

# آشنایی با بورس کالا

## (قسمت اول)

اشاره:

بازار محل تلاقی عرضه و تقاضا و نیز تعیین قیمت کالاها یا خدمات می‌باشند. یکی از بازارهای شناخته شده در جهان، بورس کالا می‌باشد که در آنجا خریداران و فروشندگان بدون انتقال کالا می‌توانند به معامله آن بپردازند و در زمان مقرر در قراردادهایشان از محل عرضه به‌طور مستقیم کالا را به محل تقاضا ارسال کنند. این امر نه تنها موجب کاهش هزینه‌های حمل و نقل و تسهیل در تجارت کالاها می‌شود، بلکه فرصت اقدامات سودجویانه را از بین می‌برد. در نهایت کالاها و خدمات با قیمت عادلانه‌تری به دست مصرف‌کننده نهایی می‌رسد.

بازارهای کالایی در کشورهای صنعتی به‌ویژه آمریکا و انگلیس قدمتی طولانی دارند، اما در کشورهای روبه‌رشد از جمله ایران هنوز شکل درستی به خود نگرفته‌اند.

بازار کالا امکان پیش‌فروش کردن کالا و تأمین منابع مالی موردنیاز برای تولیدکنندگان را به‌وجود می‌آورد و برای کاهش هزینه‌های تأمین مالی به‌ویژه برای تولیدکنندگانی که با کمبود نقدینگی مواجه هستند، مفید هستند. با وجود آنکه بورس کالا می‌تواند آثار مثبت اقتصادی قابل ملاحظه‌ای به‌وجود آورد، اما در تشکیل آن در کشورهای روبه‌رشد از جمله ایران می‌بایست دقت نظر کافی به‌عمل آید.

سازمان بازرسی و نظارت بر قیمت و توزیع کالا و خدمات وابسته به وزارت بازرگانی در تحقیقی با عنوان «آشنایی با بورس کالا» به بررسی این مقوله و آثار جانبی آن پرداخته است.

در این گزارش تحقیقی انواع بازار، بخش مالی در خدمت بخش حقیقی، ابزار مشتقه در بازار سرمایه، عوامل مؤثر بر قیمت بازار، بورس، بورس کالا و ویژگی‌های آن، استفاده از قراردادهای آینده در بورس کالا، ساختار سازمانی بورس کالا و سازوکارهای آن، بورس‌های کالا در جهان و بورس کالا در ایران تشریح شده است.

به لحاظ اهمیتی که راه‌اندازی بورس کالا در کشور برای تبادل آسان‌تر و بدون واسطه کالاها و نیز تأمین مالی بخش‌های تولیدی دارد، انتشار این گزارش تحقیقی در سه شماره پیاپی در پی راضوری دانستیم. با هم بخش اول این گزارش را می‌خوانیم.

### پیشگفتار

یکی از سیاست‌های مؤثر در کنترل قیمت‌ها در بازار و برقراری شرایط تعادل قیمت‌ها، فراهم ساختن امکان استفاده همگان از اطلاعات و دستیابی آنان به بازار کالا و خدمات می‌باشد. برقراری امکان استفاده از اطلاعات

سبب می‌شود تا متقاضیان واقعی کالاها و خدمات، عرضه‌کنندگان را شناخته و از طریق مذاکره مستقیم در محیطی که رقابتی و قانونمند می‌باشد، بتوانند با قیمت‌های حقیقی به کالاهای موردنظر خود دست یابند. این فرآیند سبب می‌شود تا افرادی که به دنبال استفاده از

شرایط نبودن اطلاعات هستند، نتوانند از فرصت‌ها به صورت پیش‌خرید به نفع خود سوءاستفاده نمایند و از دلالی سود ببرند.

بورس کالا به عنوان مکانی که در آن کالاهای گوناگون معامله می‌شوند، می‌تواند شرایطی را فراهم کند که

تولیدکننده کالای خود را زودتر از موعد به بازار عرضه کرده و آینده فروش محصولات خود را با قیمت‌های واقعی تضمین نماید و به دلیل وجود انواع متقاضیان در بازار، مجبور به فروش کالا به خریدار خاصی نگردد.

در این گزارش سعی می‌شود سازوکار بورس‌های کالا در جهان شرح داده شود و سپس با توجه به نیاز کشور، در گزارش‌های دیگر بورس کالا در ایران به طور جامع مورد بررسی قرار گیرد.

### تعریف بازار

بازار به طور کلی به مکانی اطلاق می‌شود که در آن خریداران و فروشندگان برای خرید و فروش منابع، کالاها و خدمات خود گرد هم می‌آیند. در گذشته اصطلاح بازار به یک مکان جغرافیایی اطلاق می‌شد ولی امروزه محدودیت جغرافیایی و فیزیکی برای بازار وجود ندارد و بازارهای نوین حد و مرزی ندارند.

### انواع بازار

از نظر مکانی، بازارها به دو دسته بازار فیزیکی و بازار الکترونیکی تقسیم شده‌اند. بازار فیزیکی مکان مشخصی است که در آن کالا یا کالاهای خاصی دادوستد می‌شود. در حالی که بازار الکترونیکی حد و مرزی نداشته و برای دادوستد از ابزارهایی نظیر رایانه، تلفن، مودم، ماهواره و... استفاده می‌شود. انواع بازارهای موجود در اقتصاد را می‌توان بدین‌گونه تقسیم کرد:

۱- بازار محصولات (کالاهای ساخته شده و خدمات)

۲- بازار عوامل تولید (نیروی کار و سرمایه) که بازار عوامل نامیده می‌شود. برخی از بازارهای شناخته شده از نظر دادوستدها عبارتند از:

۱- بازار کالا و خدمات

۲- بازار پول

۳- بازار سرمایه

در بازار کالا و خدمات، انواع کالاها و خدمات بدون اینکه در بازار آورده شود، معامله می‌شوند و وسیله دادوستد اسناد، اوراق گمرکی، بارنامه‌ها و یا قراردادهایی هستند که نشان‌دهنده کیفیت و مقدار کالاها یا خدمات می‌باشند. در بازار پول و بازار سرمایه نیز انواع اوراق بهادار دادوستد می‌شود.

در بازار پول، اغلب اسناد و اوراق بهادار دارای سررسید کمتر از یک سال و در بازار پول اغلب دارایی‌های مالی دارای سررسید بیش از یک سال معامله می‌شوند. اصطلاحاً به اوراق بهادار با سررسید کمتر از یک سال، دارایی‌های مالی کوتاه‌مدت و به اوراق بهادار با سررسید بیش از یک سال، دارایی‌های مالی بلندمدت گفته می‌شود.<sup>۱</sup> مجموعه بازار پول و بازار سرمایه نیز بازار مالی را تشکیل می‌دهند.

### بخش مالی در خدمت بخش حقیقی

سیستم یا بخش مالی به شبکه‌ای از بازارهای مالی، تجار، خانواده‌ها، دولت و مؤسساتی اطلاق می‌شود که در این سیستم با هم فعالیت و دادوستد کرده و عملیات آنها براساس مقررات خاصی صورت می‌گیرد. این مجموعه، جریان پول و انواع سپرده‌ها و انواع اوراق بهادار و ابزارهای بازارهای پول و سرمایه را در اختیار گروه‌های مختلف در بخش حقیقی (تولیدی) اقتصاد قرار می‌دهند. بر این اساس، می‌توان گفت که بخش مالی تزریق‌کننده حیات به بخش حقیقی اقتصاد است. به علاوه، مجموعه مزبور از طریق فراهم آوردن خدمات لازم برای پرداخت‌ها، تجهیز پس‌اندازها، تخصیص اعتبار و ایجاد وسایل لازم برای مقابله با خطرات تجاری و تولیدی و نوسانات

قیمت، عملاً فعالیت‌های حقیقی اقتصاد را تسهیل نموده و در جریان این فعالیت‌ها (هم از لحاظ کمی و هم از لحاظ کیفی) تغییر و تحول ایجاد می‌کنند. همچنین بخش مالی می‌تواند اطلاعات باارزشی را در اختیار بخش حقیقی قرار دهد که این اطلاعات، به نوبه خود زمینه‌ساز افزایش کارایی فعالیت‌های کارفرمایان اقتصادی و مدیران واحدهای تولیدی می‌باشد. حتی قراردادهای مالی منعقد شده در بخش مالی، به عنوان پاسخی به شرایط و ویژگی‌های ریسکی و اطلاعاتی اقتصاد تلقی می‌شود و شرایط مندرج در قراردادها به شرایط اطلاعاتی و ریسکی بستگی دارد.

در بخش مالی علاوه بر آنکه از طریق اوراق بهادار نظیر سهام، اوراق قرضه و وام‌های بانکی، تأمین نقدینگی مورد نیاز بخش حقیقی انجام می‌شود، ابزارهای دیگری نیز برای تسهیل مبادله در بخش حقیقی طراحی شده است. بخشی از این ابزارها، قراردادهایی هستند که در بازارهای مالی رایج بوده و کالا را قبل از تحویل، دادوستد می‌نمایند. این ابزارها در بازارهای سرمایه بین‌المللی متداول بوده و اغلب معاملات کالا براساس آنها انجام می‌شود. ابزارهای یادشده، قراردادهایی هستند که اصطلاحاً ابزار مشتقه<sup>۲</sup> نامیده می‌شوند.

### ابزار مشتقه در بازار سرمایه

قراردادهای مورد استفاده در بازار سرمایه که در همه بازارها رایج بوده و امکان به کار گرفتن آنها در ایران نیز وجود دارد، عبارتند از:

۱- منظور از دارایی‌های مالی، انواع مختلف اوراق بهادار از جمله سهام، اوراق قرضه، اوراق مشارکت و ابزار مشتقه می‌باشد.

## ۱- قرارداد آینده

## (Futures Contract)

قرارداد آینده، قراردادی است که در آن دو طرف تعهد می‌کنند که در یک تاریخ مشخص، کالایی را به قیمت مشخصی که بازار آن را تعیین می‌کند، با هم مبادله نمایند. این معامله طبق ضوابط رسمی بورس بوده و کیفیت کالا نیز بر اساس همین ضوابط تعیین می‌شود، ضمن اینکه خریدار و فروشنده موظف به عمل کردن به قرارداد هستند. این قراردادها در بازارهای رسمی و بورس انجام شده و مقداری از مبلغ کالاهای مورد معامله نزد سازمان بورس، به عنوان وجوه تضمین حسن انجام قرارداد، قرار می‌گیرد.

دلیل اصلی انجام این نوع معاملات، نگرانی خریدار از احتمال افزایش قیمت و یا نگرانی فروشنده از احتمال کاهش قیمت در بازار است.

## ۲- قراردادهای احتمالی

## (Option Contract)

این نوع قرارداد مربوط به اوراق بهادار بوده و دارنده برگه اختیار معامله (که خود نوعی اوراق بهادار است) حق دارد ظرف مدت معینی اوراق بهادار خاصی (مثل سهام شرکت‌ها) را به قیمت توافقی معامله کند. توضیح اینکه اوراق بهادار می‌توانند اسناد مربوط به کالا نیز باشند. قراردادهای اختیاری به دو دسته تقسیم می‌شوند:

## الف) قرارداد اختیار خرید

## (Call Option Contract)

در این قرارداد، خریدار پس از پرداخت مبلغی مشخص به فروشنده اختیار، حق دارد که تا تاریخ مشخص و تعیین شده در قرارداد در صورت تمایل، دارایی مشخصی را با کیفیت و قیمت تعیین شده توسط بازار رسمی بورس از

فروشنده خریداری کند. در صورتی که خریدار از خرید دارایی منصرف شود، تنها مبلغ پیش‌پرداخت را از دست خواهد داد. بنابراین تا زمانی که خریدار از حق خود استفاده نکرده است، هیچ تعهدی در قبال فروشنده ندارد، ولی در صورتی که خریدار مایل به خرید باشد و از حق خود استفاده کند، فروشنده مجبور است که تعهد را طبق قرارداد انجام دهد.

## ب) قرارداد اختیار فروش

## (Put Option Contract)

در این قرارداد، برعکس قرارداد اختیار خرید، فروشنده پس از دریافت مبلغی به عنوان پیش‌دریافت از خریدار، در صورتی که مایل باشد در تاریخ معینی دارایی مشخصی را به قیمت توافقی شده به وی می‌فروشد. زمان اجرای قرارداد، نوع دارایی و قیمت و کیفیت کالا توسط بازار رسمی بورس مشخص می‌شود. تا زمانی که فروشنده مایل به استفاده از حق خود نباشد، خریدار نمی‌تواند کالا را بخرد، ولی در صورت استفاده از حق خود، خریدار مجبور به خرید کالا می‌باشد.

قراردادهای آینده و اختیاری الزاماً باید در بازار بورس انجام شود، ولی برخی از قراردادها وجود دارند که لزوماً در بازار بورس انجام نمی‌شوند، لیکن برای آشنایی بیشتر در این گزارش ذکر شده‌اند. این قراردادها عبارتند از:

## قرارداد پیشرو

## (Forward Contract)

این نوع قرارداد دقیقاً مشابه قرارداد آینده بوده و تفاوت آنها در این است که این قراردادها در خارج از بازار بورس انجام شده و همچنین به علت اعتبار بالای هر دو طرف، کل مبلغ قرارداد در زمان تحویل کالا پرداخت می‌شود. در این قرارداد، دو طرف تعهد می‌کنند که در تاریخی معین و با یک قیمت مشخص

(توافق شده) کالایی را با کیفیت مشخص مبادله نمایند.

شرط اصلی این نوع قرارداد، انتظارات کاملاً متفاوت خریدار و فروشنده از روند قیمت‌ها در آینده است. انتظارات متفاوت به این معنی که خریدار ممکن است احساس کند قیمت‌ها در آینده گران خواهد شد، متقاضی خرید می‌شود. از سوی دیگر فروشنده دیگری ممکن است تصور کند که در آینده قیمت‌ها ارزان خواهد شد، بنابراین ترجیح می‌دهد که در حال حاضر کالای خود را بفروشد. بنابراین خریدار و فروشنده که برداشت متفاوتی از آینده دارند، همدیگر را ملاقات کرده و اقدام به عقد قرارداد می‌کنند.

## قرارداد سلف و استثناء

قرارداد سلف، قراردادی است که به موجب آن دو طرف تعهد می‌نمایند در تاریخی مشخص، با یک قیمت مشخص، کالایی با کیفیت معلوم را که بر اساس توافق طرفین تعیین خواهد شد مبادله نمایند. پیش‌شرط اصلی این قرارداد نیز مانند قراردادهای پیشرو، انتظارات متفاوت فروشنده و خریدار نسبت به قیمت‌های آینده است.

چنانچه در این قرارداد تمام مبلغ کالا پیش‌پرداخت شود، قرارداد سلف است و اگر مبلغ به صورت قسطی و حداکثر تا سررسید پرداخت گردد، آن را قرارداد استثناء گویند. قراردادهای سلف و استثناء را در بازار بورس نیز می‌توان استفاده کرد. در این حالت سهام به عنوان کالا مبادله می‌شود، به این صورت که خریدار، تعداد معینی از سهام شرکتی را برای دریافت در تاریخ معینی خریداری می‌نماید و وجه آن را به اقساط در قرارداد استثناء و یک جا در قرارداد سلف پرداخت می‌نماید. این نوع قرارداد در صورتی ایجاد می‌شود که خریدار سهام

نگران گران‌تر شدن سهام و دارنده سهام نگران کاهش قیمت یا عدم تغییر قیمت می‌باشد.

### قرارداد معاوضه (Swap Contract)

قرارداد معاوضه قراردادی است که به موجب آن طرفین تعهد می‌نمایند که برای مدت معینی (مدت آن توافقی است) دو دارایی یا منافع حاصل از دو دارایی را با کیفیت مشخص به نسبتی که هنگام عقد قرارداد مشخص می‌شود، معاوضه نمایند. پس از سررسید، هر یک از طرفین موظف است عین دارایی را به صاحب آن برگرداند. این دارایی ممکن است فیزیکی یا مالی باشد. این قراردادها به صورت غیررسمی و خارج از بازار بورس انجام می‌شوند.

### عوامل مؤثر بر قیمت بازار

همان‌گونه که ذکر شد، دلیل عمده استفاده از ابزار مشتقه، پیش‌بینی تغییر قیمت کالا در بازار است. حال باید دید که عوامل تأثیرگذار بر قیمت در بازار کدامند.

برای پیش‌بینی قیمت کالاها در آینده و یا تعیین قیمت در حال حاضر، نیاز به اطلاعات کامل می‌باشد. منظور از اطلاعات کامل، وضعیت گذشته قیمت کالا و همچنین اطلاع از وضعیت عرضه و

تقاضای کالا در حال حاضر می‌باشد. هنگامی که اطلاعات گذشته و حال بازار به دست آمد، آنگاه براساس این اطلاعات و پیش‌بینی روند قیمت بازار در آینده، انتظارات کارگزاران بازار و همچنین در نظر گرفتن سایر عوامل احتمالی تأثیرگذار بر قیمت، وضعیت آینده کالا ترسیم می‌شود.

چنانچه یک بازار کاراً را در نظر بگیریم، فرض‌های زیر باید مدنظر باشد.

- ۱- قیمت‌های جاری در بازار، انتظارات آینده را نشان می‌دهد.

- ۲- قیمت‌های جاری معیار مناسبی برای ارزش ذاتی (ارزش واقعی) می‌باشد.

- ۳- بازار حافظه ندارد و تغییر قیمت‌ها کاملاً تصادفی است، یعنی قیمت گذشته بر قیمت حال بی‌تأثیر است.

- ۴- در تصمیم‌گیری برای سرمایه‌گذاران استقلال وجود دارد.

(توضیح اینکه فرض‌های بالا مربوط به یک بازار کاراً می‌باشند و اگر اقتصاد کاراً باشد، کلیه فرض‌های بالا بر آن حاکم است و این مطلب «به ویژه بند ۳» مختص بورس کالا نمی‌باشد).

در بین فرض‌های بالا، فرض ۳ از بقیه مهم‌تر است. اگر باور داشته باشیم که بازار حافظه ندارد، بنابراین نباید نگران تغییر قیمت باشیم و اگر تغییرات

تصادفی فرض شود، همان‌گونه که کاهش قیمت مشاهده می‌شود، بایستی افزایش قیمت هم دیده شود و دلیلی ندارد که فرض کنیم روند بازار همواره کاهشی خواهد بود.

شکل زیر، عوامل مؤثر بر قیمت بازار را نشان می‌دهد.

نمودار فوق نشان می‌دهد که پیش‌بینی قیمت در بازار، تحت تأثیر عواملی چون اطلاعات گذشته، وضعیت کنونی، انتظارات آینده و سایر عوامل دیگر می‌باشد. در یک بازار کاراً، عامل‌های ۱ و ۲ و ۳ به عنوان عامل‌های تعیین‌کننده قیمت شناخته می‌شوند و عامل چهارم که قابل پیش‌بینی نیست، عامل نوسان قیمت می‌باشد و از این رو قیمت در بازار کاراً، دقیقاً قابل پیش‌بینی نمی‌باشد.

آنچه که تاکنون گفته شد، ابزارها و عواملی بود که در بازارهای سرمایه و کالا و خدمات مورد استفاده قرار می‌گیرند. همچنین مکانیزم تعیین قیمت‌ها نیز از ضرورت‌های بازار می‌باشد. حال از آنجا که بحث اصلی مربوط به بازار مبادله کالا می‌باشد، توجه خود را به بازار مبادله کالا یا بورس کالا معطوف می‌نماییم.

ادامه دارد...

