

بورس کالا و اقتصاد ایران

نوشتاری که هم اینک پیش رو دارید، متن کامل گزارشی تحقیقی است که با همین نام و با کد ۱-۴-۶-۱ در شهریور امسال از سوی سازمان بورس اوراق بهادار تهران، در شمارگانی محدود به چاپ رسیده است. از آنجا که مطالب و موضوعهای این نوشتار، به طور عمده درباره بورس کالاهای خام (بویژه محصولات کشاورزی) مانند گندم و پنبه و دیگر موارد همگون است و از این نظر، اطلاعات آن برای دست‌اندرکاران بخش کشاورزی کاربردهای بسیاری دارد؛ بنابراین متن کامل آن، بدون هیچگونه تغییری، در شماره حاضر به چاپ می‌رسد.

ف.ا.ک.ت

ژئوبشگاه علوم انسانی و مطالعات فرهنگی

چکیده

بورس کالا مکان متشکل و سازمان یافته‌ای برای داد و ستد کالاهای خام مانند گندم، پنبه و قهوه، یا فلزات گرانبها مانند طلا و نقره و سرب است. در این مکان، تحویل فیزیکی کالا رخ نمی‌دهد و برخلاف مبادله نقدی کالاهای موجود در بازار، قراردادهای تحویل کالا در قیمت و زمان مشخصی در آینده داد و ستد می‌شود. در ایران از زمان تشکیل بورس اوراق بهادار بیش از سه دهه می‌گذرد و اندیشه تأسیس آن نیز مربوط به چند دهه پیشتر است. با این حال، علاوه بر حضور بورس اوراق بهادار، اینک تشکیل بورسهای کالا که شکلی رسمی به شبکه‌های سنتی توزیع کالا بدهد و از طریق آن بازارها سامان یابد بیش از هر زمان دیگری احساس می‌شود. در گزارش پیش رو، کوشش می‌شود با شناخت مهمترین ویژگیهای بورسهای کالا چالشها و چشم‌اندازهای شکلگیری این بازار در ایران ترسیم شود.

پیشینه و ساز و کارهای بورس کالا

اصطلاح بورس، به طور خاص، به مفهوم یک تشکل بازرگانی است که اعضای آن عموماً در دوره‌های مشخص و معمولاً در ساعت‌های ثابت روزانه به مبادله اوراق بهادار یا کالاها می‌پردازند. بورس را کارمندان عالی‌رتبه، هیئت‌های عامل یا مدیره و کمیته‌های ویژه اعضا اداره می‌کنند. وظیفه اصلی بورس ایجاد و ساماندهی مکانی برای جلسات تجاری است که طی آن افراد عضو به هنگام گشایش تالار بتوانند به داد و ستد بپردازند. درآمد بورس همچون هر واحد تجاری دیگر از حق عضویتها، حق ائزجه‌ها، کمیسیونها و ... که اعضا پرداخت می‌کنند، ناشی می‌شود.

وجود مکان‌های مرکزی که رسماً مرکز مبادلات تجاری شناخته می‌شود، از روزگاران کهن تا به امروز، برای حیات اقتصادی هر شهر یا دولت بزرگی لازم بوده است. در آتن و رم نیز چنین مکان‌هایی وجود داشت که در آن تجار به تدریج ساعت‌های مشخص گرد هم می‌آمدند. در سده‌های میانه، نمایشگاه‌های بزرگ ادواری مکان نشست‌های تجاری بود. اما سابقه تشکیل بورسهای جدید به قرن سیزدهم برمی‌گردد و نخستین بورسها در این سالها در شهرهای مهم تجاری ایتالیا، مانند فلورانس، تشکیل شد. نخستین بورس مدرن که در آنها کالاها به جای مبادله مستقیم با رسیدها و حواله‌ها داد و ستد می‌شد، بورس آنتورپ (Antwerp) بود، که در سال ۱۳۵۱ میلادی تأسیس شده بود. بورس تولوز در ۱۵۴۹ گشوده شد و در ۱۵۶۶ سرتامس گریشام، بورس سلطنتی لندن را پی نهاد. دیگر بورسهای مهم در آمستردام، هامبورگ و پاریس گشایش یافتند. در ایالات متحده، در حدود ۱۷۳۴ در نیویورک نخستین مکان برای تجارت که در آن اوراق بهادار مبادله می‌شد، گشوده شد و در ۱۷۹۲ گروهی متشکل از ۲۴ بازرگان، انجمنی را تشکیل دادند که بعدها بورس اوراق بهادار نیویورک شد. در سه سده اخیر، بورس همچنان گسترش یافته است تا آنجا که امروز در سرتاسر جهان بورسها نبض اقتصاد را در دست دارند و اکنون دیگر نمی‌توان اقتصادی مبتنی بر بازار را فرض کرد که فاقد بورس باشد.

در دهه ۱۸۴۰، شیکاگو قلب تجاری ایالات متحده شد. راه آهن و خطوط تلگراف، این شهر را با شرق کشور مرتبط کرده بود. تقریباً در همین زمان، ماشین درویی اختراع شد که تولید بسیار بیشتر گندم را امکانپذیر ساخت. در این اوضاع و احوال، کشاورزان برای فروش گندم خود به معامله‌گران به شیکاگو می‌آمدند و این معامله‌گران نیز، به نوبه خود، گندم را به سرتاسر کشور منتقل می‌کردند.

کشاورزان به امید فروش گندم خود به قیمتی مناسب به شیکاگو می‌آمدند. در این شهر، امکانات ذخیره‌سازی ناچیز بود و روشهای باثباتی برای توزین گندم یا درجه‌بندی آن وجود نداشت. سخن کوتاه، کشاورزان اغلب از داد و ستد با معامله‌گران زیان می‌دیدند.

در سال ۱۸۴۸، مکانی مرکزی گشایش یافت که در آن کشاورزان و معامله‌گران به داد و ستد نقدی گندم می‌پرداختند. به عبارت دیگر، در این تالار، در برابر پول نقد، شاهد تحویل آتی گندم بودیم. با آغاز مذاکره فروشندگان (کشاورزان) و خریداران (معامله‌گران) بر سر تحویل آتی گندم در برابر پول نقد، پدیده‌ای ظهور کرد که امروز آن را با نام «قرارداد آتی» می‌شناسیم؛ برای مثال، کشاورز با معامله‌گر بر سر قیمتی برای تحویل گندم در پایان فصل بهار توافق می‌کرد. این معامله به نفع هر دو گروه بود. کشاورز می‌دانست که چقدر پول به دست آورده و معامله‌گر نیز پیشاپیش از هزینه‌هایش آگاه می‌شد. دو گروه، قرارداد مکتوب و گاه پول اندکی به عنوان ضمانت آن رد و بدل می‌کردند.

این قراردادها خیلی زود متداول شد و حتی گاهی از آن به عنوان وثیقه بانکی استفاده می‌کردند. به علاوه، رفته‌رفته پدیده جدیدی آغاز می‌شد: دست به دست شدن قراردادها پیش از تاریخ تحویل. اگر معامله‌گر، دیگر خواهان گندم نبود، می‌توانست قرارداد را به فرد دیگری بفروشد. یا اگر کشاورز از تحویل گندم منصرف می‌شد، می‌توانست تعهد خود را به دیگری واگذار کند. بر این اساس، بر مبنای آنچه در بازار گندم اتفاق می‌افتاد، قیمت بالا و پایین می‌رفت. اگر هوا نامناسب می‌شد، قراردادهای آبی ارزشمندتر می‌شد، چون عرضه کمتر شده بود؛ اگر برداشت گندم بیش از حد انتظار بود، سود فروشنده کمتر می‌شد. به موازات این رخدادهای، افراد دیگری نیز شروع به معامله روی قراردادها کردند. تنها انگیزه این افراد برای خرید و فروش گندم، امید به خرید ارزان و فروش گران بود. این افراد کسانی نبودند که جز سوداگران.

از این مقدمات به تعریف بورس کالا می‌رسیم. به ساده‌ترین بیان، بورس کالا (یا بازار کالا) مکانی است برای داد و ستد کالاهای خام مانند گندم، پنبه، قهوه، کاکائو، نفت خام، یا فلزات گرانبها مانند طلا، نقره، مس، سرب و روی. بورسهای کالا بازارهای بسیار سازمان یافته‌ای هستند. در این بازارها، تحویل فیزیکی کالا رخ نمی‌دهد، بلکه آنها جایگاهی برای خرید و فروش کالاها در هر نقطه از جهان، و در هر زمان، براساس قراردادها هستند و در عمل چنان که دیدیم بورسهای کالا از بازارهای نقدی به بازارهای آتی توسعه یافته‌اند و برخلاف مبادله نقدی بر سر کالاهای موجود در بازار به مبادله قراردادهای تحویل کالا در قیمت و زمان مشخصی در آینده دست زدند. چه کالاهایی را می‌توان در بورس کالا مبادله کرد؟ در این راستا برخی کالاها را نام بردیم. اما کالاها برای مبادله در بورس کالا باید چه ویژگیهایی داشته باشند؟ برای مبادله موفقیت آمیز هر کالا در بورس، آن کالا باید دارای سه ویژگی باشد:

۱. باید استاندارد باشد و در مورد کالاهای کشاورزی و صنعتی باید حالت اولیه، خام و فراوری نشده داشته باشد. برای مثال، ذر بورس کالا، گندم مبادله می‌شود، نه آرد گندم. گندم است. هر چند انواع مختلف گندم قراردادهای آتی مختلفی داشته باشند. مقدار مشخصی گندم باعث ایجاد مقدار مشخصی آرد می‌شود و هزینه تبدیل گندم به آرد به نسبت ثابت، و بنابراین، قابل پیشبینی است.

۲. کالاهای فاسدشدنی باید عمر کافی داشته باشند تا تحویل آنها در آینده با مشکل مواجه نشود.

۳. قیمت نقدی کالا نباید آن قدر نوسان داشته باشد که موجب بی‌اطمینانی شود. این بی‌اطمینانی به مفهوم خطر و سود بالقوه است.

تا اینجا با مقدمات بورس کالا آشنا شدیم. اما تفاوت بورس کالا و بورس اوراق بهادار چیست؟ در بورس کالا، قراردادهای آتی تحویل یک کالای مشخص مبادله می‌شود. اما در بورس اوراق بهادار، سهام مالکیت یک شرکت مبادله می‌شود. اگر پیشبینی کنیم بهای پنبه افزایش پیدا می‌کند، می‌توان قرارداد آبی پنبه را در بورس کالا خرید، یا به سراع سهام یک شرکت نساجی مرتبط با پنبه رفت. اما اگر قیمت واقعاً افزایش یابد، سودآوری این دو ممکن است کاملاً متفاوت باشد. در واقع، شرکت نساجی مورد نظر ممکن است به سبب اوضاع بد اقتصادی ناشی از افزایش قیمت زیان ببیند و به طبع این زیان به سهامداران شرکت منتقل خواهد شد.

تلاز بورس کالا نیز سیاهی متفاوت از بورس اوراق بهادار دارد. اغلب بورسهای کالا به چند جایگاه یا حلقه تقسیم می‌شوند که در آن معامله‌گران در برابر یکدیگر قرار می‌گیرند. هر جایگاه برای داد و ستد یک یا چند قرارداد آتی طراحی

شده است. این جایگاهها معمولاً به شکل سطوح هشت ضلعی در تالار مشخص می‌شوند و هر جایگاه اختصاص به داد و ستد یک یا چند قرارداد آتی دارد. برای مثال، در بورس کالای شیکاگو، جایگاههای بزرگی به داد و ستد سویا و ذرت، اختصاص دارد.

کم و بیش تمام بورسهای کالا چنین شکل و شایلی دارند. در این بورسها، مانند بورس اوراق بهادار، افرادی که در تالار داد و ستد می‌کنند، باید اعضای بورس باشند. سرمایه‌گذاران غیرعضو باید از طریق بنگاههای کارگزاری عضو بورس، به مبادله بپردازند. بورسهای کالا افزون بر این باید دارای وسایل ارتباطی، نظامهای گزارش دهی قیمت و مانند اینها باشند.

برخلاف سهام شرکتها که می‌توان آن را برای مدت زمانی طولانی و حتی نامحدود نگه داشت، قراردادهای آتی بورس کالا عمر محدود دارند. مزیت اصلی آنها در ایجاد مصونیت در برابر خطر ناشی از نوسانهای قیمت یا کسب سود به سبب تغییر قیمت است. علت کاربرد اصطلاح قرارداد آن است که قرارداد آتی مستلزم تحویل کالا در زمان مقرری در آینده است. خریدار قرارداد آتی بر سر یک قیمت ثابت برای خرید کالای مورد نظر (پنبه، گندم، طلا) از فروشنده در زمان انقضای قرارداد توافق می‌کند. فروشنده قرارداد آتی توافقی می‌کند کالای مزبور را هنگام انقضای قرارداد با قیمت ثابت به خریدار بفروشد. با گذشت زمان، قیمت قرارداد در مقایسه با قیمت ثابتی که در ابتدا مشخص شده بود، تغییر می‌کند و همین امر موجب سود یا زیان معامله‌گران می‌شود.

عملیات مربوط به قراردادهای آتی، تحت نظارت و تنظیم سازمانهای عمومی هستند. در آمریکا، کمیته نقل و انتقال قراردادهای آتی، به نظارت دقیق بر آنها می‌پردازند. این کمیته، سازمانی عمومی است که زیر نظر کنگره کار می‌کند و عملیات آن شبیه کمیسیون بورس اوراق بهادار است. این کمیته، بخشی از اختیارات نظارتی خود را به واحد فنی و نظارتی دیگری واگذار کرده است^۱ که بر اساس شرایط قانون کمیسیون مبادله قراردادهای آتی کالا در ۱۹۷۴ مشغول به کار است و فعالیت خود را از اول اکتبر ۱۹۸۲ آغاز کرده است.

هدف اصلی واحد فنی و نظارتی، تأمین استانداردهای بالایی از رفتار تخصصی و مسئولیت مالی بر روی افراد و سازمانهای عضو از طریق نظارت درونی است. این سازمان، علاوه بر مسئولیتهای نظارتی، حسابرسیهای اداری را نیز در مورد اسناد مالی و دیگر مدارک اعضای خود به عمل می‌آورد و بر روشهای فروش نظارت می‌کند همچنین ساز و کاری برای دوری در موارد اختلاف نظر میان اعضا و سرمایه‌گذاران، فراهم می‌آورد.

بدین ترتیب، می‌بینیم که در گذر سده‌ها، و بویژه در دهه‌های اخیر، بورسهای کالا توسعه چشمگیری یافته‌اند و علاوه بر پیچیده شدن عملیات تجاری آنها و تنوع فزاینده کالاها و ابزارهای مالی موجود در بازار، نظام نظارتی دقیق نیز برای تنظیم این بازارها طراحی شده است. از این رو، شناخت دقیق ابزارها، ساز و کارهای عمل و شیوه‌های نظارت بر بورس کالا، نخستین گام برای حرکت در جهت راه‌اندازی و توسعه بورسهای کالاست.

بورس کالا و قراردادهای آتی

تعریفهای گوناگونی از بورس کالا وجود دارد. براساس دقیقترین تعریفها، بورس کالا، کانونی است که در آن داد و ستد آتی سازماندهی می‌شود. در کشورهای توسعه یافته، بورس کالا بیشتر به این مفهوم شناخته می‌شود. براساس این مفهوم، اکنون ۷۲ بورس قراردادهای آتی کالا در سرتاسر جهان وجود دارد و تعداد دیگری نیز در شرف راه‌اندازی است. اما قرارداد آتی چیست و ساز و کار عمل آن چگونه است؟ براساس تعریف، قرارداد آتی که در بورس کالا مبادله می‌شود، قرارداد خرید یا فروش مقداری کالای خاص با کیفیت مشخص برای تحویل در تاریخ معینی در آینده با قیمت ثابت است. در فرایند داد و ستد قراردادهای آتی، برخلاف دیگر گونه‌های سرمایه‌گذاری، مانند خرید سهام یا اوراق مشارکت، وقتی قرارداد آتی مبادله می‌شود، در عمل، چیزی خریداری نمی‌شود یا به مالکیت در نمی‌آید. در واقع، تنها شاهد تأمل و نگرورزی روی مسیر آتی قیمت کالایی هستیم که قرارداد آتی آن مبادله شده است. اصطلاح خرید و فروش در قرارداد آتی تنها نشان‌دهنده مسیر مورد انتظار قیمت‌هاست. برای مثال، اگر قرارداد آتی پنبه خریداری شود، تنها نشان‌دهنده آن است که تصور می‌شود قیمت پنبه در آینده افزایش خواهد یافت؛ و در صورت فروش آن، فروشنده قرارداد آتی بر این گمان است که روند آینده قیمت نزولی خواهد بود.

صرفنظر از سوداگرانی که به داد و ستد قراردادهای آتی علاقه‌مندند، دو گروه اصلی فعال در خرید و فروش قرارداد آتی، تولیدکنندگان تجاری و مصرف‌کنندگان تجاری این کالاها هستند. هدف اقتصادی مهم بورس کالا نیز حذف خطرهای ناشی از تغییر قیمت برای این دو گروه است.

در یک سوی داد و ستد، تولیدکننده، مثلاً کشاورز، قرارداد. فرض کنیم که در زمین وی پنبه به عمل می‌آید و ظرف سه ماه آینده آماده بهره‌برداری نیست. اگر کشاورز نگران کاهش قیمت پنبه طی ماههای بعد باشد، می‌تواند قراردادی آتی معادل حجم محصولش به فروش رساند و پس از برداشت پنبه تعهد خویش را براساس قرارداد برآورده سازد. صرفنظر از اینکه روند قیمت‌ها ظرف سه ماه آینده چگونه باشد، وی تضمین یافته که قیمت فعلی را دریافت کند.

سوی دیگر این داد و ستد، یک مصرف‌کننده تجاری، مثلاً تولیدکننده منسوجات، قرارداد که نیازمند پنبه است. این تولیدکننده نیز ممکن است نگران افزایش بهای پنبه طی ماههای آینده باشد و در چنین حالتی وی هزینه بیشتری برای خرید این ماده اولیه پرداخت خواهد کرد. وی می‌تواند برای مقابله با این حالت، قرارداد آتی پنبه را به قیمت روز خریداری کند. درست مانند مورد قبل. در این حالت نیز خریدار قرارداد آتی خود را در برابر خطر افزایش قیمت پنبه مصون می‌سازد. بر این اساس، می‌بینیم که برخلاف سهام شرکتها که ممکن است برای مدت زمان درازی نگهداری شود، قراردادهای آتی عمر معین دارند. این قراردادها بیش از آنکه برای خرید و فروش کالا به کار روند، به منظور مصونیت جستن در برابر خطر نوسان قیمت یا مزیت بردن از تغییرات قیمت استفاده می‌شود. واژه قرارداد نیز به مفهوم آن است که در قرارداد آتی، کالای مشخصی در تاریخ تعیین شده، تحویل خواهد شد.

خریدار قرارداد آتی، بر سر یک قیمت ثابت برای خرید کالایی مورد نظر از فروشنده به هنگام انقضای قرارداد، توافق می‌کند. فروشنده قرارداد آتی نیز موافقت می‌کند که کالای مورد نظر را به هنگام انقضای قرارداد به قیمت ثابتی بفروشد. با گذشت زمان، بهای قرارداد در مقایسه با بهای ثابتی که داد و ستد در آن انجام شده، تغییر می‌کند. این تغییر نیز

سود یا زیانی برای مبادله‌گر فراهم می‌آورد.

در بسیاری از موارد، تحویل کالا هرگز رخ نمی‌دهد. در مقابل، خریدار و فروشنده مستقل از یکدیگر پیش از انقضای قرارداد، جایگاه خود را تغییر می‌دهند. خریدار قراردادهای آتی آنها را می‌فروشد و فروشنده نیز آنها را خریداری می‌کند.

سوداگران^۱ نیز در بازارهای آتی، پیوسته مراقب رابطه بین بهای نقدی و بهای آتی هستند. تا براساس آن، از قیمت‌گذارهای نادرست بهره‌جویند. برای مثال، اگر سوداگری گمان برد که قرارداد آتی پنبه نسبت به قیمت نقدی پنبه (و با توجه به نرخ بهره) بهای بالایی دارد، بی‌درنگ به فروش قرارداد مبادرت می‌کند. معامله‌گران جایگاه بورس کالا نیز که با حجم سنگین فروش مواجه می‌شوند، به سرعت با کاهش دادن بهای قرارداد آتی، واکنش نشان می‌دهند، و بدین ترتیب، قیمت قرارداد آتی، هماهنگ و متناسب با قیمت نقدی می‌شود. از این رو، در عمل چنین فرصتهایی نادر و کم‌شمار است.

چنان که گفتیم، داد و ستدکنندگان اصلی قراردادهای آتی، تولیدکنندگان و مصرف‌کنندگان و مصرف‌کنندگان تجاری کالای مورد نظر و سوداگران هستند. از آنجا که تولیدکنندگان و مصرف‌کنندگان هر دو به منظور مصونیت جستن از خطر^۲ تغییر قیمت به خرید و فروش قرارداد آتی مبادرت می‌کنند می‌توان کنشهای این دو گروه را با عنوان مصونیت جویان بررسی کرد. منطق مصونیت جویی مبتنی بر گرایش مشخص قیمت‌های نقدی و آتی در حرکت هماهنگ با یکدیگر است. گروه دیگر مهمی که در خرید و فروش قراردادهای آتی نقش دارد، سوداگران مالی‌اند. این گروه، شامل معامله‌گران مستقل تالار و سرمایه‌گذاران هستند. معامله‌گران مستقل تالار که محلها^۳ نیز نامیده می‌شوند، به حساب خویش معامله می‌کنند؛ در حالی که کارگزاران تالار برای مشتریان خویش یا بنگاههای کارگزاری به مبادله می‌پردازند.

برای سوداگران، قراردادهای آتی در مقایسه با سرمایه‌گذارهای دیگر، مزایای مهمی به شرح زیر دارد.

۱. اگر سوداگر به درستی روند قیمت را پیشبینی کرده باشد، وی می‌تواند زودتر سود ببرد، زیرا به طور متوسط، تغییر قیمت قراردادهای آتی (برای مثال، در مقایسه با سهام یا مستغلات)، سریعتر رخ می‌دهد. از سوی دیگر، پیشبینی نادرست نیز، در مقایسه با سرمایه‌گذارهای دیگر، زمینه‌ساز زیانهای هنگفتی خواهد بود.

۲. در هر داد و ستد قرارداد آتی، پول کمی (معمولاً ۱۰ تا ۱۵ درصد قیمت قرارداد) مبادله می‌شود و بهای واقعی قرارداد، تنها هنگام تحویل کالا رد و بدل می‌شود. بنابراین، خرید و فروش این قراردادها، در مقایسه با سرمایه‌گذاری در سهام و موارد دیگری از این دست که باید ارزش سهام خریداری شده به تمامی پرداخت شود؛ از مزیتی انکارناپذیر بهره‌مند است.

۳. به طور کلی، در بورس کالا، اطلاعات درونی^۴ کمتر می‌تواند نقش مهمی ایفا کند. بر همین اساس چه کسی می‌تواند عموماً از وضع آب و هوا و خشکسالی یا پربانی کشاورزی آگاه باشد؟ بنابراین، در چنین حالتی شکلگیری یک بازار کارآمد، محتملتر است.

۴. معمولاً هزینه حق‌العمل کاری (کمسیون) مبادله قراردادهای آتی در مقایسه با سرمایه‌گذارهای دیگر، بسیار

1. Speculators

2. Hedging

3. Locals

4. Inside Information

کمر است.

۵. اغلب بورسهای کالا بسیار گسترده و سیال هستند. در این بازارها، تکمیل مبادلات به سرعت انجام می‌شود. و از این رو، خطر ناشی از حرکت ناگوار در بازار، از زمان تصمیمگیری برای تجارت تا هنگام اجرای آن، کاهش می‌یابد. تاکنون روشن شد که بهای قراردادهای آتی پرنوسانتر از بهای سهام است. شرکتی که سالهاست از سود پایداری بهره می‌برد، احتمالاً در آینده نیز سودآور خواهد بود. اما کالایی که یک سال قیمتش افزایش یافته، سال بعد و بسیار به سرعت ممکن است با کاهش قیمت روبه‌رو شود. از همین رو، معامله‌گر قرارداد آتی نمی‌تواند با خیال راحت و آسوده نظاره‌گر وضع بازار باشد. وی باید پیوسته با استفاده از تحلیلهای بنیادی و فنی^۱ به پیشبینی آینده قراردادهای آتی مبادرت کند. در تحلیل بنیادی برای پیشبینی قیمت‌های آتی، عرضه و تقاضا مورد توجه قرار می‌گیرند. در این تحلیل، با توجه به داده‌های اقتصادی مربوط به عرضه و تقاضا، روند احتمالی آتی قیمت پیشبینی می‌گردد. اما در تحلیل فنی، کوشش می‌شود با تحلیل قیمت‌های گذشته در بازار، روندهای آتی پیشبینی شود.

در زمینه برترهای هر یک از این دو تحلیل نسبت به دیگری، اختلاف نظر وجود دارد، اما چنین پیداست که بیشتر بر تحلیلهای فنی تأکید می‌شود. مهمترین دلیل، دشواری دسترسی به داده‌های دقیق بنیادی است. در بهترین حالت، تنها می‌توان برآوردهای غیردقیق از حجم تولید و تقاضای آتی برای محصولات کشاورزی به دست آورد. در تحلیل فنی بر این امر تأکید می‌شود که روند جاری قیمت، دقیقترین ارزیابیها را از عرضه و تقاضای آتی به دست می‌دهد. جان مورفی - متخصص امور مالی - در کتاب معروفش با عنوان تحلیلهای فنی بازارهای آتی چنین می‌گوید: «تحلیلگر فنی معتقد است که تمام عوامل احتمالی مؤثر بر بهای بازار قرارداد آتی یک کالا - عوامل بنیادی، سیاسی، روان‌شناختی و مانند اینها - در عمل، در قیمت کالا بازتاب می‌یابند. بنابراین، با بررسی نمودار قیمت و به اتکای شاخصهای فنی، تحلیلگر فنی در می‌یابد که مسیر آتی حرکتش چه باید باشد».

تاکنون، به اختصار کوشیدیم ماهیت و ساز و کار قراردادهای آتی، جایگاه بحوری آن در بورس کالا، بازیگران عرضه قراردادهای آتی و شیوه عمل آنها را در برابر این پدیده اقتصادی بازشناسیم. در هر مورد، دیدیم که چگونه از منظر اقتصاد خرد، قراردادهای آتی اطلاعات دقیق، پیوسته و در دسترس همگان را در مورد قیمت‌ها ایجاد می‌کنند. همچنین این قراردادها بازارهایی همواره سیال و نقد در اختیار تولیدکنندگان قرار می‌دهند. از این رو، مبادله قراردادهای آتی، در نهایت، به نفع کل جامعه و مصرف‌کنندگان کالاهایی است که در این بازارها داد و ستد می‌شود.

اقتصاد ایران و بورسهای تخصصی کالا

براساس تعریقی از بورس کالا که بیشتر در کشورهای توسعه یافته مصداق دارد، بورس کالا، کانونی است که در آن داد و ستد قراردادهای آتی سازماندهی می‌شود. اکنون در سرتاسر جهان ۷۲ بورس قراردادهای آتی فعال است و تعداد دیگری نیز در شرف راهاندازی است. براساس مفهومی گسترده‌تر، بورس کالا بازار سازمان یافته‌ای است که در آن تجارت متمرکز می‌شود. اکنون بیش از ۱۰۰ مورد از چنین بورسهایی در جهان وجود دارد؛ ۲۸ مورد در آمریکای لاتین (تنها ۱۵

مورد مربوط به برزیل)، بیش از ۲۰ بورس در آسیا، ۳ بورس در آفریقا، ۴ مورد در اروپای شرقی و چند بورس در روسیه که اغلب پس از ۱۹۹۲ تأسیس شده‌اند.^۱

با این همه و به رغم توسعه‌یافتگی بیشتر اقتصادی در مقایسه با برخی کشورهای دیگر، در ایران فاقد بورس سازمان یافته و متشکل برای داد و ستد کالا هستیم.

در ایران، راه‌اندازی بورسهای تخصصی کالا به طور جدی از سال ۱۳۷۶ مورد توجه سازمان بورس اوراق بهادار تهران قرار گرفته است. در این زمینه، مطالعات مرتبگی نیز درباره‌ی سازمان، ساز و کار و شیوه‌های عملکرد، مقررات ناظر و تجربه‌ی بورس کالا در کشورهای دیگر انجام شده است. به طور خاص، در زمینه‌ی تأسیس بورسهای کالای پنبه نیز با وزارتخانه‌ها، سازمانها و نهادهای مربوط مذاکراتی صورت گرفته است. برنامه‌ی سوم توسعه‌ی اقتصادی نیز دارای راهکارهایی در زمینه‌ی راه‌اندازی بورس کالاست. اما پرسشی که طرح می‌شود، این است که مزایای حضور بورسهای تخصصی کالا در ایران چیست و چرا باید در جستجوی تدوین راهکارهایی برای راه‌اندازی بورسهای کالا بود؟

به طور کلی، برای راه‌اندازی و توسعه‌ی بورسهای تخصصی کالا در ایران، سه مزیت اصلی می‌توان برشمرد؛ اصلاح ساختار اقتصاد، رشد بخش کشاورزی و بهبود توان صادراتی.

اصلاح ساختار اقتصاد

یکی از مسائل ساختاری اقتصاد ایران، حضور روزافزون اقتصاد غیررسمی یا زیرزمینی است. اقتصاد زیرزمینی، مجموعه‌ای از مبادلات اقتصادی است که خارج از مدارهای رسمی و قابل کنترل اقتصاد رسمی قرار می‌گیرد. هرگونه مبادله‌ی اقتصادی در نظامهای نوین اقتصادی، باید به گونه‌ای به لحاظ قانونی موجه و به ثبت رسیده باشد تا بر اساس آن ثبت، دولت بتواند بخشی از هزینه‌های خود را تأمین کند. از این رو، هرگونه عدم ثبت یا ثبت ناقص مبادلات اقتصادی، سبب می‌گردد آن مبادلات وارد حوزه‌ی اقتصاد غیرقانونی و زیرزمینی شود.^۲

در شبکه‌ی سنتی توزیع اقتصادی در ایران که به عنوان حلقه‌ی واسط تولیدکننده و مصرف‌کننده عمل می‌کند، یا بهره‌جویی از نیاز تولیدکننده به نقدینگی و منابع مالی، منافع تولیدکننده کاملاً دیده نمی‌شود. شبکه‌های سلف‌خری در اقتصاد کشاورزی ایران معمولاً با توجه به نیاز مبرم کشاورزان به تأمین مالی، با پیش‌خرید محصولات، سود بالقوه بخش مولد کشاورزی را می‌کاهد. از سوی دیگر، به سبب ناکارآمدی بازار بسیاری از محصولات کشاورزی، از منافع مصرف‌کننده نیز در عمل کاسته می‌شود. در مقابل، سودآوری بالای حوزه‌ی توزیع، بخش غیرمولد، زیرزمینی، غیررسمی و کنترل‌نشده‌ی اقتصاد را گسترش می‌دهد که خود تنگناهای ساختار اقتصاد را تشدید می‌کند.

شکلگیری بورس تخصصی کالا، مجموعه روابط جدیدی را جایگزین می‌کند و بر اثر حضور آن بازاری که تاکنون با

1. UNCTAD, Promoting Commodity Exchanges, Press Release 22, October 1998, PFD/II.

۲. برای آگاهی در مورد ساز و کارهای اقتصاد زیرزمینی، نگاه کنید به: توسعه، مشکل اقتصاد غیررسمی و پول‌شویی،

مجله بورس شماره ۱۴، ص ۱۹-۲۱

بورس کالا و ...

ساز و کارهایی غیر از عرضه و تقاضا عمل می‌کند. به صورت بخشی از شبکه اقتصاد رسمی در می‌آید. بی‌تردید، در این مجموعه روابط جدید، فعالان سنتی نیز می‌توانند با رعایت قواعد بازی در یک بازار رسمی به فعالیت در آن بپردازند. افزون بر آنکه راه‌اندازی بورس تخصصی کالا با کاهش حوزه عمل اقتصاد غیررسمی در اصلاح ساختار اقتصاد مؤثر است، دیگر اثرها و پیامدهای تشکیل بورس کالا، مانند شکلگیری نظام مالی پایداری برای تأمین نیازهای بخش کشاورزی، حاکم ساختن ساز و کار عرضه و تقاضا در بازار محصولات کشاورزی و دیگر موارد، همگی اقدامات مؤثری در جهت اصلاح ساختار اقتصاد به شمار می‌آیند.

رشد بخش کشاورزی

واقعیهایی نظیر گستره پهنه جغرافیایی و منابع گسترده، هرچند در بسیاری موارد پراکنده خاک و آب، نشاندهنده توان بالقوه توسعه بخش کشاورزی است. در طول سالهای اخیر نیز در برنامه‌های رسمی، بارها از اهمیت و حتی محوریت بخش کشاورزی در توسعه اقتصادی ایران سخن گفته‌اند. با این حال، رشد این بخش حیاتی اقتصاد، در بسیاری از موارد، کمتر از حد انتظار بوده است. تردیدی نیست که بخشی از این مشکل، ناشی از عواملی از قبیل چیرگی مناسب سنتی تولید، عدم بهره‌جویی از شیوه‌های نوین و عوامل مقطعی نظیر خشکسالی و مانند آن است. اما توسعه بخش کشاورزی، همانند هر یک از بخشهای دیگر واقعی اقتصاد بدون اتکا به توسعه همپا و همتراز یک بخش مالی متناسب امکان‌ناپذیر است. بورس تخصصی کالا یک بازار سیال و نقد پایدار است. حضور چنین بازارهایی تأمین منابع مالی تولید را به فرایندی آسان و کم هزینه بدل می‌کند. در چنین حالتی، تنگناهای توسعه تولید کشاورزی را، تا آنجا که مربوط به کمبود عوامل و منابع مالی است، با سهولت بیشتری می‌توان برطرف ساخت.

بهبود توان صادراتی

صرفنظر از آنکه اصلاح ساختار اقتصاد و افزایش رشد بخش کشاورزی هر دو زمینه‌ساز بهبود جایگاه اقتصاد کشور در بازار جهانی است، برخی پیامدهای حضور بورسهای تخصصی کشاورزی تأثیر مستقیمی بر بهبود مزیت‌های نسبی اقتصاد ملی دارد. کالایی که در بورس کالا مبادله می‌شود، باید پیش از هر چیز، از ویژگیهای استاندارد برخوردار باشد. یک نظام استاندارد هماهنگ و یکنواخت، باعث تولید و عرضه محصولات می‌شود که به لحاظ معیارهای کیفی، قابل رقابت در عرصه بین‌المللی است. از این رو، زمینه ساز حضور فعال در بازار جهانی است.

با توجه به فرایندهای حاکم بر اقتصاد بین‌المللی، نظیر جهانی شدن اقتصاد، کاهش مداخله‌های دولتی در اقتصاد، واگذاری فعالیتهای اقتصادی به بخش خصوصی، آزادسازی تجارت جهانی، رفع موانع و تعرفه‌های گمرکی و الزاماتی که حضور در سازمانی مانند «مواقتنامه عمومی تعرفه و تجارت (گات)» یا «سازمان تجارت جهانی» فراهم می‌کند، باید با رشته تدبیرهایی، زمینه‌های حضور در بازار جهانی و در همین حال رقابت‌پذیری محصولات ملی را بیشتر فراهم ساخت. بهبود کیفیت کالا و استاندارد شدن مشخصات آن که از الزامات حضور محصول در بورس تخصصی کالا است، امکان صادرات کالاهایی را که از مزیت نسبی برخوردارند، افزایش می‌دهد.

پیوست

بورسهای کالا در پهنه جهان

آنچه در پی می‌آید، فهرست مهمترین بورسهای کالا در جهان است. بیشترین بورسهای کالا در انگلستان و ایالات متحده مستقرند. اما دامنه فعالیت آنها سراسر جهان را در بر می‌گیرد. صرفنظر از کشورهای اروپایی، کم و بیش اغلب کشورهای تازه صنعتی شده و کشورهای سوسیالیستی سابق نیز دارای بورسهای مهم کالا هستند. به علاوه، بسیاری از کشورهای در حال توسعه نیز از بورسهای کالا بهره‌مندند، اما به سبب گستره اندک فعالیت آنها، در این فهرست اشاره‌ای به آنها نشده است.

بریتانیا

بورس بین‌المللی نفت^۱

در این بازار، قراردادهای آتی مربوط به نفت خام برنت و دوپی، نفت گاز، بئزین سرب دار و بدون سرب و همچنین اختیار معامله نفت خام برنت و نفت گاز مبادله می‌شود.

بورس قراردادهای آتی و اختیار معامله لندن^۲

این بازار که دربرگیرنده و جایگزین بورس کالای لندن (LCE) است، بورس اصلی اروپا برای داد و ستد روی کالاهای خام (کاکائو، قهوه، شکر، کائوچو، سیب زمینی و غلات) است.

بورس فلزات لندن^۳

بورس فلزات لندن، چنان که از نامش برمی‌آید، بازاری برای داد و ستد نقدی و قراردادهای آتی در زمینه فلزات غیرآهنی مانند آلومینیم، آلیاژ آلومینیم، مس، سرب، نیکل، قلع و روی است. در این بازار، اختیار معامله نیز داد و ستد می‌شود. این بازار برای مبادلات نقدی و قراردادهای سه ماهه و کمتر، روزانه و برای قراردادهای تا ۱۵ ماه، هفتگی عمل می‌کند. در سطح جهان، برای قراردادهای درازمدت، از قیمت‌های رسمی بورس فلزات لندن استفاده می‌شود.

ایالات متحده

هیئت تجاری شیکاگو^۴

هیئت تجاری شیکاگو، مرکز اقتصادی کالاها و بزرگترین بورس قراردادهای آتی در جهان است. در این بازار، قراردادهای آتی و اختیار معامله روی کالاهای کشاورزی، از قبیل ذرت، دانه سویا، سویا خام، جو دوسر و همچنین طلا و نقره داد و ستد می‌شود.

1. International Petroleum Exchange (IPE)

2. Futures and Option Exchange (London Fox)

3. London Metal Exchange (LME)

4. Chicago Board of Trade (CBOT)

بورس تجاری شیکاگو^۱

این بورس، مهم‌ترین بازار قراردادهای آتی و اختیار معامله در ایالات متحده است و در آن طیف گسترده‌ای از قراردادهای آتی و اختیار معامله روی کالاها و مهم‌تر از همه دام و احشام معامله می‌شود. همچنین این بازار، مهم‌ترین مکان مبادله روی ابزارهای مشتقه مالی مبادله شده در بورس کالاست.

بورس قهوه، شکر و کاکائو^۲

این بورس، در نیویورک، مهم‌ترین بازار کالای جهان برای مبادله قراردادهای آتی و اختیار معامله روی قهوه، شکر، کاکائو، پنیر و شیر بدون چربی است و همراه با بورس لندن مهم‌ترین بازار جهانی کاکائو به شمار می‌رود.

هیئت تجاری شهر کانزاس^۳

بازار مبادله قراردادهای آتی و اختیار معامله روی غلات. این بورس، همراه با بورسهای شیکاگو و مینیاپولیس، قیمت جهانی غلات را تعیین می‌کند.

بورس کالای مرکز آمریکا^۴

محل این بورس در شیکاگو است و در آن طیف وسیعی از کالاها مبادله می‌شود. از جمله در این بازار، قراردادهای کوچک روی فلزات، گوشت و غلات مبادله می‌شود. این بازار تابع و عضو پیوسته هیئت تجاری شیکاگو است و بسیاری از قراردادهای آتی و اختیار معامله‌های آن در تالار بورس شیکاگو معامله می‌شود.

بورس غلات مینیاپولیس^۵

در این بازار، قراردادهای آتی گندم ارائه می‌گردد و نیز مبادلات نقدی جو، ذرت، دانه کتان، جو دوسر، دانه سویا، انجام می‌شود. همچنین این بازار، تنها عرضه‌کننده قراردادهای آتی مواد غذایی دریایی است.

بورس پنبه نیویورک^۶

قدیمی‌ترین بورس کالا در نیویورک که در سال ۱۸۷۰ تأسیس شد و مهم‌ترین بازار جهانی برای قراردادهای آتی و اختیار معامله پنبه است. در این بازار، قراردادهای آتی گاز مایع پروپان نیز مبادله می‌شود.

بورس تجاری نیویورک^۷

این بورس، در شکل فعلی، در سال ۱۹۹۴، با ادغام بورس تجاری نیویورک و بورس کالاهای نیویورک تأسیس شد و یکی از مهم‌ترین بازارهای انرژی و فلزات گرانبهاست. در این بازار، قراردادهای آتی و اختیار معامله محصولات نفتی، از قبیل نفت خام، بنزین معمولی سرب‌دار، گاز طبیعی و همچنین فلزات کمیاب مانند پلاتینیوم و پالادیوم مبادله می‌شود. به

1. Chicago Mercantile Exchange (CME)
2. Coffee, Sugar & Cocoa Exchange (CSCF)
3. Kansas City Board of Trade (XCBT)
4. Mid America Commodity Exchange (MIDAM)
5. Minneapolis Grain Exchange (MGE)
6. New York Mercantile Exchange (NYCE)
7. New York Mercantile Exchange (NYMEX)

علاوه، این بازار با مبادله طلا، نقره، آلومینیم و مس، همراه با بورس فلزات لندن، نقش مهمی در تجارت جهانی فلزات ایفا می‌کند.

قرارداد آتی و اختیار معامله تگزاس^۱
استرالیا

بورس قراردادهای آتی سیدنی^۲

در این بورس، قراردادهای آتی پشم و احشام مبادله می‌شود.

برزیل

بورس قراردادهای آتی برزیل^۳

کانادا

بورس کالای وینی‌پگ^۴

فرانسه

Marche a Terme International de France (MATIF)

هنگ کنگ

بورس قراردادهای آتی هنگ کنگ^۵

در این بازار، شکر، پنبه، دانه سویا، طلا و کالاهای دیگر مبادله می‌شود.

مجارستان

بورس کالای بوداپست^۶

مهمترین بازار کالا در اروپای شرقی است که در آن، ذرت، گندم و جو داد و ستد می‌شود.

ژاپن

بورس کالای توکیو^۷ و بورس غلات توکیو^۸

یکی از بزرگترین بورسها در ژاپن است که در آن طیف گسترده‌ای از محصولات کشاورزی مبادله می‌شود.

زلاندنو

بورس قراردادهای آتی و اختیار معامله زلاندنو^۹

1. Futures & Options of Texas
2. Sydney Futures Exchange (SFE)
3. Brazilian Futures Exchange (BBF)
4. Winnipeg Commodity Exchange (WCFE)
5. Hong Kong Futures Exchange (HKFE)
6. Budapest Commodity Exchange
7. Tokyo Commodity Exchange (TOCOM)
8. Tokyo Grain Exchange (TGE)
9. New Zealand Futures & Options Exchange (NZFOE)

در این بازار که وابسته به بورس قراردادهای آتی سیدنی است، پشم مبادله می‌شود.

فیلیپین

بورس قراردادهای آتی بین‌المللی مانیل^۱

روسیه

بورس کالا و مواد خام روسیه^۲

سنگاپور

بورس پولی بین‌المللی سنگاپور^۳

در این بازار، انرژی و قراردادهای آتی کالاها مبادله می‌شود.

آفریقای جنوبی

بورس قراردادهای آتی آفریقای جنوبی^۴

در این بورس، قراردادهای آتی کالا و همچنین اختیار معامله روی این قراردادها مبادله می‌شود.

منابع

- The Basic of Future Trading, <http://Pramusa.com / fag. htm>
- F.A.Q., <http://WWW. Commodity world. com / fag. htm>
- Futures Markets, <http://WWW. ifc-chartsz. wzd. com / tafm>
- Bruce Babcock, Commodity Futures for Beginners, <http://WWW. rb-trading. com / begin7. ktn>.
- The Basics of Futures Trading <http://Pramusa.com / futures. htm>
- Commodity Trading, <http://WWW. Wu-wien. acat / inst / vwu / old / h9208766 / seit1. htm>.
- Commodity Exchange Online, <http://WWW. wu-wien. ac. at / inst / vwu / old / h9208766 / seit3. htm>.

1. Manila International Futures Exchange
2. Russian Commodity and Raw Materials Exchange
3. Singapore International Monetary Exchange (SIMEX)
4. South Africa Futures Exchange (SAFEX)



ثرويشگاه علوم انسانی و مطالعات فرهنگي
پرتال جامع علوم انسانی