

## ۳- سیستم های جهانی قیمت گذاری مس

(۲)

تا سال ۱۹۸۵، مس مورد معامله در بورس " LME " در دوستانه ندارد

مختلف عرضه می شد :

الف - مس اعلا

ب - کاتداستانه ندارد

مس اعلا، شمش " Wirebar " و نیز انواع معدودی " مس کاتد " است که برای عمل ریخته گری پیوسته (مداوم) و تبدیل آن به مفتول مسی، مناسب می باشد. گاهی اوقات به " مس کاتد "ی که تحت عنوان مس اعلا مورد معامله قرار می گیرد، " Supercats " نیز گفته می شود. از سوی دیگر، آن نوع " مس کاتد "ی که غالباً " از قراضه مس بدست می آید، تحت عنوان " کاتداستانه ندارد " مورد معامله قرار میگیرد. قابل ذکر است (۱) که درجه خلوص " مس اعلا " بیشتر از درجه خلوص " مس استانه ندارد " است .

طی سالهای ۱۹۸۵-۱۹۸۴، مقدار زیادی شمش " Wirebar " با کیفیت پایین، وارد بورس " LME " شد و تحت عنوان مس اعلا مورد معامله قرار گرفت. انجام این عمل موجب گردید که بخش قابل توجهی از مس فروخته شده با احتیاجات مصرف کنندگان این نوع مس مطابقت نداشته باشد و در نتیجه، رضایت مصرف کنندگان مس " LME " تامین نشود. این موضوع قیمت این نوع مس را آنچنان تنزل داد که در یک برهه حتمی از قیمت مس کاتداستانه <sup>(۲)</sup> نیز کمتر گردید .

(۱): Trading in Metals, p.74.

(۲): Metal Bulletin Monthly , October 1985, p.41.

راه چاره آن بود که صنعت مس مبادرت به خرید شمش های "Wirebar" نموده و آنها را مجدداً مورد تصفیه قرار دهد. اما از آنجائی که تنها در شهر "لیورپول" می باید ۲۳۰۰۰ تن مس از این نوع خریداری می شد، لذا امکانات مالی کشورهای تولیدکننده مس (احتمالاً با استثنای شیلی) اجازه چنین اقدامی را نمی داد. از میان کشورهای تولیدکننده، تنها شیلی پیشنهاد نمود که بگونه ای آزمایشی مبادرت به این عمل شود ولیکن پیشنهاد این کشور که تنها از طریق محافل دولتی طرح شده بود هرگز رسماً "در" سی پک " ( CIPEC ) مطرح نگردیده بود، مورد قبول واقع نشد.

از سوی دیگر، از مدت ها قبل نیز تولیدکنندگان و مصرف کنندگان مس "LME" خواستار آن شده بودند که جهت همخوانی بیشتر با انواع احتیاجات آنها، تغییراتی در قراردادهای رایج مس "LME" داده شود. برای انجام این مهم، حتی از مشتریان بورس "LME" سؤال گردید که جهت رفع بهتر احتیاجات تجاری آنها، چه پیشنهاداتی برای تغییر قراردادهای مس "LME" بنظرشان می رسد. بحث مذکور حتی در نشست موسوم به "بازار فلزات آمریکا" که در شهر نیویورک برگزار شد، نیز مطرح گردید. در بورس "LME"، این بحث موجب دسته بندیهای مختلفی شد لکن تفوق کلاً با دو گروه بود: گروهی که موافق حاکمیت تنها یک نوع قرارداد تجاری مس بود و گروهی که از حاکمیت چند نوع قرارداد تجاری مس پشتیبانی می نمود. سرانجام اعضای هیات مدیره و کمیته "LME"، یک گروه ویژه برای حل این مشکل بوجهود

---

(۱): "شورای بین الدول کشورهای صادرکننده مس"

Consejo Intergubernamental de Países Exportadores de Cobre (CIPEC).

آوردند و نهایتاً "در نشست مشترک مدیریت " LME " تصمیم بر این گرفته شد که دو قرارداد جدید موسوم به :

الف - قرارداد مس " Grade A "

ب - قرارداد مس استاندارد

بر معاملات مس در بورس " LME " حاکم گردد. شایان ذکر است که قرارداد مس " Grade A " (که ممکن است عنوان آن تغییر یابد) شامل تمام انواع مس کاتدها می شود که قبلاً " تحت عنوان قرارداد " مس اعلا " تحویل داده می شد ولی تنها بعضی از انواع شمش " Wirebar " را در بر می گیرد. از سوی دیگر، قرارداد مس استاندارد، شامل تمام انواع مسی می شود که قبلاً " تحت عنوان مس استاندارد در بورس " LME " تحویل می گردید. به بیانی دیگر، این نوع قرارداد، تمام انواع مس کاتدها و شمش " Wirebar " ثبت گردیده تحت عنوان مس استاندارد را در بر می گیرد. (۱)

بنا به گفته بعضی از متخصصین، راه حل مذکور، یک راه حل عالی بوده است چرا که این راه حل موجب شد شمش های " Wirebar " با کیفیت پایین، از رده تحویل خارج نشود و ضمناً " چارچوب قرارداد های سابق " LME " نیز تغییر ساختاری نکند.

در بورس " LME "، آخرین قیمت هایی که در نشست صبح اعلام می شود بعنوان قیمت های رسمی بورس قلمداد می گردد و همین قیمت ها است که مبنای تنظیم بخش اعظم قراردادهای بلندمدتی که بر اساس قیمت های " LME " منعقد می گردند، قرار می گیرد. در نشست بعد از ظهر، هیچ قیمت رسمی اعلام نمی شود. در خارج از ساعات بازار بورس نیز انجام معاملات (۲)

(۱): Metal Bulletin Monthly, October 1985, p.41.

(۲): The World Copper Industry, pp.83-84.

امکان پذیر است. به این نوع معاملات اصطلاحاً "Kerb dealings" و "Kerb Trading" می گویند و می توان هم در صبح و هم در بعد از ظهر به انجام این نوع معاملات مبادرت ورزید. زمان انجام این نوع معامله، در پایان هر نشست "LME" در صبح و بعد از ظهر هر روز است و مدت در نظر گرفته شده برای آن نیز ۱۵ دقیقه می باشد. در عین حال در طی همین مدت، تمام فلزات موجود در "LME" همزمان مورد معامله قرار می گیرند. اصطلاح "Kerb" نیز به معنی "جدول" و "حاشیه" پیاده رومی باشد و استفاده از این لغت در این قالب به تاریخ شروع فعالیت با زانهای سلسف کالونی برمی گردد، یعنی دورانی که انجام معامله آنهم در ساعاتی خارج از ساعات بازار بورس، در حاشیه پیاده روی ساختمان بورس صورت می گرفت. لازم به تذکر است که در حال حاضر بجای استفاده از اصطلاح "Kerb dealing" و یا "Kerb Trading"، تنها از لفظ "on the Kerb" و یا حتی "Kerb" استفاده می شود.

ارکان مدیریت "LME" نیز شامل یک "کمیته" و یک "هیات مدیره" می شود. از آنجائیکه بورس "LME" یک بازار خودگردان است لذا اعضای این بورس از میان خود، کسانی را انتخاب می کنند که تشکیل یک "کمیته" را می دهند. کمیته "LME"، مسئول تهیه و تدوین مقررات و قوانین حاکم بر تجارت در این بورس است. از سوئی دیگر، اشخاصی نیز انتخاب می شوند تا "هیات مدیره" "LME" را تشکیل دهند. هر دو رکن، از اعضای تشکیل شده اند که در زمینه های تولید، تجارت و مصرف مس، از تجارب عملی وسیع و متنوعی برخوردار باشند.

(۱): Trading in Metals, p.244.

(۲): Proceedings of Metal Bulletin's First International Copper Conference (London: Metal Bulletin Congresses Ltd., 1983), P.78.

(۱)

اعضای "هیات مدیره" "LME" عبارتند از :

جی .کی .لاین ( مدیر )، سی .جی .پی .گرین ( رئیس )، از شرکت  
" Cerro Metals (UK) Ltd. "، جی .پی .ای .ولف (نایب رئیس)،  
از شرکت " Rudolf Wolff & Co.Ltd. "، ام .ای .بیراون  
(مدیر اجرایی)، از "London Metal Exchange Ltd" آر .کی .  
بگری، از شرکت "Metdist Ltd"، پی .ای .بونر، از شرکت  
" Anglo Chemical Metals Ltd. "، ای .آر .بوث، از  
شرکت "Billiton-Enthoven Metals Ltd"، ای .پی .دبلیو،  
از شرکت "Cargill UK Ltd"، دبلیو، ای .فلسون، از  
شرکت "Drexel Burnham Lambert Ltd"، آر .کستن بوم،  
از شرکت "Gerald Metals Ltd"، اس .سی .لووه، از شرکت  
"Memaco Services Ltd"، پی .اچ .شومن، از شرکت  
" C R T Europe Inc. "، دی .نورمارک، از شرکت  
" Elektrokoppar "، و جی .پی .تسر، از شرکت  
" Amari P L C "

اعضای "کمیته" "LME" نیز عبارتند از: انسانی و مطالعات فرنگی

جی .پی .ای .ولف ( رئیس )، سی .پی .دانیل ( نایب رئیس )،  
پی .ای .بونر، ای .آر .بوث، سی .پی .کلارک، ای .پی .دبلیو،  
کی .سی .دیویس، دبلیو .ای .فلسون، ام .جی .هوچینسون، جی .  
دبلیو .کنت، پی .ای .پمبرتون، پی .جی .سلارز، و پی .اچ .  
شومن .

همچنانکه ملاحظه میشود از کل ۱۳ عضو "کمیته" LME، ۶ عضو

از جمله اعضای "هیات مدیره" این بورس نیز محسوب می شوند و لذا

(۱): Metal Bulletin Monthly, October 1987, P.80.

در هر دو رکن "LME" دارای اختیاراتی می باشند .  
 پس از آشنائی مختصر با چگونگی عملکرد " بورس فلزات لندن "  
 (LME) ، لازم است که موارد استفاده از این بورس مشخص گردد .  
 بطور کلی ، بورس "LME" در زمینه معاملات تامینی ، قیمت -  
 گذاری ، تسهیلات مالی ، تنظیم بازار ، سرمایه گذاری ، سفته بازی و  
 " Options Trading " مورد استفاده قرار می گیرد .  
 (۱)

### الف - معاملات تامینی :

انجام معاملات تامینی ( Hedging ) ، رایج ترین نوع  
 استفاده از این بورس است . گرچه بورس "LME" بازاری است که از طریق  
 آن ، مصرف کنندگان مس می توانند مبادرت به خرید فوری مس نموده و یا  
 آنکه مس مورد نیاز خود را در یک تاریخ معین درآینده ، تحویل گیرند ،  
 لکن یکی از خدمات مهم "LME" برای صنعت جهانی مس ، فراهم ساختن  
 زمینه انجام معاملات تامینی می باشد . از این نقطه نظر ، انجام  
 معاملات سلف در این بورس مهم تر از انجام معاملات نقدی در آن است . در  
 مورد انجام معاملات تامینی می باید به دو اصطلاح رایج در بورس "LME" اشاره  
 نمود: " Contango " و " Backwardation " .

هنگامیکه بهای سلف سه ماهه مس ، بیشتر از بهای تحویل  
 فوری ( نقدی ) مس و یا بهای تحویل مس در طی مدت زمانی کوتاه باشد ، چنین

(۱): Proceedings of Metal Bulletin's First International Copper Conference (London: Metal Bulletin Congresses Ltd., 1983), P.78.

(۲): Raymond F. Mikesell, The World Copper Industry (Baltimore : Johns Hopkins University Press, 1979), P.84.

حالتی را "Contango" گویند. معمولاً "هنگامی" "Contango" رخ می دهد که میزان عرضه مس در سطح بالایی باشد. باید توجه داشت که در حالت "Contango"، اختلاف بین بهای نقدی و بهای سلف مس معمولاً به ندرت از هزینه های مربوط به انبارداری، بیمه و هزینه های مالی (بهره) مرتبط با طول دوره تحویل، فراتر می رود. (۱) لکن در صورتیکه چنین وضعی پیش بیاید، سرمایه گذاری برای خرید نقدی مس و همزمان با این عمل، فروش سلف آن، به کاری پرجاذبه مبدل می گردد به شرط آنکه سودی که از این طریق پس از کسر هزینه های مربوطه عاید می شود، بیشتر از سودی باشد که سرمایه می تواند در بازارهای پولی کسب نماید. (۲) از سوی دیگر، هنگامیکه بهای نقدی مس و یا بهای تحویل مس در مدت زمانی کوتاه، بیشتر از بهای سلف سه ماهه باشد، چنین وضعی را "Backwardation" گویند. این وضع هنگامی رخ می دهد که سطح تقاضا برای مس در کوتاه مدت بسیار زیاد باشد و کمبودی در بازار احساس شود. از لحاظ نظری، برای شدت حالت "Backwardation"، حدی نمی توان قائل بود. اگر شدت "Backwardation" زیاد و روبه فزونی باشد می گویند حالت "Squeeze" حاکم گردیده و در صورت ادامه این وضع نیز گویند که وضعیت "Corner" برقرار گردیده است. (۳) ضمناً "گاهی" "Backwardation" را به اختصار "Back" نیز می گویند. (۴)

(۱): Trading in Metals (Surrey: Metal Bulletin Books Limited, 1983), P. 238.

(۲): Ibid., PP. 236-237.

(۳): Proceedings of Metal Bulletin's First International Copper Conference, P. 79.

(۴): Op.cit , P. 234.

می باید توجه داشت که همین اختلاف بین بهای تحویل فوری (نقدی) و بهای سلف مس است که لزوم توسل به انجام معاملات تا مینوی را مطرح می سازد.

با انجام معاملات تا مینوی، هم تولیدکنندگانی که مس تولیدی خود را برای تحویل درآینده پیش فروش می کنند و هم خریدارانی که خود قراردادها را برای فروش سلف محصول خود (فراورده های نهائی مس) به امضاء رسانده اند، در مقابل خطر تغییرات قیمت مورد حمایت قرار می گیرند. بطور کلی انجام این نوع معامله برای تمامی دست اندرکاران صنعت مس، اعم از تولیدکنندگان کانی مس، دست اندرکاران ذوب مس، تجار مس اولیه، تجار مس ثانویه و مصرف کنندگان نهائی مس (تولید کنندگان فراورده های نهائی مس)، مفید و مشرثمر می باشد. (۱)

می توان با توجه به مثال های ذیل، به لزوم انجام معاملات تا مینوی پی برد: خریداری جهت واحد ذوب خود احتیاج به خرید مقدار مس به صورت کنسانتره دارد. فروشنده ای حاضر است مقدار معتنا بهی کنسانتره به خریدار مذکور بفروشد، لکن مایل است که قیمت کنسانتره پیشنهادی را هم اکنون مشخص و معین نماید. در نتیجه، خریدار بایست پذیرد که در طی چند روز، میا درت به خرید مقدار معتنا بهی کنسانتره نماید در حالیکه در طی همین مدت، فروش خود او کمتر از میزان کنسانتره های خریداری شده است. بنا بر این اگر قیمت کنسانتره کاهش یابد، خریدار مذکور هیچ وسیله ای برای در امان ماندن از زیان مربوطه در اختیار نخواهد داشت. خریدار نیز جهت مرتفع ساختن این خطر، درست برابر با میزان خریداری شده را بصورت سلف در بورس "LME" به فروش

(۱): Proceedings of Metal Bulletin's First International Copper Conference, P.78.



می رساند. در این صورت افزایش قیمت موجب سود اضافی برای وی نخواهد شد و کاهش قیمت نیز زیانی متوجه او نخواهد ساخت.

همچنین تولیدکننده کابلی را در نظر می‌گیریم که نمایندگان فروش او در خاور میانه، از جانب وی قراردادی برای تحویل کابل ولتاژ بالا، آنهم با قیمتی ثابت به امضاء رسانیده‌اند. فرض می‌شود مقدار رسمی که باید جهت انجام تعهدات قرارداد مذکور مورد استفاده قرار گیرد با میانگین مصرف یک ماهه واحد کابل سازی مزبور، برابر باشد. از آنجائیکه مقدار مس موجود در واحد کابل سازی برای تولید کابل مورد سفارش، کافی بنظر می‌رسد، لذا خرید اضافی مفتول آنهم جهت تولید سیم و نهایتاً "کابل"، ضروری نیست لکن یافتن وسیله‌ای برای جلوگیری از زیان حاصل از تغییر قیمت، لازم است. تولیدکننده کابل، با انجام معامله سلف در بورس "LME" و خرید مقداری مس که جهت انجام تعهدات قرارداد خود لازم است، به چنین پوشش حفاظتی دست می‌یابد.

بعضی از دست‌اندرکاران معامله مس معتقدند که در مورد محاسبات انجام معاملات تا مینی می‌توان کتابها نوشت. چرا که می‌توان این نوع معاملات را از جنبه‌های مختلف نظیر مسائل مالی، انبارداری، اختلافات بین ساختارهای بهای نقدی و سلف و... مورد ارزیابی قرار داد. مسئله مهم این است که فروشنده کنسانتره که ممکن است در جنوبی‌ترین بخش شیلی به فعالیت مشغول باشد، واحدهای ذوب که با فرض در ژاپن و یا در اروپای غربی واقع شده‌اند، واحد کابل سازی که شاید عضو "اتحادیه تجارت آزاد اروپا" (EFTA) باشد و خریداران کابل کسه ممکن است شهروند یک شیخ نشین واقع در خلیج فارس باشند، همگسو بورس "LME" را به عنوان ابزار مطلوبی برای تعیین قیمت و در

صورت لزوم، ابزاری برای انجام معاملات تأمین قبول دارند.

## ب- قیمت گذاری :

تولیدکنندگان مس اولیه، در مورد بورس "LME" نظرات متفاوتی ابراز می دارند. بعضی از آنها نسبت به این بورس نظر خوبی ندارند چراکه "LME" قیمت‌های مورد نظر آنها را حاکم نمی گرداند. معذک تعدادی از تولیدکنندگان، بگونه‌ای گسترده از این بورس استفاده می کنند. دلیل آنها از این کار این است که اداره کردن یک معدن، کاری پرمخاطره است. در نتیجه، آنها برای تقلیل و یا حذف این خطر، هنگامیکه قیمت‌های بازار بیشتر از هزینه‌های تولیدی باشد مبادرت به فروش سلف مقداری از تولیدات خود نموده و بدین ترتیب خود را در مقابل خطرات ناشی از تغییر قیمت محافظت می نمایند. از سوی دیگر، وقتی که قیمت‌ها از هزینه‌های تولیدی نیز کمتر می شود آنها از طریق بورس مبادرت به خرید مس نموده و بدین وسیله خود را در مقابل زیان ناشی از افت قیمت، حفظ می کنند. استفاده از بورس "LME" برای انجام این نوع معاملات، اثر تعدیل کننده خوبی دارد و با استثنای سفته بازان، کلیه طرف‌های ذینفع تجارت مس از این امر منتفع می شوند. بعضی از تحلیلگران برای این عقیده اند که اگر تمام دست‌اندرکاران استخراج مس، از بورس "LME" استفاده بعمل آورند این امر موجب می شود که بسیاری از عدم تعادل‌های بازار بوقوع نپیوسته و رکود و بحران‌های گذشته تکرار نشود. چراکه دست‌اندرکاران استخراج مس، خود شرکتی فعال در متوازن ساختن تغییرات قیمت‌ها خواهند داشت و بگونه‌ای منفعلانه منتظر تغییر قیمت‌ها نخواهند بود. بنا بر این بورس "LME" می تواند بعنوان یک ابزار قیمت‌گذاری و تعدیل نوسانات بازار مورد استفاده قرار

### ج - تسهیلات مالی :

تولیدکنندگان ،تجارو حتی مصرف‌کنندگان مس ،صرفاً "با تحویل موقتی مس به بورس " LME " می توانند به پول نقد دسترسی یابند. درعین حال بطور معمول،هزینه انجام این عمل نسبت به سایر روشهای دریافت پول،مقرون به صرفه ترمی باشد. از طریق ارتباط بورس " LME " با محافل با تکداری شهرلندن،راههایی سهل ،سریع و کارآ ،بسیاری تبدیل فلز مس به پول نقد در نظر گرفته شده است .حتی بعضی از اعضای حلقه بورس ، که از لحاظ مالی در وضعیت بسیار مطلوبی بسر می برند ، در ارائه این خدمت بسیار تخصص پیدا کرده اند. در بسیاری از موارد لازم نیست مسی که بطور موقت تحویل بورس " LME " داده می شود دقیقاً " تحت ضوابط " LME " به ثبت رسیده و برای آن برگه گواهی صادر گردد . این امر صرفه جوئیهای در وقت و هزینه را باعث می شود . بنا به اظهار بعضی از دست اندرکاران تجارت مس ، در جهان ، با زاردیگری را نمیتوان یافت که چنین خدمت ارضاء کننده ای را در اختیار مشتریان خود قرار دهد. این امر همچنین تا حدی موجب می شود که مازاد مس سبب افت شدید قیمت این فلز نگردد. در هر حال، فروشندگان می توانند از بورس " LME " برای فروش سریع مس و تبدیل آن به پول نقد استفاده کنند. در صورت عدم امکان انجام معامله نقدی نیز مس عرضه شده در بورس در چارچوب معاملات سلف به فروش می رسد و پول مورد نیاز فروشنده تحویل وی می گردد تا موعد تحویل مس فرارسد .

## د - تنظیم بازار :

دروهله نخست نښه تنظیم بازار را با تحریک بازار یکی انگاشت. هنگامی تاثیر تنظیم کننده بازار حقیقتاً "شکار می گردد که تولیدکنندگان، تجار و مصرف کنندگان مس، ضوابط مربوطه را رعایت کنند.

در مواقعی که عرضه مس در حد بالایی است، نداشت فیزیکی مس در انبارهای "LME" موجب می شود که بعدها تا حد زیادی از کمبود فیزیکی مس جلوگیری بعمل آید. در مواقع بروز کمبود مس، بهای نقدی این فلز سریعتر از بهای سلف آن افزایش می یابد و دارندگان ذخایر مس، بسته به نوع دفاتر خود، از طریق فروش و یا تحویل موقت مس به بازار، از تنش موجود می کاهند. این امر از افزایش سریع قیمت ها ممانعت بعمل می آورد. باید توجه داشت که خطر واقعی برای هر کس، در دورانی طولانی کاهش قیمت کالاست، بلکه مواقع کوتاه مدت افزایش سریع قیمت کالامی باشد که هرگاه رخ می دهد، افزایش سریع قیمت موجب می شود که در حیطه تولید تحرکی ایجاد شود، لکن در بخشهایی که امکان جایگزینی کالا وجود دارد، کالای مزبور مورد استفاده قرار نگیرد. این امر بر روی مصرف کالای تاثیر منفی گذاشته و سبب می گردد افزایش تولید، مفری سریع برای عرضه نیابد. در نتیجه، برای چندین سال متمادی، ما زاد کالای را حاکم می شود. مصرف کنندگان مس می توانند برای جلوگیری از بهم خوردن تعادل بازار به کمک بورس "LME"، در مواقعی که میزان عرضه مس زیاد است مبادرت به خرید سلف مس نموده و در مواقعی که احتمال کمبود عرضه می رود از خرید کالای خودداری بعمل آورند. بورس "LME" می تواند از طریق همکاری تمام کسانی که در صنعت مس نقشی دارند و ضمناً "مایلند که نوسانات بازار

این فلز را در حد قابل قبولی باقی نگاهدارند، به نقش تنظیمی خود جامه عمل بپوشانند.

در این راستا بعضی از تحلیل گران برای این عقیده اند که بورس "LME" نقش تنظیم کنندگی خود را در مورد بازاریارمس، خوب ایفا نموده است. چرا که با نگاهی به بازار فلزاتی نظیر کبالت، تنگستن، مولیبدن، و آنتیموان - که فاقد یک بازار سلف سا زمان یافته می باشند - می توان مشاهده کرد که نوسانات قیمت آنها بر مبنای درصد، بسیار بیشتر از نوسانات قیمت مس بوده است.

## ه - سرمایه گذاری :

معمولاً سرمایه گذاری وسفته بازی را در کنار هم ذکر می کنند. تعدادی از تحلیل گران برای این عقیده اند که می باید آنها را جداگانه مورد بررسی قرار داد هر چند که گاهی اوقات زمینه های مشترکی نیز می یابند.

اگر سرمایه گذاری را در خالص ترین و ساده ترین نوع آن مدنظر قرار دهیم در این صورت لازم است که آن را جزو حیطه "تسهیلات مالی" مورد بررسی قرار دهیم. در مواقعی که وضعیت "Contango" باشد تمام حاکم می باشد، سرمایه گذاری در زمینه معاملات مس، بهره معقولی را عاید سرمایه گذاری می سازد. مزیت این نوع سرمایه گذاری در آن است که در قالب خرید مس، تضمین کافی برای بازدهی سرمایه نیز حاصل می گردد. همچنین در صورت کم شدن شدت "Contango" و یا حذف این حالت، احتمال کسب سود اضافی نیز فراهم می شود. در این صورت می توان قبل از انقضای مدت قرارداد، سرمایه بکار رفته را با هزینه ای کم و یا حتی بدون تحمل هرگونه هزینه ای، به پول نقد تبدیل نمود و سپس آن را در جای

دیگری مورد سرمایه‌گذاری مجدد قرار داد. چرا که در این حالت، با توجه به کاهش اختلاف بین قیمت نقد و سلف، فروشنده Option نیازی به نگاه‌داری ذخایر نمی‌بیند.

در میان فلزات، مس جاذبه خاصی برای سرمایه‌گذاری دارد، این جاذبه خاص برای افرادی بیشتر است که ما یلند داده‌ها را می‌بینیم. گذاری‌های خود را از حوزه‌های سنتی سرمایه‌گذاری، فراتر ببرند. البته ممکن است در مواقع افزایش مستمر عرضه پول، بیم از تورم عامل چندان مهمی برای سرمایه‌گذاری در مورد مس محسوب نگردد. لکن مس نیز همچون طلا و دیگر داراییها، جزو اقلامی بحساب می‌آید که جهت مقابله با تورم مورد استفاده قرار می‌گیرند. شایان ذکر است که چنین سرمایه‌گذاری‌هایی برای دست‌اندرکاران صنعت مس نیز سودمند خواهد بود، چرا که به کمک آنها می‌توان بر نقش تنظیم‌کنندگی بورس "LME"، افزود.

## و- سفته‌بازی (Speculation):

با پدیده‌ی داشته‌که تعدادی از کسانی که در مورد مس سرمایه‌گذاری می‌کنند به تنها چیزی که نمی‌اندیشند همانا ثبات بازار است. فلذاست. در بین این عده می‌توان از سفته‌بازان نیز نام برد که حضور آنها در بازار مس تنها به خاطر سودجویی از نوسانات قیمت است این فلز صورت می‌گیرد. بعضی از دست‌اندرکاران تجارت مس اظهار می‌دارند که نباید چنین اشخاصی را مورد سرزنش قرار داد (!) چرا که چنین افرادی با تحمل ریسک و با پول خود مبادرت به این عمل می‌کنند و در اغلب اوقات نیز از این کار طرفی نمی‌بندند! طرفداران عمل سفته‌بازی خاطر نشان می‌سازند که بخاطر کسب سود جزئی (!) می‌باید ریسک زیان‌دهی معتنا بهی‌را متحمل شوند.

برطبق آمار رسمی ارائه شده توسط " LME "، عملیات غیر تجاری (سفته بازی) مرتبط با بورس " LME "، هرگز از ۲۵ درصد کل حجم معاملات فراتر نرفته است. حتی در دورانهای رکود معاملات، سهم عملیات غیر تجاری، از این حد نیز کمتر بوده است. بعضی از دست اندرکاران تجارت مسس معتقدند که دریافت ۱۶ درصد بهره سالانه حاصل از حساب " Eurodollar "، از سفته بازی در مورد مس آنهم در هنگامه کساد بازاری این فلز، پرکشش تر بنظر می رسد.

همچنین علاوه بر عمل سفته بازی، اعمالی نیز مبنی بر تحریک وضعیت بازار " LME " صورت می گیرد. این اعمال بدین لحاظ انجام می شوند که قیمت های حاکم بر بورس را از چارچوب طبیعی عرضه و تقاضا، خارج سازند. با این وجود، مبادرت به چنین کاری آنهم در مورد فلسزی چون مس که بازاری بین المللی، گسترده و پیچیده در سطح جهان دارد، امری دشوار بحساب می آید. از سوی دیگر، با مشاهده چنین اقداماتی، کمیته " LME " می تواند مقرراتی خاص وضع نماید که نقشی تنظیم کننده داشته باشد و حاکمیت این مقررات نیز تا زمانیکه وضعیت عادی به بازار بازگردد، تداوم داشته باشد. مع هذا ممکن است اعمالی که جهت تحریک وضعیت " LME " صورت می گیرد حقیقتاً " موجب بروز اختلال در عملکرد این بورس شود. در این صورت، تمسک به استفاده صحیح از بورس " LME " آنهم توسط تمامی اشخاص ذینفع می تواند حالت تعادل را برقرار ساخته و در این میان تنها آن دسته از اشخاصی متضرر گردند که هدف خود را تخطی از مقررات حاکم بر این بورس قرار داده اند.

ز - " Options Trading " :

در رابطه با بورس " LME "، بدنیست که به انجام معاملات

موسوم به " Options Trading " نیز اشاره ای مختصر شود. اصولاً " شخص خریدار " Option " می تواند در هر زمانی قبل از انقضای مدت زمان " Option "، مبادرت به خرید و یا فروش مقدار معینی از یک کالا با قیمتی توافق شده نماید. هزینه خرید " Option " نیز اصطلاحاً " Premium " گفته می شود. در حقیقت، می توان " Option " را نوعی بیمه بحساب آورد.

از زمان تشکیل بورس " LME " در سال ۱۸۷۷، " Options Trading " در لندن صورت می گرفته است. در سطح جهان نیز هر چند در طی دهه های ۱۹۲۰ و ۱۹۳۰ تا اندازه ای به این شیوه تجاری توسل جسته می شد، لکن این نوع معاملات تا قبل از دهه ۱۹۷۰ که وضعیت بازاریها دستخوش نوسانات شدید گردید، رونق چندانی نداشت. نا مشخص بودن وضعیت بازاریها در دهه ۱۹۷۰ باعث شد تا تجار مربوطه اشتیاق بیشتری به استفاده از این شیوه تجاری نشان دهند. لکن فعالیت بعضی از افراد در این حیطه آنهم به گونه ای غیر مسئولانه، چنان رسوائی هایی به بار آورد که به شهرت این نوع معاملات لطمه ای اساسی وارد شد، بطوریکه انجام آنها در ایالات متحده در ماه ژوئن ۱۹۷۸ ممنوع اعلام گردید.

در آمریکا پس از گذشت سه سال، تمام محافل تجاری مصرانه درخواست نمودند که امکان بکارگیری از این شیوه مجدداً فراهم شود و لذا " کمیسیون تجارت سلف کالونی " ( CFTC ) اجازه داد که چندین

(۱): Trading in Metals, P.246.

این هزینه مبلغی است که خریدار Option باید جهت تقبل خطر از سوی فروشنده بها و بپردازد.

(۲): Metal Bulletin Monthly, October 1986, P.17.

(۳): "Commodity Futures Trading Commission".



بورس کالای ایالات متحده مبادرت به معرفی آزمایشی این نوع معاملات نمایند. در اکتبر ۱۹۸۱ نیز بورس " Comex " در نیویورک، امکان انجام " Options Trading " در مورد طلا را فراهم ساخت و سپس در مورد نقره و مس نیز انجام چنین معاملاتی امکان پذیر گشت.

در حال حاضر در بورس " LME " ، حجم زیادی از معاملات تحت تاثیر " Options Trading " صورت می گیرد. البته تمام این معاملات به شیوه " Option " انجام نمی شود لکن معاملات سلف در این بورس تا حدودی از این شیوه تاثیر می پذیرند. در این مورد رئیس کمیته فرعی " LME " در مورد " Options Trading " ، اظهار می دارد که تمام مشتریان این بورس می باید با این گونه معاملات آشنائی بیشتری حاصل کنند چرا که این شیوه از معامله، امکانات زیادی برای رشد دارد و توسل به آن نیز تقریباً در تمامی بورسهای کالای جهان به چشم می خورد. (۱) لکن وی خاطر نشان می سازد که این شیوه از معامله نباید جایگزین معاملات سلف کالای گردد بلکه باید مکمل آنها شناخته شود. همچنین در مواقعی نباید از " Options Trading " استفاده بعمل آورد. فی المثل اگر میزان " Premium " بالا باشد، خرید " Option " کاری معقولانه نیست. بالعکس، اگر " Premium " پائین باشد فروشنندگان " Option " می باید بسیار محتاطانه عمل کنند چرا که فروش " Option " خودکاری پر مخاطره است و در صورت پائین بودن " Premium " نیز ممکن است نتوان نوسانات غیر مترقبه (۲) قیمت بازار را تاب آورد.

---

(۱): Metal Bulletin Monthly , October 1986 , P.19.

(۲): برای آشنائی بیشتر با این شیوه از معاملات رجوع کنید به:

Metal Bulletin Monthly , November 1986, pp.71-75.

## نتیجه‌گیری در مورد بورس " LME " :

.....

بطور کلی مشکل است که دقیقاً " مشخص نمود چه میزان از مصرف جهانی مس بر مبنای قیمت‌های اعلام شده توسط " LME " ، قیمت‌گذاری می‌شود. بعضی از تحلیل‌گران اظهار می‌دارند که در سطح جهان به ندرت می‌توان محموله‌ای از مس یافت که مورد تجارت قرار گیرد ولیکن قیمت آن به نوعی تحت تاثیر قیمت‌های " LME " نباشد. گرچه در کشورهای آمریکا و شمالی و ژاپن، قیمت مس توسط تولیدکنندگان مس معین می‌شود، معیاداً این قیمت‌ها از قیمت‌های بازار آزاد مس تاثیر می‌پذیرند. به بیانی دیگر، قیمت‌های مس در کشورهای آمریکا و شمالی و ژاپن از قیمت‌های بازار آزاد مس متابعت می‌کنند. هرگونه افزایش در قیمت‌های بورس " LME " ، از طریق عمل " آربیتراژ " منجر به افزایش قیمت‌های بورس " Comex " در نیویورک می‌شود و این امر به نوبه خود بر قیمت تولیدکنندگان آمریکا و شمالی تاثیر می‌گذارد. در صورتیکه تولیدکننده‌ای بهای مس تولیدی خود را بر مبنای بهای این فلز در بازار آزاد تنظیم نکند، سطح تقاضا برای خرید مس او دچار کاهش می‌گردد چرا که مصرف‌کنندگان مس می‌توانند مس مورد نیاز خود را با بهای کمتری از بازار آزاد تهیه نمایند. همچنین اگر بهای مس یک تولیدکننده از بهای این فلز در بازار آزاد کمتر باشد، میزان تقاضا برای خرید آن به حدی می‌رسد که نمی‌توان به مرتفع ساختن آن مبادرت ورزید.

در مورد کشورهای عضو " کومکون " نیز بهای قراردادهای دو جانبه مربوط به فلزات، تا اندازه‌ای تحت تاثیر قیمت‌های اعلام شده توسط " LME " می‌باشد. البته قیمت‌های حاکم بر این قراردادها، از قیمت‌های حاکم بر " LME " تبعیت سریع نمی‌کنند لکن بر اساس

میانگین چندساله قیمت‌های " LME " تعیین می‌شوند. کشورهای عضو "گومکون" در معاملات بین‌المللی خود نیز برای قیمت‌گذاری کنسانتره و فرآورده‌های نیمه‌نهایی مس از قیمت‌های " LME " استفاده می‌کنند و در موقع لزوم نیز مستقیماً از قیمت‌های این بورس کمک می‌گیرند. این امر به این علت صورت می‌گیرد که در بورس " LME " به مفاد قراردادها دقیقاً عمل می‌شود و تحویل کالا و پرداخت وجه آن نیز در موعد مقرر صورت می‌پذیرد. در سایر نقاط جهان نیز علی‌رغم محدودیتها و موانع خاص گمرکی و سیستم‌های مختلف قیمت‌گذاری داخلی، می‌توان تاثیر بورس " LME " را در انجام معاملات مس به وضوح دید. بسیاری از دست‌اندرکاران صنعت مس کشورهای مختلف نیز اذعان داشته‌اند که سهم بورس " LME " دارای نقش مهم و چشمگیری است.

### "بورس کالای نیویورک" ( Comex ) :

.....

"بورس کالای نیویورک"، بزرگترین بازار تجارت سلف فلزات در ایالات متحده است. محل این بورس در بخش "مانهاتان" شهر نیویورک و در آسماخراش معروفی به نام "مرکز تجارت جهانی" قرار دارد. نام این بورس به انگلیسی " The Commodity Exchange Inc. " می‌باشد که ضمناً "به" " The New York Commodity Exchange " نیز معروف است. لکن برای هزاران نفر از مشتریان این بورس و بواسطه کسانی که امرار معاش آنها وابسته به انجام معاملات سلف است، این بورس به " Comex " شهره است. بورس " Comex " در سال ۱۹۳۳

(۱): Proceedings of Metal Bulletin's First International Copper Conference, P.80.

بنیانگذاری شد و از دغا مچها ربورس کالائی بوجود آمد. درابتداء، کالاهائی که در این بورس مورد معامله قرار می گرفت همانا پوست، ابریشم خام، کائوچو و فلزات بود. از آن هنگام تاکنون، بعضی از انواع قراردادهای رایج در این بورس حذف و تعدادی دیگر به لیست قراردادها های این بورس اضافه شده است بطوریکه در مجموع، چارچوب قراردادها با احتیاجات سازمانهای تجاری جدید و نیز سفته بازان، منطبق گردیده است. (۱)

در سال ۱۹۷۵، تجارت پوست و کائوچو در این بورس متوقف گردید و در سال ۱۹۷۵ نیز تجارت جیوه از لیست کالاهای مورد معامله حذف شد. همچنین از میان فلزات مورد معامله در این بورس "روی" بنا به دلایل متعددی، دیگر مورد معامله قرار نمی گیرد. هر چند قرارداد معامله سلف "روی" هنوز هم وجود دارد مع هذا تجارت "روی" به لندن منتقل شده است و مشتریان "Comex" می توانند در آنجا از تسهیلات مالی و فعالیتهای مربوط به تجارت سلف این فلز برخوردار شوند.

از سوی دیگر، "Comex" تعدادی قراردادهای سلف مالی نیز عرضه می دارد که تا سال ۱۹۸۳ سه نوع از این قراردادها عرضه میگردید. با این وجود، تخصص عمده بورس "Comex" در تجارت فلزات است یعنی حوزههای که رقبای این بورس در نواحی غرب میانه ایالات متحده، تازه چندین سال است که وارد آن گردیده اند. معذک باید توجه داشت که بزرگترین رقیب "Comex" در سطح جهان، بورس "LME" می باشد. (۲)

---

(۱): Metal Bulletin Monthly, January 1983, P.31.

(۲): Metal Bulletin Monthly, January 1987, p.43.

دربورس " Comex "، تجارت فلزات در محل هائی هشت وجهی به نام " Pit " صورت می گیرد آنهم بگونه‌ی که سایر تجار بتوانند صدای پیشنها ددهندگان را شنیده و آنها را ببینند. درحین انجام معاملات محل های مذکور اغلب بسیار پر جمعیت می شود و کار انجام درخواستهای مشتریان - که لازمه آن برقراری ارتباط بین دریافت کنندگان پیشنها دو پیشنها ددهندگان است - به امری پردردسر مبدل میگردد. درحین انجام معاملات، وقوع سکتة قلبیو امری غیر مترقبه نیست و حتی چندسال پیش یک دلال بورس، بدلیل هیجان بیش از حد، دچار سکتة قلبی گردید و فوت نمود.

در اطراف محل های هشت وجهی، اشخاص مختلفی گرد می آیند. از جمله این اشخاص، تجار محلی میباشند که برای خود فعالیت می کنند و با انجام معامله در مواقعی که قیمتها اندکی تغییر پیدا می کنند زندگی خود را می گذرانند. البته این اشخاص در معاملات بزرگتری که می تواند سود و یا زیان چشمگیری را عاید سازد نیز شرکت می جویند. از سوی دیگر، اشخاص دیگری وجود دارند که دلالان بورس ( Floor brokers ) نامیده می شوند. این افراد یا نماینده یک آژانس عمده اخذ کمیسیون برای انجام معاملات و یا نماینده یک سازمان حق العمل کاری باشند. افراد مذکور معمولاً "برای خود کار نمی کنند و در ازای دریافت حق - (۱) الزمه ای به انجام سفارشات مشتریان خود مبادرت می ورزند.

اشخاص دیگری نیز وجود دارند که کارمندان رسمی بورس محسوب می شوند. وظیفه آنها این است که جریان انجام معاملات را پی گیری نموده، هنگام نوسانات قیمت به تنظیم کنندگان تابلوهای اعلام قیمت اطلاع داده، و کلاً "جریان تجارت را بر طبق مقررات بورس،

(۱): Metal Bulletin Monthly, January 1983, p.33.

هماهنگ نمایند. کارمندان بورس دقت بعمل می آورند که هنگامیکه سطح قیمتها به حد مجاز تعیین شده از جانب بورس رسید، تجارت پایان پذیرد هرچند که هنوز سفارشات برای انجام معامله وجود داشته باشد. از دیگر وظایف عمده مقامات بورس این است که دقت کنند تمام معاملات در محل های مخصوص ( Pit ) - و نه در خارج از آنها - انجام شود و هر قیمت جدید نیز ثمره یک پیشنهاد باشد و در حلقه بورس پذیرفته گردد. همچنین برای انجام مقررات مذکور و نیز نظارت بر انجام مقررات وضع شده از سوی دولت ایالات متحده، اعضای " کمیسیون تجارت سلف کالای ( CFTC ) " - هر از گاهی از بورس " Comex " - بازدید می کنند.

تقاضا برای عضویت در بورس " Comex " بسیار زیاد است لکن هر ساله تنها تعداد محدودی اعضای جدید پذیرفته می شوند. انتقال عضویت از طریق حراج و آنهم به کسی که بالاترین مبلغ را بپردازد صورت می گیرد و حتی دیده شده که برای انتقال عضویت، مبالغ هنگفتی به دلار ( بعضا " اعداد شش رقمی ) نیز پرداخت شده است.

در بورس " Comex "، قراردادهای مربوط به مس، تحویل ۲۵۰۰۰ پوند شمش " Wirebar "، " یا " مس کاتد " و یا چند نوع دیگر مس تصفیه شده که بر اساس استانداردهای " انجمن آزمون مواد ایالات متحده " ( ۱ ) ( ASTM ) طبقه بندی گردیده اند را شامل میشود. ( ۲ ) انجام معاملات در این بورس توسط دلان بورس و از طریق اربابان پیشنهادت خرید و فروش آنهم بین ساعت نه و بیست و پنج دقیقه صبح تا ۲ بعد از ظهر، صورت می گیرد. شایان ذکر است که در یک دوره خاص، ساعت ( ۳ )

---

(۱): "American Society for Testing Materials".

(۲): The World Copper Industry , pp. 84-85.

(۳): Metal Bulletin Monthly, January 1987, P.43.

(۱)

کار این بورس از سه و پنجاه دقیقه صبح تا ۲ و ده دقیقه بعد از ظهر و در دوره‌ای دیگر نیز از هشت و پنجاه دقیقه صبح تا ۲ و پانزده دقیقه بعد از ظهر بوده است. (۲)

معاملات انجام شده در بورس، در پایان هر روز و در تحت نظارت ارگانی به نام "انجمن تسویه" - متشکل از چندین شرکت - حق العمل کار و سازمان تجاری - تسویه و سرمایه‌سرمی گردد. با دید توجه داشت که قبلاً این موضوع یکی از وجوه اختلاف ما بین بورسهای "Comex" و "LME" بود لکن از ماه مه ۱۹۸۷ به بعد، با تشکیل یک ارگان مرکزی تسویه در بورس "LME"، این اختلاف رفع شد. (۳) تسویه، همان انجام تعهدات تمام قراردادهائی است که توسط اعضای آن منعقد می‌شود.

تحویلی که در بورس "Comex" در ۷ ماه به خصوص - ماههای ژانویه، مارس، مه، ژوئیه، سپتامبر، اکتبر و دسامبر - صورت می‌گیرد. بر طبق اختیار و میل فروشنده، تحویل می‌تواند در هر روز از ماههای مذکور صورت پذیرد. جهت تحویل کالا نیز از انبارهای به ثبت رسیده

Mikesell, Op. Cit, P.85. (۱)

(۲): با دید توجه داشت که بنا به دلایل متعدد، ساعات کار بورس "Comex" چندین بار دچار تغییر شده است. یکی از این دلایل، مسئله رقابت با بورسهای کالایی دیگر بوده است. مثلاً در تاریخ ۲۲ نوامبر ۱۹۸۲، "بورس تجاری شیکاگو" ساعات معاملات طلاراً یک ساعت افزایش داد تا بدینوسیله مشتریان "Comex" را جذب خود سازد. دست‌اندرکاران "Comex" نیز فوراً "عکس العمل نشان داده و علاوه بر یک ساعت، ۵ دقیقه دیگر نیز بر ساعات کار بورس افزودند و آنرا از ۹ صبح تا سه بعد از ظهر اعلام داشتند.

Metal Bulletin Monthly, October 1987, P.69. (۳)

The World Copper Industry, P. 85. (۴)

" Comex " استفاده می شود. انبارهای مذکور در شهرهای "شیکاگو"، " سن لوئیس " و " فرانکلین پارک " (در ایالت ایلینوی)، "آماریلو" و " ال پاسو " (در ایالت تگزاس)، ریدینگ (در ایالت پنسیلوانیا)، نیویورک (در ایالت نیویورک) و " تاکوما " (در ایالت واشنگتن)، قرار دارند.

در بورس " Comex "، حدنوسانات قیمت روزانه، برای تمام ماههایی که تجارت صورت می گیرد (البته با استثنای ماههای مربوط به معاملات نقدی) برابر با ۵ سنت برای هر پونداست. محدودیت مذکور همراه با محدودیت تحویل کا لادرهفت ماه از سال و نیز اختیار فروشنده مبنی بر تحویل کا لادهر روزا ماه، بدین لحاظ در نظر گرفته شده است تا انجام معاملات بزرگ نتواند نوسانات شدید قیمتها را موجب گردد. معذک، این امر انجام معاملات تامینی را در بورس " Comex " به کاری پیچیده تبدیل می کند و در ضمن موجب می شود که نتوان به راحتی از قیمتهای " Comex " بعنوان مبنایی برای تعیین قیمت قرار دادهای خرید و فروش خارج از این بورس استفاده کرد. همچنین تفاوتی موجود بین بورسهای " Comex " و " LME "، امکان مقایسه بین قیمتهای نقدی و سلف ما بین این دو بورس را به امری پیچیده مبدل می سازد و عمل "آربیتراژ" را بین دو بازار یاد شده دشوار می کند. با این وجود فرمولهائی ابداع شده است که مقایسه قیمتها را در دو بازار مذکور بطریقی امکان پذیر سازد تا اختلافاتی که ناشی از سیستمهای مختلف تجارت و تحویل کا لادرا این دو بورس می باشد، به حداقل میزان خود کاهش یابد.

در بورس " Comex " روزانه بین ۷ تا ۲۰ هزار قرارداد مس منعقد می گردد. در این بورس می توان در طی ماههای ژانویه، مارس،



مه، ژوئیه، سپتامبر، اکتبر و دسامبر، به انجام معاملات سلف مس مبادرت ورزید. حداکثر زمان قرارداد های سلف مس، دو سال می باشد. قرارداد های مزبور معامله ۲۵۰۰۰ پوند مس را شامل می شود و قیمت ها نیز بر اساس سنت برای هر پوند، تعیین می گردد. در قرارداد های سلف، میزان تحویل مس می تواند ۲۵۰۰۰ پوند مس کاتدالکترو لیتیک باشد که البته اگر وزن مس مورد معامله تا ۲ درصد کمتر یا زیادتر از حد مجاز باشد نیز مانعی ندارد. همچنین می توان از طریق قرارداد های سلف مس، انواع دیگری از مس تصفیه شده را نیز مورد معامله قرارداد. در این مورد قیمت مس مورد معامله بر اساس نوع آن تعدیل می گردد. مثلاً " برای خرید شمش " Wirebar "، " اسلاب " یا " بیلت " مس باید مازادی برابر با  $\frac{5}{8}$  سنت برای هر پوند آن پرداخت کرد و برای اکتیاع شمش مس نیز پرداخت مازادی برابر با  $\frac{1}{4}$  سنت برای هر پوند آن لازم است. (۱)

معاملات موسوم به " Options Trading " نیز که تا مدت ها در بورس " Comex " متوقف بود، با شروع معاملات در مورد طلا در اکتبر ۱۹۸۲، مجدداً آغاز گردید. انجام معاملات " Options Trading " در مورد طلا، در تاریخ مذکور صرفاً " جنبه آزمایشی داشت، لکن بتدریج این نوع معامله مورد استقبال عموم واقع گردید. یکی از دلایل این استقبال، کاهش میزان خطر انجام معامله با توجه به توسل به این شیوه است.

معهد ادرا بتدای کار، مشکلاتی در رابطه با محاسبه میزان

" Premium " این نوع معاملات بوجود آمد. همچنین بسیاری از مشتریان

(۱): Metal Bulletin Monthly, January 1983, P. 31.

(۲): Ibid., P. 33.

بورس نیز از درک صحیح مفهوم این نوع معاملات عاجز بودند. با این وجود چنین انتظاری رفت که این نوع معاملات به مرور جای خود را با زکرده و توسل به آنها حتی به دیگر بورسهای کالائی موجود در ایالات متحده نیز تسری پیدا کند. گذشت زمان، صحت چنین پیش بینی ای را به اثبات رساند.

در این میان، در تاریخ آوریل ۱۹۸۶، شیوه معامله به طریقه "Option" به حیثه مس نیز کشیده شد و بتدریج این نوع معامله در مورد فلزاتی چون طلا، نقره و مس، رونق شایان توجهی یافت. (۱)

در حال حاضر بورس "Comex" نیز همچون دیگر بورسهای کالائی، گوش بزنگ رقابت از جانب دیگر بورسهاست. فی المثل، احتمال انجام معاملات سلف در مورد مس و آلومینیوم آنها در بورس توکیو، موجبات نگرانی دست اندرکاران "Comex" را فراهم ساخته است چرا که با توجه به اهمیت فراوان مصرف کنندگان ژاپنی، این امر میتواند مرکز ثقل معاملات را از بورسهای نیویورک و لندن به بورس توکیو منتقل سازد. همچنین در ماه ژوئن ۱۹۸۶، معرفی قرارداد جدید معامله مس اعلا توسط بورس کالائی شیکاگو، موجب عکس العمل از سوی دست اندرکاران بورس "Comex" گردید. بعضی از مقامات "Comex" در این فکرند که دامنه فعالیتهای این بورس را وسعت بخشیده و کالاهای دیگری را نیز وارد حیثه فعالیت این بورس سازند، حال آنکه تعدادی دیگر از مقامات بورس مذکور بر این عقیده اند که "Comex" می باید در زمینه ای فعالیت نماید که حائز بیشترین تجربه در آن است، یعنی تجارت و معامله فلزات.

---

(۱): Metal Bulletin Monthly, January 1987, P.43.

الف - منابع فارسی

- ۱- روزنامه دفا تر با زرگانی خارج از کشور . شماره ۲۳ ، دوشنبه ۱۸ ژانویه ۱۹۸۸ .

ب - منابع لاتین

- کتاب :

- 1-Donges, Juergen B (ed). The Economics of Deep-Sea Mining. Berlin: Springer-Verlag, 1985.
- 2-Mikesell, Raymond F. The World Copper Industry . Baltimore: Johns Hopkins University Press, 1979.
- 3-Parry, John (ed). Guide to World Commodity Markets. London: Kogan Page Ltd., 1982.
- 4-Robbins, Peter. Guide to Non-Ferrous Metals & their Markets. London: Kogan Page Ltd., 1982.
- 5-Tarring, Trevor and Robbins, Peter (eds). Trading in Metals. Surrey: Metal Bulletin Books Limited , 1983.

- گزارش :

- 1-Proceedings of Metal Bulletin's First International Copper Conference. London: Metal Bulletin Congresses Ltd., 1983.

- نشریات ادواری :

- 1-Metal Bulletin Monthly. January 1983.
- 2-Metal Bulletin Monthly. October 1985.
- 3-Metal Bulletin Monthly. October 1986.
- 4-Metal Bulletin Monthly. January 1987.
- 5-Metal Bulletin Monthly. October 1987.