌های لازم برای انجام این امر از سوی بازار سرمایه، طرح راه‌اندازی «آتی ارز» پشت درهای یکسان سازی نرخ ارز به عنوان پیش‌نیاز اصلی بانک مرکزی باقی مانده است؛ به منظور بررسی جزئیات و کارکردهای بازار آتی ارز در اقتصاد ایران با «میثم رادپور» مدرس دانشگاه صنعتی شریف و کارشناس ارشد بازار سرمایه و مدرس دانشگاه صنعتی شریف به گفت‌وگو نشستیم که مشروح آن را می‌خوانید:

## گندم گرشا

خبرنگار

«توسعه ابزارهای مالی در بازار سرمایه چه کمکی به اقتصاد خواهد کرد و آیا ایجاد بازار مالی برای ارز را مفید می‌دانید؟»

در یک تعریف می‌توان کسب‌وکارها را به عنوان «مجموعه‌ای از قراردادهای به‌شمار آورد و بازارهای مالی بدون شک به تسهیل فرآیند انعقاد قراردادها کمک می‌کنند؛ بدیهی است که بازارهای مالی با کارکردهایی از قبیل کشف قیمت، افزایش نقدشوندگی و کاهش هزینه معاملات از مجرای تسهیل فرآیند انعقاد قراردادهای مالی، به ارتقای بهره‌وری سرمایه در سطح اقتصاد خرد و افزایش

تولید ناخالص داخلی در سطح کلان اقتصادی کمک می‌کنند؛ از سوی دیگر، طرح راه‌اندازی بازار آتی ارز مدتی است که میان سازمان بورس و بانک مرکزی مطرح شده که بدون شک ایجاد بازار مالی برای ارز نیز می‌تواند ثمرات زیادی را برای فعالان اقتصاد و سرمایه‌گذاران داشته باشد که البته در این مسیر زیرساخت‌های اقتصاد ایران نیز باید مهیا باشد.

«مزایای راه‌اندازی بازار آتی ارز در بازار ایران چیست؟»

حداقل سه مزیت برای بازار آتی ارز وجود دارد، در وهله نخست مرجعی برای کشف قیمت ارز ایجاد می‌شود، نقدشوندگی بازار افزایش و شفافیت بازار ارز بهبود پیدا می‌کند؛ از سوی دیگر، باره‌اندازی بازار ارز، ابزاری برای پوشش ریسک نوسانات نرخ

ارز فراهم می‌شود، همچنین این بازار را می‌توان ابزاری برای اجرای سیاست‌های ارزی بانک مرکزی دانست.

«در مزایای بازار آتی ارز به ایجاد شفافیت و نقدشوندگی اشاره کردید، این بازار چگونه این مهم را میسر می‌کند؟»

همان‌طور که می‌دانید، بخشی از معاملات بازار جهانی ارز در بورس‌های سازمان یافته مانند بورس کالای شیکاگو انجام می‌شود که این معاملات، سطح نقدشوندگی بازار جهانی ارز را افزایش می‌دهند. براساس آمارها، بورس‌های سازمان یافته ارز، در بازار جهانی ارز سهم دارند و رقابت معامله‌گران ارز در بازارهای جهانی، قیمت‌های ایجاد شده در این بازارها را بسیار به هم نزدیک می‌کند؛ به کمک فناوری اطلاعات و ارتباطات



نسبت به فضای کسب و کار از اهمیت بالاتری برخوردار است؛ برای راننده‌ای که به دنبال امنیت خود است، در درجه اول امنیت راه‌ها و جاده‌ها در اولویت و پس از آن امنیت خودرو قرار دارد. حال با تمام این‌ها باید مشکلات مربوط به نقل و انتقالات ارز را نیز اضافه کرد؛ کانال ارزی پسا برجام طوری طراحی شده که حتی به بانک مرکزی کشور اجازه نمی‌دهد کنترل کاملی روی منابع ارزی کشور داشته باشد و به همین ترتیب سرمایه‌گذاران خارجی نیز به مسیرهای رسمی و قابل اعتماد معدودی برای نقل و انتقال ارز دسترسی دارند.

آنچه گفته شد در تصمیم‌گیرهای سرمایه‌گذاران خارجی آثار بازدارندگی عمده‌ای به همراه دارد؛ در نهایت تاکید می‌کنم راه‌اندازی بازار آتی ارز به افزایش سطح نقدشوندگی، شفافیت و بهبود فرآیند کشف قیمت کمک شایانی خواهد کرد، اما مشکل کار زیرساخت‌های اقتصادی ایران است که به مرور باید برطرف شود.

**از اهداف بورس کالا تبدیل شدن به مرجعیت قیمتی در منطقه و دنیا روی کالاهایی است که مزیت تولید داریم. آیا این امر شدنی است؟**

تبدیل شدن به مرجعیت قیمت بر مبنای حجم معاملات انجام شده در بورس نسبت به بورس‌های دیگر امکان‌پذیر می‌شود؛ برای مثال، اگر حجم معاملات سنگ آهن از طریق سرمایه‌گذاران داخلی و خارجی زیاد شود، بورس کالا تبدیل به یک مرجع قیمتی می‌شود. هم‌اکنون علت مرجع شدن بورس لندن در معاملات شمش، تعداد بالای معاملات در آن است که بازیگران بازار را قانع می‌کند که برای کشف قیمت به این مکان مراجعه کنند؛ بنابراین مرجعیت در قیمت‌گذاری منوط به بالا رفتن حجم معاملات و این مهم نیز به حضور سرمایه‌گذاران بین‌المللی بستگی دارد.

بورس کالا برای رسیدن جایگاه به مرجعیت قیمت، باید شرایط را برای رشد حجم معاملات کالاهای مورد نظرش، به روش‌های مختلف و در بعد داخلی و بین‌المللی فراهم کند؛ البته در این زمینه همان‌طور که پیش از این نیز اشاره کردم، سرمایه‌گذاران خارجی برای حضور در ایران احتیاج به محیط امن اقتصادی دارند. تاکید می‌کنم، بورس کالا باید روی کیفیت سرمایه‌گذاری‌ها تمرکز کند تا بتواند با مهیا کردن محیطی امن و آرام، سرمایه‌گذاران را به بازارهای کالایی جذب کند؛ بنابراین، اگر از پس این وظیفه به خوبی بربیاید به‌طور طبیعی با بالا رفتن حجم معاملات به یک مرجعیت قیمتی تبدیل خواهد شد.

ریسک افزایش می‌یابد؛ در کشورهای که بازارهای مالی و کالایی توسعه یافته دارند، نرخ بازده بدون ریسک بخش نسبتاً کوچکی از نرخ بازده ریسکی را تشکیل می‌دهد؛ به‌عنوان مثال در ایالات متحده آمریکا متوسط نرخ بازدهی اوراق خزانه‌ی دولتی در بلندمدت چیزی در حدود دو درصد، و متوسط نرخ بازده بورس اوراق بهادار آن کشور (به‌عنوان شاخصی برای سرمایه‌گذاری‌های ریسکی) چیزی در حدود ۱۲ درصد است؛ بنابراین نرخ بازده بدون ریسک چیزی در حدود ۱۶ درصد نرخ بازده ریسکی است. این در حالی است که در کشور ما متوسط نرخ بازده بدون ریسک (حدود ۱۵ درصد) بخش عمده‌ای از نرخ بازده ریسکی (میانگین بازارهای بورس، مسکن، طلا و ارز حدود ۳۰ درصد) است. بدین ترتیب نسبت نرخ بازده بدون ریسک به ریسکی چیزی در حدود ۶۶ درصد است. پوشش‌دهندگان ریسک در آمریکا و ایران به‌طور متوسط به ترتیب چیزی کم‌تر از ۲۰ درصد و بیش‌تر از ۵۰ درصد از نرخ بازده ریسکی خود را صرف پوشش ریسک می‌کنند؛ بنابراین، هزینه‌های پوشش ریسک به دلیل بالا بودن نرخ بهره در کشورمان بسیار بالاست.

**در حال حاضر یکی از دغدغه‌های بازار پس از برجام، جذب سرمایه‌گذاران خارجی است، بازار آتی ارز می‌تواند به این مهم کمک کند؟**

به‌طور حتم وجود بازاری برای پوشش ریسک نوسانات نرخ ارز می‌تواند یک امتیاز برای کشور سرمایه‌پذیر باشد؛ اما باید توجه کرد که موضوع مهم تری در سطح کلان برای سرمایه‌گذاران وجود دارد و به نوعی استفاده از بازار آتی ارز به آن وابسته است؛ در واقع، سرمایه‌گذاران خارجی در وهله نخست محیط سرمایه‌گذاری را مدنظر قرار می‌دهند و برای آن‌ها ریسک‌های سیاسی و ریسک حاکمیت و در مجموع شرایط کلان اقتصادی-سیاسی کشورهای موضوع سرمایه‌گذاری از بالاترین درجه اهمیت برخوردار است؛ در واقع، می‌توان این‌گونه عنوان کرد که سرمایه‌گذاران خارجی می‌خواهند بدانند که نگرش حاکمیت نسبت به مقوله سرمایه‌گذاری خارجی چگونه است؛ محیط سیاسی کشور با تغییر رئیس‌جمهور چه تغییری می‌کند؛ آیا در کشور مالکیت، محترم شمرده می‌شود؛ آیا در معرض اتهامات سیاسی قرار می‌گیرند؛ آیا در مجموع سطح بالایی از ریسک‌های غیرتجاری را باید تحمل کنند؛ چنانچه سرمایه‌گذاران خارجی تصور مطلوبی از محیط سرمایه‌گذاری کشور موضوع سرمایه‌گذاری نداشته باشند، به‌طور طبیعی از اهمیت تسهیلات و امکاناتی که در آن کشور برای سرمایه‌گذاران ایجاد می‌شود، از جمله بورس آتی ارز کاسته می‌شود؛ به‌عبارت دیگر، برای سرمایه‌گذاران خارجی فضای سرمایه‌گذاری

بازیگران، بازارها دائماً به‌طور لحظه‌ای با هم در ارتباطند و تمام این عوامل شفافیت بازار جهانی ارز را -که عمدتاً از جنس بورس است- ارتقا داده است.

**همانطور که اشاره کردید یکی دیگر از مزایای بازار آتی ارز کشف قیمت است، در این خصوص توضیح دهید.**

در وهله نخست باید بگویم که بازار ارز کشورمان به معنی واقعی بازار آزاد نیست و حداقل می‌توان گفت بخش مهمی از بازار ارز کشور در سمت عرضه دولتی است. حضور دولت به‌عنوان بازیگر بزرگ بازار ارز، کشف قیمت ارز بر اساس سازوکار بازار آزاد را ناممکن می‌سازد، به طوری که دخالت بانک مرکزی در بازار اسکناس و حواله، به‌طور عمده تعیین‌کننده قیمت نقدی ارز است. علاوه بر این، در خصوص بهای ارز در بازار آتی نیز می‌توان گفت «قیمت فاقد آربیتراژ (arbitrage free) قراردادهای آتی ارز» چیزی نیست غیر از قیمت نقدی به علاوه‌ی بهره‌ای که تقریباً معادل سود بانکی ارزش نقدی ارز موضوع معامله تا زمان سررسید است؛ واقعیت این است که هر قیمتی غیر از این قیمت باعث ایجاد فرصت آربیتراژ در بازار ارز می‌شود و انتظار می‌رود که قیمت قراردادهای آتی ارز اختلاف فاحشی از قیمت یادشده نداشته باشد. بر این اساس، عوامل تعیین‌کننده قیمت قراردادهای آتی، قیمت نقدی ارز و نرخ بهره است که تا حد زیادی در کنترل بانک مرکزی کشور است؛ در این بین، از بانک مرکزی این انتظار می‌رود که تنها نظارت‌کننده بر روند معاملات آتی ارز باشد و در شرایط خاص بتواند با مکانیزم‌های بازار، سیاست‌های خود را اعمال و بر بازار آتی اثر گذار باشد؛ البته بانک‌های مرکزی کشورهای توسعه یافته دنیا نیز کم و بیش در بازارهای پول و ارز مداخله می‌کنند، ولی جنس این مداخلات با مداخلات دائم، تکلیفی و تعیین‌کننده بانک‌های مرکزی کشورهایمانند ایران که اقتصاد دولتی دارند، بسیار متفاوت است.

بانک مرکزی می‌تواند با بهره‌گیری از بازار آتی ارز، از دخالت‌های دستوری در بازار ارز فاصله گرفته و براساس مکانیزم بازار به اعمال سیاست‌های خود بپردازد، در غیر این صورت نرخی که در بازار آتی تعیین می‌شود، بیش از این که نماینده بهره‌کنش‌های تعداد زیادی بازیگر بازار باشد، نماینده سیاست‌های ارزی و پولی بانک مرکزی خواهد بود.

**نظر شما در خصوص پوشش ریسک فعالیت‌های اقتصادی در ایران چیست؟**

آنچه که به بازیگران بازار ارز برای استفاده از قراردادهای آتی به‌عنوان ابزار پوشش ریسک انگیزه می‌دهد، صرفه‌های اقتصادی ناشی از پوشش ریسک است. عامل تعیین‌کننده در هزینه پوشش ریسک نوسانات نرخ ارز، نرخ بازده بدون ریسک (با اغماض نرخ بهره اوراق دولتی) است. هر چه نرخ بهره بیشتر باشد، هزینه پوشش

**بانک مرکزی می‌تواند با بهره‌گیری از بازار آتی ارز، از دخالت‌های دستوری در بازار ارز فاصله گرفته و براساس مکانیزم بازار به اعمال سیاست‌های خود بپردازد.**





# اقتصاد کلان

## Macroeconomics



### راهنمای فصل

۱ شاخص‌های کلان اقتصاد بر بورس کالا تاثیر گذار است. در فصل اقتصاد هر شماره مهم‌ترین رویدادهای اقتصاد کلان و اثرش بر بورس کالا بررسی خواهد شد.

## چشم‌به‌راه تغییر

سال ۹۶ اتفاقات چندی در ساحت اقتصاد و سیاست ایران روی می‌دهد، تاثیرات آنها بر بورس کالای ایران چیست؟

مهم‌ترین رویداد سال جاری در ایران، به‌زعم بسیاری برگزارى دوازدهمین دوره انتخابات ریاست‌جمهوری و نتیجه آن است. این رویداد به همان میزان که ساحت سیاسی کشور را متاثر خواهد کرد، بر اقتصاد نیز اثر گذار است. در فصل پیش‌رو به تاثیرات این رویداد سیاسی بر بورس کالای ایران پرداخته‌است. در این فصل البته موضوعات دیگری نیز مورد بررسی قرار گرفته‌اند تا اثرات هر یک بر بازار سرمایه و بورس کالا مشخص شود؛ موضوعاتی مثل کاهش نرخ تورم، تصویب قانون برنامه ششم توسعه جمهوری اسلامی ایران، پیش‌بینی کاهش رشد اقتصادی در کشور توسط صندوق بین‌المللی پول و...



مروری بر نگاه برنامه‌های توسعه به بازار سرمایه در ایران

## ظهور آرام بازار سرمایه در برنامه‌های توسعه

مقدمه

لایحه برنامه ششم توسعه کشور پس از کش و قوس‌های فراوانی که بر سر بررسی و تصویب آن قرار داشت؛ سرانجام در صحن علنی مجلس شورای اسلامی تصویب شد و در تاریخ ۲۹ دی ماه سال ۹۵ طی نامه‌ای از سوی «علی لاریجانی» رئیس مجلس شورای اسلامی به «احمد جنتی» دبیر شورای نگهبان ارسال شد تا شورای نگهبان آن را بررسی و تأیید کند. شورای نگهبان ایراداتی به متن برنامه گرفته و از سوی دیگر مجمع تشخیص مصلحت نظام هم در این باره مواردی را متذکر شده است؛ تذکرات ایراد شده بدون شک در راستای هر چه بهتر شدن این برنامه خواهد بود. با همین بهانه و باتوجه به اینکه از نگاه کارشناسان هر یک از پنج برنامه توسعه‌ای پیشین، مزیت‌ها و معایبی داشته‌اند، فارغ از تغییرات احتمالی متن برنامه ششم توسعه کشور، این گزارش تلاش دارد، مروری بر برنامه‌های توسعه گذشته و برنامه ششم داشته باشد و جایگاه بازار سرمایه را در این برنامه‌ها بررسی کند. لازم به ذکر است، هر یک از پنج برنامه توسعه پنج‌ساله که پس از پیروزی انقلاب اسلامی در کشور تدوین، تصویب و اجرا شده است، متأثر از فضای اجتماعی، سیاسی و اقتصادی کشور و حوزه بین‌المللی در زمان تدوین و اجرای این برنامه‌ها بوده است و به‌طور طبیعی رویکردها و ویژگی‌های خاص خودشان را داشته‌اند.

### نیما ستاری خبرنگار

#### برنامه‌های اول و دوم

برنامه اول توسعه کشور متأثر از فضای جنگ تحمیلی نوشته شده بود؛ شاید از همین رو بود که این برنامه محور اصلی‌اش را بر بازیابی توان اقتصادی متمرکز کرده بود؛ در این برنامه اشاره مستقیم و تأثیرگذاری بر بازار سرمایه نشد و در قسمت «یکم - ج - ۶ - ۱ - ۳» برنامه اول، «ایجاد اشتغال مولد و کاهش تورم بی‌رویه کار در بخش‌های خدماتی از طریق اتخاذ سیاست‌های مناسب مالی، پولی، مالیاتی و تشریح مساعی با بخش خصوصی و حمایت از سرمایه‌گذاری‌های تولیدی اشتغال‌زاد را در این بخش» پیش‌بینی شده بود. همچنین در قسمت «یکم - ج - ۶ - ۳ - ۶» تصریح شده بود که باید «سیاست‌های مالی، پولی، مالیاتی و تنظیم مقرراتی که در چارچوب هدف‌های توسعه کشور زمینه‌ساز کاربرد منابع سرمایه‌ای بخش خصوصی را در امور تولیدی تسهیل کند» اتخاذ شود. اما در برنامه دوم توسعه کشور، بازار سرمایه در ادبیات

برنامه نویسان از جایگاه بهتری برخوردار شد؛ چنانکه بخش ۳-۲-۲ برنامه دوم توسعه ذیل عنوان «بازار سرمایه» تدوین شد؛ در همین بخش به صراحت آمده است که به منظور افزایش کارایی بازار سرمایه، این بازار از نظر ارکان مؤسسات فعال در آن و نهاد نظارت‌کننده بر آن به گونه‌ای سازمان‌دهی خواهد شد که ضمن برخورداری از استقلال لازم، نقش واقعی در تجهیز و تخصیص منابع بلندمدت‌تایف کند.

ایجاد ابزارهای مالی نوین از قبیل گواهی سپرده، اوراق سرمایه‌گذاری و اوراق مشارکت در بازار سرمایه به منظور پاسخگویی به انواع نیازها و پوشش ریسک‌های مختلف توسعه و تقویت بازار بورس اوراق بهادار از طریق اصلاح قوانین و بهبود توسعه شبکه اطلاع‌رسانی و در اختیار قرار دادن اطلاعات به هنگام به مردم در مورد وضعیت شرکت‌های پذیرفته‌شده و توجه به اصل حراج و مکانیزم عرضه و تقاضا در این بازار از مهم‌ترین بخش‌های قانون برنامه دوم توسعه کشور است. اتخاذ این سیاست‌ها موجب شد تا رفته رفته ابراهام‌ها در باره چگونگی فعالیت بازار سرمایه و اهداف آن، بر طرف شده و فضای برای عرض‌انداز این بازار مهیا نشود، هر چند که تا حصول

نتیجه راه‌درازی باقی بود.

#### تأکید بر راه‌اندازی بورس کالا در برنامه سوم

بسیاری از اقتصاددانان و تحلیلگران اقتصادی، برنامه سوم توسعه کشور را موفق‌ترین برنامه در میان برنامه‌های اجرا شده تاکنون می‌دانند. این برنامه در سایه تقویت ارتباط بین‌المللی کشور با کشورهای منطقه و جهان موجب شد که سرمایه‌گذاری رشد کند و رشد اقتصادی هم بر خلاف برنامه‌های پیشین محقق شود.

بخش‌های مهمی مرتبط با بورس در برنامه سوم توسعه پیش‌بینی شده بود؛ مثلاً در بند «ج» ماده ۴ این برنامه، راهبرد یکی از مؤثرترین تصمیم‌های اقتصادی تاریخ کشور تدوین شد و بر اساس آن، شرکت‌های دولتی که با تصویب هیأت وزیران مشمول واگذاری از طریق مزایده یا بورس به بخش غیردولتی می‌شوند، از تاریخ تصویب، مشمول مقررات عمومی حاکم بر شرکت‌های دولتی نخواهد بود و در چارچوب قانون تجارت اداره می‌شوند. همچنین، در ماده ۹۴ مقرر شد که شبکه رایانه‌ای بازار سرمایه ایران جهت انجام دادوستد الکترونیکی اوراق بهادار در سطح ملی و پوشش خدمات اطلاع‌رسانی در



تصویب مجلس برساند. بر اساس تبصره این بند، اوراق بهادار صادره بسانام و مصون از تورم است و معاملات این اوراق صرفاً در بازارهای متشکل اوراق بهادار تحت نظارت سازمان بورس و اوراق بهادار و با رعایت مقررات این بازارها مجاز است و معاملات آن‌ها خارج از بازارهای یاد شده ملغی و بلا اثر است. عرضه و معاملات این اوراق بهادار به کسر (کمتر از ارزش اسمی) و بانرخ سود شناور مجاز و تضمین باز خرید قبل از سررسید اوراق بهادار مذکور، توسط بانک‌ها و مؤسسات مالی و اعتباری به اشخاص تحت کنترل آن‌ها مجاز نیست. بانک‌ها، دستگاه‌های اجرایی و شرکت‌های دولتی که اوراق بهادار برای تأمین مالی آن‌ها منتشر می‌شود، باید اطلاعات مورد نیاز سرمایه‌گذاران را متناسب با دستورالعملی که به تصویب شورای بورس می‌رسد، منتشر کند.

شایان ذکر است، در بند ۳ ماده ۱۱ بخش نظام پولی و بانکی و تأمین منابع مالی لایحه برنامه ششم توسعه به وزارت اقتصاد اجازه داده شده که با استفاده از دارایی‌های دولت برای انتشار اوراق بهادار، ضمن اجرای سامانه جامع اطلاعات اموال غیر منقول، دستگاه‌های اجرایی (سادا) حسب مورد نسبت به انجام اقدامات مورد نیاز برای مدیریت و استفاده از دارایی‌ها و اموال دستگاه‌های اجرایی به منظور انتشار صکوک اسلامی اقدام کند. همچنین مطابق بند ۴ همین ماده، وزارت اقتصاد اجازه دارد از سهام دولت در شرکت‌ها به عنوان پشتوانه انتشار اوراق بهادار اسلامی (صکوک) استفاده کند و در بند ۵ نیز وزارت اقتصاد مجاز است که اسناد خزانه اسلامی را به منظور رفع عدم تعادل منابع و مصارف بودجه عمومی در طی یک سال مالی منتشر کند.

به نظر می‌رسد که در صورت اجرایی شدن سیاست‌های مورد اشاره در برنامه ششم توسعه، بازار بدهی در کشور با انتشار ابزار جدید رونق بیشتری بگیرد. علاوه بر این، سیاست کلی برنامه ششم نشان می‌دهد که رویکرد تأمین مالی از طریق بازار سرمایه هم تقویت خواهد شد. «محمد رضا پورابراهیمی»، رئیس کمیسیون اقتصادی مجلس پیش از این و در گفتگو با رسانه‌ها درباره برنامه لایحه ششم توسعه گفته است: «در بررسی برنامه ششم در مجلس برای بازار سرمایه، مأموریت‌هایی در نظر گرفته شده است که عملیاتی شدن این برنامه‌ها یقیناً می‌تواند فرصتی مناسب برای رفع مشکلات بازار سرمایه باشد.» به گفته «پورابراهیمی» ظرفیت بورس کالا به عنوان نهادی برای ایجاد مکانیزم تعادل در عرضه و تقاضا و نهایتاً تعادل در قیمت‌ها در برنامه ششم مورد توجه بوده است. او همچنین درباره توجه برنامه ششم توسعه برای استفاده از بازار بدهی گفته است که این بازار بهترین بستر برای مدیریت پولی و مالی کشور است و می‌تواند بخشی از مشکلات پروژه‌های عمرانی را حل کند و انگیزه سرمایه‌گذاران را افزایش دهد. فعالان بازار سرمایه کشور حلاً منتظرند ببینند سرانجام آنچه به عنوان متن نهایی برنامه ششم توسعه چه اثری بر توسعه این بازار خواهد گذاشت.

عدم تداوم و همچنین تغییرات احتمالی این الزامات را بر اساس ضوابط سازمان بورس اوراق بهادار افشا کند. همچنین بر اساس ماده ۹۸ برنامه پنجم توسعه، به عقود مندرج در فصل سوم قانون عملیات بانکی بدون ربا، عقود اسلامی استصناع، مرابحه و خرید دین اضافه شد؛ در ماده ۹۹ این قانون نیز مقرر شد، به منظور ارتقا جایگاه بازار سرمایه در اقتصاد کشور و ساماندهی بازار متشکل اوراق بهادار اقدامات متعددی انجام شود؛ این اقدامات بیشتر بر شفافیت، پیشگیری از بروز فساد در بازار سرمایه و نظام‌مند کردن معاملات تمرکز داشتند؛ در بند «و» ماده ۹۹ برنامه پنجم درباره بورس‌های کالایی مشخصاً آمده است که کالاهایی که در بورس‌های کالایی به عنوان بازار متشکل، سازمان یافته و تحت نظارت پذیرفته شده و مورد دادوستد قرار می‌گیرد، طبق قوانین و مقررات حاکم بر آن بورس‌ها عرضه شده و مورد معامله قرار می‌گیرد؛ عرضه، معامله، تسویه و تحویل نهایی کالاهای مذکور، مشمول قوانین و مقررات مربوط به بازارهای غیر متشکل کالایی نیست.

### برنامه ششم؛ تأکید بر طراحی ابزارهای مالی و کالایی

به نظر می‌رسد، بازار سرمایه سهم قابل توجهی را در ادبیات برنامه ریزان در برنامه ششم توسعه کشور به خودش اختصاص داده است. رویکرد کلان این برنامه، حکایت از توجه محوری به بازار سرمایه و سازوکارهای آن دارد؛ برای نمونه در بند ۸ ماده ۴ بخش اقتصاد کلان برنامه ششم از توسعه بازار سرمایه با تأکید بر طراحی و مهندسی ابزارهای مالی و کالایی، توسعه بازار انرژی و عرضه نفت خام و فرآورده‌های نفتی در بورس انرژی، اصلاح نهادی حاکمیت شرکتی برای شرکت‌های عام و نهادهای مالی سخن گفته شده است؛ همچنین، در بند ۹ همین ماده تلاش شده در قالب قانون برنامه ششم یکی از چالش‌های بازار سرمایه مورد توجه قرار گیرد: «جهت گیری و سیاست‌های لازم برای ارتقا شفافیت اطلاعات در بازار سرمایه و راهاندازی مؤسسات رتبه‌بندی موضوع بند (۲۱) ماده (۱) قانون بازار اوراق بهادار مصوب ۱۳۸۴/۹/۱ برای جذب سرمایه‌گذاری خارجی و تأمین مالی بین‌المللی». در بخش بودجه لایحه برنامه ششم توسعه، تسویه بدهی‌های دولت مورد تأکید قرار گرفته است؛ مشخصاً در بند ۳ ماده ۸ ذیل عنوان ساماندهی بدهی‌های دولت، بر حذف تدریجی اوراق تسویه خزانه و استفاده از اوراق بدهی با تصویب مجلس شورای اسلامی تصریح شده است. این رویکرد جهت گیری دولت به سمت استفاده بیشتر از اوراق بدهی را نشان می‌دهد. همچنین، با هدف گسترش و تعمیق نظام جامع تأمین مالی و ابزارهای آن (بازار پول، بازار سرمایه و بیمه‌ها)، در لایحه برنامه ششم توسعه به دولت مجوزهایی داده شده است؛ در بند ۱۱ ماده ۱۱ بخش نظام پولی و بانکی و تأمین منابع مالی، به دولت اجازه داده شده بدهی‌های اشخاص حقیقی یا حقوقی را که تا پایان سال ۱۳۹۵ قطعی شده یا می‌شود، از طریق انتشار اوراق بهادار تسویه کند. همچنین در بند ۲ همین ماده، دولت اجازه دارد به منظور تأمین اعتبار لازم برای پرداخت‌های مرتبط با اوراق بهادار مذکور (اعم از سود و اصل)، هر ساله ردیف خاصی را در لایحه بودجه سنوایی پیش‌بینی کند و به

سطح ملی و بین‌المللی توسط شورای بورس ایجاد شود. علاوه بر این در ماده ۹۵، به شورای بورس اجازه داده شد که سه موضوع با اهمیت را دنبال کند؛ اول اینکه برای راهاندازی بورس‌های منطقه‌ای در سطح کشور در چارچوب قانون بورس اقدام کند؛ دوم تمهیدات قانونی لازم جهت قابل معامله کردن سایر ابزارهای مالی در بورس اوراق بهادار، علاوه بر موارد مندرج در بند ۲ ماده ۱ قانون تأسیس بورس اوراق بهادار مصوب ۱۳۷۲ در دیهشت ماه سال ۱۳۴۵ را فراهم کند و همچنین در بند دیگری به شورای بورس اجازه داده شد که نسبت به ایجاد بورس کالا با همکاری دستگاه‌های ذی‌ربط اقدام کند.

### تکالیف برنامه چهارم

اگر در برنامه سوم توسعه کشور از مختار بودن شورای بورس سخن گفته شده بود، در ادبیات برنامه چهارم از «تکالیف» شورای بورس سخن به میان آمد؛ در ماده ۱۵ برنامه چهارم توسعه، این تکالیف در چند بند آمده است. تمرکز اصلی این برنامه بر توسعه فعالیت‌های بازار سرمایه در کشور بود؛ به همین دلیل شورای بورس مکلف شد تا گستره جغرافیایی بورس را از طریق راهکارهای مناسب از جمله راهاندازی تالارهای منطقه‌ای، استانی، ایجاد شبکه کارگزاری و پذیرش کارگزاران محلی توسعه دهد. ایجاد و گسترش بازارهای تخصصی (بورس کالا)، ایجاد بازارهای اوراق بهادار خارج از بورس و برقراری ارتباط با بورس‌های منطقه‌ای و جهانی به منظور مبادله اطلاعات و پذیرش متقابل اوراق بهادار، از دیگر این تکالیف بود. برنامه چهارم با از این هم فراتر گذاشته بود و بلند پروازانه، بانک مرکزی و وزارت اقتصاد را موظف کرده بود که با طراحی و تدوین چارچوب تنظیمی و نظارتی و سازوکار اجرایی لازم، امکان سرمایه‌گذاری خارجی در بازار سرمایه کشور و بین‌المللی کردن بورس اوراق بهادار تهران را فراهم آورند. برنامه نویسان در برنامه چهارم توسعه سنگ تمام گذاشته بودند، اما از طرفی امکان‌سنجی به انجام رسیدن چنین تکالیفی به نظر دقیق نبود؛ از سوی دیگر، فضای کشور مهیای تحقق اهداف برنامه نبود. اختلاف نظر بر سر متن برنامه چهارم و مخالفت سفت و سخت گروهی از مدیران اجرایی موجب شد تا برنامه چهارم سرانجام به بسیاری از اهدافی که در آن پیش‌بینی شده بود دست نیابد.

### برنامه پنجم؛ توجه به بورس‌های کالایی مورد توجه

ادبیات حاکم بر برنامه پنجم توسعه نشان می‌دهد که این برنامه بیشتر بر تسهیل و شفاف شدن شیوه اجرای سیاست‌های اصل ۴۴ قانون اساسی کشور متمرکز بوده است؛ در ماده ۷۴ برنامه پنجم توسعه کشور آمده است که در راستای شکل‌گیری بازارهای رقابتی و تحقق بند «ی» ماده ۴۵ قانون اجرای سیاست‌های کلی اصل ۴۴ قانون اساسی، چنانچه شرکت مسئول واگذاری، در حال واگذاری برای اجرای موضوع فعالیت یا تأمین عوامل تولید از جمله مواد اولیه یا فروش کالا و خدمات و یا محل و ترکیب آن‌ها و یا نرخ عوامل تولید شامل مواد اولیه یا فروش کالا و خدمات آن، مشمول رعایت ضوابط خاصی از سوی دستگاه‌های دولتی، شرکت‌ها و مؤسسات دولتی یا وابسته به دولت باشد، ضروری است که قبل از واگذاری، کلیه اطلاعات مربوط به تداوم و یا

به نظر می‌رسد،  
بازار سرمایه سهم  
قابل توجهی را در  
ادبیات برنامه ریزان  
در برنامه ششم  
توسعه کشور به  
خودش اختصاص  
داده است

در طول اجرای برنامه پنجم و اقدامات سال ۹۵ که هم تنظیم برنامه ششم را در دستور کار داشتیم و هم تصویب لایحه بودجه ۹۶، نگاه به این ریل‌گذاری مورد توجه قرار گرفت و این مسیر استمرار پیدا کرد



بررسی قوانین حوزه بازار سرمایه در سال ۱۳۹۵ در گفت‌وگو با «محمد رضا پورا ابراهیمی»

## ریل گذاری مجلس برای بورس کالا

### مقدمه

رئیس کمیسیون اقتصادی مجلس دهم معتقد است که مجلس و دولت به خوبی عمل کرده و توانسته‌اند مشکلات بازار سرمایه و بورس کالا را تا حدودی مرتفع کنند. «محمد رضا پورا ابراهیمی» در گفت‌وگو با دو ماهنامه «پیام اقتصادی بورس کالا» از قوانینی سخن می‌گوید که در دولت یازدهم عملیاتی شد. او باور دارد که تأسیس بازار بدهی، یک حرکت رو به جلو بوده، هر چند با اشکالاتی رو به رو است. همچنین، به اعتقاد این نماینده مجلس، لایحه بودجه و برنامه ششم توسعه، نگاهی مثبت به بازار سرمایه و بورس داشته که بادرست اجرایی شدنش می‌تواند سامانی به این حوزه ببخشد.



اکنون نیاز است که به صورت ویژه‌ای دنبال شود و در این خصوص باید از ظرفیتی که قانون ایجاد کرده است، بهره‌برداری کنیم.

❖ **چقدر در برنامه ششم توسعه و لایحه بودجه ۹۶ به بازار سرمایه توجه شده است؟**

همان طور که پیش از این اشاره کردم، مجلس در برنامه ششم توسعه و همچنین لایحه بودجه ۹۶، توجه ویژه‌ای به بازار سرمایه داشته است؛ به طور مثال، همین موضوع توسعه بازار بدهی در کمیسیون‌های اقتصادی، تلفیق بودجه و در صحن مجلس مورد توجه قرار گرفت و هم اکنون توجه زیادی به بازار سرمایه در لایحه برنامه ششم شده که بندهای دو، سه، پنج و هشت در ماده ۱۳ این برنامه، از جمله این حمایت‌هاست.

به نظر لازم است در این رابطه به یک موضوع اساسی دیگر نیز اشاره کرد که می‌تواند تأثیر قابل توجهی بر رونق بازار سرمایه و بورس کالا داشته باشد و آن راه‌اندازی بورس نفت خام است؛ به عبارت دیگر، یکی از چالش‌های اساسی در حال حاضر لزوم راه‌اندازی بورس نفت خام و عرضه این کالا در بورس است که می‌تواند گرفتاری‌های زیادی را در اقتصاد برطرف کند.

❖ **با این تفاسیر به نظر شما نگاه مجلس نسبت به بازار سرمایه و بورس کالا نگاهی حمایتی است؟**

قطعاً مجلس نگاه مثبتی به بازار سرمایه و بورس کالا دارد. من فکر می‌کنم که در تصمیمات اقتصادی کشور، رابطه بین بازار سرمایه و مجلس به گونه‌ای بوده است که مجلس ریل‌گذاری خوبی را برای حرکت بازار سرمایه به منظور ارتقا و افزایش توانمندی انجام داده است که امیدواریم به آن هدف گذاری خود نائل شود.

❖ **آیا مشکلات بورس ما با این قوانین حل شده است؟**

بخشی از مشکلات مرتفع شده است و پیشنهاد شده که در خصوص بخش‌هایی که نیاز به بازنگری دارد، نیز اقداماتی صورت گیرد. چنانچه قانون نهادهای سرمایه‌گذاری ایران و قانون کارگزاران بورس و اوراق بهادار که تشکل‌های حوزه فعالیت‌های بازار سرمایه کشور را تشکیل می‌دهند، اصلاحات و پیشنهادهایی دارند می‌توانند آن را به مجلس ارائه کنند؛ ما آمادگی داریم تا این موارد را بررسی و در راستای اصلاح آن‌ها گام برداریم.

❖ **عملکرد مجلس دهم در زمینه قانون‌گذاری در حوزه بازار سرمایه و به ویژه بورس کالا را چطور ارزیابی می‌کنید؟ چه قوانینی در این حوزه در دست دارد؟**

مجلس دهم عملکرد بسیار خوبی در این زمینه داشته است، اما نکته اساسی این است که در مورد بازار سرمایه و بورس کالا نمی‌توان تنها عملکرد یک مجلس را در نظر گرفت؛ به طور کلی باید گفت، بعد از تصویب قانون سال ۱۳۸۴ و قانون بازار سرمایه کشور، اتفاقات خوبی رقم خورد و مسیر حرکت برای تحولات اساسی در بازار سرمایه فراهم شد. پس از تصویب این قانون، در سال ۸۸ نیز یک اصلاحیه‌ای صورت گرفت که بر اساس آن چارچوبی مقرر شد تا بتوانیم مسیر حرکت را در بخش‌های مختلف هموار کنیم. همچنین، در طول اجرای برنامه پنجم و اقدامات سال ۹۵ که هم تنظیم برنامه ششم را در دستور کار داشتیم و هم تصویب لایحه بودجه ۹۶، نگاه به این ریل‌گذاری مورد توجه قرار گرفت و این مسیر استمرار پیدا کرد.

فارغ از قوانین، از مهم‌ترین موضوعاتی که باید به آن اشاره کرد، ایجاد بازار بدهی در بازار سرمایه کشور بود که این موضوع نقش بسزایی در تأمین مالی بخش خصوصی و دولت دارد؛ البته ناگفته نماند، اشکالاتی به آن وارد است که نمی‌توان نادیده گرفت و عمده‌ترین انتقاد وارد شده این است که در راستای تأمین مالی، بیش از ۹۵ درصد به دولت اختصاص داده شده است، ضمن آنکه عدم رعایت نرخ‌ها به شدت به بازار سرمایه آسیب می‌رساند.

❖ **چقدر دولت پیشبرد اهداف بازار سرمایه نقش داشته است؛ یعنی عملکرد دولت را چگونه ارزیابی می‌کنید؟**

دولت نیز در این زمینه گام‌های قابل قبولی برداشته است که به طور مشخص می‌توان به موضوع تشکیل بازار بدهی اشاره کرد؛ به گونه‌ای که دولت در همین یکی دو سال اخیر، بر اساس مصوبات مجلس، تشکیل این بازار را در دستور کار خود قرار داد؛ مسأله‌ای که می‌تواند باعث یک تحول اساسی در بازار سرمایه شود.

ابزارهای جدید مالی نیز به توسعه فعالیت بورس‌های کالایی و خیلی از ظرفیت‌ها کمک کرده است؛ به طور کلی، دولت براساس قوانین مصوب حرکت کرده و توانسته تا حدودی این قوانین را عملیاتی کند و بر این اساس، امروز شاهدیم که بخش‌های عمده این قانون به اجرا در آمده است.

بازار بدهی و راه‌اندازی بورس ارز از جمله بخش‌هایی هستند که هم

قطعاً مجلس نگاه مثبتی به بازار سرمایه و بورس کالا دارد. من فکر می‌کنم که در تصمیمات اقتصادی کشور، رابطه بین بازار سرمایه و مجلس به گونه‌ای بوده است که مجلس ریل‌گذاری خوبی را برای حرکت بازار سرمایه به منظور ارتقا و افزایش توانمندی انجام داده است

بهار سال آینده شاهد برگزاری دوازدهمین انتخابات ریاست جمهوری در ایران خواهیم بود؛ انتخاباتی که به غیر از بخش سیاست خارجی، روی سیاست‌های اقتصادی دولت جدید برای خروج از رکود چند ساله اقتصادی، رونق بازارهای مالی، کاهش نرخ بیکاری و جان گرفتن پروژه‌های متعدد و نیمه کاره عمرانی بیش از همه متمرکز است

اقتصاد کلان

بورس کالا متأثر از بورس‌های کالایی جهان و بازارهای جهانی است و تغییرات قیمت مواد اولیه بلافاصله در بورس کالای ایران خودش را نشان می‌دهد و این ارتباط و تنگاتنگ را بارها مشاهده کرده‌ایم

بررسی تأثیرات  
انتخابات آینده  
ریاست جمهوری بر  
بورس کالا در گفت‌وگو  
با «بهمن آرمان»

بورس کالا از تغییرات  
سیاسی تأثیر کمی  
می‌پذیرد

بورس کالا



## مقدمه

مدتی از انتخابات ریاست جمهوری آمریکا گذشته و هنوز مشخص نیست که «دونالد ترامپ» رئیس جمهور منتخب آمریکا، در حوزه اقتصاد چه سیاست‌هایی را می‌خواهد در پیش بگیرد. صحبت از ایجاد موانع جدید در تجارت خارجی، خروج آمریکا از توافقنامه تجارت آزاد با کشورهای هر دو سوی اقیانوس آرام (TPP)، کاهش مالیات‌ها و تمرکز روی سرمایه‌گذاری در بخش نظامی، فقط برخی از اظهارات نگران‌کننده رئیس جمهور جدید آمریکاست که محافل اقتصادی دنیا از جمله ایران را از آینده نگران کرده است. این نگرانی‌ها به حدی است که «میشل سپین» وزیر دارایی فرانسه در سخنانی سیاست‌های «ترامپ» را تهدیدی بزرگ برای اقتصاد جهانی توصیف و اظهار کرده بود: «تصمیمات دولت جدید آمریکا، خطری بزرگ علیه نظام تجارت جهانی به شمار می‌رود؛ در این شرایط نه فرانسه و نه اروپا نمی‌توانند در برابر این تصمیمات آمریکا سکوت کنند؛ آن‌هم در شرایطی که مؤسسات اقتصادی ما با خطری ثباتی مواجه هستند.» این همه ماجرا نیست؛ در سوی دیگر، بهار سال آینده شاهد برگزاری دوازدهمین انتخابات ریاست جمهوری در ایران خواهیم بود؛ انتخاباتی که به غیر از بخش سیاست خارجی، روی سیاست‌های اقتصادی دولت جدید برای خروج از رکود چند ساله اقتصادی، رونق بازارهای مالی، کاهش نرخ بیکاری و جان گرفتن پروژه‌های متعدد و نیمه‌کاره عمرانی بیش از همه متمرکز است. هر چند کارشناسان معتقدند که فعالیت دولت جدید آمریکا ممکن است بازارهای سرمایه ایران از جمله بورس کالا را تحت تأثیر قرار دهند، اما به اعتقاد افرادی چون «بهنم آرمان» استاد دانشگاه و کارشناس اقتصادی، تغییرات داخلی تأثیر چندانی روی بازار سرمایه نخواهد داشت و بهتر است نگران این بخش نباشیم. «آرمان» تأکید می‌کند که بورس کالای ایران حالا ریشه‌دارتر از آنی شده که بخواهد با تغییرات سیاسی در داخل تحت تأثیر قرار بگیرد.

یکی از رویدادهای سیاسی مهم پیش روی ما انتخابات ریاست جمهوری است که بهار سال آینده برگزار می‌شود؛ از سوی دیگر، مدتی است انتخابات ریاست جمهوری را در آمریکا پشت سر گذاشته‌ایم و جهان با توجه به این تغییر دستخوش تنش‌هایی شده است؛ به اعتقاد شما چنین رویدادهای سیاسی‌ای تا چه اندازه می‌تواند بازارهای مالی را در کشور متأثر کند و این تأثیرگذاری از چه جنبه‌هایی خواهد بود؟

قبل از اینکه بخواهم به این سؤال پاسخی بدهم، باید به نکته مهم دیگری اشاره کنم؛ با توجه به اینکه معمولاً ریاست جمهوری‌ها در ایران دو دوره‌ای هستند، انتظار می‌رود که در دوره بعدی انتخابات ریاست جمهوری در سال آینده شاهد تداوم ریاست جمهوری آقای روحانی باشیم و به همین دلیل هم محافل ذی‌ربط نگران برخی نقاط ضعف اقتصادی دولت در صورت ادامه فعالیت هستند.

## چه نقاط ضعفی؟

برای مثال هنوز هم مشکلاتی در زمینه خام‌فروشی مواد معدنی نفتی و غیرنفتی در کشور وجود دارد. از سوی دیگر، کاهش بودجه‌های عمرانی کشور که می‌توانست کاهش نرخ بیکاری، افزایش فعالیت‌های اقتصادی ایران و بالا بردن نسبت سرمایه‌گذاری به تولید ناخالص داخلی را رقم بزنند، اتفاق نیفتاد؛ برای مثال، وزارت راه و شهرسازی می‌توانست بدون وابستگی به ارز و تنش‌های سیاسی حاکم بر روابط خارجی تحرکی را در اقتصاد کشور به وجود بیاورد، اما متأسفانه نتوانست حداقل تحرکی در این طرح‌ها ایجاد کند. این در حالی است که وزارتخانه جهاد کشاورزی با استفاده از سیستم‌های آبیاری تحت فشار، همین کار را انجام داد و به توسعه

اشتغال کمک کرد. وزارت نیرو هم به جای فعالیت برای خروج اقتصاد کشور از رکود، اقدام به تعطیل کردن طرح‌ها کرد؛ این در حالی است که می‌توانست در این زمینه به فروش اوراق مشارکت اقدام کند. این مسائل از نوعی ناهماهنگی برمی‌آید که اگر قرار است دولت ادامه یابد، باید از میان برداشته شود.

## پیش‌بینی شما درباره آینده بازارهای مالی و بورس کالا در صورت تداوم دولت یازدهم چیست؟

پیش‌بینی من این است، باید منتظر پیروزی دولت روحانی در دور بعدی باشیم که در صورت چنین اتفاقی، احتمالاً با توجه به عملکرد این دوره، سیاست‌های تنش‌زدایی در روابط خارجی کشور دنبال خواهد شد و همین مسأله موجب می‌شود که بانک‌های اروپایی اطمینان بیشتری به ساختار سیاسی ایران پیدا کنند و در نتیجه شرایط سرمایه‌گذاری خارجی، دادن وام‌های بلندمدت به صورت فاینانس که هم در لایحه پیشنهادی برنامه ششم توسعه آمده است و هم در قانون بودجه سال ۹۶ امکان تحقق بسیار زیادی دارد، فراهم شود؛ با توجه به همه این موارد و در صورت اجرای تفاهم‌نامه‌های مختلف درباره وام‌های بلندمدت و عملکرد مناسب وزارتخانه‌های مربوطه، می‌توان منتظر بود تا حدودی اقتصاد از حالت رکود کنونی خارج شود و این بر بورس کالا اثر مثبتی دارد. نکته دیگری که باید مورد توجه قرار داد، این است که در مطالب گفته شده توسط مقام معظم رهبری و بسیاری از بزرگان، بارها عنوان شده است که نرخ بالای بیکاری ساختار نظام سیاسی کشور را تهدید می‌کند؛ بنابراین از آنجایی که نرخ بیکاری بدون سرمایه‌گذاری کاهش نمی‌کند، سرمایه‌گذاری‌های جدید می‌تواند بخشی از نگرانی‌های دولت و مسئولان نظام را نسبت

به بحران بیکاری و پیامدهای آن که بسیار هم خطرناک هستند، تا حدود زیادی رفع کند.

## به‌طور کلی در ایران چه ارتباطی میان بخش سیاسی و اقتصادی وجود دارد؟ آیا این ارتباط به شکلی هست که مثلاً بازارهای مالی به شدت تغییرات در بخش سیاسی را دنبال کنند و این رویدادها بر آن‌ها اثر بگذارند؟

بله؛ قطعاً همین‌طور است. بدون شک اقتصادهای امروز جهان با همدیگر به شدت مرتبط هستند و به عبارتی قانون «ظروف مرتبطه» درباره آن‌ها شدیداً صدق می‌کند. قانون «ظروف مرتبطه» چه می‌گوید؟ طبق این قانون دو ظرف مجزای حاوی مایعات تا زمانی که از هم جدا و بی‌ارتباط باشند، می‌توانند در دو ارتفاع مختلف قرار گیرند، اما به محض آنکه این دو ظرف را با لوله‌ای به هم وصل کنیم، محتوای ظرفی که در ارتفاع بالاتر قرار دارد شروع به حرکت به سوی ظرف پایین‌تر می‌کند و سطح مایع موجود در ظرف کم‌ارتفاع‌تر را بالا می‌برد و این جریان آن‌قدر ادامه می‌یابد تا مایعات داخل هر دو ظرف هم‌سطح شوند؛ در نتیجه این پیوستگی بین بخش‌های مختلف اقتصاد جهان هم هست که اگر برای مثال در اتحادیه اروپا رشدی اتفاق بیافتد، این رشد می‌تواند روی کشورهای دیگر تأثیر بگذارد و همین‌طور اگر کوچک‌ترین اتفاقی در اقتصاد چین بیفتد روی اروپا تأثیر خواهد داشت؛ بنابراین، در شرایط کنونی و با توجه به اینکه هم نتیجه انتخابات ایران و هم سیاست‌های اجرایی دولت ترامپ مشخص نیست و در هاله‌ای از ابهام قرار دارد، نمی‌توان

بورس کالا به ویژه در زمان مدیریت جدید که جوان و خوش فکر است، دستاوردهای بزرگی داشته و همین موضوع بارقه‌های امید زیادی را در میان فعالان اقتصادی به وجود آورده است

ترامپ صحبت‌هایی درباره کاهش مالیات و افزایش سرمایه‌گذاری در صنایع نظامی یا زیرساخت‌های کشورش داشته، اما باید دید چنین کاری با توجه به امکانات اقتصادی این کشور شدنی است یا خیر؟

پیش‌بینی خاصی درباره ماه‌های آینده داشت. ترامپ صحبت‌هایی درباره کاهش مالیات و افزایش سرمایه‌گذاری در صنایع نظامی یا زیرساخت‌های کشورش داشته، اما باید دید چنین کاری با توجه به امکانات اقتصادی این کشور شدنی است یا خیر؟ زیرا کاهش مالیات به معنای کاهش درآمد دولت آمریکا خواهد بود و کاهش درآمد دولت می‌تواند بازتاب‌های منفی روی سیاست‌های جدید آمریکا از جمله در زیرساخت‌هایی چون راه‌آهن، فرودگاه، افزایش هزینه نظامی و غیره داشته باشد؛ ضمن اینکه صحبت‌های دولت جدید آمریکا درباره ایجاد موانع در حوزه تجارت جهانی عملاً به معنای شمشیر دو لبه عمل خواهد کرد؛ یعنی درست است که می‌تواند منافع مقطعی آمریکا را تأمین کند، اما افزایش تعرفه‌ها برای آمریکا نرخ تورم بالاتر را به دنبال خواهد داشت؛ این افزایش

نرخ درباره سایر صنایع هم صادق است و باید منتظر ماند و دید در عمل چه اتفاقی در این باره خواهد افتاد تا واکنش سایر کشورها معلوم شود و بعداً ببینیم تیم آقای روحانی در دوره دوم تغییر می‌کند یا نه و تیمی که روی کار می‌آید چه سیاستی را در پیش خواهد گرفت.

اگر فرض را بر این بگذاریم که دولت بعدی، با ریاست آقای روحانی شکل بگیرد و از سوی دیگر، دولت آمریکا به صحبت‌هایی که درباره ایجاد موانع در حوزه تجارت جهانی می‌کند، عمل کند و بخواهد این سیاست‌ها را اجرایی کند، آن وقت برای اقتصاد ایران چه پیش‌بینی دارید؟

اگر این شرایط باشد، امید چندانی به بهبود امور نیست. اگر سیاست‌های آمریکا این‌طور که ترامپ می‌گوید، اعمال شود، شرایط برای ایران بدتر خواهد شد. باید توجه داشته باشیم که درآمد نفت برای ایران کافی نیست و از سوی دیگر، سوء مدیریت بر نگاه‌های اقتصادی هنوز پابرجا است و اگر عوامل خارجی هم به این مسائل اضافه شود، بدون شک شرایط اقتصادی بهتر نخواهد شد.

انتخاباتی شدن فضا به‌ویژه از فروردین تا خرداد سال ۹۶ آیا بر رفتارهای اقتصادی مشارکت‌کنندگان

در بازارهای مالی اثر می‌گذارد؟ این موضوع چه جنبه‌های مثبت و منفی دارد؟ مثلاً بر تصمیم‌گیری‌ها بیشان یا حضورشان در فرآیندهای عرضه و تقاضا تأثیری دارد؟

بله؛ اما باید به این نکته توجه داشته باشید که تلاطم بازار سرمایه که عملاً بازیگر اصلی اقتصاد ماست، از مدت‌ها پیش شروع شده که این بحران عملاً در واکنش به انتخاب رئیس‌جمهوری جدید آمریکا و اطمینان نداشتن درباره ماندن یا رفتن دولت روحانی است؛ بنابراین، بازار در این شرایط به رکود خود ادامه داده است و ادامه خواهد داد و باید منتظر انتخابات ریاست جمهوری و مشخص شدن سیاست‌های اجرایی آمریکا باشیم؛ البته نباید فراموش کنیم، بیش از یک پنجم اقتصاد جهان مربوط به آمریکاست که هر اتفاقی در آن بر سایر کشورها بازتاب‌های مشخصی خواهد داشت و قطعاً این تأثیر به ایران هم خواهد رسید؛ در این شرایط پیش‌بینی من این‌طور است که تا زمان انتخابات ریاست جمهوری در سال آینده، رکود کماکان در بازارهای مالی ادامه خواهد یافت.

بازارهای مالی و به‌ویژه بورس کالا نیاز به روندهای آزادانه کشف قیمت‌ها دارند؛ تغییر در ساختار سیاسی به‌ویژه به واسطه انتخابات چه اثری بر این بازارها می‌گذارد؟ برای مثال فعال شدن نیروهای سیاسی‌ای که مخالف اقتصاد آزاد و تجارت با دنیا هستند، بر این بازار چه تأثیری دارد؟

ابتدا تمایل دارم درباره خود بورس کالا و فعالیت‌هایش به نکاتی اشاره کنم. شماری از مدیران جوان و متخصص در سال‌های گذشته با سفر به کشورهای توسعه‌یافته و مشاهده ساختار اقتصادی آن کشورها، الگوی بورس کالای جهانی را در ایران پیاده کردند و ما از ۱۳۸۲ نخستین بورس کالایی در ایران با عنوان بورس فلزات تهران را شاهد هستیم که این بازار تا به امروز در مسیر رشد قرار دارد؛ به عبارت دیگر بورس کالا به ویژه در زمان مدیریت جدید که جوان و خوش فکر است،



دستاوردهای بزرگی داشته و همین موضوع بارقه‌های امید زیادی را در میان فعالان اقتصادی به وجود آورده است. نکته دیگری که نباید فراموش کرد این است که در یک اقتصاد غیر شفاف مانند ایران که با برخی مافیها هم روبه‌روست، طبیعی است که در بازار کالا مخالفت‌هایی با فعالیت بورس کالا شکل بگیرد که این مخالفت‌ها احتمالاً ادامه خواهد داشت و نباید آن را به تغییرات سیاسی ربط داد؛ با همه این‌ها، با توجه به اینکه بورس کالا متأثر از بورس‌های کالایی جهان و بازارهای جهانی است و تغییرات قیمت مواد اولیه بلافاصله در بورس کالای ایران خودش را نشان می‌دهد و این ارتباط تنگاتنگ را بارها مشاهده کرده‌ایم، تصور می‌کنم بورس کالا بر عکس بورس اوراق بهادار، آسیب کمتری از تغییرات و تنش‌های احتمالی سیاسی داخلی خواهد دید. همچنین، پیش‌بینی می‌شود که رشد اقتصادی چین افزایش یابد، اتحادیه اروپا هم از رکود خارج شود و لوکوموتیو اقتصاد آلمان به حرکت درآید و این همه نشانه‌های مثبتی است که روی بورس کالای ایران بازتاب مثبتی خواهد داشت؛ به همین دلیل تصور نمی‌کنم که مسائل داخلی خیلی بتواند این بورس را تحت تأثیر قرار دهد، زیرا این بورس در حال حاضر بسیار ریشه‌دارتر از آن است که تحت تأثیر تهدیدهای جدی قرار گیرد و روند فعالیتش دستخوش تغییر شود.

با توجه به این نظر، شما فکر می‌کنید در میان همه بخش‌های اقتصادی کشور، کدام بخش‌ها است که با برآمدن هر نیرویی باز هم دست نخورده کار خود را پیش خواهند برد؟

مادر اقتصاد دو بخش ریالی و ارزی داریم؛ بخش ریالی یعنی فعالیت‌هایی که ارتباط کمتری با رویدادهای خارجی دارند و برای مثال شامل فعالیت‌هایی چون سدسازی، ایجاد شبکه‌های نوین آبیاری، ساخت راه‌آهن و آزادراه می‌شوند؛ معمولاً این بخش‌ها کمتر تحت تأثیر جریان‌های بین‌المللی یا تغییر قیمت ارز و موارد دیگر قرار می‌گیرند. این ویژگی هم موجب شد که ما در سال‌های گذشته شاهد تجربه موفق ایجاد شبکه‌های نوین آبیاری در بخش کشاورزی باشیم که به توسعه این بخش و همچنین اشتغال‌زایی و رونق اقتصادی آن کمک کرد؛ اما بخش دیگر، بورس یا بازارهای سرمایه است که کاملاً تحت تأثیر رویدادهای خارجی قرار دارند و از سوی دیگر، با توجه به اینکه باید زمینه انجام فعالیت‌های بخش اول را فراهم کنند، به صورت غیرمستقیم آن بخش را هم تحت تأثیر قرار می‌دهند.



گفت‌وگو با «پدرام سلطانی» نایب‌رئیس اتاق بازرگانی، صنایع، معادن و کشاورزی ایران

# بورس کالا پویاست



واضح است که این بازیگران با توجه به احتمالاتی که از آینده خرید و فروش محصولات یا اوراقشان دارند می‌توانند با عملکرد مثبت، شاخص‌ها را بالا ببرند یا برعکس؛ من این اتفاقات را نشانه تحرک، پویایی و زنده بودن بازار سرمایه و بورس می‌دانم

## مقدمه

رویدادهای سیاسی همواره اثرات مستقیمی بر بورس‌های کالایی دارند. تصمیم‌گیری‌های سیاست‌مداران می‌تواند باعث جهش شاخص‌های یک محصول در بورس شود؛ اتفاقی که درباره محصولات فلزی در ماه‌های پایانی سال ۲۰۱۶ و در آستانه انتخابات ریاست جمهوری ایالات متحده آمریکا و پس از آن انتخاب «دونالد ترامپ» به عنوان رئیس‌جمهور روی داد؛ این اثرگذاری‌ها چرا و چگونه اتفاق می‌افتد؟ «پدرام سلطانی» نایب‌رئیس اتاق بازرگانی، صنایع، معادن و کشاورزی ایران در گفت‌وگویی با دوماهنامه «پیام اقتصادی بورس کالا» در این زمینه می‌گوید هر چقدر نهاد‌های ساختار یافته در یک کشور بیشتر باشد، اثرات مستقیم سیاست بر اقتصاد به‌طور کلی و بورس کالا به‌طور خاص کمتر می‌شود.

در انتخابات اخیر آمریکا ما حتی قبل از انتخابات شاهد این بودیم که شاخص‌های بازار سرمایه و بورس با اخبار و گمان‌زنی‌های مربوط به انتخابات تغییر می‌کرد و بالا و پایین می‌شد که من این را یک امر طبیعی می‌دانم



مهسا علی بیگی  
خبرنگار

◀ سال آینده دوازدهمین دوره انتخابات ریاست‌جمهوری برگزار خواهد شد؛ از هم‌اکنون بسیاری از حوزه‌های اقتصادی کشور از جو انتخابات متأثر شده‌اند، با نزدیک شدن به انتخابات، این التهاب در فضای اقتصادی بیشتر هم خواهد شد و به خصوص در بازار سکه، ارز یا سایر کالاها این اثرپذیری را شاهد خواهیم بود؛ چه چیز باعث

این اثرپذیری اقتصاد از سیاست می‌شود؟

به‌طور کلی اقتصاد هر کشور تابعی است از سیاست‌های کلی که در آن کشور وضع شده است و همین‌طور اشخاص یا جناح‌های سیاسی که آن کشور را اداره می‌کنند؛ برای مثال، رویکرد رئیس‌جمهوری که سر کار است یا جناحی که اکثریت کرسی‌های مجلس را دارد، اثر خودش را در تصمیم‌گیری‌های اقتصاد دارند؛ چرا که بسیاری از تصمیم‌گیری‌های آن‌ها اگر چه اقتصادی نیست، اما می‌تواند آثار اقتصادی به دنبال داشته باشد. این نکته نیز قابل ذکر است که سیاست‌مدارانی که سکان کشورها را به دست می‌آورند، معمولاً بیشتر بر حوزه سیاست تمرکز دارند و اگر به تجربه و تحصیلاتشان نگاه کنیم خواهیم دید که عموماً در حوزه‌های حقوق یا علوم سیاسی یا دیگر حوزه‌های آموزشی نظیر این‌ها تمرکز دارند؛ بنابراین، نگاه آن‌ها و دانششان بر تصمیم‌گیری‌هایشان اثرگذار است. کشوری که ساختار سیاسی‌اش سازمان‌یافته باشد، نظام تصمیم‌گیری‌اش از مسیر گروه‌های خبره و متخصص بگذرد، کانون‌های تفکر قوی در درون یا کنار دولت تشکیل شده باشد و فرد ارشد آن کشور در چارچوب تصمیم‌سازی بر مدار اندیشه‌ورزی که تعریف شده است، تصمیم‌گیری کند، تصمیم‌گیری‌ها حرفه‌ای خواهد بود، به این معنا که جوانب اقتصادی آن در نظر گرفته شده است؛ اما برعکس اگر در کشوری تصمیم‌گیری به دور از ویژگی‌های که بر شمرده‌ام، به تبع تصمیم‌گیری‌ها بعد سیاسی و جناحی‌اش قوی‌تر خواهد بود که اثرات اقتصادی این تصمیمات لحاظ نشده است؛ بنابراین، طیفی وجود دارد که در

یک قطب آن ساختار سیاسی نظام‌یافته و در قطب دیگرش ساختار سیاسی بدون هیچ نوع نظارت و کنترلی، قرار دارد؛ هر چقدر در این طیف، به سمت کشورهای توسعه‌یافته با دموکراسی‌های ساختار یافته حرکت کنیم که نهادها در آن‌ها شکل گرفته است و در نقشه تصمیم‌گیری آن کشور جایگاه خود را پیدا کرده‌اند و نظام روی کار آمدن در این کشورها مبتنی بر شایسته‌سالاری است، خواهیم دید که سیاست بر حوزه اقتصاد، فرهنگ، هنر و ورزش و غیره سایه نمی‌اندازد. اگر بخواهیم درباره وضعیت کشور خودمان صحبت کنیم باید بگوییم به اعتقاد من روی طیفی که از آن صحبت کردم، ما در نیمه پایین قرار داریم و هنوز نهادها و ساختارهای مناسب برای تصمیم‌گیری بر اساس روش‌های تعریف‌شده و جواب‌پس داده در نظام کشورداری تقویت نشده‌اند و به همین دلیل است که جامعه اثر سیاست را بر سایر بخش‌ها بیشتر حس می‌کنند و نگرانی از این که انتخابات چه نتایجی به دنبال دارد، در میان تمام گروه‌ها به چشم می‌خورد. اینکه روی کار آمدن یک رئیس‌جمهور همه چیز را تحت شعاع قرار دهد، نشان می‌دهد که هنوز ما به سطح مطلوب ساختار یافتگی در نظام تصمیم‌گیری در دولت‌ها نرسیده‌ایم.

◀ با این حال اگر به وضعیت بازارهای جهانی هم نگاه کنیم، نیز شاهد چنین وضعیتی هستیم؛ برای مثال در بازار فلزات، پس از روی کار آمدن «دونالد ترامپ» رئیس‌جمهور ایالات متحده آمریکا، شاهد جهش یک‌باره قیمت‌ها در بورس فلزات لندن بودیم، چطور این اتفاق می‌افتد؟

بله؛ نوعی پیش‌آگاهی نسبت به وضعیت آینده اقتصاد پس از روی کار آمدن یک رئیس‌جمهور در همه جای دنیا وجود دارد. همان‌طور که اشاره کردید، در انتخابات اخیر آمریکا ما حتی قبل از انتخابات شاهد این بودیم که شاخص‌های بازار سرمایه و بورس با اخبار و گمان‌زنی‌های مربوط به انتخابات تغییر می‌کرد و بالا و پایین می‌شد که من این را یک امر طبیعی می‌دانم؛ چرا که اصولاً سمت‌وسوی شاخص‌های بورس از همه مؤلفه‌ها و احتمالاتی که در آینده می‌تواند اتفاق می‌افتد، تأثیر می‌پذیرد و سیاست هم همان‌طور که اشاره کردم، از جمله سلسله مسائل مهمی است که می‌تواند تأثیرات واقعی بر بورس‌ها داشته باشد؛ شاخص‌های بورس نیز به تبعیت، بر اساس احتمالاتی که انتظار آن را می‌کشند،

در نوسان خواهد بود.

باز یگران اصلی بورس‌ها در تمام دنیا مرتباً هم خودشان و هم مجموعه‌شان اخبار را رصد و احتمالات را از نظر شدت آن‌ها سنجش می‌کنند و بر اساس آن‌ها دست به تصمیماتی می‌زنند که بر بورس تأثیر گذار است؛ واضح است که این باز یگران با توجه به احتمالاتی که از آینده خرید و فروش محصولات یا اوراقشان دارند می‌توانند با عملکرد مثبت، شاخص‌ها را بالا ببرند یا برعکس؛ من این اتفاقات را نشانه تحرک، پویایی و زنده بودن بازار سرمایه و بورس می‌دانم، اما معتقدم که در بازار سرمایه ما عواملی وجود دارد که نسبت به سایر بورس‌های جهان این عوامل قوی‌تر ظاهر می‌شوند و نشان‌دهنده سنگین بودن سایه سیاست بر بورس است.

◀ چه عواملی؟

به‌طور مشخص می‌توانم به دولت و شرکت‌های بخش عمومی غیر دولتی که مدیرانشان به‌طور غیر مستقیم توسط دولت انتخاب می‌شوند، اشاره کنم، در صورتی که این موضوع را کمتر در سایر کشورهای جهان می‌بینید؛ به همین دلیل است که در کشور ما این که چه گروهی بر سر کار بیاید، می‌تواند نشان از ماندن یا رفتن این مدیر داشته باشد که نسبت به هر کدام از این دو احتمال، بازار بورس واکنش نشان می‌دهد. حتی خود این مدیران نیز ممکن است با نزدیک شدن به انتخابات نسبت به این رویداد واکنش نشان دهند و بر این اساس که ایفا خواهند شد یا دوران مدیریتشان رو به اتمام است، می‌توانند تصمیماتی بگیرند که درست یا غلط باشد و بنابراین هر کدام از این تصمیم‌ها می‌تواند اثراتش دامن بورس‌ها را نیز بگیرد.

◀ دولت بازدهم با سیاست تعامل با جهان سر کار آمد و شعار بهبود وضعیت اقتصادی از رهگذر مذاکره بر سر مسائل هسته‌ای را مطرح کرد و موفق به تصویب و اجرای برجام شد؛ در حال حاضر، یکی از شش قدرت جهانی یعنی آمریکا دم از نقض برجام می‌زند؛ با توجه به سیاستی که آمریکا در پیش گرفته است، پیش‌بینی شما از وضعیت بازار سرمایه و بورس کالای ایران در صورت روی کار آمدن دولتی با سیاست‌های مشابه دولت بازدهم یا برعکس دولتی با سیاست‌های کاملاً مخالف این دولت چیست؟

هر دولتی که بخواهد سر ناسازگاری با برجام و تعامل



است، تمام خطوط کشتی رانی ارتباطشان با ایران را از سر گرفته‌اند، مؤسسات بیمه‌ای ارتباطشان را مجدداً برقرار کرده‌اند، بانک‌های کوچک و متوسط اروپایی و نیمه‌اروپایی به تدریج روابطشان را با کشورمان برقرار کرده‌اند، هزینه‌های نقل و انتقال ارز برای ما کاهش پیدا کرده است، هزینه‌های خرید طلا و مسکوکات با سایر کشورها یکی شده، دسترسی فن آوری‌های غیر هسته‌ای برای ما به قبل از دوران تحریم بازگشته و بسیاری از واحدهای صنعتی ما که امکان خرید ماشین‌آلات صنعتی را نداشتند، این امکان برایشان فراهم شده است؛ بنابراین، برجام اثرات خود را داشته است؛ از سوی دیگر، باید این نکته را مدنظر قرار دهیم که از زمان آغاز مذاکرات، برخی از تحریم‌هایی که قرار بود اعمال شود، متوقف شد و در واقع آغاز این تغییرات نه یک سال پیش که سه سال پیش و در زمان آغاز مذاکرات است؛ البته من این را نیز نادیده نمی‌گیرم که طرف مقابل به‌طور مشخص امریکا و به‌ویژه پس از روی کار آمدن «دونالد ترامپ» تعلل‌ها و کارشکنی‌هایی داشته است و در نتیجه برخی کشورهای اروپایی نیز به تبع تعلل‌هایی داشته‌اند؛ همین رفتار نامعقول رئیس‌جمهور امریکا باعث شده است که برخی شرکت‌های بزرگ اروپایی در ارتباط با ایران احتیاط بیشتری پیش بگیرند و منتظر بمانند که چه اتفاقی خواهد افتاد؛ در همین چارچوب سایر کشورهای جهان هم منتظر انتخابات سال آینده ایران و نتیجه آن خواهند بود.

❖ **شما نتیجه این انتخابات را بر بورس کالا و بازار محصولات پتروشیمی، فلزی و کشاورزی چگونه پیش‌بینی می‌کنید؟ بعضی معتقدند که بازارهای کالایی بیش از اینکه از سیاست داخلی تأثیر بگیرند، تحت تأثیر سیاست خارجی هستند؛ نظر شما در این زمینه چیست؟**

بله؛ کالاهایی که قیمتشان با تغییرات شاخص‌هایی جهانی پیوند خورده است، بیش از هر چیز تابع عرضه و تقاضای جهانی هستند و کمتر از انتخابات داخلی اثر می‌پذیرند، مگر اینکه در این میان شاهد تغییرات قابل ملاحظه نرخ ارز باشیم؛ پیش‌بینی من این است که تقویت منابع کشور از طریق افزایش قیمت و میزان فروش نفت در ماه‌های گذشته، وضعیت عرضه بانک مرکزی و درآمدهای دولت راطوری تحت تأثیر قرار داده است که دولت تسلط بیشتری بر ارز خود دارد و نرخ ارز تا پیش از انتخابات تغییری نخواهد کرد؛ اگرچه معتقدم خود انتخابات ممکن است بر بازار نفت و محصولات پتروشیمی در سطح جهانی اثرگذار باشد، با توجه به اینکه ایران یکی از کشورهای مهم تولیدکننده و صادرکننده نفت در جهان است.

**خاص داشته است که در صورت قطع این ارتباط این بازارها متضرر می‌شوند؟**

این سؤال اتفاقاً برای آن‌ها که معتقدند نباید برجامی در کار باشد می‌تواند منجر به نوعی مغلطه شود. باید بدانیم این که اگر برجامی در کار نبود، وضعیتمان چه بود مهم‌تر از این است که بدانیم حالا که برجام اتفاق افتاده، چه سود و نفعی برده‌ایم. ما نباید از یاد ببریم که آقای روحانی زمانی روی کار آمد که نرخ ارز ما افسارگسیخته بود، وضعیت فروش نفت ما به زیر یک میلیون بشکه رسیده بود، درآمدهای ارزی ما به شدت افت کرده بود، تجارت ما نه تنها در حوزه نفت بلکه در بسیاری از حوزه‌های دیگر می‌رفت که مشمول تحریم شود، محصولات پتروشیمی ما خریداری نمی‌شد، اجازه فروش محصولات فلزی‌مان را نداشتیم، کشتی‌رانی ما و بیمه‌مان تحریم شده بود، تمام این موارد وجود داشت. من حتی از تصور اینکه اگر قرار بود بر همین مدار پیش برویم، چه بلایی سرمان می‌آمد، وحشت دارم. تورم افسارگسیخته، درآمد ارزی بسیار پایین، پول‌های بلوکه‌شده در کشورهای مختلف دنیا، قاچاق چند برابری، خروج از نظام متعارف تجارت جهانی، بسته شدن تمام درهای تبادلات ارزی و... همه در صورت آغاز نشدن مذاکره و به نتیجه نرسیدن آن، اثرات وخیمی در داخل کشور داشت. من حتی معتقدم در این صورت باید منتظر نوعی بحران می‌بودیم؛ اما در پاسخ به سؤال شما باید بگویم، در یک سالی که از اجرای برجام می‌گذرد به‌جز تبادلات بانکی بین‌المللی که البته یکی از مهم‌ترین بخش‌هایی است که باید پس از برجام اجرایی می‌شد و نشد، سایر شئون تحریم تا حد زیادی سایه از اقتصاد ما برداشته است؛ فروش نفت ما به قبل از دوران تحریم برگشته و درآمدهای ارزی ناشی از آن تقویت شده

با جامعه جهانی داشته باشد، حتماً به اقتصاد کشور به‌طور عام لطمه خواهد زد، در این مسأله هیچ تردیدی نیست. اگر چنین اتفاقی بیفتد نه تنها بازار سرمایه و کل اقتصاد، بلکه تک‌تک شهروندان متضرر خواهند شد؛ همان‌طور که اشاره کردم، در کشور ما نهادها با نگاه علمی، تخصصی و حرفه‌ای شکل نگرفته است و نهادهایی که در حوزه سیاست کشور فعالیت دارند نیز بیشتر از اینکه تخصصی و حرفه‌ای عمل کنند، جناحی و اعتقادی فکر و عمل می‌کنند و قطعاً این گروه‌ها در انتخابات پیش رو نیز فعالیت خواهند داشت؛ این در حالی است که معمولاً رفتارهای سیاسی و جناحی که به دنبال نقض برجام است، به رقیب سیاسی ما این میدان را می‌دهد که بر علیه ما براساس این رفتارها، در جامعه جهانی هیاهو راه بیندازند. من معتقدم در کلیت نظام، این نگاه که ما به دنبال نقض برجام هستیم، نگاه غالبی نیست. امضای برجام مسأله‌ای است که در سطح عالی کشور مورد پذیرش است و بارها هم مسئولان اعلام کرده‌اند که ما در نقض برجام پیش قدم نیستیم مگر این که طرف مقابل این راه را آغاز کند و این هم از این لحاظ که هر دو طرف یک معاهده را امضا کرده‌اند و باید به آن پایبند بمانند، حرف درستی است؛ بنابراین از این زاویه، رئیس‌جمهور بعدی با هر رویکرد سیاسی که باشد، ناقض برجام نخواهد بود و نباید نگران این موضوع بود.

❖ **با این حال بسیاری معتقدند که ارتباط با جهان در سال‌های اخیر کمک شایانی به اقتصاد ما کرده است و بر بازار بسیاری از محصولات اثرگذار بوده و ممکن است دولتی سر کار بیاید که خواهان چنین ارتباطی با دنیا نباشد؛ به‌طور مشخص این ارتباط با جهان چه اثری بر اقتصاد کشور به‌طور کلی و بازارهای کالایی ما به‌طور**



**کالاهایی که قیمتشان با تغییرات شاخص‌هایی جهانی پیوند خورده است، بیش از هر چیز تابع عرضه و تقاضای جهانی هستند و کمتر از انتخابات داخلی اثر می‌پذیرند، مگر اینکه در این میان شاهد تغییرات قابل ملاحظه نرخ ارز باشیم**

هر ابزاری که در این حوزه بتواند از شدت انحصار در خرید و فروش یک کالا بکاهد و رقابت‌پذیری را در بورس کالا افزایش دهد، می‌تواند در شفاف‌سازی بیشتر اقتصادی که این بازار به دنبال آن است، مؤثر باشد

بورس کالای ایران هم به‌عنوان یک نهاد تسهیل‌کننده تجارت می‌تواند و باید از سطح ملی و محلی فراتر رود و بازار کالاهای ایران را مطابق با شرح وظایف خود گسترده‌تر کند



گفت‌وگو با «محمدصادق جنان صفت»، اقتصاددان

## بورس کالای بین‌المللی، صلح و دوستی می‌آورد

### مقدمه

بسیاری از کشورهای پیشرفته دنیا، تجربه خوبی در ایجاد بورس‌های کالایی دارند و کشورهای در حال توسعه چون مالزی، اندونزی و ترکیه هم به‌سرعت در حال رشد بورس‌های کالایی خود هستند. فعالیت بورس‌های کالایی در ایران، سابقه‌ای بیش از یک دهه دارد و در این فاصله توانسته‌اند نقش مهمی در اقتصاد ایران بازی کنند؛ بورس کالای ایران به‌عنوان قدیمی‌ترین و پر معامله‌ترین بورس کالایی کشور، در کنار طیف زیادی از موافقان، مانند هر بازار نوظهوری مخالفانی نیز دارد. این دو گروه، هر کدام به‌ابعادی از نقش بورس کالای ایران در اقتصاد ملی و بین‌المللی پرداخته است؛ «محمدصادق جنان صفت»، کارشناس اقتصادی در گفت‌وگو با «پیام اقتصادی بورس کالا» به برخی از این ابعاد پرداخته است؛ وی معتقد است که بورس کالا به‌مثابه هر نهاد شناخته‌شده قانونی می‌تواند و باید در فرآیند قانون‌گذاری در حوزه اختیارات، وظایف و کارکرد خویش به قانون‌گذاران مشورت دهد.



## زهرا عباسی

خبرنگار

یکی از اهداف بورس کالای ایران، طراحی ابزارهای مالی برای رسیدن به قیمت شفاف تر کالاهاست. این هدف با کدام ابزارها محقق می شود؟

بورس کالا در کشور ایران بازاری نوپا محسوب می شود که در همین دوران کوتاه عمر خود با فراز و فرودهای ناشی از شرایط ملی و سیاست گذاری های کلان تجاری، ارزی، پولی و صنعتی مواجه شده است؛ از سوی دیگر، ما نباید با توجه به محدودیت های قانون اساسی ایران و مقررات شرعی انتظار آفرینش مداوم ابزارهای مالی در این بورس را داشته باشیم. آنچه موجب می شود این ابزارها بر شفافیت قیمتی کالاها در جامعه مؤثر باشند، علاوه بر اراده ای که باید از سوی مدیریت عالی بازارهای سرمایه پدیدار شود، سازگاری سایر بازارها به ویژه بازار کالاها و سیاست گذاران صنعتی با آن است؛ به همین دلیل هم برای اثربخشی کامل هر ابزار مالی موجود یا ابزارهای مالی مختلفی که در حال طراحی هستند، باید سازگاری کامل میان مدیران ارشد اقتصادی کشور و علاوه بر آن سایر نهادهای اقتصادی مرتبط وجود داشته باشد. هر ابزاری که در این حوزه بتواند از شدت انحصار در خرید و فروش یک کالا بکاهد و رقابت پذیری را در بورس کالا افزایش دهد، می تواند در شفاف سازی بیشتر اقتصادی که این بازار به دنبال آن است، مؤثر باشد.

از آنجایی که بازار بورس، بازاری مستقل است، چگونه می توان انتظار داشت قیمتی که در آن کشف می شود، منصفانه و واقعی باشد؟ باید به این نکته مهم اشاره کنم که مفهومی به نام «شرط انصاف» مفهومی بسیار پیچیده است که معمولاً در هر دوره و مقطع و از سوی ذینفعان گوناگون، متفاوت تعبیر می شود. اندازه گیری انصاف و رضایت ذینفعان و خریداران، دشواری و مشکلات خاص خود را دارد، اما باین وجود اگر به نقطه ای تعادلی مورد نظر هر دو طرف خریدار و فروشنده برسیم، انصاف رعایت و رضایت مورد نظر هم حاصل شده است. هم اکنون و در شرایط کنونی، باید همان نقطه قیمتی که منجر به برخورد مؤثر عرضه و تقاضا شده است، همان نقطه انصاف تلقی کنیم؛ شاید اگر روزی بورس کالای ایران با بورس های کالا در مناطق مختلف جهان پیوند گسترده تری داشته باشد، آنگاه مفهوم شرط انصاف به گونه ای دیگر محاسبه شود.

عملکرد دولت در بازارهای کالایی و بورس کالا را چگونه ارزیابی می کنید؟ آیا دولت در این بورس ها دخالت دارد؟

اقتصاد ایران پس از وارد شدن به دوران مدرن خود و از حدود ۱۰۰ سال پیش تا امروز به دلایل مختلف تاریخی، سیاسی و فرهنگی در استیلای اندیشه و عمل کسانی بوده است که همواره دولت و نهادهای دولتی را ناجی ملت می دانستند و می دانند. قانون

اساسی نظام جمهوری اسلامی ایران هم که در سال ۱۳۵۸ تهیه و در دهه ۱۳۶۰ بازنگری شده است، دولتی بودن بخش اقتصاد را تأیید کرده و بر آن صحنه گذاشته است؛ با وجود اینکه بر اساس قانون برنامه توسعه اول تا پنجم کشور و از سوی دیگر، ابلاغیه مقام رهبری مبنی بر تغییر ریل اقتصاد ایران از بخش دولتی به بخش خصوصی، باید سهم دولت در امور اقتصادی کاهش می یافت، اما هنوز فضای اندیشه و عملی در سبک و کار ایرانیان دولتی است و شکل صحیح و اصولی خود را نیافته است؛ هم اکنون دولت با ابزارهای گوناگون، حضور پررنگی در بخش های مختلف صنعتی و کشاورزی دارد و هر زمانی که اراده کند، می تواند با استناد به بندهای مختلف قانون اساسی، اسناد بالادستی نظام و توجیه های سیاسی، در هر بازاری به صورت مستقیم و غیر مستقیم دخالت داشته باشد. دخالت های دولت در بورس کالا را می توان به صورت غیر مستقیم مشاهده کرد؛ دولت و بانک مرکزی با دخالت در بازار پول، ارز و حتی بازار کار و کالا، بر بورس کالا اثر گذار است و مواردی را تحمیل می کند.

بورس های کالایی در جهان به منظور هموارسازی بسترهای رقابتی و کشف نرخ منطقی و منصفانه ایجاد شده اند و در حقیقت زمینه های ایجاد حساب های قیمتی را به حداقل می رسانند، نظر شما در خصوص نقش و جایگاه بورس کالای ایران در کاهش حساب های قیمتی چیست؟

پدیدار شدن حساب قیمتی در بازار هر کالا و خدمت در مقاطع گوناگون بیشتر از آنکه سرچشمه ای از رقابت باشد، به انحصارها و فقدان رقابت در بازار برمی گردد؛ برای مثال در روزگاری که یک گروه از مصرف کنندگان کالایی به اندازه ای نیرومند هستند که به دلایل گوناگون انحصار خرید در بازار را در اختیار دارند، می توانند قیمت ها را در بازار حبابی کنند یا از سوی دیگر، زمانی که عرضه کنندگان یک کالا درجه انحصار بالایی دارند و به هر دلیل توانایی تأخیر در عرضه دارند، بازار را حبابی می کنند. همچنین در مواردی هم انتظارات آتی و توزیع متقارن اطلاعات مربوط به آینده کالاهاست که عرضه و تقاضای عادی را از تعادل خارج می کند و به حباب قیمتی در بازار منجر می شود. به نظر می رسد، اگر قرار باشد قیمت کالاها، شفاف و واقعی باشد و منفعت همه گروه ذینفعان در هر لحظه فراهم شود، باید درجه رقابت را در بازار هر کالا افزایش داد و بورس های کالایی می توانند نقش خوبی در این خصوص بازی کنند.

قانون گذاری های داخلی و کشوری چگونه می توانند بر شفافیت بازار اثر بگذارند؟ آیا خود بازار بورس کالا می تواند در روند قانون گذاری های کشوری نقش مشاور را بازی کند؟

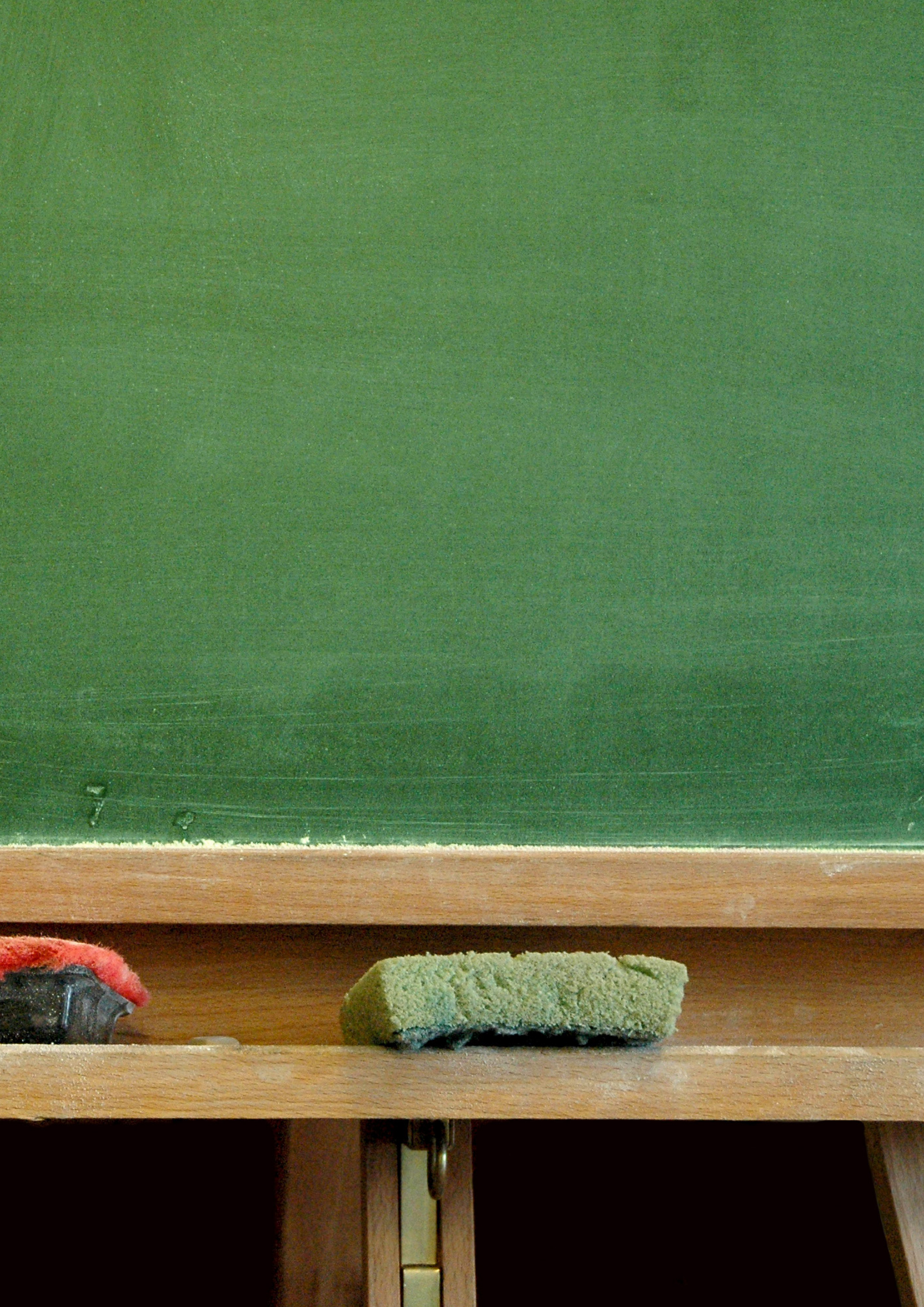
قانون گذاری زمانی انجام می شود که جامعه انسانی در حل مسائل خود با دشواری و مشکل مواجه می شود و در واقع حل مسائل و منافع گروه های اجتماعی، ناممکن و غیر قابل حل به نظر می رسد.

یکی از نقاط حساس در بازارهای گوناگون، حتی بازار سیاست، این است که رفتارها، تصمیم ها و اقدامات، از روشنی به تاریکی هدایت می شوند تا گروه و نهادهایی، در تاریکی، منافع رانتی بیشتری را از دادوستدها نصیب خود کنند. بدیهی است، وقتی کار به اینجا برسد، قانون گذاران می توانند وارد عمل شوند و با وضع قانون تازه یا حذف قانون های بازدارنده، روشنی و شفافیت را به بازارها برگردانند. بورس کالا به مثابه یک بازار، از آنجه در همین گفت و گو و در سؤالات پیشین اشاره کردم، مستثنا نیست و لحظه ای می رسد که برای شفاف شدن رفتارها، نیت ها و تصمیم ها، باید قانون تازه ای را وضع کرد. علاوه بر این، باید یادمان باشد که قانون در هر عرصه ای از جمله عرصه فرهنگی، اجتماعی و سیاسی می تواند بر رفتار و مطلوبیت گروه های اجتماعی تأثیر خود را بگذارد؛ برای مثال، اگر قانون گذاران به هر دلیل تشخیص دهند که استفاده از سنگ در نمای ساختمان ها محدود و ممنوع باشد، این قانون، بازار سنگ را در کشور تحت تأثیر قرار می دهد و معادن و بازار سنگ را از تعادل خارج می کند؛ حتی برای مثال، اگر استفاده از سیمان به هر دلیلی در سطح جهان مغایر با منافع محیط زیست تشخیص داده شود، بدیهی است که این قانون، به مرور بازار تولید و توزیع صنعت سیمان را در ایران متأثر خواهد کرد؛ حتی دیده شده که استفاده از برخی فرآورده های پتروشیمی، خلاف محیط زیست تشخیص داده شده و این موضوع بر بازار تأثیر و اثر منفی گذاشته است و منجر به مشکلاتی در فروش کالاها و این بخش شده است. بورس کالا به مثابه هر نهاد شناخته شده قانونی می تواند و باید در فرایند قانون گذاری در حوزه اختیارات، وظایف و کارکرد خویش به قانون گذاران مشورت دهد که باید توجه داشت که این موضوع فقط با سلسله مراتب سازمانی و در چارچوب خاص خود ممکن است.

ارتباط بین المللی بورس کالای ایران با بورس های کالایی جهان، چه تأثیری بر اقتصاد ملی و حضور ایران در عرصه تجارت بین المللی دارد؟

تجارت جهانی کالاها و خدمات اساسی، موجب صلح و دوستی جامعه های بشری بوده و هست. هر جا تجارت محدود و ممنوع می شود، تفنگ ها و موشک ها بیرون می آیند. بورس کالای ایران هم به عنوان یک نهاد تسهیل کننده تجارت می تواند و باید از سطح ملی و محلی فراتر رود و بازار کالاها و ایران را مطابق با شرح وظایف خود گسترده تر کند. تجارت در منطقه و جهان با هر ابزاری و هر نهاد و سازمانی بدون تردید خیر و برکت می آورد و درجه رقابت را افزایش می دهد. در صورت این تعامل است که استفاده از تجربه بورس های کالایی قدیمی و مدرن و بزرگ ممکن می شود و سطح کارآمدی افزایش می یابد.

بورس کالا در کشور ایران بازاری نوپا محسوب می شود که در همین دوران کوتاه عمر خود با فراز و فرودهای ناشی از شرایط ملی و سیاست گذاری های کلان تجاری، ارزی، پولی و صنعتی مواجه شده است





# آموزش Training



## راهنمای فصل

۱ در فصل آموزش هر شماره تلاش خواهیم کرد تا مفاهیم حوزه بورس کالا مورد کنکاش قرار گیرند تا مخاطبان با آنها نیز آشنا شوند.

## الف تا یای اختیار معامله

با ابزار اختیار معامله که به تازگی در بورس کالای ایران راه اندازی شده است، بیشتر آشنا شوید

۲۴ آذر سال گذشته برای نخستین بار در بازار سرمایه معاملات قرار دادهای اختیار معامله روی سکه طلا راه اندازی شد. اتفاقی که به گفته صاحب نظران منجر به تکمیل زنجیره ابزارهای مالی موجود بر پایه سکه طلا و تنوع بخشیدن به سبد ابزارهای مالی در دسترس سرمایه گذاران و پرتفوی سرمایه گذاری صندوق های کالایی می شود. با این حال این ابزار که استفاده از آن در بازارهای جهانی سابقه ای طولانی دارد، برای معامله گران و سرمایه گذاران ایرانی هنوز ناآشناست. در این فصل با ابزار اختیار معامله بیشتر آشنا شد. فصل آموزش همچنین فصلی است برای ترجمه و انتشار مقالات به روز بازار سرمایه و آشنایی با جدیدترین کتاب های این حوزه.

# درس‌هایی برای اختیار معامله



## مقدمه

امکان انجام معامله قرار دادهای اختیار خرید سکه طلا و بعد از آن اختیار فروش سکه طلا در بورس کالا فرصتی بود که مطلبی با مثال برای دو نوع قرار داد اختیار خرید و فروش معامله (option) ارائه شود تا گامی همگام با معاملات این قرار دادهادر بعد اطلاعات آموزشی آن‌ها بر داشته شود. لذا در ادامه نگاهی داریم به اصل ماجرا، یعنی خود اختیار معامله. این یادداشت‌ها به صورت سلسله یادداشت‌های منتشر می‌شود که در اینجا بخش اول آن‌ها را می‌خوانید.



بفروشید، نزدیکی و مجاورت قیمت توافقی با اعمال باقیمت دارایی پایه رابطه بسیار مهمی دارد و بیشترین تأثیر را روی قیمت قرارداد اختیار معامله مزبور دارد؛ برای مثال، اگر در بازار آتی طلا قیمت ۱۴۰۰ دلار باشد، یک اختیار خرید با قیمت اعمال ۱۴۵۰ دلار گران تر از یک قرارداد اختیار خرید با قیمت اعمال ۱۵۰۰ دلار است؛ زیرا احتمال اینکه آن طلا به ۱۴۵۰ دلار در مقایسه با ۱۵۰۰ دلار برسد، بیشتر است. همچنین به خاطر بسپارید که از آنجا که قرارداد اختیار خرید ۱۴۰۰ دلاری هزینه بیشتری دارد و بنابراین اگر شما دچار اشتباه شوید، از قرارداد ۱۴۰۰ دلاری زبان بیشتری را متحمل می شوید؛ زیرا آن قرارداد، قیمت (Premium) یا هزینه تمام شده بالاتری دارد؛ بنابراین در انتخاب قیمت های توافقی با اعمال، خیر در آن است که «حد وسط» را رعایت کنید؛ قرارداد اختیار معامله ای را نخرید که آن دو خیلی دور از هم باشند؛ چرا که بازار هرگز نمی تواند آن ها را به هم رساند یا اگر برسند شما سود خوبی نمی برید. روی دیگر سکه آن است که شما نمی خواهید قرارداد های اختیار معامله ای که قیمت توافقی آن بسیار نزدیک هستند خریداری کنید؛ زیرا هزینه آن بالاست و لذا اگر اشتباه کنید خود را در معرض ریسک زبان بیشتری قرار داده اید.

**تاریخ انقضا (Expiration Date):** این تاریخی است که در آن معامله روی قرارداد اختیار معامله مورد نظر متوقف می شود و موجودیت و حیات آن پایان می پذیرد؛ بنابراین شما باید آن را قبل از آن تاریخ بفروشید یا اعمال (Exercise) کنید. دوباره یادآوری کنیم که شما می توانید قرارداد اختیار معامله خود را هر زمان، قبل از این تاریخ (وقتی بازار باز است) بفروشید و مجبور نیستید تا تاریخ انقضاء آن قرارداد برای بستن آن صبر کنید. همچنین، وقتی شما با یک معامله سود دهنده مواجه هستید، نوعاً شما به جای اعمال یک قرارداد آتی برای کسب سود، به فروش آن اقدام می کنید. این تاریخ انقضا است که یک قرارداد اختیار معامله را به صورت یک دارایی که در طول زمان ارزش خود را از دست می دهد، تبدیل کرده است. تأیید دیکی (Time Decay) به این معنی است که به ازای هر یک شدن به تاریخ انقضاء قرارداد «ارزش زمانی» خود را به تدریج از دست می دهد؛ بنابراین به شرط ثابت ماندن سایر شرایط و عوامل، هر چه یک قرارداد اختیار معامله، زمان بیشتری به تاریخ انقضای خود داشته باشد، بیشتر می آرد.

اگر شما یک قرارداد اختیار خرید برای طلا وقتی قیمت آن در بازار ۱۴۰۰ دلار بوده، خریده اید و یک ماه بعد باز قیمت آن در همان سطح ۱۴۰۰ باقی مانده باشد، قرارداد شما قسمتی از ارزش زمانی خود را از دست داده است؛ بنابراین اگر شما آن را به ۱۰ دلار خریده بودید و در عرض یک ماه نوسانات بازار بر وفق مراد شما حرکت نکرده باشد، قرارداد اختیار معامله شما حالا ارزش کمتری پیدا کرده است؛ به فرض ارزش آن به هفت دلار رسیده است، این به آن دلیل است که مردم حالا برای یک قرارداد اختیار معامله ای که یک ماه یا کمتر عمر دارد، حاضر به پرداخت کمتری برای آن هستند. اگر قرارداد اختیار معامله خود را بفروشید یا بگذارید تا منقضی شود، در حالی که قرارداد

شکل گرفته است و به آن ها بازار مشتقه گفته می شود؛ چون وجود آن قراردادها، از وجود رفتاری آن کالا یا قرارداد آتی مشتق شده اند؛ در مورد مثال ما، قرارداد آتی دسامبر برای طلا، دارایی پایه آن قرارداد اختیار خرید است که ما طالب آن هستیم. قیمت آن افزایش یابد که ما از اختیار خرید خود سود ببریم. «اندازه قرارداد» در اینجا ۱۰۰ اونس است که توسط بورس معین شده است. این به این معنی است که شما فقط می توانید با خرید ۱۰۰ اونس حجم معاملات خود را افزایش دهید؛ مثلاً با خرید ۱۰ قرارداد، یک هزار اونس طلا (1000 = 10 x 100) می توانید معامله کنید؛ قیمت این دارایی پایه اهمیت خاص دارد. در مثال ما دارایی پایه، قرارداد طلای دسامبر بود، برای هر اونس ۱۴۰۰ دلار. شما طالب آن هستید که این قرارداد آتی تا آنجا که ممکن است، قبل از آنکه قرارداد اختیار خرید مادر دسامبر منقضی شود، ارزش بیشتری پیدا کند.

**قیمت توافقی با اعمال:** ویژگی این عنصر از عناصر قرارداد اختیار معامله آن است که ما علاقه مندیم که قیمت دارایی پایه یا مورد نظر قرارداد مثل ذرت، نفت، طلا و... یا یک قرارداد آتی، به سمت آن حرکت کند.

وقتی یک قرارداد اختیار خرید (Call Option) با یک قیمت توافقی، دارای بیشتر از یک قیمت جاری دارایی پایه باشد، گفته می شود که آن اختیار معامله در شرایط «Out-Of-The-Money» (که قرارداد اختیار معامله مزبور در وضع زیان دهی) است؛ درست به این دلیل که یک اختیار معامله وقتی در چنین حالتی است، به آن معنی نیست که شما از آن قرارداد سود نمی برید، بلکه این به معنی آن است که قرارداد اختیار معامله مذکور هنوز به قیمت توافقی یا قیمت اعمال آن نرسیده است. اگر یادتان باشد در مثال مادر مورد اختیار معامله طلا، قیمت توافقی با اعمال، ۱۵۰۰ دلار در هر اونس بود و با آن اختیار معامله را وقتی قیمت طلا ۱۴۰۰ دلار در هر اونس بود خریدیم، بنابراین در آن زمان قرارداد مزبور در حالت «Out-Of-The-Money» قرار داشت. فرض کنید آتی طلا برای دسامبر ترقی کند و قبل از تاریخ انقضای قرارداد شما به ۱۵۰۰ دلار برای هر اونس برسد؛ شما حالا صاحب و مالک یک قرارداد اختیار معامله ای هستید که در حالت «In-The-Money» قرار گرفته است؛ زیرا قیمت دارایی پایه آن از قیمت توافقی آن بالاتر است. در زبان قراردادهای اختیار خرید این به آن معنی است که قیمت آن کالا بیشتر از قیمت توافقی با اعمال شده است و در مورد اختیار فروش ها (Put Options) حالت «In-The-Money» به معنی آن است که قیمت آن آتی، کمتر از قیمت توافقی با اعمال آن اختیار معامله است. وقتی شما اقدام به معاملات قراردادهای اختیار معامله در بورس های کالای می کنید، نوعاً بهتر است که اختیار معامله ای خریداری کنید که در ابتدا در حالت «Out-Of-The-Money» است، با این امید که روزی روزگاری قبل از پایان عمر آن قرارداد یا تاریخ انقضاء، قیمت آن از قیمت توافقی بیشتر شده و به صورت یک قرارداد اختیار معامله سودمند که در حالت «In-The-Money» است درآید. فراموش نکنید که شما مجبور نیستید صبر کنید که یک اختیار معامله در «In-The-Money» قرار گیرد تا آن را بفروشید یا معامله آن سود ببرید. اگر بازار چنین به نظر برسد که دیگر نوسانات آن بر وفق مراد شما نیست و قیمت ها به قیمت توافقی شما نرسیده است، شما هنوز می توانید آن را با قیمت بازار



دکتر احمد یزدان پناه  
اقتصاددان و استاد دانشگاه

## ❖ اختیار معامله (options) چیست؟

در چستی قراردادهای اختیار معامله باید گفت که آن ها یک ابزار سرمایه گذاری هستند که توافق دو طرف یک قرارداد را مطرح می کنند. شخصی که برای بهای آن قرارداد مبلغی می پردازد، صاحب این «حق» نه «تعهد» می شود که در صورت صلاح دید و در راستای منافع خود، آن حق را اعمال یا اعمال آن حق صرف نظر کند؛ از این بابت به آن اختیار (option) می گویند، چون مالک آن قرارداد این حق انتخاب دارد که در زمان محدود مشخصی آن توافق را اعمال کند. فردی که آن قرارداد اختیار معامله را می فروشد، قیمت و بهای آن را از خریدار دریافت می کند (مگر آنکه آن ها، بر برگ اختیار معامله را به شخص دیگری بفروشند). فروشنده تنها انتخابی ندارد بلکه متعهد است تا اگر خریدار مزبور اراده کرد تا از حق خرید یا فروش خود استفاده کند، طبق قرارداد به تعهدات خود عمل کند.

دو نوع اختیار معامله داریم؛ اختیار خرید (call option) و اختیار فروش (put option). وقتی شما به خرید یک قرارداد یا برگ اختیار خرید می پردازید، بازار را «گاو نشان» (Bullish) می بینید (به نوع حمله گاو و خرس توجه کنید). یعنی برای باور هستید که قیمت کالا یا دارایی پایه یا مورد نظر (underlying) قرارداد، مثلاً ذرت، طلا، نفت و... یا یک قرارداد آتی، روندی صعودی به خود می گیرد. عکس آن برای قرارداد اختیار فروش صادق است؛ یعنی خریدار آن طالب آن است و می خواهد که بازار روندی کاهشی پیدا کند؛ چرا که آن دسته سرمایه گذاران بر این باور هستند که بازار «خرس نشان» (Bearish) می شود و سود از کاهش قیمت دارایی پایه نصیب آن ها می شود.

## ❖ عناصر اصلی یک قرارداد اختیار معامله

از اختیار خرید طلای دسامبر به ۱۵۰۰ دلار باقیمت هر قرارداد ۱۰ دلار و با دارایی پایه قرارداد آتی دسامبر طلا که در حال حاضر به قیمت ۱۴۰۰ دلار در هر اونس معامله می شود، بحث کردیم. فرض می کنیم که در اوایل ماه سپتامبر هستیم و برای سهولت بحث از کار مزد کار گزار چشم پوشی کنیم.

کمیت و اندازه: این عنصر مبین تعداد اختیار معامله ای است که می خواهید خریداری کنید. نوعاً شما می توانید هر تعداد که می خواهید قرارداد اختیار معامله بخرید و این تمایل شما بستگی به میزان سرمایه ای دارد که می خواهید درگیر ریسک آن معامله خاص کنید. نیاز به توازن دو نیروی «حرص» و «ترس» برای معامله در بورس ها را فراموش نکنید. اگر شما بابت خرید قرارداد اختیار خرید (در این مثال دارایی پایه قرارداد آتی طلاست) اول دسامبر به ۱۵۰۰ دلار، یک هزار دلار پرداخته اید، حداکثر زیان شما به همین مبلغ ختم می شود. لذا اگر از این قرارداد ۱۰ عدد بخرید خود را در معرض یک ریسک ۱۰ هزار دلاری قرار داده اید.

**نوع قرارداد:** یعنی «اختیار خرید» و «اختیار فروش» که در بالا به آن ها اشاره شد.

**دارایی پایه یا مورد نظر:** عبارت است از کالا یا قرارداد آتی (futures) که قرارداد اختیار معامله بر مبنای آن

در چستی قراردادهای اختیار معامله باید گفت که آن ها یک ابزار سرمایه گذاری هستند که توافق دو طرف یک قرارداد را مطرح می کنند. شخصی که برای بهای آن قرارداد مبلغی می پردازد، صاحب این «حق» نه «تعهد» می شود که در صورت صلاح دید و در راستای منافع خود، آن حق را اعمال یا اعمال آن حق صرف نظر کند

**حجم کل قراردادهای اختیار معامله در بورس های ایالات متحده در ۱۹۵۹ حدود ۵۰۷ میلیون بوده است و تا ۲۰۰۷ این رقم رشد چشمگیری کرده و از سه میلیارد قرارداد فراتر رفته است**

مزبور در شرایط «In-The-Money» است، آنگاه به طور «عمل خودکار» به یک وضعیت آتی از قیمت توافقی مزبور بدل می شود؛ بنابراین اگر نمی خواهید این اتفاق رخ دهد باید مطمئن شوید و اختیار معامله را قبل تاریخ انقضای آن ها در حالت «In-The-Money» را بفروشید.

#### قیمت قرارداد خرید اختیار معامله

(Premium): قیمت قرارداد اختیار

معامله، مبلغی است که شما برای تصاحب قرارداد اختیار معامله می پردازید و این مبین ریسک شما در خرید آن قرارداد است؛ چرا که شما بیشتر از آنچه برای یک اختیار خرید یا فروش پرداخته اید، زیان نخواهید کرد. اگر شما در معاملاتی سود یا زیان کنید، این همان رقمی است که به طور مستقیم می توانید تعیین کنید.

اگر شما یک قرارداد اختیار معامله برای طلا به قیمتی معادل ۱۰ دلار خریداری کنید، بیشترین مقداری که شما از معامله آن قرارداد زیان می بینید یک هزار دلار است چون اندازه هر قرارداد آتی طلا ۱۰۰ اونس است. هدف شما باید آن باشد که این قرارداد را قبل از تاریخ انقضای آن به مبلغ بیشتر از آنچه برای آن پرداخته اید،

بفروشید. فروش آن قرارداد اختیار معامله به هر مبلغی بالاتر از ۱۰ دلار برای شما سودی در بردارد (در اینجا از هزینه های کارمزد کارگزاران بورس کلا صرف نظر شده است). یکی از باورهای غلط مردم درباره معاملات اختیار معامله آن است که آن ها می پندارند قیمت دارایی پایه یا مورد نظر قرارداد، برای کسب سود، باید به قیمت توافقی یا قیمت اعمال آن قرارداد برسد در صورتی که چنین چیزی لزوماً حقیقت ندارد؛ به زبان ساده برای کسب سود در قراردادهای اختیار معامله (Option) آنچه شما نیاز دارید آن است که آن قرارداد را به قیمت بیشتر از آنچه

خریده اید بفروشید؛ بنابراین اجازه دهید به مثال خود بازگردیم؛ فرض کنید شما اختیار خرید دسامبر طلا را به قیمت ۱۵۰۰ دلار در سپتامبر یعنی وقتی که قرارداد آتی طلا برای دسامبر به ۱۴۰۰ دلار معامله می شود، به قیمت ۱۰ دلار برای هر قرارداد خریداری کرده اید. روز بعد قیمت طلا ۲۰ دلار رشد می کند و به ۱۴۲۰ دلار در هر اونس می رسد؛ فکر می کنید برای قیمت قرارداد اختیار خرید (Call Option) شما چه اتفاقی بیفتد؟ البته که

بالا می رود. حالا طلا به اندازه ۲۰ دلار به قیمت توافقی یا قیمت اعمال قرارداد آن نزدیک تر شده است. اگر چه یک روز به تاریخ انقضای قرارداد، نزدیک شدن ارزش زمانی آن قرارداد مقدار بسیار کمی می کاهد، ولی قرارداد مزبور حالا ارزش بیشتری پیدا کرده است؛ زیرا در حال حاضر دارایی پایه آتی طلا به ۱۵۰۰ دلار نزدیک تر شده است. ارزش تقریبی جدید آن قرارداد اختیار معامله حدود ۱۱ دلار

شده یعنی تا آن زمان ۱۰۰ دلار سود نصیب شما کرده است (۱۰۰ = \$1000 - \$1100). چرا چنین شد؟ زیرا مردم حالا حاضرند مبلغ بیشتری برای یک قرارداد اختیار خرید که به قیمت آتی طلای پایه یعنی ۱۴۲۰ دلار نزدیک تر شده، بپردازند. در مقابل مقایسه با ۱۴۰۰ دلار روز قبل، اگر شما نظرتان عوض شد و فکر کردید ۱۴۲۰ دلار رقمی است

که طلا تا آن سطح بالا می رود و شما قرارداد اختیار خرید خود را به ۱۱۰۰ دلار فروختید، ۱۰۰ دلار سود خواهید برد (بدون در نظر گرفتن هزینه های کارمزد کارگزاران بورس کالا) حتی اگر آتی طلا به ۱۵۰۰ نرسد.

#### مزایای قراردادهای اختیار معامله چیست؟

سابقه معامله قراردادهای اختیار معامله (options) به سال ۱۹۷۳ (۴۴ سال قبل) برمی گردد. در دهه های اخیر طبق آمار «شورای صنعت اختیار معامله ها» (OIC)، حجم کل قراردادهای اختیار معامله در بورس های ایالات متحده در ۱۹۵۹ حدود ۵۰۷ میلیون بوده است و تا ۲۰۰۷ این رقم رشد چشمگیری کرده و از سه میلیارد قرارداد فراتر رفته است؛ تعداد قراردادهای آتی و اختیار معامله شده در سطح جهانی طی سال ۲۰۱۵ به ۲۴/۷۸ میلیارد قرارداد رسید که نسبت به سال ۲۰۱۴ رشدی معادل ۱۳/۵ درصد داشته است؛ بنابراین صنعت مزبور بالاترین نرخ رشد را از ۲۰۱۰ تجربه کرده است؛ در منطقه آسیا- پاسیفیک رشد مزبور بیشترین بوده یعنی به ۳۳/۷ درصد رسیده و تعداد قراردادهای آتی و اختیار معامله شده در بورس های آن منطقه ۹/۷ میلیارد قرارداد بوده است.

بر اساس آمار رشد این صنعت و بازار، می توان نتیجه گرفت که معاملات اختیار معامله مزایا و جذابیت بالا و بر زندگی مردم اثرگذاری مثبت دارند که چنین رشدی را به خصوص در آسیا- پاسیفیک تجربه کرده اند؛ اما چرا این ابزار معاملاتی این چنین مقبولیت عام پیدا کرده است؟ هر چند می دانیم ریسک های آن حکم می کند که این قراردادها فقط برای معامله گران مطلع و آگاه مفید باشند، اما به راستی مهم ترین مزیت های قراردادهای اختیار چیست؟ اگر چه بیش از ۴۰ سال از معرفی قراردادهای اختیار معامله می گذرد ولی گویا توجه به شایستگی آن ها همین چند سال شروع شده است. برخی از سرمایه گذاران از انجام معاملات اختیار معامله (options) سرپیچی می کنند، چرا که بر این باور هستند آن قراردادها پیچیدگی های خاص خود را دارند و بنابراین شناخت، فهم و درک درست آن ها مشکل است. برخی از سرمایه گذاران تجربه تلخی از اولین تجارت خود در آن ها دارند؛ زیرا خود آن ها و کارگزار آن ها، آموزش علمی و عملی مناسبی را در چگونگی به کارگیری آن ابزارها ندیده اند؛ به کارگیری نامناسب و نادرست قراردادهای اختیار معامله، مثل هر ابزار قدرتمند

دیگری می تواند به مشکلات عدیده ای منجر شود. باید گفت که واژه «ریسکی» (risky) یا «خطرناک» (dangerous) که به ناحق به این قراردادها توسط برخی رسانه های مالی در دنیا سنجاق شده است، اجازه نمی دهد که مزایای آن از پشت ابرهای تیره نمایان شوند؛ بنابراین برای سرمایه گذاران از اهمیت خاصی برخوردار است که قبل از هرگونه تصمیمی درباره ارزش قرارداد اختیار معامله، به هر دروسی سکه دقت کنند.

مزایای کاربرد قراردادهای اختیار معامله را می توان در چهار دسته (بدون ترتیب اهمیت) خلاصه کرد. آن ها کارایی و کارآمدی هزینه ها (cost efficiency) را افزایش می دهند، می توانند ریسک کمتری نسبت به «سهام» داشته باشند، معاملات آن ها در صدها باره بالقوه بالاتری به دست می دهد و سرانجام آن ها تعداد متنوعی از استراتژی های معاملاتی را ارائه می کنند.

#### کارایی هزینه ای

قراردادهای اختیار معامله در کاربرد اهرم های مالی (Leveraging) با قدرت عمل می کنند. به طور دقیق تر، یک سرمایه گذار می تواند به کمک اختیار معامله، وضعیت یا موفقیت معاملاتی خاصی را در مورد سهام خود بگیرد که در مقایسه با وضعیت مشابه آن درباره سهام (خرید یا فروش) بدون کمک اختیار معامله، هزینه های بزرگی را متحمل نشود؛ برای مثال، برای خرید ۲۰۰ سهم ۸۰ دلاری، یک سرمایه گذار باید ۱۶ هزار دلار هزینه کند، در حالی که اگر آن سرمایه گذار یا خریدار آن سهام، اقدام به خرید دو قرارداد اختیار خرید (call options) به ۲۰ دلار می کرد (هر قرارداد شامل ۱۰۰ سهم است)، کل هزینه هایی که او باید بپردازد چهار هزار دلار می شد (۲۰ دلار قیمت هر قرارداد در بازار  $\times$  ۱۰۰ سهم  $\times$  ۲ قرارداد)؛ در این گزینه سرمایه گذار مزبور ۱۲ هزار دلار از سرمایه خود را در اختیار دارد تا به صلاح خود صرف هزینه های دیگر کند. واضح است کار «به همین سادگی» نیست، سرمایه گذار مزبور مجبور است که قرارداد اختیار خرید مناسب و درستی را خریداری کند که بتواند با وضعیت یا موفقیت آن سهم به خوبی برابری کند. اگر چه، این استراتژی (که به آن «جایگزینی سهام» می گویند) تنها گزینه قابل قبول نیست، ولی روشی عملی و مفید و از نظر هزینه، کارآمد است.





دست می دهد و این خیلی بهتر از بازده ۱۰ درصدی ناشی از سرمایه گذاری یا خرید سهام است. البته آنچه اهمیت یادآوری دارد آن است که وقتی روند معامله ها بر وفق مراد شما پیش نمی رود، قراردادهای اختیار معامله به عنوان ابزاری بسیار قوی می تواند عمل کند؛ چرا که این امکان وجود دارد که در صورت بسته کار نبردن اختیار معامله ها، شما ۱۰۰ درصد سرمایه گذاری خود را از دست ندهید.

❖ **گزینه های استراتژیک بیشتر**

چهارمین مزیت عمده قراردادهای اختیار معامله آن است که گزینه های بیشتری برای سرمایه گذاری پیشنهاد می کند. اختیار معامله ها برای بسیار انعطاف پذیر هستند. روش های بسیاری وجود دارند که از ترکیب اختیار معامله برای خلق مجدد سایر موقعیت ها می توان استفاده کرد؛ در بورس های معاملات مشتقه به آن ها «موقعیت های ترکیبی» می گویند. وضعیت ها یا موقعیت های ترکیبی روش های گوناگونی را به سرمایه گذاران برای دستیابی به یک هدف مشخص سرمایه گذاری ارائه می دهند و این برای آن ها بسیار مفید است؛ از آنجا که موقعیت های ترکیبی در گروه یا دسته سازو کارهای پیشرفته این قراردادها جا می گیرند، قصد آن نیست تا به آن ها پرداخته شود و فقط باید اشاره کرد که برای مثال وقتی سرمایه گذاران بازار سهام روند قیمت سهام را نزولی می بینند یعنی بازار به باور آن ها «خرس نشان» است به «فروش استقرایی» دست می زنند و آن سهام را از کار گزار خود قرض می گیرند تا بعد از آن را از آن تر بخرند و قرض خود را ادا کنند. هزینه «دویدعه» ای که کار گزاران مطالبه می کنند، گاهی کمر شکن است؛ تازه همه کار گزاران بورس سهام فروش استقرایی را ارائه نمی دهند. به هر حال وقتی بازار روند کاهشی به خود می گیرد، دست سرمایه گذاران سهام بسته می شود؛ به عبارتی دیگر، دنیای آن ها دنیای سیاه و سفید است، در صورتی که معاملات باید در دنیای رنگینی انجام شود تا در شرایط گوناگون بازار بتوانند در مقابل تقبل ریسک، پاداش سرمایه گذاران را ببرند. حال تصور کنید که اگر سرمایه گذار در آن شرایط کاهشی قیمت سهام به خرید قرارداد اختیار فروش (put) اقدام می کرد، از این شرایط با خاطری آسوده سود می برد و این یکی از ابعاد ارزشمند و هنر معاملات اختیار معامله است.

همچنین به کارگیری اختیار معامله

به سرمایه گذار این قدرت را می دهد که اگر بخواهد از بعد سوم یعنی عمق و ارتفاع بازار در معاملات خود بهره بگیرد. اختیار معامله ها به سرمایه گذاران نه تنها اجازه و امکان می دهد که از نوسانات سهام با دارایی پایه (نفط، طلا، ذرت و...) قرارداد آتی بهره گیرند، بلکه در زمان هایی که بازار تلاطم های و نوسان پذیری همراه است کمک می کند که به خوبی از آن ایام عبور کنند. بهره گیری از ایام رگود بازار، مبین قدرت این ابزارهای مالی برای دستیابی به اهداف مالی هستند. در یک کلمه تنها اختیار معامله ها می توانند گزینه های استراتژیک مورد نیاز برای کسب سود را در تمامی شرایط بازارها، برای سرمایه گذاران مطلع از چگونگی کاربرد آن ها فراهم آورند.

توقف زیان» برای ۴۵ دلار به کار گزار خود می دهید. این سفارش برای طول روز پاسخ می دهد اما ممکن است برای شب منجر به مشکلاتی شود. فرض کنید شما امروز این رویا را در سر می پرورانید که سهم خریداری شده به ۵۱ دلار نزدیک شده است، اما صبح روز بعد وقتی بازار را رصد می کنید، متوجه می شوید که خبر ناگوار در مورد سهام شما به بازار رسیده و آن اینکه مدیر عامل آن شرکت گزارش های نادرستی از سود شرکت به مردم داده است. انتظار می رود سهم مزبور با سقوط آزاد خود به حدود ۲۰ دلار برسد. وقتی این رخ دهد، ۲۰ دلار اولین معامله زیر قیمتی است که شما در سفارش توقف زیان خود یعنی ۴۵ دلار تبیین کرده بودید. وقتی معاملات آن سهم شروع می شود، شما آن را به ۲۰ دلار خواهید فروخت و زیان چشمگیری را تجربه می کنید؛ بنابراین سفارش توقف زیان وقتی بیشترین نیاز را به آن داشتید در خدمت نبود.

اگر شما یک قرارداد اختیار فروش (put option) خریده بودید، مجبور نبودید چنین زبانی را تحمل کنید. برخلاف سفارش توقف ضرر، اختیار معامله ها وقتی بازار بسته است، آن ها تعطیل نیستند. قرار دادهای اختیار معامله یک بیمه ۲۴ ساعته در هفت روز هفته برای شما به ارمان می آورد و این کاری است که از عهده سفارش توقف زیان بر نمی آید. به همین دلیل است که اختیار معامله ها برای پوشش ریسک از معتبرترین ابزارها به شمار می روند. به علاوه، به عنوان گزینه ای دیگر برای خرید سهام، شما می توانستید که از استراتژی گفته شده در بالا (جایگزینی سهام) استفاده کنید، یعنی به جای خرید سهام به خرید یک قرارداد اختیار معامله (call option) که در شرایط «in-the-money» است، اقدام کنید.

اگر شما قرارداد اختیار خریدی به قیمت توافقی یا قیمت اعمال ۴۵ دلار خریده بودید؛ زیان شما فقط محدود به مبلغی می شد که برای خرید آن قرارداد پرداخته بودید. اگر شما، به فرض، شش دلار برای آن برگ اختیار خرید پرداخته بودید حداقل زیان شما محدود به همین شش دلار می شد و نه ۲۱ دلاری که بابت تملک آن سهم از دست دادید.

با همه این تفاسیر اثر بخشی (Effectiveness) سفارش ها توقف ضرر و زیان را با سازو کاری که به طور طبیعی و تمام وقت قراردادهای اختیار معامله برای محدودسازی ارائه می کنند، مقایسه کنید.

❖ **بازده بالقوه بالا تر**

اگر شما پول خود را صرف یک سرمایه گذاری کنید و تقریباً همان مقدار سود عایدتان شود، دیگر احتیاجی به ماشین حساب ندارید تا عدد و رقم به شما بدهد؛ شما در صد بازده بیشتری به دست آورده اید. برای مثال، سناریو مثال بالا را به کار ببرید و در صد بازده خرید آن سهام (که به ۵۰ دلار خریدید) و قرارداد اختیار معامله آن را (که به شش دلار خریدید) با یکدیگر مقایسه کنید. فرض کنید قرارداد اختیار معامله مزبور دلتا ۰.۸۰ (delta) دارد؛ یعنی قیمت آن اختیار معامله معادل ۸۰ درصد تغییرات قیمت آن سهم تغییر می کند. اگر آن سهم به اندازه پنج دلار افزایش یابد، موقعیت سهم شما یک بازده ۱۰۰ درصدی است. موقعیت شما در قبل اختیار معامله مزبور، یک عایدی ۸۰ درصدی از نوسان آن سهم یعنی چهار دلار است (چون دلتا ۰.۸۰ بود)؛ یعنی سود یا عایدی خالص چهار دلاری از یک سرمایه گذاری شش دلاری بازده ۶۷ درصد را به

برای مثال، فرض کنید شما تمایل به خرید سهام شرکتی کرده اید که فکر می کنید در چند ماه آینده سهام مزبور ترقی خواهند کرد. شما می خواهید ۲۰۰ سهم آن شرکت را که هر سهم ۱۳۱ دلار معامله می شود، خریداری کنید، این سرمایه گذاری یا خرید برای شما در کل ۲۶ هزار و ۲۰۰ دلار هزینه در بر دارد. به جای آنکه آن همه پول را درگیر کنید، می توانید به بازار قراردادهای اختیار معامله در بازار سهام بورس کالا مراجعه کرده و اختیار معامله مناسبی را که بسیار به آن سهام هم تراز هستند، انتخاب کنید و یک قرارداد اختیار خرید (call option) برای چند ماه آینده با قیمت توافقی یا قیمت اعمال ۱۰۰ دلار به مبلغ ۳۱ دلار خریداری کنید. برای کسب یک وضعیت یا موقعیت معادل اندازه ۲۰۰ سهم که در بالا اشاره شد، شما به دو قرارداد نیاز دارید. این امر کل سرمایه گذاری شما را به ۶۸۰۰ دلار می رساند (۳۱ دلار قیمت آن قرارداد در بورس  $\times$  ۱۰۰ سهم  $\times$  ۲ قرارداد) که با حجم سرمایه گذاری قبلی روی همین تعداد از آن سهام که ۲۶۲۰۰ بود، تفاوت زیادی دارد. این تفاوت را می توانید در حساب خود ببینید و سود سپرده آن را بگیرید یا به شکل فرصت های سرمایه گذاری در دارایی های دیگری (مثل مشتقه های کالایی) بپردازید تا به این وسیله سید دارایی های (پرتفوی) خود را متنوع تر ساخته و ریسک سرمایه گذاری های خود را کاهش دهید. (به همبستگی آماري بین کالاها و سهام در پرتفوی خود توجه داشته باشید که منفی هستند، یعنی در صورت کاهش قیمت یک قلم افزایش قیمت در دیگری حافظ منافع مایمی شود)

❖ **کاهش ریسک**

موقعیت هایی وجود دارند که در آن ها خرید قراردادهای اختیار معامله ریسک بیشتری نسبت به مالکیت و خرید حقوق صاحبان سهام (همان سهام) دارند، ولی همچنین زمان ها و مواردی هستند که اختیار معامله ها موجب کاهش ریسک می شوند. این مهم بستگی به نحوه کاربرد آن ها دارد. قراردادهای اختیار معامله می توانند برای سرمایه گذاران ریسک کمتری در بر داشته باشند؛ زیرا نسبت به سهام، سرمایه گذار را در معرض تعهدات مالی کمتری قرار می دهد، همچنین معامله اختیار معامله به خاطر قدرت نسبی آن ها در مقابل مشکلاتی مثل کاهش ناگهانی روزانه قیمت سهام - که گاه بسیار مصیبت بار است - ریسک کمتری دارند.

اختیار معامله ها، ابزار بسیار قابل اعتمادی برای مصون سازی یا پوشش ریسک (hedge) به حساب می آیند و همین امر باعث شده که نسبت به سهام از ایمنی بیشتری برخوردار باشند. سرمایه گذار سهام با سفارش جلوگیری یا توقف زیان (stop-loss order) یعنی سفارشی که وقتی به اجراء می آید، قیمت سهام مورد نظر به قیمت معین شده توسط مشتری یا سرمایه گذار برسد. این نوع سفارش به کار گزار برای حمایت از موقعیت های سرمایه گذاران بسیار متداول هستند چرا که جلوی زیان ناشی از زیر قیمت معین شده مزبور را می گیرد، ولی مشکل این نوع سفارش هادر ماهیت خود آن ها نهفته است. سفارش مزبور وقتی به اجراء می آید که سهام مورد نظر به آن قیمت از قبل معین شده یا زیر آن معامله شود.

برای مثال، فرض کنید شما یک سهم را به ۵۰ دلار می خرید و نمی خواهید زیانی بیشتر از ۱۰ درصد از این سرمایه گذاری را تقبل کنید، بنابراین یک «سفارش

موقعیت هایی وجود دارند که در آن ها خرید قراردادهای اختیار معامله ریسک بیشتری نسبت به مالکیت و خرید حقوق صاحبان سهام (همان سهام) دارند، ولی همچنین زمان ها و مواردی هستند که اختیار معامله ها موجب کاهش ریسک می شوند



اختیار معامله به تعریف دایره‌المعارف آنلاین سرمایه‌گذاری

# آپشن برای تازه‌کارها

## گزینه‌ش و ترجمه:

ارغوان کیارستمی

اگر هنوز به مفهوم این عبارت پی نبرده‌اید، بهتر است بدانید که اختیار معامله در بسیاری از موقعیت‌های روزمره وجود دارد؛ به طور مثال، وقتی شما خانه‌ای را که همیشه آرزوی شما را داشتید پیدا می‌کنید و می‌خواهید آن را بخرید و متأسفانه تا سه ماه آینده پول نقد ندارید که بتوانید آن را خریداری کنید، با صاحب‌خانه صحبت می‌کنید و با او قراردادی می‌بندید که به شما حق می‌دهد که پس از سه ماه، خانه را به قیمت ۲۰۰ هزار دلار بخرید و صاحب‌خانه موافقت می‌کند، اما شما باید مبلغ سه هزار دلار پرداخت کنید تا این حق را از آن خود کنید. اکنون دو احتمال وجود دارد:

۱. معلوم می‌شود که خانه محل تولد واقعی «لوئیس پریسلی» هنرپیشه مشهور است! بنابراین ارزش خانه تا یک میلیون دلار بالا می‌رود؛ از آنجا که صاحب‌خانه قرارداد اختیار

معامله را با شما منعقد کرده مجبور است خانه را به قیمت ۲۰۰ هزار دلار به شما بفروشد و در نهایت شما ۷۹۷ هزار دلار سود کرده‌اید (یک میلیون - دو بیست هزار دلار - سه هزار دلار = ۷۹۷ هزار دلار).

۲. هنگام سرکشی به خانه درمی‌یابید که تمام دیوارها فرورفتگی دارند و از مصالح خوبی استفاده نشده است. همچنین، روح هنری پنجم، اتاق خواب اصلی خانه را اشغال کرده است و خانواده بزرگی از موش‌های فوق‌العاده زیرک در زیرزمین سنگر گرفته‌اند. خانه‌ای که در ابتدا خانه رویاهای شما به نظر می‌رسید اکنون آن قدرها ارزشمند به نظر نمی‌آید. شما اختیار معامله را خریداری کرده‌اید، اما هیچ اجباری ندارید که خانه را خریداری کنید و فقط باید بدانید که مبلغ سه هزار دلار ضرر کرده‌اید.

این مثال دو نکته مهم را به شما نشان می‌دهد؛ اول اینکه وقتی اختیار معامله را خریداری کردید، حق دارید معامله را در تاریخ مقرر انجام دهید، اما اجبار یا تعهدی ندارید. شما

همیشه حق دارید بگذارید که تاریخ انقضاء معامله بگذرد، اما باید بدانید که در این صورت قرارداد اختیار معامله بی‌ارزش می‌شود و شما ۱۰۰ درصد سرمایه خود را از دست می‌دهید (همان پولی که برای انعقاد این قرارداد پرداخت کرده‌اید)؛ دوم اینکه اختیار معامله قراردادی نیست که با سرمایه پایه شما سر و کار داشته باشد، به همین دلیل است که این قرارداد را مشتقه می‌نامند؛ به عبارت بهتر، اختیار معامله یک ابزار مشتقه است که ارزش آن از معاملات بعدی مشتق می‌شود؛ در مثال ما خانه سرمایه پایه در نظر گرفته می‌شود؛ اما بیشتر اوقات سرمایه پایه معمولاً یک سهام یا یک شاخص است.

## انواع اختیار معامله

قرارداد اختیار معامله دو نوع دارد: قرارداد اختیار خرید و قرارداد اختیار فروش.

۱. قرارداد اختیار خرید به فرد حق می‌دهد که سرمایه‌ای را در مدت زمان مشخصی به قیمت مشخصی خریداری کند. قرارداد خرید مانند



## مقدمه

اختیار معامله قراردادی است که به فروشنده این حق (و نه تعهد) را می‌دهد که یک سرمایه پایه را تا تاریخ مشخصی به قیمت معینی خریداری کند یا بفروشد. اختیار معامله هم درست مانند سهام یا اوراق بهادار نوعی اوراق بهادار به شمار می‌آید؛ علاوه بر این، نوعی قرارداد الزامی به شمار می‌رود که شرایط و قوانین آن به دقت تعیین شده است.

این است که سهامی را به مدت طولانی در اختیار داشته باشید. خریداران امیدوارند که قبل از تاریخ انقضاء قرارداد ارزش سهام بالا برود.

۲. قرارداد اختیار فروش به فرد حق می‌دهد که سرمایه خود را در مدت مشخصی به قیمت معینی به فروش برساند. این قرارداد مانند این است که سهامی را مدت کوتاهی در اختیار داشته باشید. خریداران امیدوارند که قبل از انقضاء قرارداد ارزش سهام کاهش پیدا کند.

#### افراد حاضر در بازار اختیار معامله

افرادی که قرارداد های اختیار معامله را منعقد می‌کنند بسته به موقعیت خود در چهار دسته قرار می‌گیرند:

۱. خریداران قرارداد اختیار خرید
۲. فروشندگان قرارداد اختیار خرید
۳. خریداران قرارداد اختیار فروش
۴. فروشندگان قرارداد اختیار فروش

کسانی که اختیار معامله را می‌خرند به اصطلاح دارنده (holder) نامیده می‌شوند و کسانی که

آن را می‌فروشند طبیعتاً فروشنده (writer) نامیده می‌شوند.

در ادامه تفاوت‌های مهم میان فروشنده و خریدار را می‌خوانیم:

■ دارنده قرارداد اختیار خرید و فروش تعهد ندارند که حتماً به خرید و فروش اقدام کنند؛ آن‌ها حق انتخاب دارند و می‌توانند در صورت تمایل اقدام به خرید یا فروش کنند.

■ اما فروشنده قرارداد اختیار خرید و فروش تعهد دارد که به خرید و فروش اقدام کند؛ این بدین معنی است که فروشنده باید به تعهد خود عمل کند.

اگر فکر می‌کنید سردرگم شده‌اید نگران نباشید، ماهیت این مطلب گیج کننده است؛ به همین دلیل ما قصد داریم اختیار معامله را از دیدگاه فروشنده بررسی کنیم. فروش اختیار معامله پیچیده‌تر و ریسک آن بیشتر است. همین اندازه بدانید که اختیار معاملات دو سو دارند.

#### اصطلاحات

اگر می‌خواهید وارد حیطه اختیار معامله شوید باید با کلمات و اصطلاحات مربوط به آن آشنا شوید.

قیمت خرید یا فروش سهام پایه را قیمت تعیین شده (strike price) می‌نامند. اگر می‌خواهید سود کنید باید قبل از اعمال قرارداد و یا اقدام به خرید و فروش آن (exercise)، قیمت تعیین شده بالا (برای اختیار خرید) و یا پایین (برای اختیار فروش) برود. تمام این اتفاقات باید قبل از تاریخ انقضاء (expiration date) قرارداد اتفاق بیفتد.

اگر قرارداد اختیار معامله در یک مرکز بورس اختیار معامله ملی مانند بورس اختیار معامله شیکاگو امضاء شده باشد پذیرفته شده در بورس (listed option) می‌نامند؛ این قراردادها

اگر قرارداد اختیار معامله در یک مرکز بورس اختیار معامله ملی مانند بورس اختیار معامله شیکاگو امضاء شده باشد آن را اختیار معامله پذیرفته شده در بورس (listed option) می‌نامند

تاریخ	اول می	۲۱ می	تاریخ
قیمت سهام	\$ ۶۷	\$ ۷۸	قیمت سهام
قیمت اختیار معامله	\$ ۳،۱۵	\$ ۸،۲۵	قیمت اختیار معامله
ارزش قرارداد	\$ ۳۱۵	\$ ۸۲۵	ارزش قرارداد
سود/ضرر	\$ ۰	\$ ۵۱۰	سود/ضرر

فراموش نکنید که شما ۳۱۵ دلار برای قرارداد پرداخته‌اید؛ بنابراین، در حال حاضر شما ضرر کرده‌اید.

سه هفته بعد قیمت سهام به ۷۸ دلار می‌رسد. قرارداد اختیار معامله اکنون  $\$ ۸۲۵ = \$ ۱۰۰ \times \$ ۸/۲۵$  ارزش دارد. مبلغی که برای قرارداد پرداخته‌اید از این مقدار کم کنید تا مقدار سود خود را به دست بیاورید.  $(\$ ۸/۲۵ - \$ ۳/۱۵) \times ۱۰۰ = \$ ۵۱۰$ ؛ به این ترتیب، در عرض سه هفته توانسته‌اید که پول خود را دو برابر کنید. شما می‌توانید سود خود را بردارید و قرارداد اختیار معامله خود را بفروشید. مگر اینکه فکر کنید قیمت سهام همچنان صعود خواهد کرد؛ در اینجا ما قرارداد خود را نمی‌فروشیم و منتظر می‌مانیم.

تا هنگام انقضاء قرارداد قیمت سهام تا ۶۲ دلار کاهش پیدا می‌کند؛ از آنجایی که این مبلغ کمتر از قیمت تعیین شده (۷۰ دلار) است و زمانی باقی نمانده، قرارداد بی‌ارزش شده است. اکنون ما سرمایه اولیه خود را که ۳۱۵ دلار بود از دست داده‌ایم. خلاصه‌ای از آنچه اتفاق افتاده را در جدول شماره ۱ می‌بینیم.

نوسان قیمت این قرارداد از بالاترین تا پایین‌ترین قیمت ۸۲۵ دلار است که بیش از دو برابر سرمایه اولیه ماست. این همان لوریج (Leverage) است.

#### ◀ اعمال قرارداد یا فروش آن

تا به حال به اختیار معامله از دید حق خرید و فروش (اعمال) سرمایه پایه نگرسته‌ایم؛ اما در اصل اکثر قراردادهای اختیار معامله خرید و فروش نمی‌شوند.

در مثال بالا شما می‌توانید سهام را به قیمت ۷۰ دلار خریداری کنید و آن را در بازار به قیمت ۷۸ دلار بفروشید و در هر سهم ۸ دلار سود کنید. شما همچنین می‌توانید سهام را نگه دارید، در حالی که می‌دانید می‌توانستید آن را کمتر از ارزش کنونی آن بخرید.

اما اکثر کسانی که فرصت دارند، ترجیح می‌دهند که با فروش قرارداد خود سودی

تنوع اختیار معامله به شما این امکان را می‌دهد که حتی وقتی بازار در حال رکود است هم بتوانید پول در بیاورید.

حدس و گمان می‌تواند باعث شود مبالغی سود یا ضرر کنید. اختیار معامله در حیطه حدس و گمان کاربرد زیادی دارد و به همین دلیل است که به عنوان قرارداد ریسک آمیز شناخته می‌شود. وقتی که اختیار معامله‌ای را می‌خرید نه تنها باید سیر حرکت سهام (صعود یا سقوط) را پیش‌بینی کنید، بلکه باید مقدار و زمان آن را هم بدانید؛ برای موفقیت در این مسیر شما باید به درستی پیش‌بینی کنید که آیا سهام صعود یا سقوط می‌کند. همچنین باید به دقت پیش‌بینی کنید که قیمت سهام چه مقدار تغییر می‌کند و تمام این اتفاقات چه مدت طول می‌کشد.

#### ◀ نحوه عملکرد اختیار معامله

اکنون که با مفاهیم و اصول اختیار معامله آشنا شدید، مثالی می‌آوریم با عملکرد این مفهوم آشنا شوید؛ در اینجا از یک شرکت خیالی با عنوان «شرکت آب معدنی کوری» استفاده می‌کنیم.

قیمت سهام شرکت کوری، در اول ماه می ۶۷ دلار و حق اختیار قرارداد خریدی برای ماه جولای ۳/۱۵ دلار است. تاریخ انقضاء جمعه سوم ماه جولای است و قیمت تعیین شده ۷۰ دلار است. قیمت کلی قرارداد برابر است با  $۳/۱۵ \times ۱۰۰ = \$ ۳۱۵$  و در واقع شما باید میزان کمیسیون را هم در قرارداد در نظر بگیرید، اما در این جا ما از این مورد صرف نظر می‌کنیم. به یاد داشته باشید قرارداد اختیار خرید مربوط به خرید ۱۰۰ سهم است. به همین دلیل باید حق اختیار را در ۱۰۰ ضرب کنید تا هزینه کلی را به دست بیاورید. قیمت تعیین شده معادل ۷۰ دلار است یعنی قبل از انقضاء قرارداد، قیمت سهام باید از ۷۰ دلار بیشتر شود؛ علاوه بر این، برای هر سهم ۳/۱۵ دلار هزینه شده است، پس قیمت سر به سر ۷۳/۱۵ دلار خواهد بود.

وقتی قیمت سهام ۶۷ دلار باشد، از ۷۰ دلار که قیمت تعیین کننده است، کمتر خواهد بود؛ بنابراین قرارداد بی‌ارزش است؛ اما

قیمت تعیین شده و تاریخ انقضاء ثابتی دارند و هر یک ۱۰۰ سهم از سهام شرکت‌ها را شامل می‌شوند.

اختیار خرید وقتی سودده (in-the-money) به شمار می‌آید که قیمت سهام بالاتر از قیمت تعیین شده باشد؛ اما قرارداد اختیار فروش زمانی سودده محسوب می‌شود که قیمت سهام کمتر از قیمت تعیین شده باشد. مقدار سوددهی را ارزش ذاتی (intrinsic value) می‌خوانند.

مبلغ مشخصی را که خریدار، هنگام انعقاد قرارداد اختیار معامله به فروشنده می‌پردازد، حق اختیار (premium) می‌نامند؛ این مبلغ توسط عواملی از قبیل قیمت سهام، قیمت تعیین شده، زمان باقی مانده تا انقضاء قرارداد (ارزش زمانی) و نوسانات بازار تعیین می‌شود. تمام این عوامل باعث می‌شوند که تعیین مبلغ حق اختیار پیچیده و فراتر از این بحث ابتدایی باشد.

#### دلیل استفاده از اختیار معامله

دو دلیل اصلی هر سرمایه‌گذار برای استفاده از اختیار معامله عبارت‌اند از مصون‌سازی یا پوشش ریسک و پیش‌بینی.

#### ◀ پوشش ریسک

یکی دیگر از کاربردهای اختیار معامله، مصون‌سازی یا پوشش و کنترل ریسک است؛ به این مطلب می‌توان از جنبه سیاست‌های بیمه‌گذاری نگاه کرد. همان‌طور که خانه یا ماشین خود را بیمه می‌کنید می‌توانید از اختیار معامله برای بیمه سرمایه خود در هنگام رکود اقتصادی استفاده کنید. منتقدان اختیار معامله معتقدند که اگر شما آن قدر در خرید سهام تردید دارید که حس می‌کنید به پوشش ریسک نیاز دارید نباید اصلاً سرمایه‌گذاری کنید؛ از سوی دیگر شکی وجود ندارد که استراتژی‌های پوشش ریسک به خصوص برای مؤسسات بزرگ سودمند هستند. حتی سرمایه‌گذاران انفرادی هم می‌توانند از این استراتژی‌ها بهره‌مند شوند. تصور کنید که می‌خواهید از سهام تکنولوژی و صعود آن سود ببرید، اما میزان ضررها را هم به حداقل برسانید؛ با استفاده از اختیار معامله می‌توانید میزان ضرر خود را محدود کنید و در عین حال از سودهای هنگفت این سرمایه‌گذاری بهره‌مند شوید.

#### ◀ پیش‌بینی

یکی از فواید اختیار معامله این است که شما محدودیت ندارید و مجبور نیستید منتظر باشید که قیمت‌های بازار بالا برود تا سود کنید.

با استفاده از اختیار معامله می‌توانید میزان ضرر خود را محدود کنید و در عین حال از سودهای هنگفت این سرمایه‌گذاری بهره‌مند شوید. یکی از فواید اختیار معامله این است که شما محدودیت ندارید و مجبور نیستید منتظر باشید که قیمت‌های بازار بالا برود تا سود کنید



◀ **گزارش قیمت اختیار معامله در گذشته**  
در گذشته‌های دور برخی از روزنامه‌ها، اطلاعات مربوط به قیمت اختیار معامله را در صفحه اقتصادی خود را طوری چاپ می‌کردند که کشف مفهوم آن‌ها غیرممکن به نظر می‌رسید. در تصویر ۱ نمونه‌ای از این داده‌ها را می‌بینید.

روزنامه اینوسترز بیزینس دیلی (investor's business daily) و وال استریت ژورنال (wall street journal) هنوز هم فهرستی از داده‌های اختیار معاملات منتشر می‌کند و فعال‌ترین سهم‌هایی را که در قراردادهای اختیار معامله ثبت می‌شوند، معرفی می‌کنند. فهرست روزنامه‌های قدیمی اغلب فقط اطلاعات اولیه را نشان می‌دهد؛ حرف P نشان می‌دهد که قرارداد مورد نظر اختیار فروش (put) است و حرف C نشان می‌دهد که اختیار خرید (call) است؛ علاوه بر این، قیمت تعیین شده، آخرین قیمت فروش اختیار معامله مورد نظر و برخی اوقات ارقام مربوط به سود را هم دربردارد؛ تمام این اطلاعات مفید است، اما امروزه معامله‌گران اختیار معامله از متغیرهایی که روی خرید و فروش قراردادهای اختیار می‌گذارند، درک بیشتر و بهتری دارند. برخی از این متغیرها اعداد رومی هستند که برگرفته از مدل قیمت‌گذاری اختیار معاملات هستند و نوسانات ضمنی اختیار معامله و همه اسپردهای (اختلاف میان پیشنهاد خرید و فروش) مهم خرید و فروش را هم نشان می‌دهد. در نتیجه معامله‌گران بیشتری می‌توانند از طریق منابع آنلاین به داده‌های اختیار معامله دسترسی داشته باشند. هر یک از منابع قالب مختص خود را برای نمایش اطلاعات دارند. متغیرهای اصلی معمولاً همان داده‌هایی هستند که در تصویر ۲ ارائه شده است. فهرست اختیار معامله تصویر ۲ از نرم‌افزار

#### Optionetics Platinum

گرفته شده است. متغیرهایی که در فهرست می‌بینید همان اطلاعاتی هستند که تاجران تحصیل کرده اختیار معامله بیشتر مدنظر قرار می‌دهند.

اطلاعات موجود در تصویر شماره ۲ به شرح زیر است:

ستون اول - سمبل‌های اختیار معامله: در این قسمت علامت‌ها یا سمبل‌های سهام پایه (یعنی IBM) را می‌بینید. سال و ماه انعقاد قرارداد (MAR10 به معنای مارس ۲۰۱۰ است)، قیمت تعیین شده (۱۱۰، ۱۱۵، ۱۲۰، و غیره) و

شبهات زیادی به اختیار معامله معمولی دارد؛ اما این فرصت‌ها را برای مدت طولانی‌تری فراهم می‌کنند. گرچه این امکان برای تمام سهام وجود ندارد، اما در اغلب موارد قابل استفاده است.

#### ◀ اختیار معامله پیچیده

اختیار خرید و فروش‌هایی که تاکنون در مورد آن‌ها سخن گفتیم، اختیار معامله ساده (plain vanilla options) می‌نامند؛ با اینکه گاهی درک موضوع اختیار معامله دشوار به نظر می‌رسد، اما درک این اختیار معاملات، ساده آسان است.

اختیار معاملات انواع مختلفی دارند. آن دسته از اختیار معاملات را که استاندارد نیستند، اختیار معامله پیچیده می‌نامند. اختیار معاملات پیچیده گاهی فقط در نوع بازده با اختیار معاملات ساده تفاوت دارند و گاهی اوقات محصولات کاملاً متفاوتی هستند که امکان کاربرد در اختیار معامله را دارند.

#### ◀ چگونه جدول اختیار معامله را بخوانیم؟

با گذشت زمان، تاجران و سرمایه‌گذاران بیش از پیش به فواید بالقوه استفاده از اختیار معامله پی برده‌اند و همین امر موجب شده که در طول سال‌های گذشته، حجم خرید و فروش قراردادهای اختیار معامله رشد بسزایی داشته باشد؛ با پیدایش تجارت الکترونیک و توزیع داده‌ها این روند بیش از گذشته گسترش پیدا کرده است. برخی از تاجران از اختیار معامله استفاده می‌کنند تا مسیر صعودی یا نزولی قیمت‌ها را حدس بزنند. برخی دیگر موقعیت کنونی یا بعدی خود را مصون‌سازی می‌کنند و عده‌ای هم به دنبال ایجاد جایگاه ویژه‌ای برای خود هستند که فراتر از سود ناشی از سهام پایه یا قراردادهای آتی باشد (مثلاً می‌خواهند وقتی که سهام پایه تغییر نمی‌کند، هم بتوانند سود کنند). یکی از راه‌های موفقیت این است که اختیار معامله مناسب خود را انتخاب کنیم و با ترکیبی از چند اختیار معامله را به کار بگیریم تا بتوانیم موقعیت‌های ریسک‌آمیز را به شرایط سودده تغییر دهیم. امروزه معامله‌گران زیرک اختیار معامله، مجموعه اطلاعات پیچیده‌تری را نسبت به دهه‌های گذشته باید مدنظر قرار دهند.

Stk	Exp	P/C	Vol	Bid	Ask	OptInt
360	networks	(TSX)				20.15
20	Feb	C	3	1.00	1.25	26
22	Mar	C	10	1.60	1.85	138
24	Mar	C	2	1.05	1.25	366
18	June	P	2	2.50	2.75	11
20	June	C	12	4.05	4.30	83
24	June	C	1	2.65	2.90	77
Total option vol.						50
Total open int.						7,492

تصویر شماره ۱. داده‌های اختیار معامله یک روزنامه

که تا به حال به دست آورده‌اند، حفظ کنند. خریداران جدید، جایگاه کنونی آن‌ها را خریداری می‌کنند. طبق گزارش بورس اختیار معامله شیکاگو حدود ۱۰ درصد از قراردادهای اختیار معامله اعمال می‌شوند، ۶۰ درصد فروخته می‌شوند و ۳۰ درصد بدون هیچ دستاوردی منقضی می‌شوند.

#### ◀ ارزش ذاتی و ارزش زمانی

اکنون وقت آن است که در مورد قیمت قراردادهای اختیار معامله شرح بدهیم؛ در مثال بالا، حق اختیار از ۳٫۱۵ دلار تا ۸٫۲۵ دلار متغیر است؛ این نوسانات را می‌توان از طریق ارزش ذاتی و ارزش زمانی توضیح داد.

حق اختیار در اصل برابر است با ارزش ذاتی به علاوه ارزش زمانی. ارزش ذاتی همان مقدار سوددهی است. این مقدار در اختیار خرید به این معناست که قیمت سهام با قیمت تعیین شده برابر باشد. ارزش زمانی در اصل امکان افزایش ارزش اختیار معامله است؛ بنابراین، قیمت اختیار معامله در این مثال می‌تواند به شرح زیر باشد:

$$\text{ارزش زمانی} + \text{ارزش ذاتی} = \text{حق اختیار} \\ \$8/25 = \$8 + \$0/25$$

در زندگی واقعی اختیار معامله تقریباً همیشه بیش از ارزش ذاتی خود فروخته می‌شود. تمام اعداد این مثال فرضی هستند تا به شما نشان دهند که اختیار معامله چطور کار می‌کند.

#### ◀ انواع اختیار معامله

اختیار معامله بر دو نوع است:

۱. **اختیار معامله آمریکایی** را در هر زمانی میان تاریخ خرید و تاریخ انقضای می‌توان اعمال کرد؛ مثالی که در مورد «شرکت آب معدنی کوری» عنوان کردیم، اختیار معامله آمریکایی است. اکثر اختیار معاملاتی که قابل دادوستد در بورس هستند از همین نوع به شمار می‌روند. ۲. **تفاوت اختیار معامله اروپایی** با آمریکایی در این است که تنها هنگام انقضای تاریخ می‌توانند اعمال شوند؛ تفاوت میان این دو هیچ ربطی به محل جغرافیایی ندارد.

#### ◀ اختیار معامله بلندمدت

تاکنون تنها اختیار معامله کوتاه‌مدت را بررسی کردیم. برخی از انواع اختیار معاملات به مدت یک، دو یا چند سال طول می‌کشند. این نوع از اختیار معاملات برای سرمایه‌گذارانی جذاب است که به سرمایه‌گذاری‌های طولانی مدت علاقه‌مند هستند.

این اختیار معاملات را اوراق بهادار پیش‌بینی سهام بلندمدت (LEAPS) می‌نامند. اوراق بهادار پیش‌بینی بلندمدت سهام (LEAPS)، از این نظر که فرصتی برای کنترل و مدیریت ریسک و یا حتی حدس و گمان است،

اختیار معاملات انواع مختلفی دارند. آن دسته از اختیار معاملات را که استاندارد نیستند، اختیار معامله پیچیده می‌نامند. اختیار معاملات پیچیده گاهی فقط در نوع بازده با اختیار معاملات ساده تفاوت دارند و گاهی اوقات محصولات کاملاً متفاوتی هستند که امکان کاربرد در اختیار معامله را دارند

	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
OpSym	Bid (pts)	Ask (pts)	Extrinsic Bid/Ask (pts)	IV Bid/Ask (%)	Delta Bid/Ask (%)	Gamma Bid/Ask (%)	Vega Bid/Ask (pts/% IV)	Theta Bid/Ask (pts/day)	Volume	Open Interest	Strike	
IBM MAR10 110 C	16.25	16.70	0.00 0.37	19.77 35.15	99.16 92.06	0.27 1.15	0.007 0.053	0.0009 -0.0279	0	479	110.000	
IBM MAR10 115 C	11.65	11.80	0.32 0.47	25.37 27.68	90.52 88.67	1.82 1.90	0.060 0.069	-0.0227 -0.0290	47	552	115.000	
IBM MAR10 120 C	7.15	7.30	0.82 0.97	21.85 23.30	79.89 78.51	3.33 3.45	0.101 0.105	-0.0244 -0.0385	360	1179	120.000	
IBM MAR10 125 C	3.40	3.50	2.07 2.17	19.04 19.75	58.20 57.98	5.65 5.46	0.141 0.141	-0.0431 -0.0448	1268	5782	125.000	
Stock												126.33
IBM MAR10 130 C	1.10	1.14	1.10 1.14	17.41 17.73	28.66 29.04	5.40 5.33	0.123 0.124	-0.0349 -0.0258	1868	5947	130.000	
IBM MAR10 135 C	0.23	0.25	0.23 0.25	16.73 17.08	8.45 8.91	2.56 2.61	0.056 0.058	-0.0154 -0.0164	666	6539	135.000	
IBM MAR10 140 C	0.04	0.06	0.04 0.06	17.04 18.12	1.82 2.47	0.72 0.88	0.016 0.021	-0.0045 -0.0062	80	4284	140.000	
IBM MAR10 145 C	0.00	0.03	0.00 0.03	0.00 21.03	0.00 1.17	0.00 0.40	0.000 0.011	0.0000 -0.0038	10	1747	145.000	

تاکنون تنها اختیار معامله کوتاه مدت را بررسی کردیم. برخی از انواع اختیار معاملات به مدت یک، دو یا چند سال طول می کشند. این نوع از اختیار معاملات برای سرمایه گذاری های جذاب است که به سرمایه گذاری های طولانی مدت علاقه مند هستند

اینکه آیا قرارداد اختیار خرید (C) یا فروش (P) است.

ستون دوم-پیشنهاد خرید: در این قسمت آخرین قیمتی که بازارسازان برای یک قرارداد اختیار معامله پیشنهاد داده اند،

ثبت شده است؛ به این معنی که اگر بخواهید قرارداد اختیار خریدی با قیمت تعیین کننده \$125 و به تاریخ مارس 2010 را بفروشید، قیمت فروش آن \$3/40 است.

ستون سوم-پیشنهاد فروش: آخرین قیمتی که بازارسازان پیشنهاد داده که اختیار معامله مشابهی را بفروشد، در این بخش ثبت شده است؛ به این معنی که اگر بخواهید قرارداد اختیار خریدی با قیمت تعیین کننده \$125 و به تاریخ مارس 2010 را خریداری کنید، باید حداقل \$3/50 پرداخت کنید.

نکته: بازارسازان از راه خرید و فروش زندگی خود را اداره می کنند. وقتی تاجران اختیار معامله قصد معامله یک قرارداد را دارند باید از تفاوت میان پیشنهاد خرید و فروش آگاه باشند.

هر چه اختیار معامله فعال تر باشد، اختلاف میان پیشنهاد خرید و فروش یا به عبارت دیگر اسپرد کمتر می شود. اسپردهای زیاد برای معامله گران در دسرساز هستند؛ این مطلب به خصوص در

مورد معامله گرانی که خرید و فروش کوتاه مدت انجام می دهند، مشکل ایجاد می کند. وقتی پیشنهاد خرید \$3/40 و پیشنهاد فروش \$3/50 باشد، به این معنی است که اگر شما

اختیار معامله را خریداری کنید و بلافاصله آن را بفروشید (حتی اگر قیمت اختیار معامله تغییر نکند)، شما در همین لحظه 2/85 درصد ضرر کرده اید ((3/50 - 3/40) / (3/50)).

ستون چهارم-حق اختیار: این ستون نشان دهنده حق اختیار است و قیمت هر اختیار

معامله را مشخص می کند (در اینجا دو قیمت ذکر شده که یکی بر اساس نرخ قیمت خرید و دیگری بر اساس نرخ قیمت فروش ثبت شده است). لازم به ذکر است، تمام اختیار معامله ها به محض اینکه تاریخ انقضاء آن ها سر برسد، حق اختیار خود را از دست می دهند؛ پس این بخش حق اختیار قرارداد در همین لحظه را نشان می دهد.

ستون پنجم-نوسانات ضمنی (implied volatility) خرید و فروش: برای محاسبه ارقام این بخش از مدل های قیمت گذاری اختیار معامله از قبیل فرمول بلک اسکولز (Black-Scholes model) استفاده

می شود؛ در اینجا میزان نوسانات آتی بر اساس قیمت کنونی اختیار معامله و سایر متغیرهای قیمت گذاری شناخته شده، مانند مقدار زمانی که تا تاریخ انقضاء باقی

مانده، تفاوت میان قیمت تعیین شده و قیمت واقعی سهام و همین طور نرخ بهره بدون ریسک، محاسبه شده است. هر چقدر درصد به دست آمده بالاتر باشد، میزان حق

اختیار هم بیشتر خواهد بود و بالعکس. اگر شما به تمام ارقام مربوط به نوسانات ضمنی یک سهام در گذشته دسترسی داشته باشید،

بهتر می توانید تشخیص دهید که آیا حق اختیار آن رو به افزایش (بهترین موقعیت برای فروش) یا کاهش (بهترین موقعیت برای خرید) است.

ستون ششم-دلتهای خرید و فروش: دلتهای حرف یونانی است که برگرفته از یک فرمول قیمت گذاری است و نماد «موقعیت معادل

سهام» برای یک اختیار معامله است. دلتهای یک اختیار فروش از 0 تا 100 متغیر است (و برای اختیار خرید از 0 تا -100). میزان ریسک یا سود اختیار خرید با دلتهای 50،

معادل سود یا ضرری است که از 50 سهم به دست می آید. اگر سهام یک واحد کامل بالاتر برود، اختیار معامله تقریباً معادل نیمی از آن بالا می رود. هر چقدر اختیار معامله بیشتر سود کند، جایگاه آن بیشتر مشابه جایگاه سهام عمل می کند؛ به عبارت دیگر، هر چه دلتهای 100 نزدیک تر شود قرارداد اختیار معامله بیشتر مشابه سهام پایه خرید و فروش می شود. پس اگر اختیار معامله ای با دلتهای 100 را در نظر بگیریم و قیمت سهام آن یک دلار صعود یا سقوط کند، قیمت قرارداد ما هم دقیقاً یک واحد سود یا ضرر می کند.

ستون هفتم-گامای خرید و فروش: گاما یکی دیگر از حروف یونانی است که از مدل قیمت گذاری اختیار معامله گرفته شده است. گاما به شما می گوید که اگر سهام پایه یک

واحد افزایش پیدا کند، اختیار معامله مورد نظرتان چند دلتهای سود یا ضرر کرده است. اگر ما قرارداد اختیار خریدی با قیمت تعیین کننده \$125 و به تاریخ مارس 2010 به

قیمت \$3/50 خریداری کرده باشیم، دلتهای ما معادل 58/20 است؛ یعنی اگر سهام IBM یک دلار افزایش پیدا کند، ارزش این

قرارداد تقریباً معادل 58/20 دلار افزایش پیدا می کند. همچنین، اگر قیمت سهام امروز یک واحد کامل افزایش پیدا کند، این قرارداد 5/65 دلتهای (ارزش کنونی گاما) ارزشمندتر می شود و بنابراین دلتهای آن معادل 63/85

خواهد شد؛ پس از این، هر یک واحد افزایش قیمت سهام حدود 63/85 دلار به ارزش قرارداد اختیار معامله ما می افزاید.

ستون هشتم-وگای خرید و فروش: وگای یک حرف یونانی است و نشان می دهد که اگر نوسانات ضمنی یک واحد افزایش پیدا کند، انتظار داریم قیمت اختیار معامله مورد نظر



ارزان تر می‌شوند. دلیل این مطلب آن است که هر چه قیمت تعیین شده بیشتر باشد، سوددهی کمتر و احتمال ضرر بالاتر است؛ بنابراین، ارزش ذاتی اختیار معامله از آن‌هایی که قیمت تعیین شده پایین‌تری دارند، کمتر است؛ در مورد اختیار فروش این مسأله کاملاً بالعکس است. هر چه قیمت تعیین شده بیشتر می‌شود، اختیار فروش سوددهی بیشتری دارد و بنابراین ارزش ذاتی بالاتری دارد؛ در نتیجه هر چه قیمت تعیین شده اختیار فروش افزایش پیدا می‌کند، ارزش آن بیشتر می‌شود.

۲. در اختیار خرید وقتی قیمت تعیین شده کمتر باشد مقدار دلتا مثبت و بالاتر است؛ در اختیار فروش وقتی قیمت تعیین شده بالا باشد، مقدار دلتا منفی و بالاتر است. مقادیر منفی اختیار فروش به این دلیل است که آن‌ها نشانگر جایگاه معادل سهام هستند. خرید یک اختیار فروش مانند ورود به یک جایگاه کوچک در یک سهام مشخص است؛ بنابراین ارزش دلتا منفی است. از چند دهه پیش که خرید و فروش اختیار معامله آغاز شد تاکنون خرید و فروش اختیار معامله و کسب جایگاه یک معامله‌گر متوسط در این حوزه مسیری طولانی و پر پیچ و خم را پیموده است. جدول‌های امروزی اختیار معاملات این پیشرفت‌ها را به نمایش می‌کشند.

پانویس‌ها:

۱. employee stock options.

ستون دهم - حجم: این بخش نشان می‌دهد که در جلسه قبل چه مقدار از قراردادهای یک اختیار معامله مشخص خرید و فروش شده‌اند. معمولاً (اما نه همیشه) اختیار معامله‌ای که حجم خرید و فروش آن بالاست اسپرد کمتری دارد؛ چراکه برای خرید و فروش آن رقابت تنگاتنگی وجود دارد.

ستون یازدهم - قراردادهای باز: این بخش تعداد قراردادهایی از یک اختیار معامله معین را نشان می‌دهد که باز هستند، اما هنوز مچ نشده‌اند. ستون دوازدهم - قیمت تعیین شده: این قسمت قیمت تعیین شده اختیار معامله مورد نظر را ثبت می‌کند. اگر کسی تصمیم بگیرد، اختیار معامله خود را اعمال کند می‌تواند با این قیمت تعیین شده اوراق بهادار پایه را خریداری کند. علاوه بر این، اگر خریدار تصمیم بگیرد که اختیار معامله خود را اعمال کند، فروشنده اختیار معامله متعهد است که اوراق بهادار پایه را به همین قیمت به خریدار بفروشد.

۱. اگر بخواهیم جدولی برای اختیار فروش آماده کنیم، به جز در دو مورد، مشابه جدول فوق خواهد بود: اختیار خریدها معمولاً گران‌تر هستند و قیمت تعیین شده آن‌ها کمتر است؛ در حالی که اختیار فروش‌ها گران‌تر هستند و قیمت تعیین شده آن‌ها بیشتر است. هر چه قیمت تعیین شده اختیار خریدها کمتر باشد گران‌تر هستند، اما هر چه قیمت تعیین شده بالاتر می‌رود،

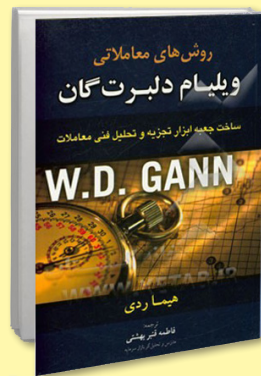
ما بالا یا پایین برود، بار دیگر اختیار خرید مارس ۲۰۱۰ را در نظر بگیرید؛ اگر نوسانات ضمنی یک واحد افزایش پیدا کند (از ۱۹/۰۴ درصد تا ۲۰/۰۴ درصد) قیمت این اختیار معامله  $\$0.141$  افزایش پیدا می‌کند؛ به همین دلیل است که ترجیح می‌دهیم اختیار معامله را زمانی خریداری کنیم که نوسانات نهفته آن پایین است (حق اختیار کمتری پرداخت می‌کنیم و علاوه بر این، افزایش نوسانات ضمنی باعث تورم قیمت اختیار معامله می‌شود.) و زمانی آن را بفروشیم که نوسانات نهفته زیاد است (و در نتیجه حق اختیار بیشتری دریافت می‌کنیم و کاهش نوسانات ضمنی قیمت اختیار معامله را کاهش می‌دهد).

ستون نهم - تنای خرید و فروش: همان طور که در ستون چهارم اشاره کردیم وقتی تاریخ انقضاء اختیار معامله‌ای برسد، حق اختیار خود را از دست می‌دهند؛ علاوه بر این، هر چه تاریخ انقضاء نزدیک‌تر می‌شویم، سرعت «زوال ارزش اختیار معامله در طی زمان» (time decay) بیشتر می‌شود. تنها هم یکی از حروف یونانی است که نشان می‌دهد با گذشت هر روز اختیار معامله چه مقدار از ارزش خود را از دست می‌دهد؛ در مثال ما حتی اگر تمام مقادیر یونانی ثابت باشند، اختیار معامله مورد نظر تنها با گذشت یک روز  $\$0.0431$  از ارزش خود را از دست می‌دهد.

تازه‌های نشر در حوزه بازار سرمایه

# ورق ورق با بورس کالا

کتاب «روش‌های معاملاتی ویلیام دلبرت گان؛ ساخت جعبه ابزار تجزیه و تحلیل فنی معاملات» وارد بازار کتاب شده است. این کتاب نوشته «هیما ردی» و ترجمه «فاطمه قنبر بهشتی» است؛ در این کتاب ۱۶۶ صفحه‌ای، مطالب مفیدی درباره بازار سرمایه و معاملات حاکم با محوریت روش‌های معاملاتی «ویلیام دلبرت گان» و همچنین مقدمه‌ای درباره «ویلیام دلبرت گان» و تاریخچه سیستم معاملاتی وی در بازارهای مالی نوشته شده است؛ پس از آن به ارائه مطالبی درباره پیش‌بینی‌های بازار، عناصر بازار، تفسیر بازار، معامله در بازار اشاره شده است. «هیما ردی» در فصل اول این کتاب ابتدا مفاهیم اصلی مورد استفاده خود مانند پیش‌بینی‌های قابل توجه گان و قانون گان را تعریف می‌کند و مورد بحث قرار می‌دهد. فصل دوم به بحث‌هایی در زمینه عناصر بازار و حرکت اساسی بازار اختصاص داده شده است و در فصل سوم که به تفسیر بازار و دیدگاه گان نسبت به حرکت قیمت اختصاص یافته است تمرین‌هایی برای درک بهتر اساسی‌ترین دیدگاه‌های گان در مورد چگونگی نوسان قیمت بازار آمده است. فصل چهارم ضمن معرفی اجمالی مراحل هشت‌گانه معامله در بازار، انواع خرید و دامنه‌های معاملاتی را به تفصیل معرفی می‌کند. فصل پنجم نیز به کاربرد و اهمیت اصول گان در معاملات و بازار اختصاص یافته است و مباحثی مانند معرفی اعداد مورد علاقه گان، کاربرد اصول گان خارج از قیمت، خطوط روند، اسیلاتورها و اهمیت قیمت بسته شدن نیز قسمتی‌هایی از فصل مورد نظر را به خود اختصاص داده‌اند. معامله و مدیریت سرمایه عنوان فصل ششم این کتاب است. در فصل هفتم با تأکید بر ضرورت بهره‌گیری از همه اصول با هم در امور معاملاتی و سرمایه، بررسی مثال‌های معاملاتی گان از جمله معامله سسویا گان مورد توجه قرار گرفته است و در نهایت با فصل هشتم با عنوان «فرا تر از اصول معامله» کتاب به پایان می‌رسد.



انتشارات بورس کتابی در حوزه کارکرد بورس کالا در بخش کشاورزی منتشر کرده است. این کتاب به منظور آشنایی بیشتر با بسترهای لازم برای حمایت از بخش کشاورزی از طریق بورس کالا و معرفی اقدامات کشورهای مختلف و همگام‌سازی ابزار مالی ایران با کشورهای توسعه یافته و پیشرفته در زمینه کشاورزی با نام «سیاست‌های حمایتی بخش کشاورزی» منتشر شده است. این کتاب با تمرکز بر رویکردهای مبتنی بر بازار به تألیف «حامد سلطانی‌نژاد» منتشر شده است. فصل اول این کتاب به تشریح انواع تجربه سیاست‌های حمایتی در بخش کشاورزی پرداخته است؛ سیاست‌های حمایتی غیرقیمتی، سیاست‌های حمایتی قیمتی و تجربه اجرای سیاست‌های حمایتی مدیریت ریسک قیمت در آمریکا، اتحادیه اروپا، برزیل، کاستاریکا، مکزیک و ایران، همگی در فصل یک این کتاب شرح داده شده است. فصل دوم کتاب هم بررسی و ارزیابی تحولات سیاست‌های کشاورزی کشورهای عضو سازمان همکاری‌های اقتصادی و توسعه اقتصادهای نوظهور را شرح می‌دهد. فصل سوم ابزارهای بازاری مدیریت ریسک قیمت محصولات کشاورزی مورد بررسی قرار گرفته است و موضوعاتی مانند ریسک‌های قیمت کالا از رویکرد تثبیت تارویکرد مبتنی بر بازار ابزار مدیریت ریسک قیمت مانند پیمان آتی، قرارداد آتی، قرارداد اختیار معامله، قرارداد معاوضه و بیمه به تفصیل مورد بررسی قرار گرفته است. چشم‌انداز سیاست‌های حمایتی بخش کشاورزی در بورس کالای ایران هم در بخش چهارم و آخر این کتاب با محوریت سیاست قیمت تضمینی، قراردادهای اختیار فروش، قراردادهای آتی، قرارداد اختیار معامله، معاملات گواهی سپرده کالایی، راه‌اندازی صندوق‌های کالایی، معاملات نسبه و خرید دین، سلف و سلف موازی استاندارد با نگاهی مفهومی تشریح شده است. بخش پایانی این کتاب بخش کشاورزی را این‌طور تشریح می‌کند که بخش کشاورزی به دلیل پایین بودن درآمد سرانه و اهمیت آن در تولید کالاهای استراتژیک در کشورهای توسعه یافته و توسعه نیافته مورد حمایت دولت است؛ از همین رو سیاست‌هایی که از طریق بورس کالای ایران قابل عملیاتی شدن و حمایت از بازارهای کشاورزی با ابزارهای جدید است، باید مدنظر قرار گیرد تا بتواند به حمایت کارا از اقتصاد کشاورزی کشور منجر شود.



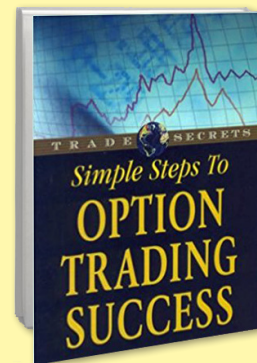


کتاب «مجموعه قوانین و مقررات مبارزه با پولشویی در بازار سرمایه ایران» با هدف ارائه آموزش های لازم در زمینه مبارزه با پولشویی و تأمین مالی ترور بسم تدوین شده است. مجموعه قوانین و مقررات مبارزه با پولشویی در بازار سرمایه ایران، به تدوین دبیرخانه کمیته مبارزه با پولشویی سازمان بورس و اوراق بهادار، به مجموعه ای از قوانین مصوب و تمهیدات لازم برای اجرایی کردن این قوانین در مبارزه با پولشویی می پردازد. مجموعه قوانین و مقررات مبارزه با پولشویی در بازار سرمایه ایران، مشتمل بر بخش های قانون مبارزه با پولشویی، آیین نامه اجرایی قانون مبارزه با پولشویی، دستورالعمل شناسایی مشتریان در بازار سرمایه، دستورالعمل گزارش عملیات و معاملات مشکوک در بازار سرمایه، دستورالعمل نحوه مراقبت از اشخاص مظنون در بازار سرمایه، دستورالعمل نحوه ارسال اسناد و مدارک مربوط به بازار سرمایه به نشانی پستی مشتریان، نگهداری و امحاء اسناد در بازار سرمایه در حوزه مبارزه با پولشویی و رعایت مقررات مبارزه با پولشویی در خدمات الکترونیک بازار سرمایه است.



۳

«قدم های ساده برای موفقیت در قراردادهای اختیار معامله» (Simple Steps to Option Trading Success) نام کتابی انگلیسی زبان است که در حوزه استفاده از ابزارهای مالی جدید در بازارهای سرمایه به رشته تحریر در آمده است. «استیو لنتز»، (Steve Lentz) و «جیم گراهام» (Jim Graham) نویسندگان این کتاب هستند. این کتاب توسط انتشارات مارکت پلیس بوکز (Marketplace Books) منتشر شده است. این کتاب پنج فصل و یک ضمیمه دارد و در ۹۱ صفحه تدوین شده است. در فصل اول این کتاب درباره قراردادهای اختیار معامله صحبت می شود و گفته می شود چرا باید از این قراردادها استفاده کرد؛ در فصل دوم و سوم این کتاب قراردادهای اختیار خرید و اختیار فروش به طور جداگانه توضیح داده شده اند و درباره استفاده از هر یک از آنها برای سرمایه گذاری و پیش بینی در آمدی و ریسک های آنها شرح مفصلي نوشته شده است. فصل چهارم و پنجم نیز به مفاهیم و استراتژی های مهم در زمینه قراردادهای اختیار مورد توجه نویسندگان توجه دارد. این کتاب از طریق سایت Amazon.com قابل خریداری است.



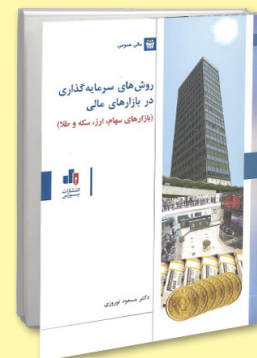
۴

«مکانیزم های کنترل در بازار سرمایه» نام کتابی است که امسال توسط انتشارات سازمان مدیریت صنعتی به چاپ رسیده است. این کتاب را «سعید ششیرزادی» عضو هیأت علمی سازمان مدیریت صنعتی نوشته است؛ در این کتاب ۱۰۰ صفحه ای، مطالب مفیدی درباره بازار سرمایه و معاملات حاکم بر آن به چاپ رسیده است. «ششیرزادی» در این کتاب ضمن نگارش مقدمه ای در خصوص مکانیزم های کنترل در بازارهای مالی و تاریخچه آن، به ارائه مطالبی درباره دامنه نوسان قیمت، توقف معاملات، سایر مکانیزم های کنترلی، بررسی های انجام شده در بورس های مهم دنیا و نحوه به کارگیری مکانیزم توقف معاملات در بورس های دنیا پرداخته و در پایان کتاب ضمن بررسی بازار بورس ایران، به مکانیزم های کنترلی در بورس اوراق بهادار ایران، دامنه مجاز نوسان و قانون جدید بازاریابی اشاره کرده است.



۵

کتاب «روش های سرمایه گذاری در بازارهای مالی (بازارهای سهام، ارز، سکه و طلا)» به قلم «مسعود نوروزی»، به مفاهیم پایه ای در سرمایه گذاری و نحوه ارزش گذاری دارایی می پردازد؛ به گونه ای که خوانندگان با فراگرفتن مفاهیم این اثر قادر خواهند بود، با سنجش ریسک و بازده نسبت به سرمایه گذاری منطقی، به طور کاربردی وارد بازار سرمایه شوند. روش های سرمایه گذاری در بازارهای مالی در سه بخش و ۹ فصل تدوین شده است؛ بخش نخست «آشنایی با بازار سرمایه»، شامل هفت فصل است که شامل مفاهیم و تعاریف مقدماتی بازار سهام، زندگی نامه سهامداران برتر جهان، صورت های مالی و تحلیل آن، تحلیل بنیادین در مقابل تحلیل فنی، ریاضیات مالی سهامداری، گزارش حسابرسی مستقل و بازرسی قانونی و ریسک و بازده است. بخش دوم «آشنایی با بازار ارز، طلا و سکه» را در بر می گیرد و بخش سوم با عنوان «تجربیات پدرم از فعالیت در بازارهای مالی»، تجربیات یک معامله گر در بازارهای سرمایه، ارز، طلا و سکه را شامل می شود.



۶

# پیشی گرفتن بازار اوراق بهادار از بازار فیزیکی

مژگان صانعی  
کارشناس بورس کالا

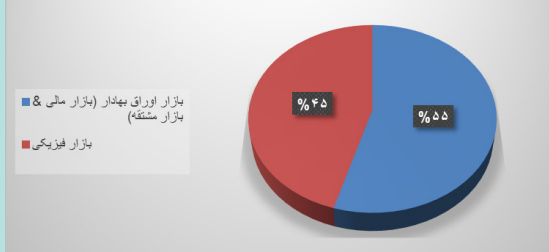
## مقدمه

طی فعالیت یک ساله بورس کالای ایران در سال ۹۵، افزون بر ۳۳ میلیون تن انواع کالا به ارزش بیش از ۸۱۷ هزار میلیارد ریال در بازارهای مختلف بورس کالای ایران به صورت نقدی، سلف و تسهیل داد و ستد شد که در مقایسه با سال ۹۴ از نظر حجم و ارزش به ترتیب از رشد ۲۶ و ۷۳ درصدی برخوردار شد. میزان حجم کل معاملات در بازار فیزیکی بورس کالای ایران طی مدت مذکور، افزون بر ۲۵ میلیون تن کالا بود که به ارزش بیش از ۳۷۱ هزار میلیارد ریال داد و ستد شد. از این میزان، بیش از ۸۰۲ میلیون تن کالا به ارزش بیش از ۱۵۶ هزار میلیارد ریال به صورت سلف، افزون بر ۱۷۰۲ میلیون تن کالا به ارزش بیش از ۲۱۳ هزار میلیارد ریال به صورت نقدی و ۱۹ هزار و ۲۰۰ تن کالا به ارزش بیش از ۶۰۷ میلیارد ریال به صورت تسهیل در بورس کالا به فروش رفت. بر اساس این گزارش، بازار مشتقه بورس کالای ایران طی سال ۹۵، شاهد انعقاد بیش از ۳ میلیون و ۲۴۵ هزار قرارداد آتی و اختیار سکه طلا به ارزش بیش از ۳۹۰ هزار میلیارد ریال بود که در مقایسه با سال ۹۴، حدود ۹۱ درصد از نظر تعداد و ۱۳۴ درصد از نظر ارزش، رشد معاملات را تجربه کرد. ارزش بازار مالی بورس کالای ایران نیز طی سال ۹۵ از مرز ۵۵ هزار میلیارد ریال عبور کرد که در مقایسه با مدت مشابه سال قبل از رشد چشمگیر ۵۹۶ درصدی برخوردار شد. در این بازار علاوه بر انواع اوراق سلف موازی استاندارد، گواهی سپرده کالایی سکه طلا، زعفران، جو و ذرت مورد معامله قرار گرفت.

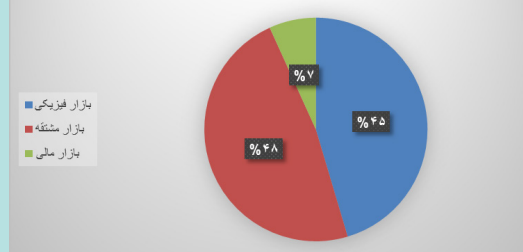
بر اساس این گزارش، بازار اوراق بهادار بورس کالا که شامل بازار مشتقه و بازار مالی این بورس است طی سال ۹۵ توانست از بازار فیزیکی بورس کالا پیشی بگیرد بطوریکه ۵۵ درصد از ارزش کل معاملات بورس کالا به بازار اوراق بهادار در مقابل سهم ۴۵ درصدی بازار فیزیکی، اختصاص یافت.

بانگاهی به سهم بازارها از ارزش کل معاملات بورس کالای ایران نیز می توان دریافت که طی این مدت بازار مشتقه یاد را اختیار گرفتن حدود ۴۸ درصد ارزش کل معاملات در جایگاه نخست قرار گرفته است. در این مدت همچنین ۴۵ درصد از ارزش کل معاملات بورس کالا را بازار فیزیکی به خود اختصاص داده است. بازار مالی (اوراق سلف استاندارد و گواهی سپرده کالایی) نیز سهم ۷ درصدی از حجم کل معاملات بورس کالا را از آن خود کرد.

مقایسه سهم بازارهای اوراق بهادار و فیزیکی  
از ارزش کل معاملات بورس کالا در سال ۹۵



سهم بازارها از ارزش کل معاملات بورس کالا  
در سال ۱۳۹۵



آمار معاملات تالار صادراتی بورس کالای ایران در سال ۹۵

گروه کالا	حجم معاملات انجام شده (تن)	ارزش معاملات انجام شده (دلار)
وکیوم باتوم	۱۷,۷۵۰	۳,۲۳۹,۸۰۰
لوب کات	۱۵,۷۰۰	۴,۵۶۲,۲۵۰
گوگرد	۲۱۰,۰۲۴	۱۱,۶۱۶,۰۰۴
کشاورزی	۳,۲۷۰	۵,۸۱۰,۴۷۷
قییر	۳,۳۹۶,۲۹۲	۸۳۸,۱۰۸,۸۶۴
عیاق رطوبتی	۴۴,۵۲۷	۱۷,۳۷۴,۴۴۲
سنگ آهن	۲,۰۳۰,۰۰۰	۶۶,۵۴۲,۲۰۲
جمع کل	۵,۷۱۷,۵۶۳	۹۴۷,۲۵۴,۰۳۸

## معامله ۹۴۷ میلیون دلار انواع کالا در تالار صادراتی

طی سال گذشته حدود ۵ میلیون و ۷۱۷ هزار تن انواع کالا به ارزش بیش از ۹۴۷ میلیون دلار در تالار صادراتی بورس کالای ایران مورد معامله قرار گرفت. در این تالار ۲ میلیون و ۳۰ هزار تن سنگ آهن به ارزش بیش از ۶۶,۵ میلیون دلار برای صادرات به بازارهای جهانی داد و ستد شد. قیر نیز به میزان ۳ میلیون و ۳۹۶ هزار تن و به ارزش بیش از ۸۳۸,۱ میلیون دلار در این تالار مورد معامله قرار گرفت. گوگرد نیز به میزان ۲۱۰ هزار تن و به ارزش بیش از ۱۱,۶ میلیون دلار به فروش رفت. از دیگر کالاهای داد و ستد شده در این تالار می توان به معامله ۱۷,۳ میلیون دلار عایق رطوبتی، ۴,۵ میلیون دلار لوب کات، ۳,۲ میلیون دلار وکیوم باتوم و ۵,۸ میلیون دلار محصول کشاورزی اشاره کرد.



بورس کالا

حذف واسطه‌گری‌های غیر ضروری





شرکت سهامی نمایشگاه‌های بین‌المللی  
جمهوری اسلامی ایران



جمهوری اسلامی ایران  
وزارت امور اقتصادی و دارایی



شرکت اطلاع‌رسانی  
و خدمات بورس  
وابسته به سازمان بورس و اوراق بهادار

**FINEX**  
2017

10<sup>th</sup>  
دهمین

International  
Exhibition of  
**Exchange,  
Bank &  
Insurance**

نمایشگاه بین‌المللی  
**بورس،  
بانک  
و بیمه**

۲۶ الی ۲۹ فروردین ماه ۱۳۹۶  
تهران ایران

محل دائمی نمایشگاه‌های بین‌المللی تهران

15-18 April 2017

Tehran - Iran

Tehran International  
Permanent Fairground

غرفه بورس کالای ایران، سالن ۳۵

Organizer



تهران، شهرک غرب، شهید دادمان، شهید فخارمقدم،

نیش گلبرگ سوم شرقی پلاک ۱۵ واحد ۲

کدپستی: ۱۴۶۸۹۳۶۳۱۱

تلفن: ۴۲۹۱۷۰۰۰ فکس: ۴۲۹۱۷۱۰۰

Unit 2, No.15, East Golbarg 3<sup>rd</sup> St.,  
Fakhar Moqadam St., Dadman Blvd.  
Tehran / IRAN

Tel: +98 21 42917000 (30 Lines)

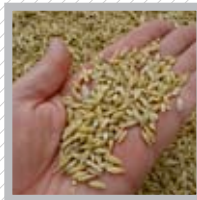
Fax: +98 21 42917100

[www.iranfinex.ir](http://www.iranfinex.ir) [info@iranfinex.ir](mailto:info@iranfinex.ir)

[telegram.me/iranfinex](https://t.me/iranfinex)

# IME

www.ime.co.ir  
www.imereport.ir



بورس کالای ایران را در شبکه‌های اجتماعی دنبال کنید



telegram.me/@imereport

ویدئوهای کانال تلگرام رسمی بورس کالای ایران  
aparati.ir/imereport

ربات کانال تلگرام بورس کالای ایران  
@ime\_bot



instagram.com/imereport



021-85640000