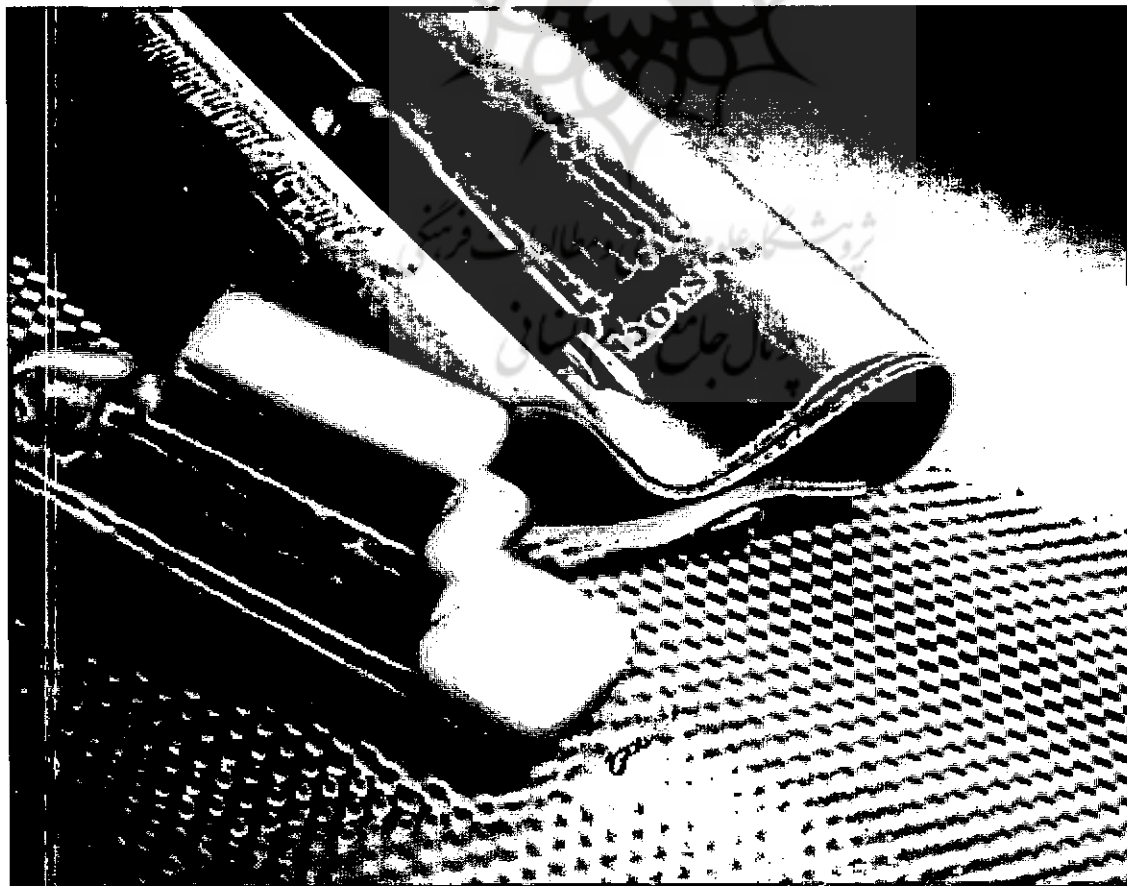


الزامات، راهکارها و مزایای ورود طلا به بورس کالای ایران

روح الله نجفی
کارشناس نظارت بر بورس ها و بازارها
سازمان بورس و اوراق بهادار

مقدمه
با ادغام دو بورس کشاورزی و فلزات و تشکیل بورس کالایی کشور، در حال حاضر این بورس مجاز به داد و ستد انواع کالاهای کشاورزی، معدنی و صنعتی است. اهدافی نظیر کشف قیمت شفاف و عادلانه در بازار عرضه و تقاضا، جلوگیری از قاچاق محصولات، استاندارد کردن کالاها، انجام عملیات پوشش ریسک از طریق ابزارهای مالی و کمک به اجرایی شدن سیاست‌های اصل ۴۴ قانون اساسی، موجبات تشکیل



کمیتته ای برای بررسی ورود محصول استراتژیکی مانند طلا به بورس کالا و پیشنهاد آن به سازمان بورس و اوراق بهادار را فراهم کرده است.

گزارش حاضر بازار فرابورسی سکه و طلای تهران، سوابق و تجربیات کشورهای مختلف در زمینه آزاد سازی بازار شمش طلا و نقره (چکیده ای از سمینار انجمن بازار شمش طلا و نقره لندن^۱، که با حضور کارشناسان کشورهای مختلف در ژوئن سال ۲۰۰۳ در کشور هند برگزار شده) و همچنین الزامات، راهکارها و مزایای ورود طلا به بورس کالای کشور را مورد بررسی قرار داده است. این گزارش از حیث این که تجربیات کشورهای مختلف در آزاد سازی فلزات گران بها و ورود آن به بورس را مدنظر قرار داده است بسیار حائز اهمیت است. امید است گزارش مزبور نقطه عطفی برای سامان دهی بازار طلا و جواهرات کشور باشد.

۱- بازار فرابورسی سکه و طلای تهران

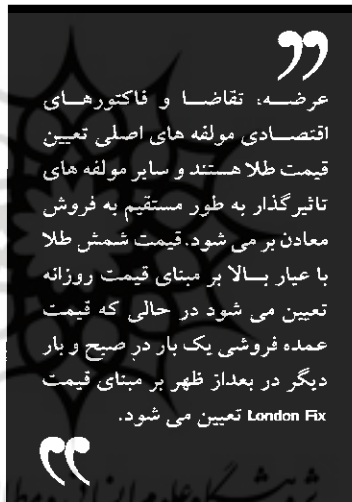
۱-۱- تاریخچه

قدمت معاملات سکه و طلا در بازار خارج از بورس به ۳۰ سال قبل بر می شود، بدین صورت که تجار و کسبه بازار طلا برای رفع نیازهای خرید و فروش عمده خود بازاری را در اطراف بازار اصلی سکه و طلا تشکیل دادند و به تدریج افراد علاقمند وارد این بازار شدند به طوری که در حال حاضر حدوداً هفتاد نفر در این بازار به صورت معامله گر فعالیت می کنند، علاوه بر این یک سری افراد در داخل منزل یا داخل غرفه های طلا فروشی اطلاعات مورد نیاز در خصوص بازار جهانی طلا را به

صورت آنلاین^۲ در اختیار معامله گران قرار می دهند. تا از این طریق معامله گران بتوانند خرید و فروش خود را بر اساس قیمت جهانی انجام دهند.

۲-۱- مکان و زمان معامله

این معاملات قبلاً در خیابان منوچهری انجام می شد و با آمدن بازار طلا به بازار سبزه میدان، قسمت فوقانی زیرزمین طلا فروشان را به این بازار اختصاص داده اند. بدین صورت که معامله گران در دو حلقه (دایره) جداگانه ی طلا و سکه معاملات خود را انجام می دهند.



نکته قابل ملاحظه این است که در دو سال اخیر این بازار به شبکه جهانی و اینترنت نیز متصل شده است، به طوری که معامله گران هر لحظه قیمت طلا را از سایت های خارجی دریافت می کنند.

معاملات بین ساعت ۱۰:۳۰ الی ۳ بعدازظهر در رینگ سکه و از ساعت ۶ بعدازظهر تا ۱۰ شب در رینگ اونس طلا برگزار می شود.

۳-۱- سازوکار معامله

معاملات به صورت حراج حضوری همراه با داد و فریاد و حتی اعلام دست است. در این بازار سه نوع قرارداد به صورت غیر رسمی (حرفی) منعقد می شود:

۱-۳-۱- **قرارداد عادی:** قراردادی است که هیچ گونه حق اختیاری به طرفین معامله واگذار نمی شود.

۱-۳-۲- **قرارداد معکوس:** قراردادی است که حق اختیار را به فروشنده می دهد که با قیمت توافق شده بین ساعت معاملاتی به خریدار اعلام کند که کالا را با آن قیمت می فروشد، معمولاً قیمت این نوع قراردادها پائین تر از نرخ رایج بازار است.

۱-۳-۳- **قرارداد شناور:** قراردادی است که حق اختیار را به خریدار می دهد که با قیمت توافق شده بین ساعت معاملاتی به فروشنده اعلام کند که کالا را با قیمت مشخص می خرد، معمولاً قیمت این نوع قراردادها بالاتر از نرخ رایج بازار است.

البته نوع چهارم و پنجم قراردادها نیز در این بازار وجود دارد و به علت این که زیاد متداول نیست در زمره معاملات اصلی ذکر نشده است ولی برای آشنایی خوانندگان اجمالاً به ذکر این نوع قراردادها نیز پرداخته می شود.

نوع چهارم معاملات بدین صورت است که معامله گران اونس طلا با تعیین یک مبلغ معین بر روی بالا و پائین بودن قیمت تسویه اونس طلا (که قرار است ساعت ۱۰ شب تعیین شود) شرط بندی می کنند.

نوع پنجم معاملات که معمولاً به ندرت انجام می شود همانند معاملات آتی است بدین صورت که معامله گران براساس میزان ریسکی که در معامله

وجود دارد مبلغ معینی را تحت عنوان سپرده تضمین نزد یکی از غرفه داران بازار طلا که مورد اعتماد طرفین است ودیعه کرده و قرارداد خرید و فروش بین طرفین با تاریخ سررسید معین (حداکثر تا پایان سال) با مبلغ معینی به صورت غیر رسمی (حرفی) منعقد می شود. چنانچه قیمت طلا نوسان داشت شخص زیان کننده می بایست سپرده خود را افزایش دهد، در غیر این صورت مبلغ سپرده وی به عنوان زیان به طرف مقابل منتقل می یابد چنانچه خریدار در تاریخ سررسید مایل به تحویل کالا بود فروشنده موظف است عین کالا یا معادل مبلغ نقدی آن کالا (به قیمت روز) را به خریدار تحویل دهد.

۱-۴- واحد معاملات

واحد معاملات در بازار سکه حداقل ۱ بسته، معادل ۱۰۰ عدد سکه (و ضرایب ۱) و در بازار اونس طلا حداقل ۵ اونس (و ضرایب ۵) است.

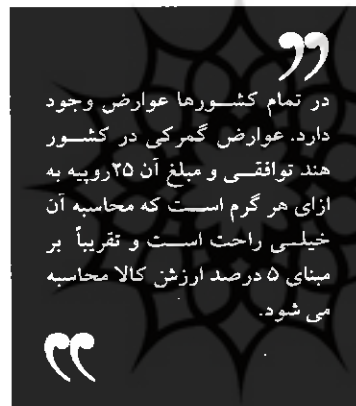
۱-۵- قیمت تسویه

قیمت تسویه بازار سکه راس ساعت ۳ بعدازظهر هر روز بر اساس قیمت آخرین معامله کشف می شود. قیمت تسویه بازار اونس طلا نیز هر شب راس ساعت ۱۰ بر اساس قیمت آخرین معامله اونس طلا کشف می شود.

۱-۶- اسناد و مدارک

در این بازار هیچ گونه اسناد و مدارکی بین معامله گران رد و بدل نمی شود و تنها افراد بر اساس اعتمادی که به یکدیگر دارند معاملات خود را در دفاتر شان یادداشت کرده و روز بعد معاملات خود را بر اساس نرخ تسویه شب قبل تسویه می کنند. در این بازار

ذکر عبادت "فروختم" و یا "خریدم" به معنای خرید و فروش کالا محسوب می شود و هیچ یک از معامله گران نمی توانند معاملات خود را تکذیب کنند، چنانچه هر یک از معامله گران معاملات خود را تکذیب کنند به راحتی از بازار کنار گذاشته می شوند و در چنین شرایطی شخص معرف وی زیان طرف مقابل را می پردازد. برای افرادی که ناشناخته هستند باید مبلغی را به عنوان ضمانت معاملات، نزد یکی از غرفه داران طلا و جواهر که مورد اعتماد طرفین است به ضمانت بگذارند.



۱-۷- نحوه قیمت گذاری و منابع قیمتی

فعال بودن بازارهای شمش طلا و نقره کشورهای همسایه، نظیر امارات متحده عربی و هند بازار سکه و طلا کشور را نیز تا حدودی متأثر از قیمت خود کرده است. ولی مرجع اصلی قیمت سکه، عرضه و تقاضا بازار، قیمت اونس طلا، تغییر و تحولات سیاسی و اقتصادی دنیا و همچنین سیاست های بانک مرکزی کشور است و مرجع اصلی قیمت اونس طلا نیز قیمت بازار جهانی (به عنوان مثال سایت kitco) و عرضه و تقاضای

بازار است.

۱-۸- فعالان بازار

فعالان بازار به سه دسته تقسیم می شوند

۱- کسبه و معامله گران طلا، افرادی که در بازار طلا صاحب غرفه هستند.

۲- واسطه گران و یا کمیسیون بگیران. در شرایطی که کسبه و تجار دوست ندارند به طور علنی در این بازار معامله کنند، از طریق واسطه گران معاملات خود را انجام می دهند کارمزد این معاملات به صورت توافقی است و معمولاً ۳۰۰۰ تومان بابت هر بسته سکه است.

۳- افراد خبره: افرادی هستند که به مرور زمان با معاملات این بازار آشنا شده اند و در این بازار برای خودشان معامله می کنند.

۱-۹- سررسید معاملات

معاملات معمولاً به صورت نقدی و با سررسید ۱ روزه است ولی چنانچه معامله گران متمایل به انجام معاملات با سررسید متفاوت باشند با ارایه سپرده نقدی نزد یکی از معتمدین، معاملات خود را با سررسید ۶ ماه و حتی یکسال (به شرط این که در ابتدای سال معامله کرده باشند) نیز انجام می دهند.

۲- بازار طلا در خارج از کشور

۱-۲- مناطق اصلی صاحب طلا در دنیا

درصد مالکیت طلا در مناطق مختلف دنیا به شرح ذیل است:

منطقه اروپا ۳۹ درصد، منطقه آمریکا

۲۶ درصد، انجمن طلای دنیا ۱۱

درصد، منطقه آسیا ۶ درصد، سایر

مناطق اروپای شرقی ۶ درصد و سایر

مناطق دنیا ۱۲ درصد.



معاملات طلا در دنیا در دو بازار خارج از بورس و داخل بورس انجام می گیرد.

الف- بازار خارج از بورس:

بازار شمش طلا و نقره لندن به عنوان رینگ جهانی بازارهای خارج از بورس فلزات گران بها و بزرگترین بازار نقدی طلا به شمار می آید. Price Fixing London مبنای معاملات متعدد طلا و پیش رو قیمت نقدی طلا در جهان محسوب می شود.

ب- بازار بورس:

بورس بازرگانی نیویورک^۲ مکانی برای انجام بزرگترین معاملات آتی طلا در دنیاست، این معاملات از طریق بورس کالای نیویورک^۳ که بخشی از بورس بازرگانی نیویورک است انجام می شود. پس از لندن، دومین مرکز اصلی معاملات نقدی و فیزیکی طلا زوریخ است که مقر اصلی برخی از بانک های اصلی دنیاست. بورس کالای توکیو^۴، به عنوان دومین مرکز معاملاتی قراردادهای آتی طلا در دنیا به شمار می آید. دبی، استانبول و سنگاپور نیز نقش گذرگاه مناطق عمده مصرف طلا را دارند.

غرضه، تقاضا و فاکتورهای اقتصادی مولفه های اصلی تعیین قیمت طلا هستند و سایر مولفه های تاثیرگذار به طور مستقیم به فروش معادن بر می شود. قیمت شمش طلا با عیار بالا بر مبنای قیمت روزانه تعیین می شود در حالی که قیمت عمده فروشی یک بار در صبح و بار دیگر در بعداز ظهر بر مبنای قیمت Fix London تعیین می شود. بازار طلای دبی نیز از قیمت های

Price Fixes و Fix Gold London تبعیت می کند.

۳- تجربیات سایر کشورها در آزادسازی فلزات گران بها

۲-۲- اندازه قراردادهای طلا مورد معامله در بورس
۳-۱-۳- چین
۳-۱-۱- اصول اصلی اصلاحات بازار طلا در چین

اندازه قراردادهای آتی و اختیار طلا در برخی از بورس های دنیا به شرح ذیل است؛

اندازه قراردادهای آتی بورس دبی ۱ کیلوگرم، قرارداد مینی آتی و قراردادهای آتی و اختیار بورس هیات تجاری شیکاگو به ترتیب ۱ و ۳ کیلوگرم، قرارداد آتی بورس بازرگانی نیویورک ۳ کیلوگرم، قرارداد آتی بورس توکیو ۱ کیلوگرم، قراردادهای آتی و اختیار بورس ترکیه ۱ کیلوگرم.

الف- پایان دادن به شبکه انحصار بازار طلا، از بین بردن نظارت قیمتی و تاسیس پایگاه عضویت در بورس طلا در شانگهای
ب- شبکه اعطای مجوز به کارخانه داران طلا، عمده فروشان و خرده فروشان به تدریج منسوخ شد و در ابتدا با بخش خرده فروشی شروع شد. سپس بازار شمش طلا بر روی اشخاص نیز گشوده شد.
ه- همراه با پیشرفت اصلاحات در بازار ارز، نظارت صادرات و واردات

2 . New York Mercantile Exchange (NYMEX)

3 . Commodity Exchange (COMEX)

4 . Tokyo Commodity Exchange (TOCOM)



طلا نیز به تدریج از میان برداشته شد. - در ۲۷ آوریل ۲۰۰۱، رئیس بانک مرکزی چین برای نخستین بار علناً برنامه لغو سیاست قدیمی "خرید و سهمیه انحصاری" و شروع به کار بورس طلای شانگهای را اعلام کرد. - در ۱۱ ژوئن سال ۲۰۰۱، بانک مرکزی شبکه مظنه (قیمت گذاری) هفتگی طلا ۳-۱-۲- سیاست‌های چین در بازار طلا از سال ۲۰۰۱ تا به حال یک سری سیاست‌های جدید مربوط به طلا در کشور چین اعلام شده که عبارتند از:

برای خریدهای طلای داخلی و تعیین قیمت‌ها را شروع کرد و به موجب آن فرایند تدریجی هم‌سویی قیمت‌های طلای داخلی با قیمت‌های رایج بین‌المللی شکل گرفت. در گام نخست این عمل نمایشی بود. اما در واقع گام مثبتی برای تاسیس بازار و تعیین نظام قیمت

گذاری طلا از طریق بورس طلا بود. در ۱ آگوست ۲۰۰۱، نظارت قیمت خرده فروشی طلای داخلی که توسط کمیته قیمت گذاری دولت تحمیل شده بود منسوخ شد. خرده فروشان در حال حاضر برای تنظیم قیمت طلا بر اساس مقدار کالا و قیمت بورس آزادند و قیمت را مانند گذشته صرفاً بر اساس مقدار^۵ طلا تعیین نمی کنند. بی شک این عمل به طراحی جواهرات نو و جدید، افزایش حاشیه سود خرده فروشان، توسعه خط تولید جواهرات و تعیین اسامی علائم تجاری جواهرات طلا در بلند مدت کمک می کند.

- در ۱ نوامبر ۲۰۰۱، شبکه اعطای مجوز به خرده فروشان، عمده فروشان و کارخانه داران تولید طلای داخل منسوخ شد. هر چند داد و ستد جواهرات خرده فروشی خارجی در حال حاضر کاملاً مجاز نیست.

- در ۲۸ نوامبر ۲۰۰۱، بورس طلای شانگهای فعالیت تقلیدی اش را شروع کرد.

- در ۳۰ اکتبر ۲۰۰۲، بورس طلای شانگهای به طور رسمی آغاز به کار کرد و ۱۰۸ عضو بورس، معاملات شمش طلا را از طریق این بورس شروع کردند و بانک مرکزی چین به شبکه قدیمی "سهامیه ای" ۵۰ ساله اش خاتمه داد. اما کانال های خرید طلا با درجه خلوص پائین (طلایی که استاندارد لازم برای معامله در بورس را نداشت) را حفظ کرد. در حال حاضر کانال های جدید خرید از طریق اعضاء بورس هنوز خوب شکل نگرفته اند.

۳-۱-۳- وضعیت بازار چین پس از سال ۲۰۰۱

آغاز به کار رسمی بورس طلای شانگهای در ۳۰ اکتبر سال ۲۰۰۲ حوزه جدیدی را برای نظام گردش طلای چین رقم زد و باعث انتقال موفق شبکه سهمیه و خرید انحصاری طلا (از طریق بانک مرکزی) به شبکه خرید و فروش طلا با سفارش بازار از طریق بورس طلای شانگهای شد. در حال حاضر معامله گران داخلی طلا برای خرید و فروش شمش طلا در بورس طلای شانگهای، بدون هیچ محدودیت و سهمیه ای که قبلاً وجود داشت، فعالیت می کنند. با وجود این که طبق مقررات فعلی اداره طلا^۶ صادره در سال ۱۹۸۳ اشخاص

این بورس موجود است. در حال حاضر بورس طلای شانگهای فقط معاملات فیزیکی شمش طلا را انجام می دهد و معاملاتش را با بازار طلای جهانی یک پارچه نکرده است (سال ۲۰۰۳). این وضعیت حجم معاملات اولیه و فعالیت های تطبیق قیمتی را محدود کرده است. با این وجود بورس طلای شانگهای اخیراً ساعات معاملاتی خود را تا ساعت ۱۵:۳۰ هر روز تمدید کرده است و هم چنین برای توسعه محصولات جدید مانند خدمات مدت دار^۷ و معاملات برای شمش های کوچک تر برنامه ریزی کرده است.

۳-۱-۴- توسعه برنامه و شاخص های

سیاسی

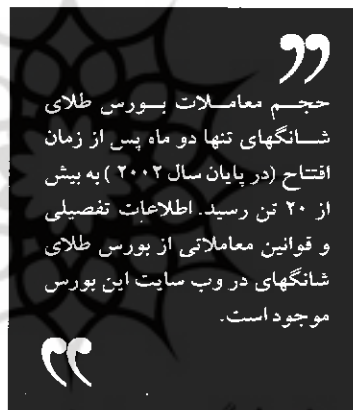
بازار سرمایه گذاری طلا هنوز به طور رسمی در چین شروع به کار نکرده است. با این وجود، این معاملات و محصولات در برنامه توسعه به طور واضح تشریح شد و در مرحله سوم، پس از شروع فعالیت بورس طلا شانگهای اتفاق افتاد.

برخی از سیاست ها و موضوعات فنی ذیل نیز اخیراً مورد بررسی قرار گرفتند:

۱- بررسی مجدد مقررات فعلی اداره طلا برای شروع بازار سرمایه گذاری شمش طلا

۲- مجموعه ای از سیاست ها برای تشریح سرمایه گذاری جدید در طلا

الف- دادن مجوز به بانک های تجاری منتخب داخل کشور برای فراهم کردن فرآورده های خرد طلا برای اشخاص با دو روش معاملاتی (خرید و فروش مجدد) طی ساعات بازار و بر اساس قیمت بورس طلای شانگهای.



هنوز مجاز به معامله شمش طلا نیستند و هیچ کدام از بانک های تجاری داخل یا موسسات مالی دیگر مجاز به خرید و فروش نیستند و طلا برای افراد به عنوان یک پس انداز یا ابزار سرمایه گذاری نیست.

حجم معاملات بورس طلای شانگهای تنها دو ماه پس از زمان افتتاح (در پایان سال ۲۰۰۲) به بیش از ۲۰ تن رسید. اطلاعات تفصیلی و قوانین معاملاتی از بورس طلای شانگهای در وب سایت^۷

6 . Gold Management Regulation

7 . Shanghai Gold Exchange (SGE.COM)

5 . Content

ب- تاسیس یک کانال موثر برای اتصال و یکپارچگی بورس طلای شانگهای با بازارهای جهانی طلا به منظور رساندن قیمت طلای داخلی به قیمت های بین المللی، فراهم کردن عرضه و نقدینگی مناسب و ارایه مجوز به بانک های تجاری داخلی / مکان های معاملاتی برای پوشش ریسک های قیمتی شان (در حال حاضر واردات و صادرات طلا هنوز توسط بانک مرکزی نظارت می شود).

ه- برخی از اعضاء بورس طلای شانگهای (نه همه، فقط اعضای اصلی، ممکن است با چهار تا از بزرگترین بانک تجاری دولتی چین مانند: بانک بازرگانی و صنعتی چین، بانک کشاورزی چین، بانک چین و بانک مسکن چین) شروع به خرید طلا از بورس کنند و یا از طریق طرح امانی واردات طلا را انجام دهند. بورس طلای شانگهای با معامله روی اندازه های متفاوت شمش های طلا معاملات خود را شروع می کند.

ح- بانک های تجاری هم طلای فیزیکی و هم قراردادهای طلا را از طریق کانال های خرده فروشی شان در سرتاسر کشور عرضه می کنند. برای معاملات اوراق طلا نیاز به تحویل هیچ گونه طلای فیزیکی نیست. قیمت ها بر اساس ارز داخلی، بر حسب گرم و بر اساس قیمت های بورس طلای شانگهای محاسبه می شود.

ح- بانک های مورد تأییدشان هم می توانند واردات و صادرات طلا، پوشش ریسک قیمتی و اتخاذ موقعیت ها را از طریق بورس طلای شانگهای یا بازار طلای بین المللی انجام دهند.

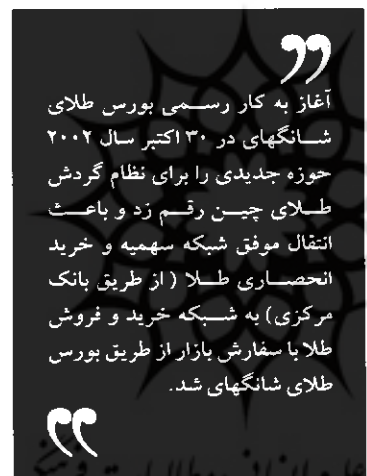
ض- بانک های تجاری فوق الذکر شبکه ها و محصولات را برای شروع

معامله خرده فروشی طلا از سال ۲۰۰۲. آماده و مهیا کرده اند، اگرچه برخی از آنها ممکن است روی معاملات فیزیکی و معاملات غیر از اوراق طلا تمرکز کنند. اما همه آنها تصمیم گرفته اند فعالیت هایشان را درست پس از صدور سیاست جدید بانک مرکزی برای شروع بازار سرمایه گذاری شمش طلا شروع کنند.

۳-۲- کشور هند

راهکارهای پیشنهادی برای آزاد سازی طلا در کشور هند عبارتند از:

الف- حذف موانع تعرفه ای برای



واردات طلا به کشور عوارض گمرکی یک عادت نیست، اما یک وظیفه مشتمل کننده ایست که همه ما باید هنگام واردات انجام دهیم با نگاه به عوارض گمرکی در کشورهای مختلف متوجه می شویم که در تمام کشورها عوارض وجود دارد. عوارض گمرکی در کشور هند توافقی و مبلغ آن ۲۵ رپیه به ازای هر گرم است که محاسبه آن خیلی راحت است و تقریباً بر مبنای ۵ درصد ارزش کالا محاسبه می شود. در کشور سریلانکا عوارض گمرکی ۱ درصد است،

عوارض گمرکی چه مسائلی را برای وارد کننده بوجود می آورد؟ هر گونه افزایش در عوارض گمرکی منجر به جابه جایی کالا از طریق کانال های غیررسمی می شود. عوارض گمرکی صفر درصد یک ایده مناسبی است.

در کشور هند عوارض گمرکی باید به صفر درصد کاهش یابد؟ زیرا شمش به عنوان دارایی مالی مشمول عوارض گمرکی نمی شود زیرا دولت باید بروی کسب درآمد محصولات تمام شده تمرکز کند و به موجب آن صنعت جواهرات را تشویق کند. با حذف عوارض گمرکی قاچاق کالا کاملاً حذف می شود.

ب- حذف مالیات بر فروش در مورد محصولات شمش

حذف مالیات بر فروش نیز مانند عوارض گمرکی، به دلیل این که شمش جزو دارایی های مالی محسوب می شود، ضروری است، هم چنین حذف مالیات بر فروش پیش نیاز راه اندازی هر بورس طلا است.

ج- تشکیل واحد استاندارد کالا در بورس

تخمین زده شده که مصرف کنندگان نهایی طلا در هند سالانه ۸۰۰۰ رپیه در اثر مقدار مشکوک طلا ضرر می کنند و نیاز مبرمی برای دفاع از حقوق مصرف کننده وجود دارد.

بورس طلا در تضمین استاندارد دقیق عیار و وزن طلا واقعاً می تواند موثر باشد، اداره استاندارد هند باید یک موسسه تابع برای تضمین استانداردهای دقیق در بورس طلا و نقره داشته باشد.

د- تنظیم بانک های معامله کننده طلا بورس طلا و نقره بایستی بانک ها و سایر سازمانها مانند شرکت های معاملاتی فلزات و معادن را برای انجام داد و ستد

طلا باز کند.

ه- دادن امتیاز به کارگزاران بورس فقط اعضاء بورس طلا و نقره بایستی حق واردات و صادرات طلا را داشته باشند و واردات توسط اعضاء باید بدون عوارض گمرکی باشد. اعضاء بورس نه تنها در بازار نقدی بلکه مجازند در بازار سلف و آتی نیز شرکت کنند.



۳-۳- نگاه‌های به بورس دبی

مزیت اصلی دبی نزدیکی اش به هند است زیرا هند به تقاضای مشتریان در هر کجا سریعاً پاسخ می‌دهد. مزیت جغرافیایی این کشور گسترش خطوط هوایی، امارات است. امارات در حال حاضر به طور مستقیم به چندین شهر هند پرواز دارد که زمان تحویل برای دسترسی به مراکز اصلی در شبه قاره حتی دورتر را از میان برداشته و هم‌چنین دبی به طور مستقیم با کشورهای تولید کننده اصلی نظیر آفریقای جنوبی و استرالیا ارتباط یافته است و خطوط جدیدی طراحی شده اند که پروازهای مستقیم به سیدنی، مسکو و نیویورک را نیز شامل می‌شود.

بورس دبی مشوق‌هایی را برای همکاری شرکت‌ها با این بورس در نظر گرفته که از جمله معافیت مالیاتی ۵۰ سال را می‌توان نام برد.

۴-۳- تجربیات ژاپن در توسعه بازار

۱-۴-۳- برداشتن محدودیت واردات و صادرات: رشد بازار فیزیکی در مرحله اول، برای ایجاد یک بازار فیزیکی سالم داخلی باید محدودیت‌های واردات و صادرات برداشته شود.

۲-۴-۳- گشایش بورس قراردادهای

آتی رسمی: توسعه بازار پوشش ریسک (Hedging)

در مرحله دوم، باید بورس قراردادهای آتی منظم خوب با پیش‌قدمی دولت تاسیس شود. این بورس‌ها موجب ایجاد بازار داخلی پوشش ریسک برای معامله گران فیزیکی، سرمایه‌گذاران و مصرف‌کنندگان نهایی می‌شود.

۳-۴-۳- پیدایش بازار خارج از بورس بین بانکی: افزایش نقدینگی

در مرحله سوم، انجمن معامله گران حرفه‌ای باید برای ارابه پیشنهاد خرید و فروش دو طرفه قیمت‌ها بین خودشان برای ایجاد نقدینگی در بازار تخصصی، پیش‌قدم شوند.

۴-۴-۳- همکاری و تشریک مساعی تقاضای سرمایه‌گذاری فیزیکی / صنعتی

نقدینه کردن^۹ بازار خارج از بورس فعال کردن بورس قراردادهای آتی (بورس کالای توکیو)

در مرحله آخر، تعامل بین بازار مشتریان سرمایه‌گذاری فیزیکی و صنعتی، نقدینه کردن بازار خارج از بورس و فعال کردن بازار قراردادهای آتی با هم‌دیگر موجب تشکیل یک بازار سیال و روان می‌شود.

۵-۳- تجربیات بورس طلای استانبول

۱-۵-۳- مراحل آزادسازی بازار طلای ترکیه

۱-۱-۵-۳- نظارت ارز و به رسمیت نشناختن معامله طلا در ترکیه

طلا نقش‌های متفاوتی را در مراحل مختلف توسعه اقتصادی ترکیه بر عهده



ترکیه بدون مقررات بودند. در سال ۱۹۸۵ مسئولیت واردات طلا در برابر لیر ترکیه به بانک مرکزی محول شد. بنابراین برای اولین بار بازار رسمی تشکیل شد.

در سال ۱۹۸۹ بازار عمده فروشی دو طرفه برای طلا در مقابل ارز. در هر کدام از بانکها، مؤسسات مالی و معامله گران مجاز طلا که اخیراً شرکت داشتند شروع شد. کارمزد معاملات در بازار بین ۳ تا ۵ درصد (۳ تا ۵ در هزار) بود.

بانک مرکزی ترکیه به عنوان تنها واردکننده باقی ماند اما فقط به عنوان

سال ۱۹۶۲ اختیارات تنظیم، محدودیت و ممنوعیت واردات و صادرات فلزات گران بها، جواهرات و فرآورده های جواهرات در مواقع ضروری به وزیر دارایی کشور محول شد. طی این دوره تفاوت قیمت بین بازار بین المللی و بازار داخلی حدود ۱۲ دلار در هر اونس بود.

۳-۱-۵-۳- ایجاد یک بازار رسمی برای ترکیه (۱۹۹۰-۱۹۸۰)

در سال ۱۹۸۰ همراه با تغییر سیاست های کلی در مورد آزاد سازی و جهانی شدن، بازار ارز و برخی از بازارهای کالا در

داشته است. پس از برپایی انقلاب ترکیه در سال ۱۹۲۳ تا ۱۹۶۰ دولت مجبور به جمع آوری ذخایر طلا برای بانک مرکزی ترکیه بود. در طی این مدت دولت نظارت شدیدی بر روی ارز و معاملات ارز داشت و معامله طلا عمده تاً به رسمیت شناخته نمی شد.

۱-۱-۲- قاچاق طلا

از سال ۱۹۶۰ تا ۱۹۸۰ عمده توجه روی جریانات طلا در داخل و خارج از این کشور بود. دولت در طی این دوره تلاش کرد روی نظارت قاچاق طلا تمرکز کند و قانون حمایت از ارزش پول ترکیه بدین منظور وضع شد. در

یک کارگزار عمل می کرد هیچ موقعیتی نداشت بنابراین بازار طلای ترکیه کاملاً به بازار طلای دنیا مرتبط بود. در طول این مدت میانگین اختلاف قیمت بین بازارهای داخلی و جهانی به ۷/۶۵ دلار در هر اونس کاهش یافت.

۳-۵-۱-۴- محول کردن بازار به شرکت کنندگان
در سال ۱۹۹۳، تصمیمات آزاد سازی بیش تری گرفته شد. این پایان انحصار بانک مرکزی بود و طی حکمی واردات و صادرات شمش طلا توسط فعالان بازار مجاز شد. در سال ۱۹۹۲ اختلاف قیمت بین بازار داخلی و بازارهای جهانی ۱/۲۸ دلار کاهش یافت.

اجرای این اقدامات با شروع به کار بورس طلای استانبول در ۲۶ جولای سال ۱۹۹۵ اتفاق افتاد. پس از راه اندازی بورس طلای استانبول اختلاف قیمت بین بازارهای داخلی و جهانی به ۰/۷۲ دلار در اونس رسید.

در مرحله شروع، فقط معاملات نقدی در این بورس رواج داشت و قراردادهای آتی و اختیار طلا در سال ۱۹۹۷ شرع به کار کرد و این اولین بازار مشتقه در شبکه مالی ترکیه به شمار می رفت.

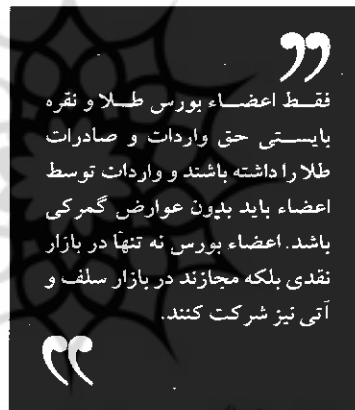
در سال ۱۹۹۹ این بورس تصمیم به توسعه خود از یک بورس طلا به بورس فلزات گران بها را گرفته و برای رسیدن به آن اقدام به راه اندازی بازار پلاتین (طلای سفید) و نقره کرد. اقدام جدید دیگر این دولت در سال ۱۹۹۹ اضافه کردن معاملات طلای غیر استاندارد معروف به ۱۴، ۱۸- و ۲۲- عیار در بازار نقدی طلا بود.

بازار اعتبار فلزات گران بها نیز در مارچ ۲۰۰۰ به منظور تامین اعتبار، با نرخ منطقی تر، به بخش طلا آغاز شد.

چارچوب قانونی اوراق بهادار طلا نیز در دسامبر سال ۲۰۰۱ منتشر شد. سرانجام با هدف داشتن صندوق سرمایه گذاری فلزات گران بها این صندوق با کمک ابزارها و بازار بورس طلای شانگهای فعالانه کار خود را شروع کرد. برخی اصلاحات مورد نیاز نیز طی حکمی از طرف هیات بازار سرمایه ابلاغ شد که چارچوب قانونی فعالیت این صندوق را نیز پوشش داد. در دسامبر سال ۲۰۰۲ بازار بورس دارای ۵۵ عضو شد. ساختار عضویت بورس شامل ۱۹ بانک، ۲۲ موسسه مجاز، ۸ شرکت کارگزاری فعال در بخش فلزات گران بها، ۳

برخی از موضوعات اساسی که بورس طلای ترکیه با آن سرو کار داشته و رئیس این بورس در این سمینار بدان اشاره کرد عبارتند از:

- "معافیت مالیات معاملات بیمه ای و بانکی برای اعضای بورس. این معافیت مالیاتی هزینه معاملات را کاهش می دهد و بنابراین با کاهش هزینه های مواد اولیه ما قادریم مزایای رقابتی بخش تولید جواهرات ترکیه را افزایش دهیم. با هدف عملیاتی کردن بازارها و ابزارهای بورس طلای استانبول یک پیش نویس مربوط به قانون مربوطه آماده شد. همراه با این پیش نویس معافیت مالیات معاملات بیمه ای و بانکی در کلی بازارهای بورس طلای استانبول (منجمله بازار نقدی ارز که انتظار می رفت در کوتاه مدت باز شود) برای اعضای بورس پیشنهاد شد. در همین پیش نویس معافیت از مالیات بر ارزش افزوده برای طلای غیر استاندارد، بازار جواهرات (gems) گران بها و شمش آب طلا که ممکن بود در بورس طلای شانگهای شروع شود نیز پیشنهاد شد. (اخیراً مالیات بر ارزش افزوده برای شمش آب طلا ۱۸ درصد و برای جواهرات گران بها ۲۶ درصد



شرکت کارگزاری بورس اوراق بهادار، ۱ شرکت تولید کننده و توزیع کننده، ۱ شرکت تصفیه فلزات گران بها و ۱ شرکت خارجی. بواسطه بورس طلای شانگهای این بخش کاملاً به بازار فلزات گران بها دنیا متصل است.

۳-۵-۱-۵- از یک موسسه دولتی به شرکت سهامی
اخیراً در ژانویه سال ۲۰۰۳، دولت ترکیه فهرست یک سری از موسسات دولتی بزرگ منجمله بورس طلای استانبول که خصوصی خواهند شد را اعلام کرد.

(است.)

- کمک مالیاتی برای افزایش قیمت سهام ناشی از تورم در حوزه طلا وجود ندارد. معامله گران و کارخانه داران ملزم به پرداخت مالیات بر درآمد بر مبنای تغییرات قیمت ناشی از تورم هستند. برای حذف این اقدام ناعادلانه، یک پیش نویس راجع به قانون مالیاتی تهیه و به وزیر دارایی ارایه شد.

- با توجه به تقاضای اعضای بورس و بخش فلزات گران بها برای استانداردهای طلا و به منظور بهبود ابزار (ابزارهای معاملاتی) و بازارهای بورس طلای استانبول (منظور بازارهای ارز و یا طلا و ...) پیش نویسی که به موجب آن سازماندهی استانداردهای طلا و تصفیه خانه های طلا، در بورس فلزات گران بها را الزامی می کرد، تهیه و به معاون وزارتخانه خزانه داری ارایه شد که طبق این پیش نویس طلای خرید و فروش شده در بورس به منظور تهیه محدوده قابل انعطاف بین ۱ گرم تا ۵۰ کیلو گرم تعریف می شد."

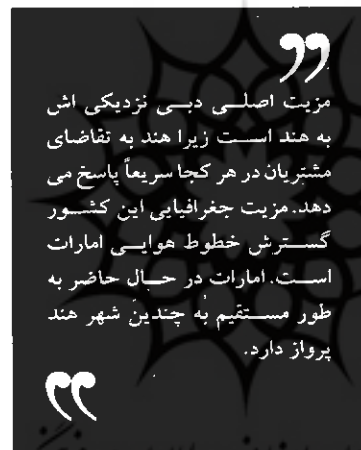
۳-۵-۲- برخی از پیشنهادات برای بازار طلای هند (با توجه به تجربیات بورس ترکیه)

- کلیه جوانب مربوط به چارچوب قانونی بازار بایستی قبل از تاسیس یک بازار سازماندهی شده در نظر گرفته شود. مخصوصاً موضوع مالیات مربوط به این بخش (منجمله بخش جواهرات) بایستی به عنوان جزء لاینفک فرایند آزاد سازی مدنظر قرار گیرد.

- به منظور فراهم کردن شرایط بازار آزاد بایستی بورس فلزات گران بها تاسیس شود. این مطمئناً هزینه قیمت های طلای جهانی برای رقابتی شدن این بخش را کاهش می دهد. در کشور

ترکیه ارزش افزوده در نتیجه آزاد سازی بر مبنای میانگین واردات سالانه ۱۰۰ تن، تقریباً ۲۵ میلیون دلار بود. با تاسیس بورس طلای استانبول سالانه ۱۸۰۰،۰۰۰ دلار ارزش افزوده برای اقتصاد کشور فراهم شد. خلاصه این که کل دوره ۷ ساله آزاد سازی و بورس طلای استانبول، حداقل ۲۶۴،۰۰۰،۰۰۰ دلار ارزش افزوده برای اقتصاد کشور ترکیه به ارمغان آورد.

- تصمیم به تاسیس یک بورس بایستی پس از تصمیم گیری صورت گیرد، خواه بورس یک موسسه دولتی یا یک شرکت سهامی تحت مالکیت



یک بخش یا سرمایه گذاران باشد. این اقدام اولاً به دانش شخصی که فعال تر، مسلط تر و دارای منابع مورد نیاز در اقتصاد است بستگی دارد و ثانیاً به درجه ی رضایت و توانایی ساختار بخش طلا برای دستیابی به این هدف بستگی دارد.

۴- راهکارها و الزامات ورود طلا به بورس

۱-۱- دعوت از موسسات و اشخاص حقیقی و حقوقی نظیر بانک ها، معامله گران خصوصی، واردکنندگان

و صادرکنندگان جواهرات، کارخانه داران و جواهر فروشان داخل کشور و ... برای همکاری با بورس

۴-۲- اصلاحات قانونی در بازار فیزیکی طلا مانند:

- تغییر تعریف حقوقی شمش طلا و نقره از "کالا" به "ارز" (شمش طلا و نقره اگر جزء مولفه های کالایی باشد به آن عوارض و مالیات تعلق می گیرد و چنانچه جزء دارایی های مالی باشد به آن عوارض و مالیات یا تعلق نمی گیرد و یا این که نرخ آن پائین تر است)

- داشتن رژیم وارداتی باز که همیشه به صادرات بیش تر طلا کمک می کند (همانند ترکیه

که از ده سال پیش تا به حال نیمی از واردات خود را صادر می کند).

- حذف عوارض گمرکی برای شمش طلا و نقره

- حذف مالیات های داخلی در مورد شمش طلا و نقره

- استاندارد کردن مالیات ها برای جواهر فروشی ها و یا جواهرسازهای طلا و نقره

۴-۳- اصلاحات قانونی در بازارهای مالی مانند:

- پذیرفتن طلا به عنوان ضمانت قانونی برای تسویه معاملات نقدی و سلف طلا

- اجازه قرض دادن و قرض گرفتن طلا

- وجود شبکه استقراض با ارایه طلا

۴-۴- ایجاد سازوکاری برای ارایه قیمت های شفاف و عادلانه شمش طلا

در بورس:

- با مقدمه با انجام معاملات نقدی شمش طلا

- تعیین قیمت های پایه ای طلا در کشور

- توسعه سازوکار فعلی تسویه معاملات

۵-۱- جایگزین کردن سایر دارایی ها به جای طلا به عنوان پشتوانه ارزی یا اعتبارات در بانک های کشور و آزاد سازی طلا برای عرضه در بورس کالا به منظور جلوگیری از خروج ارز در اثر خرید طلای مورد احتیاج

۶-۱- ملزم کردن وارد کنندگان برای عرضه طلا در بورس کالا به منظور تعیین نظام قیمت گذاری دقیق و شفاف از طریق تقابل عرضه و تقاضا با حمایت دولت

۷-۱- اعطای مجوز کارگزاری به اشخاص، موسسات و نهادهای فعال در امر داد و ستد طلا (بالاخص بانک های تجاری فعال)

۸-۱- اعطای مجوز واردات طلا بدون عوارض گمرک به کارگزاران بورس برای عرضه آن در بورس کالا با مشارکت دولت

۹-۱- کاهش مالیات و کارمزد داد و ستد طلا در بورس

۱۰-۱- همکاری و هماهنگی با موسسه استاندارد کالا برای تعیین استانداردهای لازم به منظور عرضه طلا در بورس کالا و تشکیل واحد تابع این موسسه در بورس

۱۱-۱- تشکیل یک کانال موثر برای اتصال و یکپارچگی بورس کالای کشور با بازارهای جهانی طلا به منظور هم سویی قیمت های طلای داخل با قیمت های بین المللی

۱۲-۴- توسعه زیرساختهای بازار منجمله تصفیه خانه ها، موسسات استاندارد طلا، استانداردهای عیار طلا و بهبود شبکه حمل و نقل، امکانات

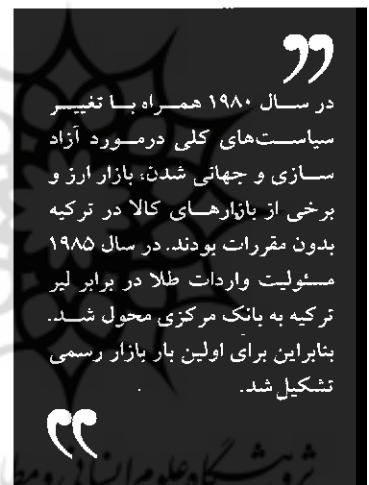
انبازداری و دسترسی به بیمه در بازار طلا

۵- مزایای ورود طلا به بورس کالای کشور

۱- کشف قیمت صحیح، شفاف و عادلانه طلا در بورس

۲- جمع آوری نقدینگی، جلب مشارکت مردم، جذب سرمایه های تورم زا و هدایت آن به بورس

۳- تشویق بخش خصوصی برای سرمایه گذاری در بخش معادن و کمک به طرح اشتغال جامعه در سطح



وسیع

۴- فراهم آوردن مکانی برای انجام معاملات "هجینگ" و مدیریت ریسک توسط طلا سازان از طریق انجام معاملات آتی و اختیار در بورس

۵- اطلاع رسانی دقیق قیمت طلا توسط بورس

۶- جلوگیری از قاچاق طلا و یا کسب سرمایه های یادآورده برای افراد رانت خوار و سودجو

۷- کمک به دولت (بانک مرکزی) در مواقع اضطراری برای تنظیم بازار طلا

۸- ارتباط با بورس های منطقه، بازارهای جهانی طلا به منظور تبادل سریع طلا و حضور فعال در معاملات و مبادلات بین المللی

۹- تشکیل یک بازار سیال و روان در بورس کالا، بالا بردن حجم معاملات و نقدینگی در بورس در نتیجه راه اندازی معاملات مشتقه و در نهایت کمک به تقویت بورس کالایی کشور

۱۰- تامین نیازهای فیزیکی جواهر فروشی ها، خرده فروشان و سازندگان طلا در کشور

۱۱- ایجاد بازار داخلی پوشش ریسک برای معامله گران فیزیکی، سرمایه گذاران و مصرف کنندگان نهایی.

۱۲- حفظ حقوق و منافع عامه مردم، مصرف کنندگان، تولیدکنندگان، بانکداران و کسبه با تشکیل یک بازار منسجم و متمرکز

۱۳- نظارت نوسانات غیر طبیعی ناشی از دخالت و عملکرد افراد سودجو و واسطه های غیر رسمی

۱۴- کمک به راه اندازی و توسعه بازارهای داد و ستد طلا در کنار بازار سهام

۱۵- کمک به رقابتی کردن، استانداردسازی و ارتقاء صنعت طلا

۱۶- شفاف شدن درآمدهای ناشی از نقل و انتقالات طلا و تاثیر آن بر شبکه مالیاتی و اقتصاد کشور

۱۷- افزایش درجه اعتماد مردم به بازارهای کالایی به ویژه طلا

۱۸- ایجاد مکانی مناسب برای معاملات قانونی طلا و جواهر، نقره و سکه و تمرکز این گونه معاملات

۱۹- کمک به نظارت و نظارت ورود و خروج مواد اولیه و مصنوعات طلا به کشور