دوماهنامه اختصاصی
شماره ۲۳ | آذر و دی ۱۳۹۸
قیمت: ۱۰۰۰۰ تومان

پیام اقتصادی

# بورس کالا



نگاهی به بازار کامودیتی ها در ۲۰۲۰؛
صلح یا جنگ تجاری؟
تحولات بازار جهانی کالا
سرنوشت مبهم طلا
تب ویروس کرونا به جان نفت افتاد

رونمایی عضو مجمع تشخیص مصلحت نظام
از معبر اصلی عبور از تحریم؛

# لباس رزم بر قامت صنعت فولاد و پتروشیمی



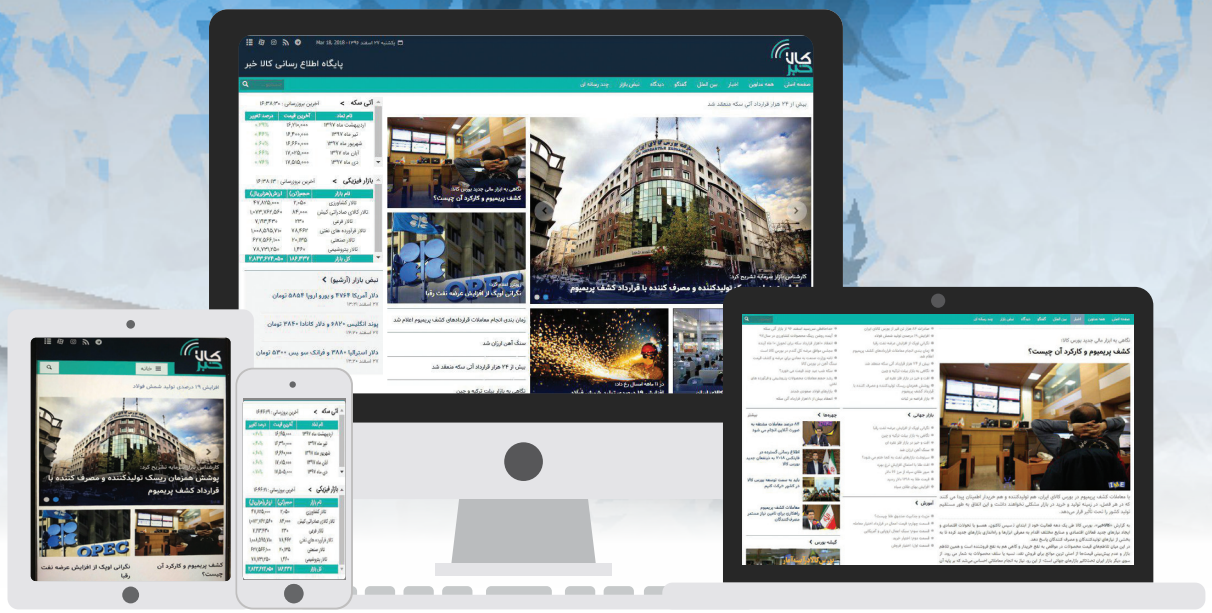
معرفی بورس های کالا و مشتقه آسیا و اروپا

عملکرد بورس های مشتقه جهان در سال ۲۰۱۹

آسیا و اوقیانوسیه بر بام دنیا

پایگاه اطلاع رسانی

# کالاخبر



aparat.com/imereport

imereport

@imereport

www.imereport.ir

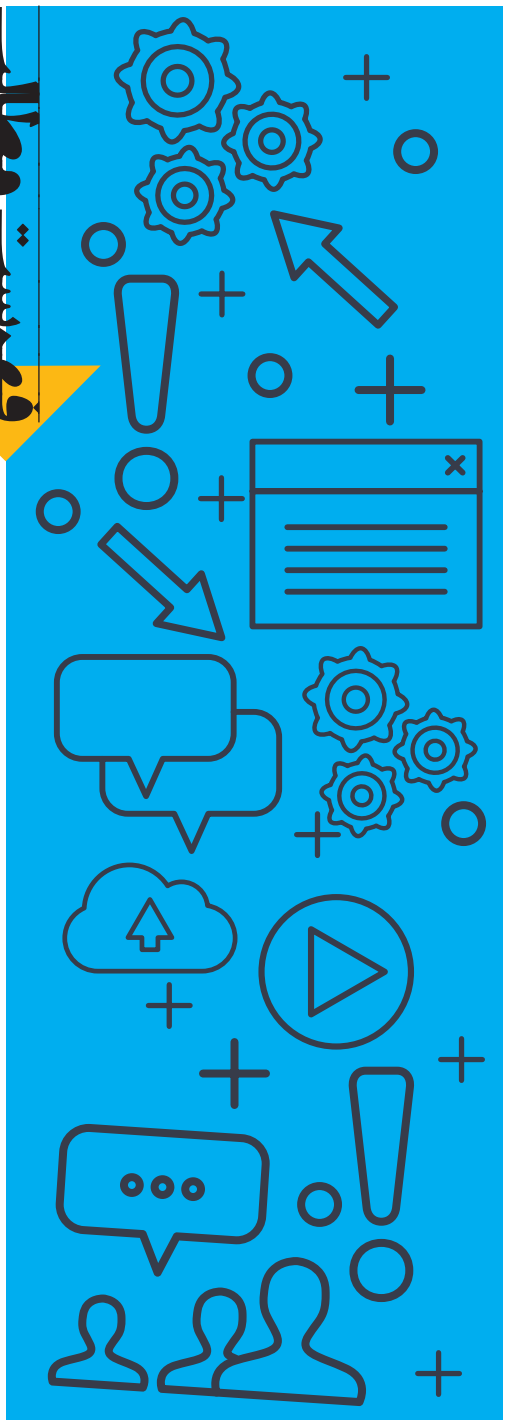
## بازار را از وبگاه ما ببینید

- مرور تحولات بازار کالای ایران و جهان
- جدیدترین تحلیل‌ها از روند معاملات
- معرفی ابزارهای مالی بورس کالا
- انعکاس دیدگاه کارشناسان و مسئولان
- مشاهده لحظه ای قیمت آتی زعفران، زیره سبز و پسته
- مشاهده لحظه‌ای حجم معاملات بازار فیزیکی


بسم الله الرحمن الرحيم




صاحب امتیاز: شرکت بورس کالای ایران - زیر نظر شورای سرد بیری
مدیر مسئول: حامد سلطانی نژاد
همکاران این شماره: امید امانی، الهه پیروی، سعیده جلادتی، مریم زمانیان، ساناز صمدی، محمدرضا طهماسبی، سودابه کیوان فر، محسن نعمتی، سحر نمایشی
عکاس: سجاد رزم
صفحه آرایی: مهدی امامی
چاپخانه: چاپ هنر اشکان
نشانی: تهران، خیابان آیت الله طالقانی، نبش بندر انزلی، شماره ۳۵۱
تلفن: ۲-۸۵۶۴۰۰۰۰ نمابر: ۸۸۳۸۳۰۰۰



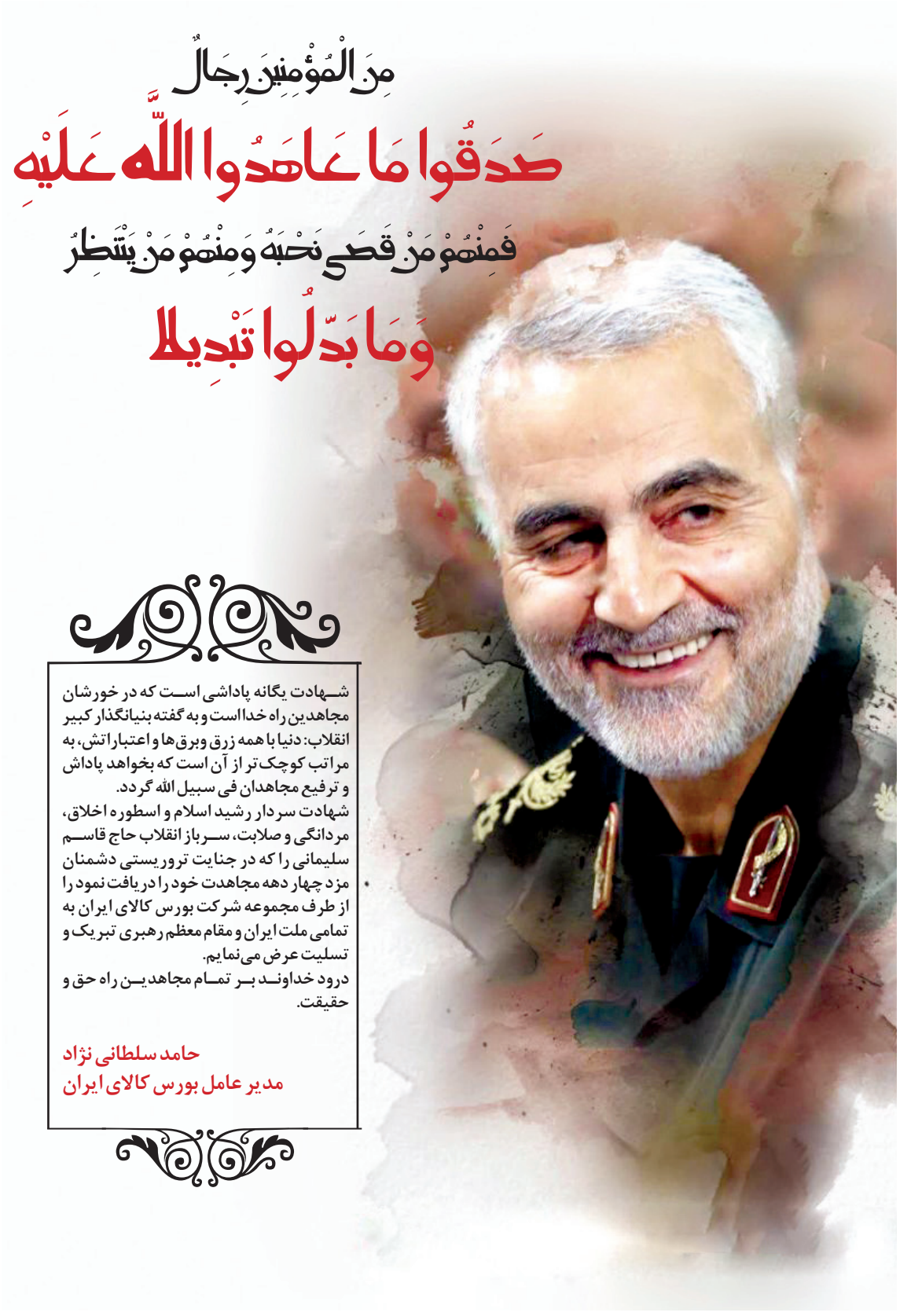
لباس رزم بر قامت صنعت فولاد و پتروشیمی ..... ۸
تحولات بازار جهانی کالا ..... ۱۰
سرنوشت مبهم طلا ..... ۱۲
تب ویروس کرونا به جان نفت افتاد ..... ۱۴
جنگ یا صلح تجاری ..... ۱۶
دو راهکار برای توسعه صادرات ایران ..... ۲۱
ابزارهای مالی مشوقی بزرگ ..... ۲۲
معرفی بورس‌های کالایی و مشتقه آسیا ..... ۲۶
معرفی بورس های اروپا ..... ۳۶
سیر تحول بورس‌های کالایی ..... ۴۴
مخابره قیمت‌ها به دنیا از کانال بورس‌های کالا ..... ۴۸
راز موفقیت LME ..... ۵۰
غوغای قرارداد آتی سنگ آهن ..... ۵۱
قبض انبار در دنیا ..... ۵۲
مسیریابی تبدیل بورس کالا به مرجع قیمت زعفران دنیا ..... ۵۶
بورس‌های کالا راه ورود به بازارهای جهانی ..... ۵۸
آموزش‌های بورسی برای کشاورزان ۱۲ روستا ..... ۶۰
آینده صنعت کارگزاری در بورس‌های کالایی ..... ۶۲
نگاهی به آمار معاملات ۹ ماهه بورس کالا ..... ۶۴
سرخاب طلای سرخ بر چهره تابلوی آتی ..... ۶۸
قطار بازار مالی به ایستگاه پسته رسید ..... ۷۲

مِنَ الْمُؤْمِنِینَ رِجَالٌ

صَدَقُوا مَا عَاهَدُوا اللَّهَ عَلَیْهِ

فَمِنْهُمْ مَنْ قَضَى نَحْبَهُ وَمِنْهُمْ مَنْ يَنْتَظِرُ

وَمَا بَدَّلُوا تَبْدِيلًا



شـهادت یگانه پاداشی اسـت که در خورشان مجاهدین راه خدا است و به گفته بنیانگذار کبیر انقلاب: دنیا با همه زرق وبرق ها و اعتباراتش، به مراتب کوچک تر از آن است که بخواهد پاداش و ترفیع مجاهدان فی سبیل الله گردد.

شهادت سردار رشید اسلام و اسطوره اخلاق، مردانگی و صلابت، سـرباز انقلاب حاج قاسـم سلیمانی را که در جنایت تروریستی دشمنان مزد چهار دهه مجاهدت خود را دریافت نمود را از طرف مجموعه شرکت بورس کالای ایران به تمامی ملت ایران و مقام معظم رهبری تبریک و تسلیت عرض می نمایم.

درود خداونـد بـر تمـام مجاهدیـن راه حق و حقیقت.

**حامد سلطانی نژاد**
**مدیر عامل بورس کالای ایران**

دیدگاه

## افزایش توان چانه زنی در تجارت خارجی

*علی شریعتی مقدم رییس کمیسیون کشاورزی و صنایع غذایی اتاق ایران



نیاز داریم که راهکارهایی برای بین المللی کردن بورس کالا به منظور اینکه کالاهای ایرانی در بازارهای مختلف به صورت شفاف عرضه شوند، پیدا کنیم. این امر نیازمند آن است که به عنوان مثال در خصوص محصولاتی همچون زعفران و هل، مذاکرات تجاری خود با برخی کشورها را به سمتی هدایت کنیم که بتوانیم مبادلات کالایی خود را از طریق بورس انجام دهیم.
فرض کنید اگر قصد داریم از هندوستان برنج یا چای وارد کنیم، مبادلات آن را از طریق بورس انجام دهیم و در مقابل زعفران و هل به این کشور صادر کنیم. به عبارت بهتر، باید تلاش کنیم تا به این سمت حرکت شود که یک کالا را در مقابل کالاهای خریداری شده تهاتر کنیم. چرا که ایران در مقاطعی برای واردات برخی کالاهای خارجی مثل برنج به برخی نهادها سوبسیدهایی اختصاص می دهد، این در حالی است که طرف‌های مقابل برای زعفران ایرانی تعرفه‌های گاها سنگینی وضع می کنند. به همین دلیل می توان از قدرت بورس استفاده کرد تا با جذب مبادلات تجاری به این سمت، توان چانه زنی تجاری خود را افزایش و ضعف‌های تجاری و تعرفه ای را کاهش دهیم که در این صورت مشکلات فعلی رفع شده و بازارهای جدیدی برای محصولات ایرانی کشف می شود. همچنین در خصوص رقابت منفی تجار داخلی که در صادرات برخی محصولات مشاهده می شود، به نظر می رسد ایجاد بورس‌های فرامنطقه ای و راه اندازی شعب و ایستگاه‌های بورس کالا در خارج از کشور بتواند برای مدیریت بهتر صادرات به ویژه برای محصولات خام به ما کمک کند.

## کشمش، خرما و ابریشم در راه بورس کالا

*سعید باستانی نماینده مردم تربت حیدریه، مه ولات و زاوه در مجلس



انتقال بخشی از معاملات محصولات کشاورزی از ساختار سنتی به سازوکار مدرن بورس کالا کار دشوار و سختی بوده که طی دو سال گذشته با پیگیری‌های بورس کالا و همراهی فعالان بخش کشاورزی شاهد عرضه موفقیت آمیز محصولاتی از جمله زعفران، زیره سبز و پسته به بورس هستیم که به جرات می توان گفت با اقدامات انجام شده، یک تحول بزرگ در بخش کشاورزی کشور در حال آغاز است.
در همین راستا ابریشم، کشمش و خرما در دستور کار بورس کالا برای معامله به شیوه‌های نوین و کارآمد قرار دارد که باید توجه داشت نمادگذاری برای محصولات کشاورزی کار ویژه و سختی است. از سوی دیگر خریداران این محصولات افراد خاص و مشخصی هستند اما با تمام این تفاسیر بورس کالا توانست در دو سال گذشته با عرضه زعفران، زیره و پسته هم در کشف قیمت و از همه مهمتر افزایش کیفیت گام‌های مهمی بر دارد. با ورود اقلام صادراتی در بورس کالا باید در مرحله بعد این محصولات را به بازارهای جهانی متصل کنیم که این مهم با ایجاد و راه اندازی یا توسعه بورس در مناطق آزاد و ویژه تجاری امکان پذیر است تا خریداران خارجی بتوانند از آن طریق راحت تر اقدام به خرید کنند. البته راه اندازی کامل بورس بین المللی برای محصولات کشاورزی از جمله زعفران یا به عبارتی ورود خریداران خارجی در بورس کالا، دو تا سه سال زمان نیاز دارد اما باید تاکید کرد با عملیاتی شدن این اقدام تقریبا برای همیشه مشکل محصولات کشاورزی از جمله زعفران در کشور از همه لحاظ حل خواهد شد.

## بورس زعفران ایران جهانی می شود

*سید احسان مصطفوی مدیرعامل شرکت طلای سرخ گلشید ایرانیان



در تلاش برای راه اندازی سازمان جهانی زعفران موسم به اوسک با محوریت ایران هستیم که پیش‌بینی می‌شود با راه اندازی این سازمان، سهم ایران از تجارت جهانی زعفران ظرف مدت چند سال ابتدایی از ۴۰۰ میلیون دلار به چهار میلیارد دلار برسد.
همچنین یکی دیگر از اقدامات ایران برای رشد تجارت جهانی زعفران، تعیین استاندارد مورد قبول بازار بین المللی است به طوری که هم اکنون کشورهای اروپایی استانداردهای ما را قبول ندارند اما راه اندازی اوسک این موضوع را نیز تسهیل می کند و سبب می‌شود ایران با استاندارد مورد قبول دنیا نبض بازار و قیمت‌ها را در دست بگیرد؛ برای بحث استاندارد از ظرفیت بورس کالا که حقوق کشاورز و مصرف کننده را حفظ می کند بهره خواهیم گرفت. در واقع معاملات زعفران در بورس کالای ایران، جهانی می شود تا کل دنیا با اطمینان از برند و کیفیت زعفران ایرانی اقدام به خرید محصول از بورس ایران کنند.

دیدگاه

## آماده همکاری هستیم

*غلامحسین مظفری
مدیرعامل سازمان منطقه آزاد کیش



بورس کالا یک فرصت ایده آل برای اقتصاد کشور به شمار می رود به طوریکه اگر شرایط به منظور همکاری مستمر با این بورس مهیا باشد، می توانیم در حوزه بین المللی برای صادرات و واردات کالاها از مسیر بورس به موفقیت‌های زیادی دست یابیم. همچنین با توجه به انجام و روند مطلوب معاملات گواهی سپرده کالایی در بورس کالای ایران و وجود انبارهایی با ظرفیت مناسب در کیش، می توانیم از مزیت معاملات بورس استفاده و زمینه آغاز معاملات بین المللی گواهی سپرده کالایی را فراهم کنیم. بورس کالا طی سال های گذشته برای اقتصاد، شفافیت به ارمغان آورده و امروز می توانیم با بهره گیری از ابزارهای مالی گام‌های روبه جلویی برای صادرات هدفمند و جذب سرمایه گذاران خارجی از این بستر برداریم.

## مراجعه به بورس کالا به جای واردات از آلمان و کره

*رضا صالح احمدی
مدیرعامل شرکت پتروشیمی خوزستان



سال گذشته تولید پلی کربنات را توسعه دادیم و از اواخر سال ۹۷ فروش صنعتی آن انجام و از اوایل امسال وارد بورس کالا شد که استقبال خوبی از این محصول صورت گرفته است؛ به طوری که صنعت کلید و پریز که تا پیش از این مواد اولیه خود را از آلمان و کره وارد می کرد در حال حاضر از پلی کربنات پتروشیمی خوزستان استفاده می کند. به این ترتیب یکی از مزایای عرضه و معامله محصولات پتروشیمی خوزستان در بورس کالا، در دسترس بودن کالا است به شکلی که نیازی نیست در این شرایط اقتصادی از کشور ارز خارج شود و بیش از ۳ ماه وصول کالا، به طول بیانجامد. از این رو در حال حاضر زمان تحویل سفارش به مشتریان در پتروشیمی خوزستان به دو روز رسیده است؛ یعنی ثبت سفارش در بورس کالا تا رسیدن محصول به مشتری، دو روز زمان می برد که این در صنعت کشور رکورد محسوب می‌شود.

## تلاش برای نقش فراملی بورس کالا

*بهادر بیژنی
مشاور رییس سازمان بورس و اوراق بهادار در امور بین الملل



بورس کالا از ابتدای راه اندازی تاکنون نقش بسیار اساسی را در اقتصاد کشور ایفا کرده است؛ به خصوص طی چند سال گذشته که از لحاظ کشف قیمت و شفافیت معاملات شاهد تحولات اساسی در بازار به واسطه این بورس بوده ایم. بورس کالا علاوه بر گسترش حوزه فعالیت خود در بازار داخلی، اقداماتی را در جهت توسعه فعالیت‌ها در سطوح بین المللی در دستور کار قرار داده است. در این زمینه محصولات قابل توجهی در بورس کالا عرضه می شود که مصرف کنندگان خارجی به عنوان مشتریان اصلی این کالا در حال استفاده از آن‌ها هستند و در برخی از مواقع این خریداران خارجی از طریق طرف‌های ایرانی اقدام به خرید محصولات مورد نیاز خود از بورس کالا می کنند. در صورتی که زمینه تعامل و همکاری معاملاتی بورس کالای ایران با بورس دیگر کشورها فراهم شود، می توان چندین محصول ایرانی را به طور مستقیم و با شفافیت قیمتی به کشورهای خارجی عرضه کرد تا نقش بورس کالا به یک نقش فراملی و بین المللی تبدیل شود.

## نرخ جهانی کالاها در سیطره بورس‌های کالایی

*محمدعلی خطیبی
نماینده سابق ایران در اوپک



طی سال های گذشته شاهد ضابطه، نظم و کشف قیمت‌ها براساس عرضه و تقاضا در معامله فرآورده‌های نفتی و پتروشیمی بوده ایم به طوریکه شفافیت به وجود آمده در روند دادوستدها بی سابقه بوده که دلیل این اتفاق‌ها، عرضه محصولات در بورس کالاست.
به نظر می رسد که باید با ایجاد مشوق‌هایی، زمینه رشد عرضه‌ها و ورود بازیگران جدید داخلی و خارجی را در بورس کالا بیشتر کرد زیرا هر چه دامنه رقابت گسترده تر و شمار بازیگران بیشتر باشد، شاهد شفافیت بیشتری در معاملات خواهیم بود؛ همان طور که فاصله گرفتن از معاملات پر ابهام در صنعت پتروشیمی که به واسطه رونق معاملات در بورس کالا رقم خورده است، اتفاقی ارزشمند در اقتصاد ما به شمار می رود. در همین راستا تجربیات مثبت از بورسی شدن محصولات پتروشیمی و فرآورده‌های نفتی باعث شد تا شاهد عرضه نفت خام در بورس انرژی باشیم که در صورت اجرای قدرتمند، این عرضه‌ها می تواند راهی برای رشد فروش این کالا به شکل سالم و شفاف باشد. امروزه بسیاری از کشورها با استفاده از ظرفیت‌های بورس‌های کالایی، بر قیمت‌های منطقه ای و بین المللی تاثیر می گذارند و شمار زیادی از قیمت محصولات استراتژیک از طریق معاملات بورسی به سراسر دنیا مخابره می شود که این روند مزایای فراوانی را برای کشورهای دارای بورس مرجع دارد.

رونمایی عضو مجمع تشخیص مصلحت نظام از معبر اصلی عبور از تحریم؛

# لباس رزم بر قامت صنعت فولاد و پتروشیمی





**امروز ایران روی منحنی جدید ثبات، استقرار و توانمندی ملت ایران حرکت می‌کند که جایگاه صنعت فولاد در شکوفایی اقتصادی کشور، ویژه ای و غیرقابل انکار است**

محسن نعمتی

چند روزی از حمله موشکی ایران به نیروهای آمریکایی در عراق که بامداد ۱۸ دی ماه در پاسخ به ترور سردار بزرگ کشورمان حاج قاسم سلیمانی رقم خورد، می گذرد که نام «علی آقامحمدی» رئیس گروه اقتصادی دفتر مقام معظم رهبری و عضو مجمع تشخیص مصلحت نظام به عنوان سخنران در دومین جشنواره و نمایشگاه ملی فولاد ایران برده می شود. همچنین هنوز مهر تحریم جدید اما تکراری صنعت فولاد ایران از سوی آمریکا خشک نشده و حضار - فعالان حوزه صنعت فولاد و معدن کشور - در انتظار سخنرانی آقامحمدی هستند که در این گزارش به بخش هایی از گفته های وی اشاره می شود.

«همیشه این دل نگرانی در میان برخی مردم و فعالان اقتصادی و سیاسی وجود داشت که اگر روزی آمریکا اراده ای بر جنگ با ایران داشته باشند، چه اتفاقی می افتد؟ در شرایطی که ما می دانستیم آمریکا هر مقدار هم که قدرتمند باشد اما توان اجرای هر کاری را ندارد و به عبارتی در محاصره انواع محدودیت ها در اقدامات خود است.

با این وجود در پی ترور حاج قاسم سردار ارزشمند اسلام و بعد از سال ۱۹۴۵ تا به حال، اولین کشوری که به پایگاه رسمی آمریکایی ها -نه گروه ها و دسته جات- که طبق مصوبات خود آن ها خاک آمریکا تلقی می شود، حمله کرد جمهوری اسلامی ایران بود که امروز با قدرت از این مرحله عبور کرده ایم. همچنین در بررسی تحولات ۴۰ سال اخیر، به جرات می توان گفت که سال ۱۳۹۸ نقطه عطف و آغاز شرایط جدیدی از کشور است که با عبور از یک سطح رویارویی با دشمنان کشور، در یک موقعیت تازه قرار گرفته ایم.

برخی ها در داخل عنوان می کردند که اگر بحث امنیتی و تهدید جنگ پیش بیاید، همه چیز از جمله اقتصاد تعطیل می شود اما یک هفته پس از حمله موشکی ایران به پایگاه نظامی آمریکا شاهد برگزاری همایش های تخصصی در حوزه های مختلف و برنامه ریزی برای رشد اقتصادی در سال آینده هستیم که همین موضوع بیانگر اقتدار ایران و لزوم متکی نبودن ما به دیگران است.

امروز ایران روی منحنی جدید ثبات، استقرار و توانمندی ملت ایران حرکت می کند که جایگاه صنعت فولاد در شکوفایی اقتصادی کشور، ویژه و غیرقابل انکار است.

خوب بـه خاطر دارم کـه دوران مجلس اول و دوم به منظور آنکه سرعت توسعه فولاد مبارکه افزایش یابد، این شرکت را از کلیه مقررات معاف کردیم و به منظور رفع مشکلات فنی و البته ابتدایی ترین نیازها، به ایتالیا سـفر می کردیم تا راه حلی برای مشکلات پیدا کنیم؛ اما امروز از تولید ۲۸ میلیون تن فولاد و ظرفیت ۳۸ میلیون تنی و همچنیـن تولید ۴۵ میلیون تنی در چند سـال آینده حرف می زنیم که بدون شـک به اهداف پیش رو در این صنعت می رسیم.

اراده مـا بر تکمیل زنجیره فولاد اسـت به شـکلی که همین چند سـال اخیر به الکتـرود گرافیتی وابسـته بودیم اما از سـال آینده به این محصول بی نیاز می شویم که با همین فرمول اقدامات برای خودکفایی شروع شده و تقسیم کارها نیز به شیوه مطلوب انجام شده است.

در واقع اگر ما ۴۵ میلیون تن فولاد می خواهیم باید کل زنجیره از اکتشـاف تا محصول نهایی و فـروش در یک برنامه منسجم و تقسـیم کار ملی انجام گیرد که خوشـبختانه این اتفاق در حال رقم خوردن است.

اما اهمیت رشـد صنایع کشور از جمله فولاد و پتروشـیمی زمانـی پررنگ تر می شـود که به حجـم تجارت ایـران با کشورهای همسایه توجه کنیم.

در منطقه فقط در ۱۳ کشور همسایه به علاوه روسـیه، یک هـزار و ۶۲ میلیارد دلار واردات صورت می گیرد که سـهم ایران از این رقم تنها دو درصد است. در بررسی های صورت گرفته نیز ما امکان رشد دوبرابری صادرات غیرنفتی ایران به همین کشورهای همسایه وجود دارد که این موضوع بر پایه کار کارشناسی و مطالعات صورت گرفته در وزارت صمت به صورت کشـور به کشـور و تعرفه به تعرفه انجام شـده که بایـد برای تحقق این مهم یک اقدام و سازمان ملی صورت گیرد. به عبارتی دستیابی به این هدف با صادرات پراکنده، پنهانی و بدون هدف شـرکت های کوچـک و بزرگ میسـر نیسـت و باید با برنامه ریـزی دقیق که در حال پی ریزی است زمینه تحقق این حجم صادرات را به وسیله خانواده ایران که قابل اعتماد، شفاف، بزرگ و قدرتمند است انجام دهیم و به سرعت ضعف های خود در مسیر راه را نیز برطرف کنیم.

در این زمینه شـاید اولیـن صنعتی که بانک مرکزی تهاتر را بـا آن انجام داده، صنعت فولاد است به طوریکه با همکاری بانک مرکزی اگـر صادراتـی انجام می دهید، نیازهای ارزی در داخل سیستم خودتان تامین می شـود و این اقدامی مثبت در راستای سهولت کار بوده است.

پس با این تفاسـیر فعـالان صنایع باید دقت کنند کـه منطقه ما برای سـاخت و سـاز پتانسـیل بالایی دارد که اوضاع عراق، افغانسـتان، یمن و سوریه نمونه بارز آن اسـت. در حال حاضر باید اعلام کرد که قرار نیست ایران فقط در مواقعی که مشـکلات امنیتـی در منطقه ایجاد می شـود حضـور داشـته باشـد بلکه حضـور پررنگ مـا در زمان سـازندگی هم مـا باید قدرتمند باشـد کـه در این راه برای سـاختن سـاختمان، پل، راه، جاده، تجهیزات و کارخانه در کشورهای منطقه یک روح جمعی مورد نیاز است.

بنـده معتقـدم کـه اگر مـا کل دنیـا را همین ۱۵ کشـور اطـراف خودمـان در نظـر بگیریـم، آنقـدر پتانسـیل برای بـزرگ شـدن و تحـول اقتصادمـان وجود دارد تا بعد تجارت با سـایر نقاط جهان را تقویت کنیم. همـه موارد ذکر شـده و نقش پر اهمیت صنعـت فولاد در حوزه پتروشـیمی هم مصـداق دارد به طوریکه هم اکنـون ۴۰ پالایش نفت جدیـد و کوچک اسـتارت خـورده و تا سـال ۱۴۰۰ شاهد رشـد بی سـابقه در صنعت پتروشیمی به خصوص در صنایع پایین دستی این صنعت خواهیم بود به طوریکه رشد ۶۰ درصدی را در این بخش متصور هستیم.

ایـن نهضت بـرای اسـتقلال اقتصادی ایران بهترین جواب موثر به آمریکاست در واقع رزم اصلی برای مقابله با آمریکا روی دوش صنعتگران و تولیدکنندگان کشور اسـت به طوریکه در حوزه جنگ سـردارهای بزرگی همچون حاج قاسم سلیمانی را داریم و در حوزه اقتصاد نیز به رزمندگانی نیاز داریم که با پوشیدن لباس رزم بر اسـتقامت و ثبات کشـور کمک کنند.

دست آخر آنکه با همت تولیدکنندگان کشورمان از سـال آینده از رشد منفی اقتصادی به رشد بالای دو تا سه درصد اقتصادی خواهیم رسـید که تاکید می کنم جایگاه صنعت فولاد و پتروشیمی در این رشـد و توسـعه صادرات و تراز بازرگانی بدون نفت، ویژه است.



## تقویت بورس کالا در اقتصاد

**علی آقامحمدی عضو مجمع تشخیص مصلحت نظام معتقد است بورس کالا در کشور طی سال های گذشته باعث نظم بخشیدن به مبادلات کالاها و برقراری یک سیستم منطقی و عادلانه برای کشف قیمت کالاها شده است که این بورس باید فراگیری و پوشش بیشتری را در مبادلات کالاهای سراسر کشور در بر بگیرد.**

**آقامحمدی عنوان کرد: در حال حاضر بسیاری از مصرف کنندگان کالاها در کشور دسترسی مناسب و مستقیمی به تولیدکنندگان اصلی مواد اولیه را ندارند و ناچار به بازار آزاد و دلالان مراجعه می کنند از این رو با توسعه معاملات و ورود همه تولیدکنندگان به بورس کالا این دسترسی برای همه مصرف کنندگان در سراسر کشور فراهم می شود تا مواد مورد نیازشان را در رقابتی عادلانه و قیمتی شفاف خریداری کنند.**

**وی با بیان اینکه بورس کالا طی سال های گذشته به بازار کالای کشور نظم بخشیده اما نیازمند تکامل بیشتر و پوشش سراسری در بازار کالاست، گفت: همچنین به نظر می رسد که با برنامه ریزی مناسب باید برای صنوف و شرکت ها مشوق و جذابیتی برای حضور در بورس فراهم آورد تا آنها با سرعت بیشتری به سمت شفافیت دادوستد کالاهایشان حرکت کنند. از این رو اگر محدودیت یا موانعی بر سر راه ورود شرکت ها به بورس و عرضه و معامله کالاها وجود دارد باید در صدد رفع آنها برآمد که در این صورت بورس کالا به بهترین مکانیسم برای به روزرسانی قیمت کالاها مبدل می شود.**

**عضو مجمع تشخیص مصلحت نظام رشد معاملات کالاها در بورس را عاملی برای خروج از انحصار دانست و تصریح کرد: وقتی قیمت ها در یک چانه زنی منطقی میان خریدار و فروشنده تعیین می شود و تولیدکننده در اتاقی شیشه ای و بر اساس منطق اقدام به فروش محصولش می کند در واقع بازار آن محصول را از یک حالت انحصار خارج کرده ایم که این موضوع نیز از مزایای بازار سرمایه کشور به شمار می رود.**

**آقامحمدی با بیان اینکه ایجاد رقابت در بازار به سود صنایع است و قیمت گذاری کالاها نمی تواند به بازار کمک کند، گفت: بعضا مشاهده می شود که برخی ها به دنبال خرید مواد اولیه ارزان و قیمت گذاری روی کالاها هستند در صورتی که این اقدام باعث ایجاد رانت می شود بر این اساس مخالف قیمت گذاری دستوری هستیم چرا که حاصل این کار ایجاد خاصه خرجی و تبعیض است.**

# تحولات بازار جهانی کالا



حبیب علیزاده



سال ۲۰۱۹ از جنبه‌های مختلف سالی پر فراز و نشیب بود. از بازارهای سهام تا کالا و از فناوری تا مسکن، همه شاهد تغییر و تحولاتی بودند. بر این اساس انتظار می‌رود در سال ۲۰۲۰ نیز ما با تحولات بنیادینی در حوزه‌های مختلف روبه‌رو شویم. آمارها حکایت از آن دارند که در سال ۲۰۱۹، بازارهای کالا تحت تأثیر نگرانی نسبت به کاهش رشد اقتصادی جهان و اختلافات تجاری چین و آمریکا در شرایط بی ثباتی قرار گرفتند. تنش‌ها و ناآرامی‌ها در برخی کشورها نیز بر زنجیره عرضه و تقاضا تأثیر منفی بر جا گذاشت و موجب نوسان بازارهای کالا شد. در سه ماه پایانی امسال با افزایش نسبی قیمت انواع کالاها، بورس‌های کالایی شاهد رشد بودند، اما میزان این رشد در مجموع امیدوارکننده نبود. در سال ۲۰۱۹، نفت خام و فلزات از جمله مهمترین کامودیتی‌ها بودند که تحت تأثیر تنش‌های سیاسی و تجاری با نوسان قیمت روبه‌رو شدند.

## گزارش ناامیدکننده



بانک جهانی در گزارشی که تحت عنوان "چشم‌انداز بازارهای کالا" در اکتبر ۲۰۱۹ منتشر کرد، آینده ناامیدکننده‌ای برای بازار کامودیتی‌ها در سال ۲۰۲۰ پیش‌بینی کرد. در این گزارش آمده است: در سه ماه سوم ۲۰۱۹ تقریباً قیمت همه کالاهای اساسی با کاهش روبه‌رو شد که بخش انرژی با ۸ درصد، بیشترین افت را تجربه کرد. تنش‌های تجاری بین چین و آمریکا، افت حجم تجارت جهانی، افت میزان سرمایه‌گذاری، کاهش تولید کارخانه‌ها و ضعف تولید ثروت در جهان، از جمله عواملی هستند که بر سطح تقاضا برای کامودیتی‌ها تأثیر منفی بر جا می‌گذارند. همگام با ابهام در چشم‌انداز رشد اقتصادی جهان، کارشناسان در پیش‌بینی خود از قیمت انواع کالاها تجدیدنظر کرده‌اند. بر این اساس در ارزیابی‌های کارشناسان، پیش‌بینی میانگین قیمت هر بشکه نفت خام از ۶۰ دلار در سال ۲۰۱۹ به ۵۸ دلار در سال ۲۰۲۰ کاهش یافته که نشان‌دهنده افت ۷ دلاری نسبت به برآورد قبلی است. با توجه به افت دور از انتظار اقتصاد جهان، احتمال کاهش تقاضا برای نفت و در نتیجه، کاهش قیمت این کالا بیشتر شده است. همچنین پیش‌بینی می‌شود که سال آینده قیمت فلزات نیز با کاهش مواجه شود. به همین دلیل تصور می‌شود نوآوری و جایگزینی در مصرف برخی کالاها (به عنوان مثال، استفاده از گاز طبیعی به جای زغال سنگ، یا تغییر میزان استفاده از کاغذ، فلز و پلاستیک در بسته‌بندی) در اولویت قرار گیرد. در صورتی که این جایگزینی رخ دهد، بازار برخی کالاها رونق می‌گیرد و برخی دیگر با کاهش تقاضا روبه‌رو می‌شوند.

در مجموع انتظار می‌رود که میانگین قیمت نفت خام و فلزات در سال ۲۰۲۰ به ترتیب با ۱۰ درصد و ۵ درصد کاهش روبه‌رو شود. اما درباره محصولات کشاورزی پیش‌بینی می‌شود که میانگین قیمت این کالاها پس از افت امسال، در سال ۲۰۲۰ با افزایش مواجه شود. علت این برآورد، پیش‌بینی کاهش میزان برداشت محصولات کشاورزی در جهان است. همچنین پیش‌بینی می‌شود که طی سال آینده بازار کودهای شیمیایی و فلزات ارزشمند نیز داغ‌تر شود.

2020

## یک توافق و جرقه امید

رسانه‌های جهان از دستیابی به یک توافق و موفقیت بزرگ در جریان جنگ تجاری چین و آمریکا خبر داده‌اند. پکن و واشنگتن در فاز نخست توافق اخیر خود، مسائل متعددی از جمله حمایت از مالکیت معنوی، انتقال تکنولوژی و خرید محصولات کشاورزی را در بر می‌گیرد. نخستین تأثیر این توافق، لغو تعرفه ۱۵ درصدی آمریکا بر واردات ۱۶۰ میلیارد دلار کالای چینی بود. به گفته کارشناسان، این گشایش در مذاکرات تجاری پکن-واشنگتن می‌تواند به رونق معاملات در بازارهای کالا به ویژه بازار محصولات کشاورزی منجر شود.



در همین حال وبسایت S&P GLOBAL در گزارشی چند موضوع اثرگذار بر بازارهای جهان در سال ۲۰۲۰ را برشمرده و نوشته است: فشار مصرف‌کنندگان به سیاستمداران و صنایع برای افزایش استفاده از انرژی‌های پاک، کاهش رشد اقتصادی چین، ظهور بازارهای جدید برای برخی کالاها و حوادث طبیعی از جمله مسائلی هستند که مسیر حرکت بازارها را تحت تأثیر قرار خواهند داد.

از سوی دیگر، گروه پژوهشی Edelweiss در گزارشی نویدبخش از رونق بازارهای کالا در سال ۲۰۲۰ خبر داد. در این گزارش آمده است: ریشه بسیاری از مشکلات امروز را باید در بحران مالی دهه گذشته جست‌وجو کرد. این بحران و رکود ناشی از آن، تأثیر چشمگیری بر بازارها داشت و بسیاری از معادلات را به هم ریخت. ضعف اقتصاد جهان و جنگ تجاری چین و آمریکا را می‌توان از نتایج این بحران دانست. اما ارزیابی ما این است که در سال ۲۰۲۰ وضع بیشتر بازارها (از جمله بازارهای کالا) بهبود پیدا خواهد کرد و از آغاز دهه جدید، رونق به اقتصاد جهان باز خواهد گشت. در این زمینه، پیشرفت فناوری و عرضه ابزارهای جدید معاملاتی و رفع برخی قوانین و مقررات دست و پاگیر، نقش مهمی ایفا خواهند کرد.






## پیش‌بینی محتاطانه

بانک مورگان استنلی در گزارش چشم‌انداز استراتژی جهانی در سال ۲۰۲۰، در بخش کامودیتی‌ها پیش‌بینی‌های محتاطانه‌ای از قیمت کالاهای مختلف ارائه کرده است.

در این گزارش، میانگین برآوردها از یک درصد رشد (برای نفت خام) تا ۵ درصد افت (برای قهوه) در نوسان است. در این گزارش نیز تنش‌های تجاری بین چین و آمریکا و افت فعالیت‌های اقتصادی جهان از مهمترین عوامل مؤثر بر روند حرکت بازارهای کالا معرفی شده‌اند. در این گزارش می‌خوانیم: ضعف در اقتصاد جهان و کاهش تولیدات همچنان از جمله نگرانی‌های مهم به شمار می‌روند. تا زمانی که این شرایط ادامه داشته باشد، ضعف تقاضا در بسیاری از بازارها وجود خواهد داشت.

## یک نتیجه‌گیری ساده

با وجود بی‌ثباتی‌های جاری در اقتصاد جهان و نگرانی فعالان تجاری نسبت به شعله‌ور شدن دوباره تنش بین چین و آمریکا، برخی تحلیلگران معتقدند که در سال آینده بیشتر کالاها همچنان بهترین بازار را برای سرمایه‌گذاری‌های کوتاه‌مدت خواهند داشت. به علاوه، آنگونه که از اخبار منتشر شده پیداست، پکن و واشنگتن با آگاهی از زیان‌های ناشی از جنگ تجاری، در مسیر توافقی پایدار قرار گرفته‌اند. بنابراین می‌توان انتظار داشت که بازارهای کالای جهان در میان مدت شاهد ورود سرمایه‌های جدید، رونق معاملات و رشد نسبی قیمت‌ها باشند.



# سرنوشت طلا در سال کرونا

آخرین روزهای هر سال زمان مناسبی برای مؤسسات پژوهشی و تحلیلگران است تا نتیجه ارزیابی‌های خود از آینده بازارهای مختلف و اقتصاد جهان را ارائه کنند. با توجه به واقعیت‌های امروز جهان (همچون تنش‌های منطقه‌ای، جنگ تجاری بین دو ابرقدرت اقتصادی، ضعف اقتصادی جهان، سیاست‌های حمایتی دولت‌ها و...) پیش‌بینی آینده بازارها به کاری بس دشوار تبدیل شده است. برخی کارشناسان می‌گویند، انتظار می‌رود که سال ۲۰۲۰ هم سالی پر از آشوب و تنش و بی ثباتی باشد. اما پرسش این است که پس از فرونشستن غبار جنگ تجاری، برگزیت، تهدید رکود اقتصادی و... کدام دارایی و کالا سربلند بیرون خواهد آمد؟ در این زمینه بین کارشناسان توافق نظر وجود ندارد. تحلیلگران بازار طلا مهمترین عوامل مؤثر بر روند حرکت این فلز را تنش‌های سیاسی، کاهش محبوبیت اوراق قرضه، نرخ‌های بهره بانکی، تمایل بانک‌های مرکزی به خرید طلا و... می‌دانند. در این نوشتار به مرور دیدگاه کارشناسان درباره سرنوشت و قیمت طلا در سال ۲۰۲۰ می‌پردازیم.



## نرخ‌های بهره

در سال ۲۰۲۰ بازار طلا به دقت تحولات مربوط به نرخ‌های بهره بانکی و تصمیم‌های فدرال رزرو و دیگر بانک‌های مرکزی را زیر نظر خواهد داشت. در پایان سال ۲۰۱۹ آمارها نشان می‌دهند که قیمت طلا در این سال بیش از ۱۳ درصد رشد داشته و یکی از عوامل اصلی آن، کاهش نرخ بهره فدرال رزرو بوده است. با کاهش نرخ بهره بانکی در آمریکا، ارزش دلار در برابر ارزهای دیگر افت می‌کند و از آنجا که کامودیتی‌ها بر پایه دلار آمریکا قیمت‌گذاری و خرید و فروش می‌شوند، این وضع به بالا رفتن قیمت‌ها منجر می‌شود. کالین سیژینسکی، تحلیلگر ارشد بازار در شرکت مدیریت ثروت SIA در این باره می‌گوید: «اگر فدرال رزرو باز هم نرخ‌های بهره را کاهش دهد و بانک‌های مرکزی برنامه مشوق‌های مالی را ادامه دهند، بدون شک می‌توان منتظر اوج گیری قیمت طلا بود.»

از سوی دیگر، سوکی کوپر تحلیلگر بازار فلزات گرانبها در بانک استاندارد چارترد نسبت به آینده طلا خوش‌بین است. او می‌گوید: «بازده منفی اوراق قرضه در سراسر جهان، فضای مناسبی برای بازگشت طلا به دوران اوج فراهم کرده است. احتمالاً فدرال رزرو تلاش خواهد کرد تا نرخ‌های بهره را طی سال ۲۰۲۰ ثابت نگه دارد اما اگر آهنگ رشد اقتصادی جهان کند شود، ممکن است در نیمه دوم سال آینده یا در ۲۰۲۱ دوباره شاهد کاهش نرخ‌های بهره در بسیاری از کشورها باشیم. با توجه به عوامل مختلف، انتظار می‌رود که قیمت طلا در نیمه دوم سال ۲۰۲۰ با افزایش مواجه شود.»

فیل فلین تحلیلگر ارشد بازار در شرکت Price Futures Group نیز می‌گوید: «ظاهراً فدرال رزرو روی نرخ‌های بهره پایین متمرکز شده است که به معنای رشد نرخ تورم است. در واقع، سیگنال‌هایی وجود دارند که نشان می‌دهند نرخ تورم در آمریکا افزایش خواهد یافت. اگرچه نرخ تورم هدف از سوی فدرال رزرو معادل ۲ درصد تعیین شده اما این احتمال وجود دارد که این رقم به ۳ یا حتی ۴ درصد افزایش پیدا کند. در این صورت، تقاضا برای خرید طلا به عنوان یک سرمایه‌گذاری مطمئن بیشتر خواهد شد که افزایش قیمت آن را به دنبال خواهد داشت.»

## بانک‌های مرکزی

از سال ۲۰۱۰ تاکنون، بانک‌های مرکزی در سراسر جهان از فروشنده به خریدار طلا تبدیل شده‌اند. در سال ۲۰۱۸ میزان خرید طلا از سوی بانک‌های مرکزی با ۴۶ درصد رشد نسبت به سال قبل از آن به ۵۳۶ تن رسید. بر اساس آمارهای موجود، این روند در سال ۲۰۱۹ نیز ادامه یافته است. خرید طلا از سوی بانک‌های مرکزی موجب کاهش ذخایر ارزی (دلاری) آن‌ها می‌شود که بر ارزش دلار تأثیر منفی می‌گذارد. طی سال‌های اخیر، بانک‌های مرکزی کشورهای روسیه، قزاقستان و چین بر میزان خرید طلای خود افزوده‌اند. در حال حاضر، آمریکا با ۸ هزار و ۱۳۴ تن، بزرگ‌ترین دارنده ذخایر طلای جهان است. پس از آن، بانک‌های مرکزی آلمان، ایتالیا، فرانسه، روسیه، چین، سوئیس، ژاپن، هند و هلند به ترتیب بیشترین میزان ذخایر طلای جهان را در اختیار دارند.

از ابتدای سال ۲۰۱۹ تاکنون، تقاضا برای طلا همچنان قوی بوده است. آمارها نشان می‌دهند که در نیمه نخست امسال، جهان شاهد بیشترین حجم خرید طلا از سال ۲۰۱۰ بوده است. امسال، بانک مرکزی لهستان عنوان خریدار برتر طلا را از آن خود کرده است. حجم ذخایر طلای بانک مرکزی لهستان با ۷۷ درصد افزایش به ۱۰۰ تن رسیده است. با توجه به افزایش چشمگیر میزان بدهی دولت‌ها در سراسر جهان، بانک‌های مرکزی

2020

و سرمایه‌گذاران ترجیح می‌دهند میزان طلا در سبد خود را افزایش دهند. از نظر تاریخی، در دوره‌های بحران اقتصادی و بی‌ثباتی‌های سیاسی، طلا بهترین دارایی سرمایه‌گذاران بوده است.

### جنگ تجاری

مدت‌هاست بازارها به دقت تحولات مربوط به جنگ تجاری چین و آمریکا را زیر نظر دارند. حال چنین به نظر می‌رسد که دو طرف (به ویژه آمریکا) به دنبال حل مشکل است و این را می‌توان از سخنان رئیس جمهور ترامپ دریافت. به گفته کارشناسان، ترامپ بیش از چینی‌ها به یک توافق خوب نیاز دارد چرا که انتخابات ریاست جمهوری آمریکا در پیش است. اما ظاهراً پکن منتظر نتیجه انتخابات آینده ریاست جمهوری آمریکاست تا شاید با رئیس جمهور جدید به توافق بهتری دست یابد. با این حال، دستیابی به یک توافق در کوتاه‌مدت دشوار به نظر می‌رسد و این موضوع به رشد قیمت طلا کمک می‌کند.

### چشم‌انداز ۲۰۲۰

در حالی که در واپسین روزهای سال ۲۰۱۹ قیمت طلا در محدوده کمتر از ۱۵۰۰ دلار با نوسان‌های اندکی مواجه است، کارشناسان و تحلیلگران بازار فلزات گرانبها پیش‌بینی‌های مختلفی از قیمت طلا در سال ۲۰۲۰ ارائه می‌کنند. به عنوان مثال، بانک‌های سرمایه‌گذاری عموماً نظر مثبتی به طلا در سال آینده دارند. بانک آمریکا مریل لینچ معتقد است که میانگین قیمت هر اونس طلا در سال ۲۰۲۰ به حدود ۱۴۹۴ دلار خواهد رسید. کامرزبنک این رقم را معادل ۱۵۵۰ دلار و استاندارد چارترد ۱۵۷۰ دلار پیش‌بینی کرده است. گولدمن ساکس همچنان به اوجگیری طلا باور دارد و قیمت ۱۶۰۰ دلار را پیش‌بینی کرده است. در این میان، برخی کارشناسان از قیمت‌های بالای ۱۷۰۰ و ۱۸۰۰ دلار سخن می‌گویند.

اوایل ماه دسامبر (میانه ماه آذر) گروهی از تحلیلگران ارشد بازار فلزات گرانبها در میزگردی به بررسی شرایط بازار طلا و چشم‌انداز کوتاه و میان‌مدت آن پرداختند. در این میزگرد، گروهی معتقد بودند که سیاست‌های آتی فدرال رزرو در زمینه نرخ‌های بهره موجب پایین ماندن قیمت طلا در سال آینده خواهد شد. این دسته از کارشناسان به میانگین بازده اوراق قرضه ۱۰ ساله نظر داشتند.

گروه دیگر بر مبنای تحلیل تکنیکال می‌گفتند که از میانه سال آینده می‌توان منتظر جهش قیمت طلا بود. در این میزگرد، کارشناسانی از FX Empire و FX Street و کیتکو حضور داشتند.

به گفته گروه معتقد به تثبیت یا افت قیمت طلا در سال آینده، قیمت طلا در ۱۱ ماه گذشته تا مرز ۱۵۵۶ دلار بالا رفت اما در ماه سپتامبر با انتشار اخبار مثبت اقتصادی، روند نزولی پیدا کرد. بررسی روند ۵ ساله نوسانات قیمت طلا و نرخ بازده اوراق قرضه ۱۰ ساله آمریکا نشان می‌دهد که این دو در مسیر مخالف حرکت می‌کنند. حال با پیش‌بینی بهبود اشتغال‌زایی و افزایش رشد اقتصادی آمریکا در سال آینده، افزایش قیمت طلا دور از انتظار است. از نظر این گروه، با کاهش تنش‌های تجاری بین چین و آمریکا و بازگشت نرخ بازده اوراق ۱۰ ساله به میانگین سال ۲۰۱۸ (۲,۶۵ درصد)، احتمال عقب‌نشینی طلا به سطح ۱۳۰۰ دلار وجود دارد.

در مقابل، برخی کارشناسان می‌گویند بر اساس گزارش وزارت کار آمریکا، نرخ بازده اسمی اوراق ۱۰ ساله خزانه‌داری آمریکا در ماه نوامبر معادل ۱,۷۸ درصد بوده که کمتر از نرخ تورم است. به معنای دیگر، نرخ واقعی بازده این اوراق، صفر درصد است. در گذشته، هر بار این اتفاق رخ داده، تمایل به خرید طلا بیشتر شده و قیمت این فلز افزایش یافته است. مورد مهم دیگر، بدهی سنگین جهانی است. بر اساس پیش‌بینی موسسه مالیه بین‌الملل، تا پایان سال ۲۰۱۹ حجم بدهی دولت‌ها به بخش‌های مالی و غیرمالی به رکورد بی‌سابقه ۲۵۵ هزار میلیارد دلار خواهد رسید. این رقم سرسام‌آور معادل ۳۲۰ درصد تولید ناخالص داخلی جهان است. به بیان دیگر، برای هر یک دلاری که امروز تولید می‌شود، ۳,۲ دلار بدهی خلق می‌شود. این شرایط نیز در بلندمدت به افزایش شدید قیمت طلا منجر خواهد شد.

آنچه از گفته‌های تحلیلگران و کارشناسان برمی‌آید، قیمت طلا در سال ۲۰۲۰ به تثبیت فعالیت‌های اقتصادی جهان و نوع سیاست‌های بانکی بستگی خواهد داشت. بنابراین، پیش‌بینی دقیق قیمت طلا دشوار به نظر می‌رسد. اما واقعیت‌های موجود نشان می‌دهند که احتمال افزایش قیمت فلز زرد بیش از احتمال کاهش آن است.

منبع:
Gold Bullion
Kitco



## تازه‌ترین تحولات در بازار انرژی

# تب ویروس کرونا به جان نفت افتاد

**اتفاقات پیش‌بینی نشده در کنار عوامل بنیادی، بازار نفت را تحت تأثیر قرار داده و کارشناسان را به ارزیابی دوباره شرایط کنونی و طرح احتمالات جدید واداشته است. در حال حاضر، شیوع ناگهانی ویورس کورونا در چین، تصمیم گروه موسوم به اوپک پلاس (تولیدکنندگان اوپک و غیراوپک نفت خام) برای کاهش تولید، پیش‌بینی افت تقاضا تحت تأثیر کاهش رشد اقتصادی جهان، برنامه‌های فدرال رزرو آمریکا و سطح تولید نفت این کشور از جمله عوامل مهمی هستند که بر مسیر حرکت بازار نفت تأثیر می‌گذارند. با بسته شدن دفتر سال ۲۰۱۹ کارشناسان به ارزیابی احتمالات پیش‌رو در سال ۲۰۲۰ پرداختند که نتیجه برخی ارزیابی‌ها از تداوم بی‌ثباتی در جهان و نوسان قیمت‌ها حکایت داشت. حال با شیوع بیماری جدید ویروس کورونا در چین که افت چشمگیر قیمت نفت خام را در پی داشته است، عده‌ای از کارشناسان از کاهش قیمت‌ها دست‌کم تا نیمه دوم ۲۰۲۰ خبر می‌دهند. هر چند برخی همچنان معتقدند، این ویروس به زودی کنترل خواهد شد و ما شاهد رونق بازار کامودیتی‌ها در سال جاری خواهیم بود و در این میان، نفت خام یکی از برندگان اصلی این رونق خواهد بود. البته باید بین "رونق بازار" و "افزایش قیمت‌ها" تفاوت قائل شد. در واقع، اگر افزایش قیمت‌ها به پشتوانه رونق اقتصادی جهان رخ ندهد، مقطعی خواهد بود و حتی ممکن است تأثیر منفی بر تولیدکنندگان بگذارد. در این نوشتار به مرور عوامل مؤثر بر بازار جهانی نفت خام در سال آینده می‌پردازیم.**

### تصمیم اوپک

۱۴ عضو سازمان کشورهای صادرکننده نفت (اوپک) به همراه ۱۰ تولیدکننده غیرعضو در نشست اخیر خود تصمیم گرفتند برای جلوگیری از افت قیمت‌ها، میزان تولید خود را ۵۰۰ هزار بشکه دیگر کاهش دهند و مجموع کاهش تولید این سازمان را به سطح ۱,۷ میلیون بشکه در روز برسانند. این مقدار کاهش تولید به طور منطقی باید بر قیمت‌ها تأثیر قابل توجهی برجا بگذارد اما تاکنون این اتفاق رخ نداده است. قیمت نفت خام پس از انتشار خبر توافق بر سر کاهش تولید رشد چندانی را تجربه نکرد. کارشناسان دلایل متعددی برای این وضع ارائه می‌کنند.

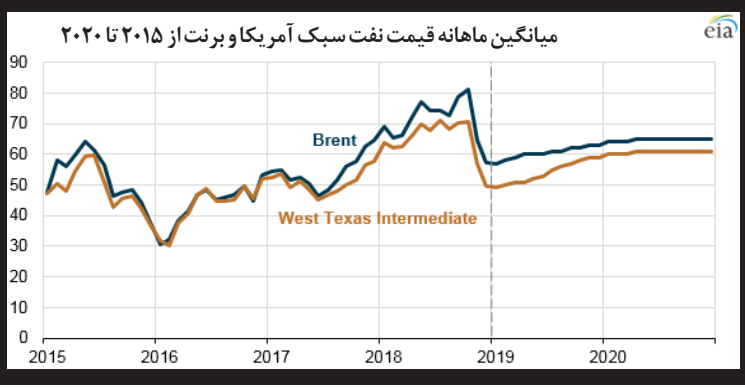
نخست اینکه، با وجود توافق تولیدکنندگان گروه موسوم به اوپک پلاس بر سر کاهش تولید، هنوز معلوم نیست پایبندی آنها به این توافق چقدر خواهد بود. بدون شک برخی اعضای اوپک که مخالف این کاهش تولید هستند، از سهمیه‌های خود تخطی خواهند کرد و این بر کسی پوشیده نیست. الکساندر نوواک وزیر انرژی روسیه در این باره گفت، کاهش واقعی تولید در صورتی رخ می‌دهد که همه تولیدکنندگان به سهمیه‌های خود پایبند باشند.

دومین موضوع، عمر این توافق است. عربستان معتقد است که کاهش تولید تا زمان تثبیت قیمت‌ها در سطوح مناسب باید ادامه پیدا کند اما روسیه می‌گوید، در سه ماه دوم سال آینده بازار تقاضا داغ‌تر خواهد شد، بنابراین افزایش تولید و عرضه در این زمان توجیه‌پذیر است. در حال حاضر بازار با مازاد عرضه روبه‌روست، اما در سال ۲۰۲۰ از حالت اشباع خارج خواهد شد.

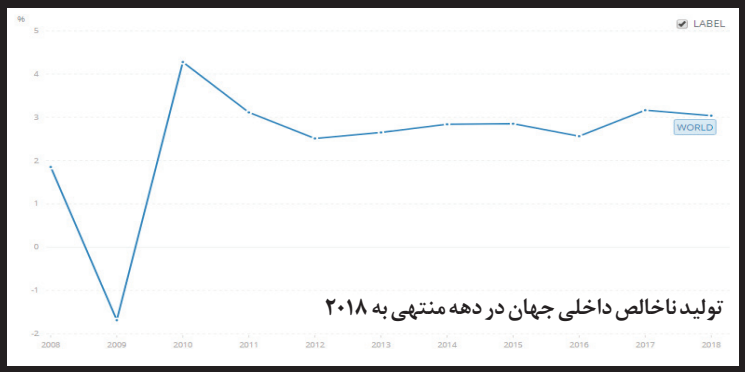
نکته سوم اینکه، گنجانده نشدن آمار تولید و عرضه میعانات در سهمیه‌های تولید کشورها از تأثیر تصمیم تازه اوپک برای کاهش تولید کم می‌کند.

به این موارد باید تأثیر برخی پیش‌بینی‌های منفی در مورد نرخ رشد اقتصادی جهان، ادامه جنگ تجاری چین و آمریکا، کاهش جهانی تولید خودرو، اجرای برنامه‌هایی برای جلوگیری از تغییرات اقلیمی و احتمال افزایش تولید نفت شیل آمریکا را نیز افزود. همه این موارد از تاثیرگذاری توافق اوپک پلاس بر قیمت‌ها می‌کاهد. از سویی برخی کارشناسان می‌گویند، تلاش عربستان برای اقناع تولیدکنندگان برای کاهش تولید موضوعی موقتی است. در حال حاضر، ریاض برای موفقیت عرضه سهام شرکت آرامکو و جبران کسری بودجه خود به شدت به نفت گران‌تر نیاز دارد. کارشناسان پیش‌بینی می‌کنند که عرضه اولیه سهام آرامکو برای این شرکت ۲۵,۶ میلیارد دلار درآمد ایجاد کند و ارزش آن را به یک هزار و ۷۰۰ میلیارد دلار برساند. قیمت هر سهم آرامکو در این عرضه حدود ۸,۵ دلار پیش‌بینی شده است.

درباره پیشینه تلاش‌های اوپک برای اثرگذاری حداکثری بر بازار نفت جهان باید گفت، از زمان جنگ اعراب و اسراییل و تحریم بزرگ نفتی آمریکا از سوی اوپک در سال ۱۹۷۳ میلادی که به افزایش چهار برابری قیمت نفت منجر شد، تولیدکنندگان و مصرف‌کنندگان نفت (در دو سوی معادله انرژی) همواره تلاش کرده‌اند تا با اعمال سیاست‌های مختلف، بیشترین تأثیر را بر مسیر حرکت بازار و قیمت‌ها بگذارند. طی این سال‌ها، بازار جهانی نفت شاهد نوسان‌های شدید قیمت بوده است. در این میان، اوپک نیز به عنوان بزرگترین گروه نفتی جهان که حدود یک سوم نیازهای نفتی دنیا را تأمین می‌کند، کوشیده است تا با سیاست‌گذاری و تنظیم سطح تولید بر اساس تقاضا، بر شکل‌گیری سطح مناسب قیمت‌ها تأثیر بگذارد. با این حال، بررسی تاریخچه اوپک از زمان شکل‌گیری تاکنون نشان می‌دهد که این گروه هیچگاه نتوانسته در نقش یک کارتل واقعی ظاهر شود که علت آن را باید در اختلافات درونی این سازمان جست‌وجو کرد.



2020



تولید ناخالص داخلی جهان در دهه منتهی به ۲۰۱۸

## نفت شیل

تولید نفت خام آمریکا طی سه سال گذشته شاهد رشد چشمگیری بوده است. طی این مدت میزان تولید نفت خام آمریکا با حدود ۴ میلیون بشکه افزایش به بیش از ۱۲ میلیون و ۶۰۰ هزار بشکه در روز رسیده است که در این افزایش تولید، نفت شیل جایگاه ویژه‌ای دارد. آمارها نشان می‌دهند که برای نخستین بار از سال ۱۹۷۳، در ماه سپتامبر آمریکا با صدور روزانه ۸۹ هزار بشکه نفت خام و محصولات نفتی به یک صادر کننده تبدیل شده است. یک دهه قبل آمریکا روزانه ۱۰ میلیون بشکه نفت وارد می‌کرد. در این باره، برخی کارشناسان معتقدند که عمر صنعت شیل آمریکا رو به پایان است و در سال ۲۰۲۰ یا ۲۰۲۱ این صنعت با شکست روبه‌رو خواهد شد. در مقابل، عده‌ای می‌گویند موج سوم شکوفایی این صنعت از سال آینده آغاز خواهد شد و تأثیر زیادی بر بازار جهانی نفت خواهد داشت. موسسه ریستاد انرژی در گزارشی اعلام کرده که صنعت شیل آمریکا با وجود نفت ارزان‌تر هم می‌تواند به رشد خود در سال ۲۰۲۰ ادامه دهد. البته برای تداوم این روند در ۲۰۲۱ نیازمند نفت گران‌تر خواهد بود. میانگین تولید نفت خام آمریکا در سال ۲۰۱۹ با ۱,۳ میلیون بشکه افزایش نسبت به سال قبل به ۱۲,۳ میلیون بشکه در روز رسید و این کشور را بالاتر از عربستان و روسیه نشاند. در حال حاضر، نفت شیل رقیب اصلی اوپک در برنامه تنظیم قیمت بازار است.

## اقتصاد جهان

طی یک دهه گذشته، میانگین نرخ رشد اقتصادی جهان از منفی ۱,۶ درصد (۲۰۰۹) تا مثبت ۴,۲۸ درصد (۲۰۱۰) را تجربه کرده است. از سال ۲۰۱۲ به بعد، نرخ رشد اقتصادی جهان با شیبی ملایم سیر صعودی داشته است. بر اساس پیش‌بینی اوپک، میانگین نرخ رشد اقتصادی جهان در سال‌های ۲۰۱۹ و ۲۰۲۰ معادل ۳ درصد خواهد بود. صندوق بین‌المللی پول نیز در گزارش چشم‌انداز اقتصادی جهان پیش‌بینی کرده که نرخ رشد اقتصادی جهان در سال آینده به ۳,۵ درصد خواهد رسید. اما برخی تحلیلگران این رقم را خوش‌بینانه می‌دانند و معتقدند، به دلیل تنش‌های تجاری بین چین و آمریکا و بی‌ثباتی‌های ناشی از آن (همچون کاهش تقاضا برای مواد اولیه)، کاهش نرخ رشد منطقه یورو و غول‌های آسیا، میانگین نرخ رشد اقتصادی جهان در سال آینده بین ۲,۶ تا ۲,۸ درصد خواهد بود. با نگاهی به ارزیابی کارشناسان از میزان تقاضای جهانی مواد خام در سال ۲۰۲۰ و مقایسه آن با برآوردهای قبلی درمی‌یابیم که بیشتر کارشناسان معتقدند، در سال آینده ما شاهد افت نسبی تولید و مصرف جهانی در بخش‌های مختلف خواهیم بود که در کنار کاهش فعالیت‌های تجاری، بر رشد اقتصادی جهان تأثیر منفی خواهد داشت. با این حال، امید به توافق بین پکن و واشنگتن بر سر مسائل تجاری موجب شده تا برخی تحلیلگران تصویر بهتری از اقتصاد جهان در سال ۲۰۲۰ ترسیم کنند.

## عرضه و تقاضا

از جمله عوامل بنیادی که تأثیر مستقیم و موثری بر سطح قیمت‌ها دارند، عرضه و تقاضاست. سازمان اوپک به همراه گروهی از تولیدکنندگان (که مهم‌ترین آن‌ها، روسیه، مکزیک و نروژ هستند) تصمیم گرفته برای جلوگیری از افت شدید قیمت‌ها، میزان تولید روزانه خود را تا ۱,۷ میلیون بشکه کاهش دهد. کارشناسان نسبت به تأثیر بلندمدت این تصمیم تردید دارند. بر اساس گزارش اوپک، در سال ۲۰۲۰ میزان عرضه نفت خام تولیدکنندگان غیر اوپک با ۲,۱۷ میلیون بشکه افزایش به ۶۶,۴۶ میلیون بشکه در روز خواهد رسید که در این صورت، مجموع عرضه نفت و میعانات گازی معادل ۷۱,۲۹ میلیون بشکه در روز خواهد بود. بر اساس این گزارش، میزان تولید ۱۴ عضو اوپک در ماه اکتبر با ۹۴۳ هزار بشکه افزایش به ۲۹,۶۵ میلیون بشکه در روز رسید.

مجموع تقاضای جهانی نفت در سال ۲۰۲۰ نیز حدود ۱۰۰,۸۸ میلیون بشکه در روز برآورد شده است. با توجه به برآوردهای اولیه، در سال آینده نیز بازار جهانی نفت شاهد مازاد عرضه (هرچند اندک) خواهد بود. بنابراین، تنها راه جلوگیری از کاهش قیمت‌ها، پایبندی تولیدکنندگان اوپک پلاس به سهمیه‌های جدید دست‌کم تا نیمه دوم سال ۲۰۲۰ است. تحلیلگران خوش‌بین معتقدند، اعضای اوپک که عموماً برای تأمین بودجه خود وابستگی شدیدی به درآمدهای نفتی دارند، تلاش خواهند کرد تا از طریق کاهش تولید به افزایش قیمت‌ها کمک کنند.

## دلار

از آنجا که کامودیتی‌ها (از جمله نفت خام) بر اساس دلار قیمت‌گذاری و معامله می‌شوند، تغییر ارزش دلار در برابر ارزهای دیگر بر قیمت کالاها تأثیر می‌گذارد. از سویی، سیاست‌های پولی فدرال رزرو در تغییر نرخ بهره بانکی تعیین‌کننده ارزش دلار است. تصمیم اخیر فدرال رزرو برای کاهش نرخ بهره تا حدی بر ارزش دلار در برابر برخی ارزها تأثیر گذاشت و آن را کاهش داد. این اتفاق بر قیمت کالاها نیز مؤثر بود. البته بسیاری از تحلیلگران معتقدند که طی سال ۲۰۲۰ نوسان ارزش دلار در برابر ارزهای دیگر به حدی نخواهد بود که تأثیر چشمگیری بر قیمت کامودیتی‌ها بگذارد.

## پیش‌بینی

پیش‌بینی قیمت نفت در سال ۲۰۲۰ به دلایل متعدد کار بسیار دشواری است؛ به ویژه با توجه به تحولات اخیر در چین و گسترش بیماری ویروس کورونا، بسیار دشوارتر هم شده است. قبل از شیوع بیماری در چین، کارشناسان با ارائه سناریوهای مختلف، چند قیمت مختلف را پیش‌بینی کرده بودند. در برآورد قبلی، برای سال ۲۰۲۰ میانگین قیمت هر بشکه نفت خام سبک آمریکا بین ۶۰ تا ۶۳ دلار، میانگین قیمت هر بشکه نفت خام برنت دریای شمال بین ۶۴ تا ۶۷ دلار و میانگین قیمت سبد نفت اوپک نیز ۶۳ تا ۶۷ دلار پیش‌بینی شده بود. حال با توجه به احتمال اثرگذاری ویروس کورونا بر اقتصاد چین، همچنین احتمال سرایت آن به برخی کشورها، کارشناسان معتقدند که میانگین قیمت انواع نفت خام در نیمه نخست امسال، بین ۷ تا ۱۰ دلار کمتر از برآوردهای پیشین خواهد بود. البته با اعلام کشف دارویی برای درمان این بیماری در چین، امید کارشناسان به بهبود شرایط اندکی افزایش یافته است. هر چند باید منتظر ماند تا درستی این ادعا ثابت شود. لازم به یادآوری است، قیمت نفت خام سبک آمریکا و برنت دریای شمال از ابتدای سال ۲۰۲۰ تاکنون حدود ۷ دلار کاهش داشته است.

منابع: Oil Price - Bloomberg

# 2020

## پیش بینی موسسه ها و بانک های بین المللی از بازار کالایی ۲۰۲۰

# جنگ تجاری

سال ۲۰۱۹ از انگیزه ای که بازار کالا برای رونق به آن نیاز دارد، خبری نبود، چراکه تشدید جنگ تجاری آمریکا و چین نه فقط بازار کالایی، بلکه کل اقتصاد جهان را تحت تاثیر قرار داد و بازار برخی کالاها حتی با وجود تقاضای نسبتا مناسب در رکود باقی ماند. این وضع چنان تاثیر بدی از خود بر جای گذاشت که بسیاری از کارشناسان و حتی مدیران شرکت های تولیدی با دیده تردید و ابهام نسبت به بهبود و رونق آن می نگریستند. به عنوان نمونه، مدیر اجرایی شرکت «کودلکو» در شیلی، بزرگ ترین تولیدکننده مس جهان در سپتامبر ۲۰۱۹ گفته بود: «همه چیز نشان می دهد که قیمت مس سال آینده بهبود نخواهد یافت». اکتاویو آراندا که در آن هنگام به تازگی به این سمت گمارده شده بود، افزود: پیش بینی نتیجه جنگ تجاری کار دشواری است.

البته هر چه به پایان سال ۲۰۱۹ نزدیک می شدیم، اخبار امیدوار کننده ای از کاهش تنش تجاری شنیده شد. این اخبار از مسائل درگوشی دیپلمات ها گرفته تا اخبار رسمی حاکی از کاهش تنش های دو قدرت بزرگ اقتصادی-آمریکا و چین- بود.

ژان سباستین ژاک، مدیر اجرایی ریوتینتو در نوامبر گفت: برای حل تعرفه های جنگ تجاری بین دو قدرت اقتصادی جهان که به شدت بازارهای جهانی را درگیر کرده، خوش بین است تا اینکه گلوبال تایمز، نشریه وابسته به حزب کمونیست چین گزارش داد که آمریکا و چین در حال نزدیک شدن به توافق در فاز نخست توافق تجاری هستند. بعد از آن اخبار دیگری از طرف آمریکایی منتشر شد و به نظر می رسد با مواضع اخیر دونالد ترامپ و کاهش تنش های جنگ تجاری، بازارهای کالایی در سال ۲۰۲۰ متفاوت از سال ۲۰۱۹ به کار خود ادامه خواهند داد.

با این وجود آنچه در بیشتر پیش بینی های اخیر بانک ها و موسسات مالی از قیمت کالاها مشاهده می کنید، نگاه تردیدآمیز درباره برخی کالاهاست.

در ادامه این گزارش جدیدترین پیش بینی های کارشناسان و موسسه های مطرح جهان در مورد وضعیت بازار کالاها در سال ۲۰۲۰ را می خوانید.

### Fitch Solutions

تحلیلگران «فیچ سولوشن» پیش بینی کرده اند که قیمت مس در سال آینده از نگرانی های کلان اقتصادی و احساس تضعیف بازار در نتیجه جنگ تجاری آمریکا و چین رنج خواهد برد.

بر اساس پیش بینی فیچ، قیمت مس در سال ۲۰۲۰ به طور میانگین ۵۷۰۰ دلار در تن خواهد بود که از ۶۰۰۰ دلار سال ۲۰۱۹ حدود ۳۰۰ دلار کمتر است.

فیچ اعلام کرد: اعلامیه نوامبر مبنی بر اینکه آمریکا و چین در تلاش برای رسیدن به مرحله یک توافق تجاری هستند، قیمت ها را اندکی بالاتر برد. البته پیش از اینکه لفاظی دونالد ترامپ درباره پتانسیل پیشرفت در مذاکرات تجاری در اوایل دسامبر، بار دیگر قیمت ها را در شرایطی بالا برد که تصویب قانون حقوق بشر و دموکراسی در هنگ کنگ از سوی مجلس سنای آمریکا بر قیمت ها، فشار نزولی وارد کرده بود.

فیچ بر این باور است که توافق مهم تجاری احتمالا تا انتخابات ۲۰۲۰ به تعویق بیفتد که به عدم قطعیت بیشتر بازار و فشار بر قیمت ها خواهد افزود. همچنین علاوه بر تنش های تجاری ایالات متحده و چین، انتظار می رود ترس از رکود اقتصادی جهانی به قیمت کلی

2020

فلزات آسیب برساند.
فیچ در ادامه این گزارش در مورد آسیب جنگ تجاری بـر تقاضای چین، پیـش بینی کرد که روند راکد این کشور ادامه یابد و رشد اقتصادی آن کند تر شود.
این موسسه در بازبینی گزارش خود از تولید ناخالص داخلی چیـن برآورد کـرد که تولید ناخالص واقعی این کشور در سال ۲۰۱۹ از ۶,۳ درصد به ۶,۱ کاهش یابد و برای سـال ۲۰۲۰ به ۵,۹ درصد برسد. این رشد ضعیف در کارکرد بخش های خودرو، صنایع برق و ماشین آلات نمایان خواهد شـد. فیچ پیش بینی کرد، طی سال ۲۰۲۰ تولید و فروش خودرو در چین راکد بماند و تقاضای بخش برق نیز کند شود.
در نتیجـه انتظـار دارد، تقاضای تعـدادی از فلزات مورد استفاده در این بخش ها از جمله مس ضعیف بماند.
در بخش خودرو، مس برای تولید وسایل نقلیه برقی بسیار مهم است. به گزارش فیچ، موتور خودروهای برقـی تقریبا چهار برابر بیشـتر از موتورهـای احتـراق داخلـی معمولی مس استفاده می کنند. براساس داده های منتشر شده از سوی انجمن خودروهای مسافری چین، میزان فروش وسایل نقلیه مصرف کننده انرژی های نو در این کشـور طی نوامبر در مقایسه با مدت مشابه پارسال ۴۱,۷ درصد کاهش یافته است. بنابراین با توجه به مشکلات چین، این موسسـه پیش بینی کرده که مازاد بازار مس به ۳۶ هزار تن افزایش یابد که نسبت به سال ۲۰۱۹ بیش از دو برابر خواهد بود.
فیچ انتظـار دارد، کاهش عرضه سـبب ایجاد کسری بازار مس بعد از سال ۲۰۲۱ خواهد شد که روند بهبود قیمت را تا سال ۲۰۲۳ تحریک خواهد کرد.
براساس گزارش فیچ، توسعه بخش های برق و سـاخت و سـاز چین، هنوز هـم از تقاضای مس حمایـت خواهد کرد. صنعـت برق چین ۴۵ درصد و صنعت سـاخت و سـاز ۱۰ درصد از مصرف نهایی مس را تشـکیل می دهد. به گزارش گروه بین المللی مطالعات مس، چین ۵۱ درصد از مس تصفیه شـده جهان در سال ۲۰۱۸ را مصرف کرده است.
فیچ اعلام کرد: چشم انداز بلند مدت مس پس از سـال ۲۰۲۱ نیز ممکن است با رشد تقاضای هند، افزایش تولید خودروهای برقی و رشـد تقاضـا در صنعت انـرژی هـای تجدید پذیر پشتیبانی شود.

**ING Economic & Financial Analysis**

«وارن پترسون» مدیر استراتژی کالاها و «ونیو یائو» استراتژیست ارشـد گروه ING با ارائه گزارشی با عنوان «پیش نمایش ۲۰۲۰» به پیش بینی وضعیت کالاها پرداختند. بر اساس این گزارش، خوش بینی به گفت و گوهای تجاری در نیمه نخست ۲۰۱۹ از بازار کالا حمایت کرد، در حالی کـه کندی فعالیت جهانـی و کاهش نوسانات از ویژگی های نیمه دوم سال بود.

**نفت:** در مورد بازار نفت پیش بینی می شـود که بازار در نیمه نخست ۲۰۲۰ به مازاد بازگردد و بنابراین قیمت در این مدت تضعیف شـود. این موسسـه برای قیمت نفـت برنت در نیمه نخسـت سـال ۲۰۲۰ رقم ۵۹ دلار و برای کل سـال، میانگین ۶۲ دلار در هر بشکه را پیش بینی کرده اسـت. به گفته ING، فرض بر این است که اوپک نه تنها توافق کاهش کنونی را تمدید می کند، بلکه دست به کاهش بیشتری می زند.
رشـد تقاضای نفت به عنوان محرک کلیدی قیمت در سـال ۲۰۱۹ ناامید کننـده بود. عدم اطمینان جنـگ تجاری و کند شـدن رشـد اقتصادی جهان بر تقاضای نفت تاثیر داشـته

نفت

| | سه ماهه چهارم ۲۰۱۹ | سه ماهه اول ۲۰۲۰ | سه ماهه دوم ۲۰۲۰ | سه ماهه سوم ۲۰۲۰ | سه ماهه چهارم ۲۰۲۰ |
|---|---|---|---|---|---|
| ICE Brent (US$/bbl) | ۶۵ | ۶۰ | ۵۸ | ۶۲ | ۶۷ |

است و در حالی که انتظار مـی رود، تقاضا در سـال ۲۰۲۰ افزایش یابد، این موضوع بستگی به میزان موفقیت چین و آمریکا در حل و فصل جنگ تجاری دارد.

مس

| | سه ماهه چهارم ۲۰۲۰ | سه ماهه سوم ۲۰۲۰ | سه ماهه دوم ۲۰۲۰ | سه ماهه اول ۲۰۲۰ | سه ماهه چهارم ۲۰۱۹ |
|---|---|---|---|---|---|
| LME Cu (US$/t) | ۵۹۰۰ | ۵۸۰۰ | ۵۷۰۰ | ۵۶۰۰ | ۵۶۱۰ |

**مس:** پیـش بینی ING دربـاره قیمت مس بر نگرانی های جنـگ تجاری و کنـدی فعالیت های تولیدی جهان تمرکز دارد. این موسسـه پیش بینی کرد با حرکت به سمت ۲۰۲۰، رشد عرضه معدنی بیشتر شود که این چشم انداز به اختلال های عرضه هم توجه کرده است.
پیش بینی می شود، هزینه فرآوری و تصفیه برای سال آینده به ۶۲ دلار در تن کاهش یابد و بر این اساس حاشیه سود کارخانه های ذوب کاهش خواهد داشـت. پیش بینی قیمت مس این موسسه در سال ۲۰۲۰ اندکی نزولی است و قیمت پایه مس سه ماهه لندن به طور میانگین ۵۷۵۰ دلار در تن پیش بینی می شود.
تقاضا در چین امیدوار به حمایت برخی اقدامات محرک از زیرساخت هاست، اما خوش بینی به بهبود تقاضای جهانی تا مشاهده نشانه هایی از ثبات فعالیت های جهانی و تحولات تجاری چین و آمریکا، خیلی زود است.

سنگ آهن

| | سه ماهه چهارم ۲۰۲۰ | سه ماهه سوم ۲۰۲۰ | سه ماهه دوم ۲۰۲۰ | سه ماهه اول ۲۰۲۰ | سه ماهه چهارم ۲۰۱۹ |
|---|---|---|---|---|---|
| Iron ore (US$/t) | ۷۵ | ۸۰ | ۸۵ | ۸۵ | ۹۵ |

**سنگ آهن:** سـال ۲۰۱۹ برای بازار سنگ آهن سـال بی ثباتی بود و این کالا نوسـان قیمتی بالایی داشت.
حادثه ناگوار سـد واله در برزیل، نگرانی های عرضه را افزایـش داد و واله طی مدتی مجبور شـد، حدود ۹۰ میلیون تن ظرفیـت را از بازار خارج کند. این وضعیت، قیمت ایـن کالا را تا ۱۲۴ دلار در تـن افزایـش داد و در این زمینه برخی فعالیت های سفته بازانه هم تاثیر داشت.
با بازگشـت برخی ظرفیت های از دست رفته و بهبود ذخایر بندری چیـن، قیمت ها دوباره تحت فشار قرار گرفت و تا کمتر از ۸۰ دلار در تن هم داد و ستد شد.
برای سـال ۲۰۲۰، همچنان نسـبت به قیمت سنگ آهن چشم انداز نسبتا نزولی را حفظ می کنیم و انتظار داریم که ظرفیت بیشـتر برزیل طی سـال به بازار بازگـردد، در حالی که هنوز عدم قطعیـت زیادی در اقتصـاد جهان وجود دارد و بنابراین به احتمال زیاد فشار بر حاشیه سود کارخانه های فولاد را حفظ خواهد کرد.
پیش بینی می کنیم که قیمت سـنگ آهن در سال ۲۰۲۰ به طور متوسـط ۸۱ دلار در هر تن باشد.

ذغال

| | سه ماهه چهارم ۲۰۲۰ | سه ماهه سوم ۲۰۲۰ | سه ماهه دوم ۲۰۲۰ | سه ماهه اول ۲۰۲۰ | سه ماهه چهارم ۲۰۱۹ |
|---|---|---|---|---|---|
| API2 Coal CIF ARA (US$/t) | ۷۰ | ۶۰ | ۵۸ | ۶۰ | ۶۰ |

**زغال سـنگ:** قیمت زغال سنگ تحت فشار قرار دارد، به طوری که قیمـت های اروپایی از ابتدای سـال ۲۰۱۹ بیـش از ۳۵ درصد کاهش یافته است. برای اروپا، چشـم انداز قیمت ها به دو دلیل ضعیف است. نخست اینکه، قیمت کربن اتحادیه اروپا نسبتا قوی بوده است. دوم، قیمت گاز در اروپا بسیار ضعیف بوده است.
به دلیل اینکه پروژه هـای صادراتی LNG در حال افزایش است، مقدار قابل توجهی LNG وارد منطقه می شـود. این دو عامل از سوئیچ زغال سنگ به گاز برای تولید نیرو پشتیبانی کرده اند که ایـن امر بر میـزان تقاضای زغال سنگ تاثیر گذاشته است.

**سویا:** سویا، پوستری از جنگ تجاری آمریکا و چین اسـت. به تازگی که مـواردی در زمینه پیشرفت مرحله نخست توافق تجاری مطرح شـده، خریداران چینی دوباره به بازار سـویا آمریکا بازگشته اند و دولت سهمیه های بدون تعرفه را در نظر گرفته است. البته به برداشتن کامل تعرفه ها تا اختصاص سهمیه نیاز است تا شاهد رونق بازار باشیم.
با توجه به جنگ تجاری، کشـاورزان کشـت سـویا را کاهش دادند. بنابراین کاهش سطح زیر کشـت همراه با بازدهی ضعیف تر نشـان می دهد که تولید سـویا در آمریکا کاهش می یابد. سطح زیر کشت در سال ۲۰۲۰، وابسته به گفت و گوهای مربوط به جنگ تجاری در فصل نخسـت اسـت. انتظار داریم که قیمت سویا روند حرکتی بالاتری را در سـال ۲۰۲۰ داشته باشـد، به طوری که قیمت ها به طور متوسـط ۹,۱۰ دلار به ازای هر بوشل در طول سال باشد.

با این وجود، حل سریع جنگ تجاری می تواند به معنای صعود بیشتر باشد. در حالی که توافق تجاری برای افزایش قیمت سویا مناسب است، اما برای قیمت نقدی سویای برزیل حالت نزولی ایجاد می کند، چراکه خریداران چینی دوباره به سمت سویای آمریکا تغییر جهت خواهند داد.

**طلا:** طلا سال قدرتمندی را پشت سر گذاشت و قیمت این فلز در یک مرحله تا ۲۱ درصد افزایش یافت. با توجه به عدم قطعیت روزافزون در اقتصاد جهانی، کاهش رشد و تشدید تنش های تجاری، این قدرت نباید تعجب آور باشد. این عوامل باعث افزایش تقاضا برای دارایی های امن مانند طلا می شود.
علاوه بر این، سیاست های جدید بانک های مرکزی نیز از طلا حمایت کرده است. در نتیجه عدم قطعیت تجاری و نگرانی های مربوط به رشد جهانی، قیمت طلا را مناسب می بینیم. پیش بینی می کنیم، قیمت طلا در سال ۲۰۲۰ به طور متوسط ۱۴۷۵ دلار در هر اونس باشد.

**مورگان استنلی**

«مارتین راتز» و «سوزان بیتز» استراتژیست های مورگان استنلی بر این باورند که چشم انداز کالاها در سال آینده ضعیف خواهد بود، چراکه به گفته آنها از هر چیزی به میزان زیاد وجود دارد.
بخشی از چشم انداز گسترده استراتژی جهانی ۲۰۲۰ این بانک در هفته گذشته منتشر شد. از دیدگاه سرمایه گذاری، نبود تورم، تقاضای ضعیف و محدودیت عملکرد منحنی ها در حال آسیب رساندن به شاخص های بازار کالاست.
ضعف در تجارت و تولید جهانی هنوز وجود دارد و در این صورت همچنان شاهد میزانی از تضعیف تقاضا خواهیم بود. این بانک، قیمت نفت در سال آینده را ۶۰ دلار در هر بشکه می بیند و برای گاز، قیمتی نزدیک به نرخ های امسال متصور است.
به باور مورگان استنلی، مس قوی ترین اصول بنیادی را بین فلزات حفظ و قیمت آن ۷ درصد رشد خواهد کرد. برای آلومینیوم رشد ۲,۴ درصدی(با وجود خطر فشار نزولی) پیش بینی می شود و برای طلا محدوده ۱۵۰۰ دلار به ازای هر اونس در نظر گرفته شده است.
نگاه بانک در مورد قیمت سنگ آهن نزولی

**سویا**

| | سه ماهه چهارم ۲۰۲۰ | سه ماهه سوم ۲۰۲۰ | سه ماهه دوم ۲۰۲۰ | سه ماهه اول ۲۰۲۰ | سه ماهه چهارم ۲۰۱۹ |
|---|---|---|---|---|---|
| Soybean (US¢/bu) | ۹۰۰ | ۹۱۰ | ۹۲۰ | ۸۹۰ | ۸۷۰ |

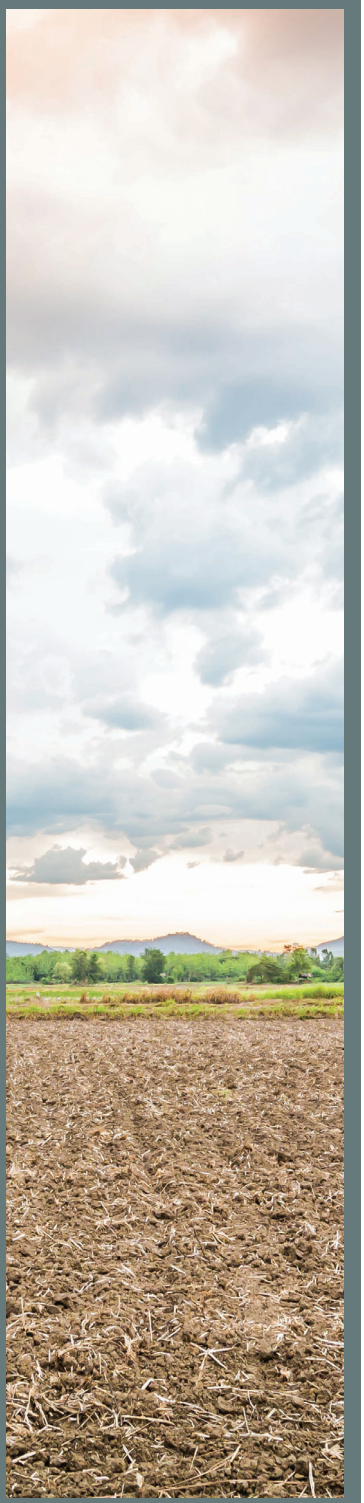
است، چون وضعیت این کالا در حال عادی شدن است و عرضه برزیل پس از خرابی سد باطله و تعلیق حاصل از عملیات واله پس از ژانویه ۲۰۱۹ بهبود می یابد.
در طرف تقاضا، رکود مسکن در چین با افت ۱,۵ درصدی تولید فولاد در سال ۲۰۲۰ در نظر گرفته شده است و قیمت هر تن سنگ آهن ۷۹ دلار در هر تن در سال ۲۰۲۰ پیش بینی می شود.
مورگان استنلی تا حدودی به ذغال سنگ

**طلا**

| | سه ماهه چهارم ۲۰۲۰ | سه ماهه سوم ۲۰۲۰ | سه ماهه دوم ۲۰۲۰ | سه ماهه اول ۲۰۲۰ | سه ماهه چهارم ۲۰۱۹ |
|---|---|---|---|---|---|
| Gold (US$/oz) | ۱۴۸۰ | ۱۴۷۰ | ۱۴۷۰ | ۱۵۰۰ | ۱۵۰۰ |



حرارتی و متالورژی خوش بین تر است. ذغال سنگ متالورژی به پایین ترین سطح سه سال اخیر رسیده که بیشتر در معرض ضعف چین در تولید فولاد و عرضه کافی بوده است. با توجه به چشم انداز ضعیف تقاضا، انتظار بهبود متوسطی در قیمت وجود دارد. پیش بینی قیمتی مورگان استنلی برای ذغال سنگ متالورژی در فصل نخست ۲۰۲۰ میلادی، ۱۶۵ دلار و برای کل سال ۱۶۰ دلار است. از سوی دیگر، ذغال سنگ حرارتی حمل شده از راه دریا با عرضه مازاد مواجه بوده است. تقاضای ذغال سنگ اروپا به سرعت در حال کاهش است، زیرا گاز طبیعی ارزان بوده و واردات کره با افزایش دسترسی به انرژی هسته ای، ۷ درصد کاهش یافته است. فقط واردات هند در حال رشد است، زیرا تولید داخلی آن جوابگوی تقاضا نیست و با وجود زمینه ضعیف، روسیه و اندونزی صادرات را گسترش می دهند و به مازاد بازار اضافه می کنند. با این وجود، پیش بینی می شود، قیمت ها در سه ماهه نخست سال ۲۰۲۰ به ۶۷ دلار در هر تن فوب استرالیا و ۶۹ دلار در سال ۲۰۲۰ افزایش یابد.



### رابو بانک(محصولات کشاورزی)

به گزارش واحد پژوهش کالاهای کشاورزی «رابو بانک»، تب خوکی آفریقایی و وضعیت نامشخص آب و هوایی، تاثیر مهمی بر کالاهای کشاورزی در سال ۲۰۱۹ گذاشت و احتمالا در سال ۲۰۲۰ عامل موثر کلیدی بر قیمت ها خواهد بود.

با توجه به پیش بینی افزایش تولید گندم و رکورد ذخایر، پیش بینی می شود، این عوامل محدودیتی برای صعود قیمت ایجاد کند و گندم هیات تجاری شیکاگو بین ۵۱۱ تا ۵۲۰ سنت در هر بوشل طی سال ۲۰۲۰ داد و ستد شود. سویا همچنان در معرض جنگ تجاری آمریکا و چین، اما با روندی بالاتر از ۲۰۱۹ خواهد بود، در حالی که پیش بینی می شود، تجارت روغن پالم با کاهش فاصله بین عرضه و تقاضا، سال به سال بیشتر شود.

این بانک، برای شکر پیش بینی انتقال به وضعیتی با محدودیت بیشتر و بزرگ ترین کسری چهار ساله را کرده است و انتظار دارد، قیمت در بورس ICE به ۱۴ سنت در هر پوند تا فصل چهارم ۲۰۲۰ افزایش یابد.

همچنین در مورد پنبه، پیش بینی کرده که قیمت در سال ۲۰۲۰ افزایش یابد.

در همین حال، تحلیلگر ارشد رابو بانک پیش بینی کرد، استرالیا با دلار کنونی قیمت گندم صادراتی را ۲۸۵ تا ۲۹۰ دلار استرالیا برای فصل برداشت آینده لحاظ خواهد کرد. به گفته وی، برای جو، افزایش ذخایر و کاهش تقاضای چین بر بازار جهانی تاثیر خواهد گذاشت و قیمت شکر استرالیا به بالاتر از ۴۵۰ دلار استرالیا حرکت خواهد کرد.

### فوکوس اکونومیکز

نظر سنجی از هیاتی ۳۰ نفره از سوی موسسه «فوکوس اکونومیکز» در ماه دسامبر انجام شد و آنها بر این باور بودند که قیمت مس در سه ماهه نخست ۲۰۲۰ بالاتر از سطوح کنونی خواهد بود و قیمت برای کل سال نیز بهبود خواهد یافت. این موسسه خاطر نشان کرده که بین برخی از پیش بینی ها اختلاف زیادی وجود داشته است. به عنوان نمونه، بالاترین رقم متعلق به گلدمن ساکس با پیش بینی قیمت ۷۰۰۰ دلار برای فصل چهارم ۲۰۲۰ بود و کمترین رقم متعلق به «کامرز بانک» و «جی پی مورگان» با ۶۰۰۰ دلار در تن است. میانگین پیش بینی قیمت مس در فصل چهارم سال بعد، ۶۲۵۰ دلار در تن بوده است.

### Bank of America Merrill Lynch

پیش بینی می شود، تولید ناخالص جهان از ۳,۸ درصد سال ۲۰۱۸ به ۳ درصد در سال های ۲۰۱۹ و ۲۰۲۰ کاهش یابد. تولید ناخالص اروپا روی یک درصد تثبیت خواهد شد، در حالی که تصور می شود، رشد چین از ۶,۱ به ۵,۶ درصد کاهش یابد. انتظار نمی رود که فدرال رزرو اقداماتی برای افزایش نرخ انجام دهد، مگر آنکه تغییر در چشم انداز موجب چنین اقدامی شود. پیش بینی می شود، رشد آمریکا با وجود فاندامنتال های قوی، کند شود و به طور میانگین به ۱,۷ درصد طی دو سال آینده برسد. همچنین انتظار تضعیف دلار در سال ۲۰۲۰ وجود دارد. یورو و پوند باید از عدم قطعیت برگزیت بهره ببرند. احتمال چرخش مثبت در کالاها می تواند از قیمت ها در سال ۲۰۲۰ حمایت کند. این بانک، پیش بینی قیمت ۷۰ دلاری را برای نفت برنت به عمل آورده است. احتمال افزایش مس و نیکل و احتیاط در مورد طلا و فلزات گرانبها در پیش بینی بانک مطرح شده است.

منابع گزارش:

- Financial Review
- spglobal.com
- think.ing.com
- graincentral.com
- mining.com
- Businesswire

# دوراهکار برای توسعه صادرات ایران

محسن ایزدی - کارشناس بازار سرمایه



بورس کالای ایران در سال‌های گذشته با توسعه محصولات و ابزارهای مالی به تدریج به یکی از بورس‌های حیاتی کشور تبدیل شد. به دنبال توسعه این بازار، راه اندازی تابلوی صادراتی در دستور کار قرار گرفت. در این میان محصولات قیری و سنگ آهن بیشترین حجم صادرات از بورس کالا را به خود اختصاص دادند و تابلوی بورس کالای ایران به عنوان یکی از مراجع استعلام قیمت در منطقه مطرح شد به شکلی که بازارهای آفریقا در کنار هند، بیشترین اهداف صادراتی را به خود تخصیص دادند. اما نکته‌ای که باید مد نظر قرار داد در بحث رقابت جهانی، ثبات بازارها و قابلیت پیش بینی قیمت‌ها است.

کشور ایران به لحاظ ویژگی های منطقه‌ای، همواره درگیر اتفاقات سیاسی و اقتصادی بی شماری است. مباحث مربوط به تحریم‌ها، محدودیت‌های اقتصادی و ... اندکی از جذابیت بازار ایران برای مشتریان خارجی کاسته است. در این بین مشکلات نقل و انتقال پول و حمل کالا توسط کشتی های خارجی، معامله در بازار ایران را بسیار دشوار کرده است. اتفاقات تاثیرگذاری همچون برجام در چند سال گذشته، می تواند باعث تسهیل شرایط دادوستد شود که خود عاملی برای حضور مشتریان خارجی در ایران و استفاده از ظرفیت‌های داخلی کشور است.

به دنبال توسعه بورس‌های کالایی، بازارهای کالایی در سطح جهان بیشتر به سمت معاملات مشتقه حرکت کرده‌اند. در ایران نیز کالاهایی همچون سکه طلا، زیره سبز، پسته و زعفران دارای بازار مشتقه هستند. این ابزارها در چند سال اخیر با استقبال زیاد مشتریان همراه شده‌اند و سهم زیادی از معاملات بورس کالا را به خود اختصاص داده‌اند اما نابه سامانی بازار ارز و به دنبال آن توقف معاملات آتی سکه در این بازار تا حدی بی اعتمادی را در بین بازیگران بازار افزایش داد و خروج سرمایه از این بازار را باعث شد. این در حالی است که توسعه این ابزارها کلید موفقیت بورس کالای ایران در داخل و خارج از کشور خواهد بود. ثبات تصمیم گیری در این بازارها می تواند جذب نقدینگی زیادی را به همراه داشته باشد و در صورت حل شدن مشکلات سیاسی و اقتصادی کشور، مشتریان خارجی نیز جذب بازار جذاب مشتقه خواهند شد که در این زمینه، ترغیب عرضه کنندگان بورس کالا به ورود به این بازار از طریق آموزش مزایای استفاده از ابزارهای مشتقه شامل فروش بیشتر محصول و پوشش ریسک بازار، تأمین مالی و ... می تواند راهگشا باشد. البته در چند سال گذشته قراردادهای سلف موازی استاندارد برای چندین تولیدکننده در بورس کالای ایران منعقد گردید که با استقبال زیاد خریداران همراه بود؛ همین امر نشانه‌ای از دید مثبت فعالان بازار به این گونه قراردادها است.

در این میان توجه به این نکته ضروری است که رینگ صادراتی بورس کالا پتانسیل جذب محصولات بیشتری را دارد. اما تمایل عرضه کنندگان به صادرات محصولات خود از کانال‌های خارج از بورس کالا، مانعی برای توسعه رینگ صادراتی شده است. مشارکت بیشتر تولیدکنندگان داخلی در کنار اعتماد سازی برای مشتریان خارجی می تواند در سال‌های آینده راهگشای عبور از موانع صادراتی بی شمار کشور باشد.



## گفت و گو با قائم مقام مدیرعامل کارگزاری اقتصاد بیدار؛

# ابزارهای مالی مشوق بزرگ

سعیده جلادتی

نمی توان گفت که بازاری توسعه داشته باشد اما رونق نداشته باشد! قطعا در پی هر رونقی، توسعه و گسترش بازار، امری قابل انتظار است و می توان تدابیری اتخاذ کرد تا وزنه این توسعه به سمت بین المللی شدن سنگینی کند. بورس کالا هم از آن دسته بازارهایی است که می تواند در بستر خود علاوه بر سرمایه گذاران و فعالان بازار داخلی، سرمایه گذاران و فعالان اقتصادی خارجی را هم تحت پوشش قرار دهد؛ اما بایدها و نبایدهایی لازم است تا به این نیل دست یابد.

سجاد جلیلی قائم مقام مدیرعامل کارگزاری اقتصاد بیدار در این خصوص از موانعی می گوید که در صورت رفع آن می توان باز شدن پنجره های بورس به روی رونق مبادلات بین المللی را شاهد بود.

جلیلی در ابتدای اظهارات خود، به تمایل فعالان اقتصادی داخلی از همکاری و تعامل با سرمایه گذاران خارجی اشاره و عنوان کرد: قاعدتا با ورود سرمایه گذار خارجی، می توان به توسعه بازار و تشویق حضور سایر فعالان داخلی در بورس امیدوار تر شد اما با وجود موانعی که در حال حاضر بسیار پررنگ هم است، تحقق این اتفاق دشوار است.

وی به یکی از مشکلات اساسی برای سرمایه گذاران خارجی اشاره و اظهار کرد: عرف هر معامله ای در بورس به پرداخت پیش پرداخت مربوط می شود اما زمانی که یک خارجی نمی تواند در کشور ما حسابی به منظور واریز پیش پرداخت باز کند، معامله ای هم شکل نمی گیرد.

جلیلی اذعان کرد: در حال حاضر هیچ راهی برای ورود سرمایه گذار خارجی وجود ندارد اما بانک مرکزی می تواند این مساله را حل کرده و به توسعه حاضرین در بورس کمک کند.

قائم مقام مدیرعامل کارگزاری اقتصاد بیدار در ادامه و در خصوص یکی از ظرفیت های موجود برای کمک به بین المللی شدن بورس کالا گفت: یکی از ظرفیت های موجود به مناطق آزادی برمی گردد که پتانسیل راه اندازی بورس و ایجاد مشوقی برای حضور شرکت ها و فعالان اقتصادی دارند.

وی با یادآوری پیگیری های بورس کالا جهت حضور در عراق و راه اندازی یک بازار معاملاتی در آن، افزود: بورس کالا در مسیر فعالیت های بین المللی در حال انجام اقداماتی است اما بهتر است نمونه های کوچک تر را به عنوان نمونه پایلوت در ابعاد تکمیلی و موفقیت آمیز پیش ببرد و سپس به گام های بزرگ تر بیاندیشد.

جلیلی نمونه اجرا شده این ظرفیت را، راه اندازی بورس کالا در منطقه آزاد اروند عنوان و خاطرنشان



کرد: حدود سال ۹۲ بود که تالار بورس در این منطقه آزاد راه اندازی شد اما متاسفانه آن‌چنان که باید، از آن حمایت نشد و مشوق لازم برای حضور سرمایه گذار در این تالار ایجاد نشد. این کارشناس بورس کالا تاکید کرد که صرفا طرح موضوع خوب نیست و باید هدفی به منظور ایجاد رونق و تولید اقتصادی مدنظر مقام معظم رهبری وجود داشته باشد و مناطق آزاد در این راستا بهترین سکوی پرتاب به شمار می روند.

وی گفت: هر فعال اقتصادی دم دست ترین و ساده ترین بازار را املاک استفاده قرار می دهد و با این دیدگاه، تصمیم گیرندگان اصلی باید مسیر را با ایجاد مشوق ها و انگیزه های جدید و خدمات متفاوت، برای حضور در بورس کالا در سایر شهرها باز کند. به گفته جلیلی در صورت حمایت مسئولان و خود صنایع، ابزارهای مالی بورس کالا می تواند مشوقی بزرگ برای توسعه معاملات و پوشش ریسک باشد تا رفته رفته این ابزارها به یکی از جذابیت‌های بازار سرمایه ایران برای خارجی‌ها مبدل شود.

وی در خصوص شیوه های ترغیب صنایع مختلف به استفاده از ابزارهای مالی، خاطرنشان کرد: ابزارهای مالی مختلفی در بازار بورس وجود دارند که سرمایه گذاران داخلی می توانند با استفاده از آن در بازار مشتقه، پتروشیمی و حتی کشاورزی انگیزه حضور پیدا کنند و به سود دلخواه خود دست یابند اما تا زمانی که بازار فیزیکی با محدودیت همراه است این امر نمی‌تواند آنگونه که باید اتفاق بیفتد.

جلیلی یکی از این محدودیت ها را تفاوت قیمت بورس با قیمت نهایی معاملات عنوان و اظهار کرد: مصداق بارز یک نمونه بورسی را در بازار آتی سکه شاهد بودیم که علیرغم تلاش بورس کالا برای شفافیت و تعیین قیمت، اما افزایش قیمت ها که ناشی از تنش های اقتصادی بود باعث شد تا این معاملات متوقف شود؛ البته این موضوع صرفا ارتباطی با تصمیمات و اقدامات بورس کالا نداشت. اما به طور کلی توصیه می شود که دستوری شدن قیمت ها حذف شود و تمام موارد بر اساس عرضه و تقاضا صورت گیرد.

قائم مقام مدیرعامل کارگزاری اقتصاد بیدار همچنین بین المللی شدن بورس کالا را نیازمند به زمان عنوان و تشریح کرد: از این مساله نمی توان گذشت که فرهنگ سازی بسیاری مسائل که سالیان سال با رویه های سنتی در پیش گرفته می‌شد و تغییر آن به بازاری مدرن، زمانبر است و فرهنگ سازی همزمان خود را باید پشت سر بگذارد.

جلیلی علاوه بر این مسائل به وجود تضامینی برای سرمایه گذار داخلی و خارجی توسط بورس کالا اشاره و تاکید کرد: ممکن است یک کارگزاری به عنوان کارگزاری نمونه انتخاب شود و حتی از رنکینگ خوبی برخوردار باشد، اما هزینه ای که در یک دهه قبل روی بازار بورس انجام داده، همچنان به طور کامل بازنگشته است.

وی گفت: یکی از تضامینی که باعث امیدبخشی به سرمایه گذار جهت حضور در بورس است، تداوم و تعهد بازار تا یک مدت زمان مشخص است و باید برنامه ریزی مکلفی بر آن به وجود آید تا در صورت سرمایه گذاری، سرمایه گذار در میانه راه با وجود صرف برنامه ریزی های آتی سرمایه گذاری های انسانی و حتی مادی، دچار بلاتکلیفی نشود.

# ابزارهای نوین کلید جذب سرمایه گذاران خارجی

محمدرضا اسلامی - کارشناس بازار سرمایه



جلوگیری از خام فروشی محصولات خصوصا محصولات پتروشیمی از برنامه های مهم نظام اقتصادی ایران جهت رشد بذر تولید در کشور در سال های اخیر بوده است. هم اکنون میزان تولید انواع محصولات پتروشیمی در کشور بیش از ۵۵ میلیون تن می باشد و پیش بینی میگردد این رقم در سال ۱۴۰۲ به عددی بیش از ۱۰۰ میلیون تن افزایش یابد. اما باید دانست در آمد های حوزه نفت با اینکه اقتصاد ایران همواره یک اقتصاد نفت محور بوده است با توجه به روند کنونی اقتصاد جهانی به تدریج کاهش پیدا خواهد کرد و این موضوع تلنگری به فعالین حوزه پتروشیمی، جهت توسعه و ایفای نقش در بازار های جهانی و بهره گیری از ابزارهای نوین و فراهم آوردن خواسته های جدید اقتصاد است. در این میان بورس کالا با توجه نقش پر رنگ در اقتصاد ایران چاره ای جز برداشتن گامهای جدید نخواهد داشت.

بازار پتروشیمی با این حجم از ارزش و درجه اهمیت بسیار بالا در اقتصاد کشور و به عنوان یک عنصر کلیدی در فعالیت های اقتصادی روز دنیا نیازمند بستری مناسب برای ابزارهای نوین معاملاتی مانند گواهی سپرده کالایی، معاملات اختیار، آتی و .... می باشد، هم اکنون با توجه به تجربه های بورس کالا در خصوص معاملات ابزارهای نوین بر روی محصولات دیگر بالاخص کالاهای کشاورزی هیچ کجا نمی تواند مناسب تر از بورس کالا جهت رشد و توسعه این ابزارها باشد و این موضوع را میتوان در قالب نقش منحصر به فرد بورس کالا در نقشه راه کلی اقتصاد دانست که با توجه اعتماد ارزنده ای که به این نهاد مالی وجود دارد به بهترین نحو نیز با بهره گیری از مشارکت گسترده فعالین حوزه پتروشیمی نقش خود را در فراهم آوردن ابزارهای جدید ایفاد نماید.

تولید به عنوان قلب تپنده اقتصاد صرفا نیازمند مواد اولیه و منابع انسانی و هزینه نیست، بلکه نیازمند ثبات به کمک ابزارهایی مانند گواهی سپرده کالایی، قراردادهای آتی و ..... می باشد. رشد حجم و ارزش معاملات در سالهای اخیر در بورس کالا مخصوصا در دو بازار مهم محصولات پتروشیمی و صنعتی می تواند بستری باشد تا با پیاده سازی ابزار های نوین مالی جعبه ابزار سیاست گذاری فعالین اقتصادی را در حوزه فروش و مدیریت ریسک تکمیل نماید.

سه گروه پوشش دهندگان ریسک، آربیتراژ گران و سفته بازان بازیگرهای اصلی و حرفه ای معاملات آتی و اختیار هستند. رقابت در حوزه تجارت و فروش در صنایع بالادستی و پایین دستی مستلزم ثبات و امکان پیش بینی آینده است. ابزار های نوین مالی در گام نخست این بستر را فراهم خواهد آورد و می بایست در این مسیر از تجربیات بورس های جهانی در خصوص قرارداد های آتی فولاد در بورس بمبئی هند بر روی محصولات فولادی طویل و تخت، قراردادهای آتی استایرن روی تابلو معاملات بورس دالیان چین، اوراق مشتقه الماس در بورس کالای هند وغیره بهره برد.

هم اکنون عرضه کنندگان بسیاری در رینگ فرآورده

های نفتی اقدام به صادرات محصولات خود به بازارهای بین المللی از طریق بورس کالا می نمایند، توجه به بورس کالا به عنوان دریچه ای برای صادرات محصولات نیز موضوعی است که شاید در سالهای اخیر کمتر به آن توجه شده است امیداست با حمایت تمامی نهادهای کشور از بورس کالا امکان ورود فعالین خارجی بیش از پیش فراهم آید.

## حل مشکلات تأمین مالی صنایع در بورس کالا

بازار سرمایه ظرفیت قابل توجهی در راستای تحقق تأمین مالی برای شرکت های مختلف دارد. بورس کالا به عنوان بازاری پر طرفدار با فعالان کثیر، با توجه به ارزش بازار نقد قوی بستری بسیار مناسب جهت تأمین مالی با حذف واسطه های مالی است. تأمین مالی از روشهای مختلفی امکان پذیر است و همه نهادهای تولید در پی یافتن منابع مالی کم هزینه می باشند. درک کاملی که بورس کالا از نیازهای طرفین تأمین مالی با توجه به تجربه های موفق گذشته دارد، می تواند ضمن پوشش نیاز بازار، تبدیل به اهرمی بسیار قوی نه به عنوان رقیب بلکه به عنوان بازوی اقتصادی در کنار بازار پول باشد. فرهنگ سازی در این خصوص در کنار انتقال دانش سایر بورس های کشور نیز در این حوزه نباید به فراموشی سپرده شود.

تأمین مالی صنایع مختلف، شکل گیری استارت آپ ها و رشد شرکت های دانش بنیان را میتواند از رویکردهای بورس کالاو بازار سرمایه در سال های آینده دانست. صدای این نیاز بازار به راحتی به گوش مخاطبین میرسد. در چند سال گذشته بورس کالا در بازاهای مالی کارنامه درخشانی از خود به جا گذاشته است و با سه ابزار گواهی سپرده کالایی، اوراق سلف موازی استاندارد، صندوق های سرمایه گذاری مبتنی بر کالاارزشی بسیار بالا (بالغ بر ۱۴۹ هزار میلیارد ریال ) ایجاد نماید. عدد مذکور خود گواه بر پتانسیل بورس کالا در خصوص هدایت سرمایه ها در مسیر صحیح است.

در انتها این موضوع را نیز نباید فراموش کرد با مصوبات کارگروه تنظیم بازار در خصوص کاهش نرخ کارمزد کارگزاری های بورس کالا به میزان قابل توجه ۳۵ درصد تأثیر به سزایی در کشیده شدن ترمز کارگزاران برای فعالیت و آینده روشن در معاملات فیزیکی بورس کالا به وجود آمد. این امر به دلیل کمبود درآمد کالایی برای کارگزاران فعال بورس کالا تاثیر قابل توجهی در کم شدن فعالیت کارگزاران این حوزه در خصوص رشد و تعالی معاملات خواهد داشت که عواقب آن به تدریج دامنگیر سایر نهادهای فعال حوزه معاملات کالایی نیز خواهد شد. افزایش زیان عملیاتی کارگزاران، ریسک معاملات بورس کالا در مقابل بازده، خروج افراد توانمند از این حوزه و ... و در نهایت به حاشیه رفتن واحدهای بورس کالا در کارگزاریها و تبدیل شدن فقط به یک نماد ارائه خدمات در کارگزاری ها به وقوع خواهد پیوست. این اقدام فضای باز کسب و کار در بورس کالا را تبدیل به محیطی غیرپویا و فاقد هرگونه برنامه توسعه ای برای کارگزاران خواهد کرد.

**تولید به عنوان قلب تپنده اقتصاد صرفا نیازمند مواد اولیه و منابع انسانی و هزینه نیست، بلکه نیازمند ثبات به کمک ابزارهایی مانند گواهی سپرده کالایی، قراردادهای آتی و..... می باشد. رشد حجم و ارزش معاملات در سالهای اخیر در بورس کالا مخصوصاً در دو بازار مهم محصولات پتروشیمی و صنعتی می تواند بستری باشد تا با پیاده سازی ابزار های نوین مالی جعبه ابزار سیاست گذاری فعالین اقتصادی را در حوزه فروش و مدیریت ریسک تکمیل نماید**



## عملکرد بورس های مشتقه جهان در سال ۲۰۱۹

# آسیا و اوقیانوسیه بر بام دنیا

طبق آخرین گزارش انجمن صنعت آتی (FIA)، بورس ها مشتقه در سراسر جهان سال ۲۰۱۹ را با ۱۴ درصد رشد نسبت به سال ۲۰۱۸ به پایان رساندند. طبق این گزارش که حاصل جمع آوری داده های آماری ۸۰ بورس مشتقه است طی سال ۲۰۱۹ قریب به ۳۴,۴ میلیارد قرارداد مشتقه در حوزه دارایی های مالی و کالا در بورس ها معامله شده است. در این میان، قراردادهای آتی با ۱۲ درصد رشد ۱۹,۲۴ میلیارد و قراردادهای اختیار معامله با ۱۶درصد رشد ۱۵,۲ میلیارد قرارداد را به خود اختصاص دادند. بر همین اساس، بورس های آسیا و اوقیانوسیه با ۲۹ درصد رشد و ۱۴,۴ میلیارد قرارداد سریع ترین رشد را تجربه کردند. این درحالی است که بورس های آمریکای لاتین با رشد اعجاب آور ۴۷ درصدی ۴ میلیارد از حجم قراردادها را به خود اختصاص دادند. اما در آمریکای شمالی، بورس ها با رشد منفی مواجه شدند و حجم معاملات بورس های مشتقه این ناحیه که نام های بزرگی همچون بورس شیکاگو در آن قرار دارند با ۲,۸ افت به ۱۰ میلیارد قرارداد کاهش یافت. از سوی دیگر بورس های اروپایی نیز با افت روند صعودی خود در سال های اخیر مواجه شدند و با ۴,۴ درصد نزول نسبت به سال ۲۰۱۸ تنها ۵ میلیارد قرارداد را جابجا کردند.

از نظر سهم معاملات در آمار جهانی اما بورس های آسیا و اوقیانوسیه بیش از ۴۲ درصد کل معاملات مشتقه جهان را در سال ۲۰۱۹ به خود اختصاص دادند و ناحیه آمریکای شمالی با ۳۰ درصد در مقام دوم قرار گرفت و اروپا با ۱۴,۶ درصد به جایگاه سوم رضایت داد.

در معاملات آپشن هم آسیا و اوقیانوسیه با ۴۷ درصد رشد و ثبت رکورد ۶,۸ میلیارد قرارداد گوی سبقت را از رقبای خود ربود اما بورس های آمریکای شمالی با افت ۳,۷ درصدی حجم معاملات و ثبت ۶ میلیارد قرارداد جایگاه خود را به آسیا واگذار و در جایگاه دوم قرار گرفت.

سال ۲۰۱۹ از حیث تعداد موقعیت های معاملاتی باز (OI) نیز یکی از سال های استثنایی در صنعت آتی بود و این متغییر مهم با رشد ۹ درصدی به ۹۰۰ میلیون قرارداد باز بالغ گردید. در این میان بورس های آمریکای شمالی با ۴۵۳ میلیون قرارداد باز ۵۵ درصد کل موقعیت های تعهدی جهانی را به خود اختصاص دادند و در جایگاه نخست قرار گرفتند. بورس های اروپایی نیز با ۳,۷ درصد رشد در تعداد موقعیت های باز به رقم ۲۲۰ میلیون قرارداد رسیدند و با ۲۵ درصد از کل موقعیت های باز در جهان در جایگاه دوم قرار گرفتند. اما بورس های آسیا و اوقیانوسیه با ۷۹,۵ میلیون قرارداد و رشد ۱۷,۲ درصد تنها ۸,۸ درصد از میزان موقعیت های باز در کل بورس های مشتقه جهان را به خود تخصیص دادند و در مکان سوم قرار گرفتند.

اما از منظر معاملات مشتقه کالایی، در گروه محصولات انرژی اعم از نفت خام، فرآورده، گاز طبیعی و برق حجم قراردادهای آتی و اختیار با ۱۳,۶ درصد رشد به ۲,۵۴ میلیارد قرارداد رسیدند. در حوزه محصولات کشاورزی این رقم با رشد ۱۸,۸ درصدی به ۱,۷۷ میلیارد قرارداد رسید که عمدتا به واسطه افزایش معاملات بورس های کالایی چین محقق شد. اما در حوزه معاملات مشتقه گروه فلزات رشد منفی ۵,۵ درصدی موجب افت حجم معاملات به ۱,۴۴ میلیارد قرارداد شد. اما در گروه فلزات گرانبها رشد بسیار قابل ملاحظه ۸۳ درصدی معاملات مشتقه حجم قرارداد ۵۸۲ میلیونی و یک سال معاملاتی استثنایی و موفق را برای دارایی های پایه در این گروه رقم زد.

اما جایگاه ورده بندی بورس های مشتقه جهان در سال ۲۰۱۹ به شرح ذیل است:

۱- بورس سهام هند National stock Exchange of India با رشد ۵۸ درصدی حجم معاملات و مبادله ۶ میلیارد قرارداد

۲- بورس شیکاگو CME Group با عدم تغییر نسبت به سال گذشته و معامله ۴,۸۳ میلیارد قرارداد در جایگاه دوم

۳- بورس برزیل B۳ با ۵۸ درصد رشد و حجم معاملات ۳,۸۸ میلیارد قرارداد در جایگاه سوم

۴- بورس بین قاره ایی با ۹ درصد افت حجم معاملات و مبادله ۲,۲۶ میلیارد قرارداد در جایگاه چهارم

۵- بورس یورکس آلمان Eurex با ۱,۹۶ میلیارد قرارداد در جایگاه پنجم

| حجم معاملات آتی و اختیار در جهان ۲۰۱۹<br>بر اساس حجم معاملات ۸۰ بورس معتبر جهانی | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| | حجم ۲۰۱۹ | حجم ۲۰۱۸ | درصد تغییر حجم | موقعیت های باز در دسامبر ۲۰۱۹ | تعداد موقعیت های باز در دسامبر ۲۰۱۸ | درصد تغییر |
| آتی | ۱۹,۲۴۰,۵۷۳,۶۵۰ | ۱۷,۱۷۷,۱۱۷,۷۲۶ | ۱۲,۰درصد | ۲۴۷,۹۹۷,۰۶۸ | ۲۲۸,۰۰۴,۹۸۳ | ۸,۸درصد |
| اختیار | ۱۵,۲۳۴,۰۵۵,۳۹۰ | ۱۳,۱۳۲,۳۷۸,۹۱۸ | ۱۶,۰درصد | ۶۵۲,۱۱۷,۴۱۰ | ۵۹۹,۶۶۲,۵۱۶ | ۸,۷درصد |
| جمع کل | ۳۴,۴۷۴,۶۲۹,۰۴۰ | ۳۰,۳۰۹,۴۹۶,۶۴۴ | ۱۳,۷درصد | ۹۰۰,۱۱۴,۴۷۸ | ۸۲۷,۶۶۷,۴۹۹ | ۸,۸درصد |

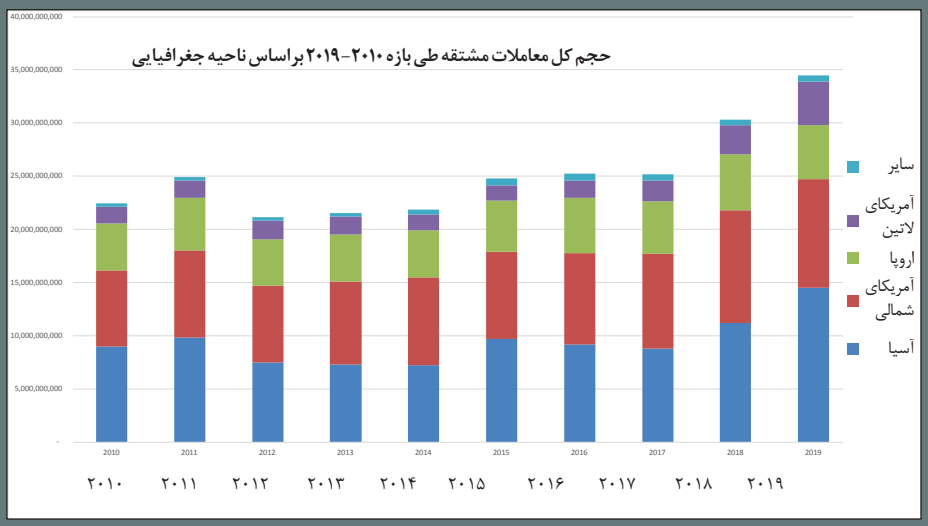
| حجم معاملات بر اساس ناحیه جغرافیایی<br>مورد معامله در ۸۰ بورس جهانی | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| ناحیه | حجم ۲۰۱۹ | حجم ۲۰۱۸ | تغییرحجم | موقعیت های باز در دسامبر ۲۰۱۹ | موقعیت های باز در دسامبر ۲۰۱۸ | درصد تغییر |
| اسیا اوقیانوسیه | ۱۴,۴۸۵,۹۴۳,۱۴۶ | ۱۱,۲۱۹,۵۷۱,۶۰۱ | ۲۹,۱درصد | ۷۹,۵۲۶,۲۲۳ | ۶۷,۸۶۶,۳۸۵ | ۱۷,۲درصد |
| امریکای شمالی | ۱۰,۲۶۵,۴۰۴,۹۵۴ | ۱۰,۵۵۹,۱۶۲,۰۹۷ | ۲,۸-درصد | ۴۵۳,۱۰۰,۶۳۱ | ۴۵۵,۲۹۰,۵۷۴ | ۰,۵-درصد |
| اروپا | ۵,۰۳۳,۶۰۸,۱۷۱ | ۵,۲۶۵,۰۹۷,۱۸۰ | ۴,۴-درصد | ۲۱۹,۹۷۱,۲۴۴ | ۲۱۲,۰۷۰,۵۹۴ | ۳,۷درصد |
| امریکای لاتین | ۴,۰۹۸,۹۰۵,۵۱۰ | ۲,۷۷۶,۵۲۳,۰۶۶ | ۴۷,۶درصد | ۱۳۳,۷۷۹,۲۰۲ | ۷۱,۴۸۳,۴۹۷ | ۸۷,۱درصد |
| سایر | ۵۹۰,۷۶۷,۲۵۹ | ۴۸۹,۱۴۲,۷۰۰ | ۲۰,۸درصد | ۱۳,۷۳۷,۱۷۸ | ۲۰,۹۵۶,۴۴۹ | ۳۴,۴-درصد |
| جمع کل | ۳۴,۴۷۴,۶۲۹,۰۴۰ | ۳۰,۳۰۹,۴۹۶,۶۴۴ | ۱۳,۷درصد | ۹۰۰,۱۱۴,۴۷۸ | ۸۲۷,۶۶۷,۴۹۹ | ۸,۸درصد |

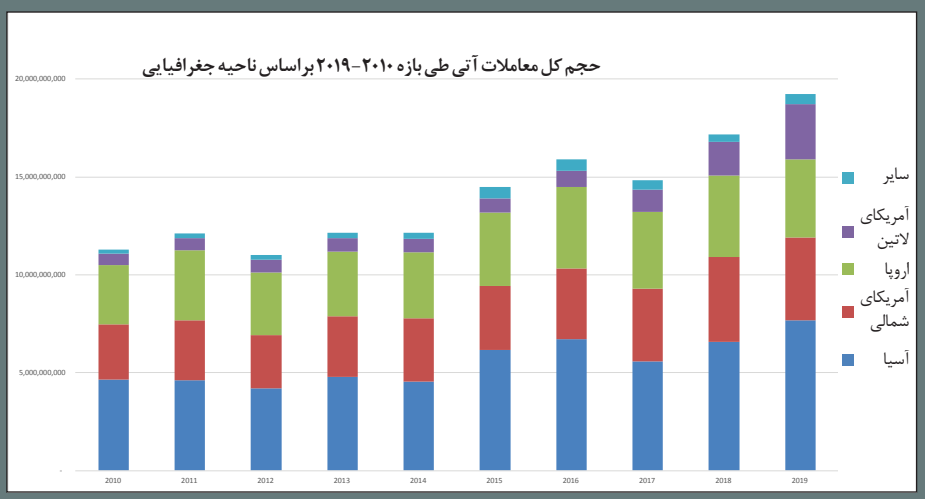
| حجم معاملات مشتقه بر حسب گروه دارایی<br>براساس اطلاعات ۸۰ بورس مشتقه | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| طبقه بندی | حجم ۲۰۱۸۹ | حجم ۲۰۱۸ | تغییر حجم | موقعیت های باز ۲۰۱۹ | موقعیت های باز ۲۰۱۸ | تغییر |
| شاخص سهام یا دارایی مالی | ۱۲,۴۵۲,۹۵۱,۴۴۸ | ۹,۹۸۲,۵۵۹,۳۱۰ | ۲۴,۷درصد | ۲۱۰,۹۳۶,۸۱۱ | ۲۱۷,۱۲۳,۴۸۵ | ۲,۸-درصد |
| سهام | ۶,۰۹۹,۲۰۵,۱۵۹ | ۵,۷۸۷,۹۸۱,۷۹۸ | ۵,۴درصد | ۳۴۵,۶۵۵,۸۳۶ | ۳۲۷,۰۸۸,۴۸۰ | ۵,۷درصد |
| نرخ بهره | ۴,۷۶۳,۳۹۶,۱۱۷ | ۴,۵۵۴,۱۹۵,۶۶۹ | ۴,۶درصد | ۲۱۹,۳۲۱,۹۹۶ | ۱۶۴,۱۳۸,۶۹۸ | ۳۳,۶درصد |
| ارز | ۳,۹۳۸,۵۲۶,۷۷۲ | ۳,۹۲۸,۹۰۷,۲۵۰ | ۰,۲درصد | ۲۴,۴۱۵,۸۳۴ | ۲۸,۵۰۷,۹۲۲ | ۱۴,۴-درصد |
| انرژی | ۲,۵۴۱,۵۸۷,۶۹۲ | ۲,۲۳۷,۷۲۸,۶۲۲ | ۱۳,۶درصد | ۵۹,۸۱۴,۰۳۹ | ۶۰,۰۵۲,۳۲۰ | ۰,۴-درصد |
| کشاورزی | ۱,۷۶۷,۷۲۳,۵۳۲ | ۱,۴۸۷,۷۵۵,۳۸۷ | ۱۸,۸درصد | ۲۲,۳۹۱,۵۱۷ | ۱۷,۱۰۷,۴۷۴ | ۳۰,۹درصد |
| فلزات | ۱,۴۳۹,۷۶۵,۲۴۰ | ۱,۵۲۳,۴۲۳,۱۵۰ | ۵,۵-درصد | ۸,۷۱۴,۶۱۱ | ۷,۱۴۰,۳۳۳ | ۲۲,۰درصد |
| سایر | ۸۸۹,۱۶۸,۶۷۰ | ۴۸۹,۰۱۸,۲۶۶ | ۸۱,۸درصد | ۳,۹۵۹,۴۹۲ | ۲,۶۸۶,۳۰۶ | ۴۷,۴درصد |
| فلزات گرانبها | ۵۸۲,۳۰۴,۴۱۰ | ۳۱۷,۹۲۷,۱۹۲ | ۸۳,۲درصد | ۴,۹۰۴,۳۴۲ | ۳,۸۲۲,۴۸۱ | ۲۸,۳درصد |
| جمع | ۳۴,۴۷۴,۶۲۹,۰۴۰ | ۳۰,۳۰۹,۴۹۶,۶۴۴ | ۱۳,۷درصد | ۹۰۰,۱۱۴,۴۷۸ | ۸۲۷,۶۶۷,۴۹۹ | ۸,۸درصد |

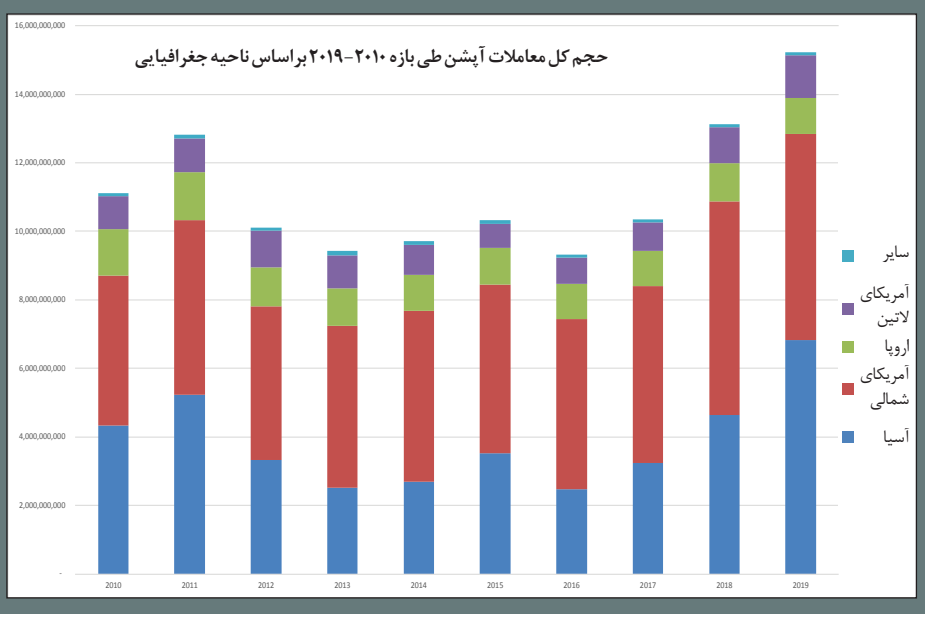
| حجم کل معاملات مشتقه طی بازه ۲۰۱۰-۲۰۱۹ براساس ناحیه جغرافیایی | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| سال | آسیا | امریکای شمالی | اروپا | امریکای لاتین | سایر | جمع کل |
| ۲۰۱۰ | ۸,۹۹۱,۳۲۸,۸۸۴ | ۷,۱۶۹,۷۶۴,۸۱۴ | ۴,۴۱۶,۲۴۹,۹۲۲ | ۱,۵۱۸,۸۸۳,۲۲۷ | ۳۲۲,۷۴۹,۰۴۳ | ۲۲,۴۱۸,۹۷۵,۸۹۰ |
| ۲۰۱۱ | ۹,۸۲۵,۹۲۱,۱۵۹ | ۸,۱۸۵,۱۵۴,۱۱۲ | ۴,۹۸۲,۱۹۹,۵۰۹ | ۱,۶۰۳,۱۹۳,۸۵۸ | ۳۴۹,۸۵۵,۴۶۵ | ۲۴,۹۴۶,۳۲۴,۱۰۳ |
| ۲۰۱۲ | ۷,۵۲۶,۳۸۶,۳۶۳ | ۷,۲۰۴,۲۸۷,۸۱۷ | ۴,۳۴۹,۷۷۵,۳۰۶ | ۱,۷۳۰,۶۳۳,۱۴۳ | ۳۱۶,۸۳۵,۲۸۲ | ۲۱,۱۲۷,۹۱۷,۹۱۱ |
| ۲۰۱۳ | ۷,۳۰۱,۶۱۸,۱۴۶ | ۷,۸۳۲,۰۰۲,۸۶۷ | ۴,۳۷۲,۶۲۴,۶۷۵ | ۱,۶۸۳,۱۸۲,۵۲۴ | ۳۷۷,۴۳۶,۲۴۵ | ۲۱,۵۶۶,۸۶۴,۴۵۷ |
| ۲۰۱۴ | ۷,۲۵۷,۱۸۷,۵۱۹ | ۸,۲۱۵,۹۳۵,۸۷۶ | ۴,۴۲۹,۹۹۷,۵۴۴ | ۱,۵۱۶,۷۵۹,۴۸۸ | ۴۳۳,۲۹۷,۵۳۳ | ۲۱,۸۵۳,۱۷۷,۹۶۰ |
| ۲۰۱۵ | ۹,۶۹۷,۴۵۸,۹۱۴ | ۸,۱۹۸,۹۳۸,۴۰۰ | ۴,۷۹۵,۸۳۷,۳۸۷ | ۱,۴۵۰,۷۴۴,۹۷۸ | ۶۵۸,۱۰۳,۲۷۳ | ۲۴,۸۰۱,۰۸۲,۹۵۲ |
| ۲۰۱۶ | ۹,۱۸۰,۸۷۹,۰۶۱ | ۸,۵۹۰,۰۶۰,۲۶۱ | ۵,۱۷۹,۷۶۱,۸۶۱ | ۱,۶۱۵,۲۹۳,۳۷۷ | ۶۵۴,۰۲۴,۱۲۴ | ۲۵,۲۲۰,۰۱۸,۶۸۴ |
| ۲۰۱۷ | ۸,۸۱۲,۰۹۲,۰۵۲ | ۸,۸۸۶,۴۶۱,۰۶۵ | ۴,۹۳۵,۹۴۵,۲۹۵ | ۱,۹۷۱,۹۲۷,۱۵۰ | ۵۹۵,۱۵۴,۹۹۲ | ۲۵,۲۰۱,۵۸۰,۵۵۴ |
| ۲۰۱۸ | ۱۱,۲۱۹,۵۷۱,۶۰۱ | ۱۰,۵۵۹,۱۶۲,۰۹۷ | ۵,۲۶۵,۰۹۷,۱۸۰ | ۲,۷۷۶,۵۲۳,۰۶۶ | ۴۸۹,۱۴۲,۷۰۰ | ۳۰,۳۰۹,۴۹۶,۶۴۴ |
| ۲۰۱۹ | ۱۴,۴۸۵,۹۴۳,۱۴۶ | ۱۰,۲۶۵,۴۰۴,۹۵۴ | ۵,۰۳۳,۶۰۸,۱۷۱ | ۴,۰۹۸,۹۰۵,۵۱۰ | ۵۹۰,۷۶۷,۲۵۹ | ۳۴,۴۷۴,۶۲۹,۰۴۰ |

| حجم کل معاملات آتی طی بازه ۲۰۱۰-۲۰۱۹ براساس ناحیه جغرافیایی | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| سال | آسیا | امریکای شمالی | اروپا | امریکای لاتین | سایر | جمع کل |
| ۲۰۱۰ | ۴,۶۵۸,۶۵۱,۳۵۳ | ۲,۷۹۳,۰۸۰,۷۳۲ | ۳,۰۵۵,۱۷۱,۹۲۹ | ۵۶۹,۱۱۲,۱۴۴ | ۲۲۲,۱۵۷,۸۴۸ | ۱۱,۲۹۸,۱۷۴,۰۰۶ |
| ۲۰۱۱ | ۴,۵۹۸,۸۴۱,۲۴۸ | ۳,۰۹۳,۰۲۴,۳۰۵ | ۳,۵۷۱,۳۸۹,۰۶۰ | ۶۲۶,۵۴۸,۶۸۶ | ۲۳۲,۳۲۷,۶۲۶ | ۱۲,۱۲۲,۱۳۰,۹۲۵ |
| ۲۰۱۲ | ۴,۲۰۸,۴۵۸,۱۰۰ | ۲,۷۰۵,۸۳۲,۸۹۶ | ۳,۲۱۳,۹۶۵,۷۲۴ | ۶۵۱,۵۳۸,۸۷۳ | ۲۳۰,۴۵۵,۲۷۵ | ۱۱,۰۱۰,۲۵۰,۸۶۸ |
| ۲۰۱۳ | ۴,۷۷۸,۵۴۴,۶۱۸ | ۳,۱۰۵,۶۳۱,۶۹۲ | ۳,۲۹۵,۰۸۵,۵۲۹ | ۷۰۴,۲۷۹,۵۰۹ | ۲۵۲,۴۹۶,۴۷۲ | ۱۲,۱۳۶,۰۳۷,۸۲۰ |
| ۲۰۱۴ | ۴,۵۵۸,۲۳۸,۹۶۰ | ۳,۲۲۴,۷۳۲,۷۸۸ | ۳,۳۸۲,۵۲۳,۳۲۱ | ۶۵۹,۲۵۴,۰۷۲ | ۳۱۶,۱۲۶,۸۰۷ | ۱۲,۱۴۰,۸۷۵,۹۴۸ |
| ۲۰۱۵ | ۶,۱۷۷,۵۵۶,۸۹۲ | ۳,۲۶۷,۲۱۹,۲۷۰ | ۳,۷۳۴,۵۴۷,۹۴۷ | ۷۳۶,۷۸۰,۵۹۹ | ۵۶۲,۰۹۰,۱۵۸ | ۱۴,۴۷۸,۱۹۴,۸۶۶ |
| ۲۰۱۶ | ۶,۷۰۲,۵۹۵,۶۱۱ | ۳,۶۳۲,۹۰۶,۹۰۲ | ۴,۱۳۷,۹۶۶,۹۰۷ | ۸۵۵,۷۸۰,۶۰۶ | ۵۶۲,۸۴۷,۹۷۱ | ۱۵,۸۹۲,۰۹۷,۹۹۷ |
| ۲۰۱۷ | ۵,۵۷۷,۲۴۰,۹۹۲ | ۳,۷۱۷,۴۲۵,۷۲۸ | ۳,۹۱۲,۰۹۰,۴۴۲ | ۱,۱۳۹,۹۶۱,۳۹۰ | ۴۹۸,۷۰۲,۲۳۶ | ۱۴,۸۴۵,۴۲۰,۷۸۸ |
| ۲۰۱۸ | ۶,۵۷۵,۲۱۹,۳۱۲ | ۴,۳۱۹,۸۰۸,۷۴۹ | ۴,۱۶۴,۳۳۲,۰۱۲ | ۱,۷۳۰,۰۲۰,۷۰۴ | ۳۸۷,۷۳۶,۹۴۹ | ۱۷,۱۷۷,۱۱۷,۷۲۶ |
| ۲۰۱۹ | ۷,۶۶۰,۲۴۵,۰۶۴ | ۴,۲۵۹,۲۱۲,۰۷۰ | ۳,۹۶۴,۵۹۸,۱۶۳ | ۲,۸۵۰,۱۳۲,۶۴۸ | ۵۰۶,۳۸۵,۷۰۵ | ۱۹,۲۴۰,۵۷۳,۶۵۰ |

| حجم کل معاملات آپشن طی بازه ۲۰۱۰-۲۰۱۹ براساس ناحیه جغرافیایی | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| سال | آسیا | امریکای شمالی | اروپا | امریکای لاتین | سایر | جمع کل |
| ۲۰۱۰ | ۴,۳۳۲,۶۷۷,۵۳۱ | ۴,۳۷۶,۶۸۴,۰۸۲ | ۱,۳۶۱,۰۷۷,۹۹۳ | ۹۴۹,۷۷۱,۰۸۳ | ۱۰۰,۵۹۱,۱۹۵ | ۱۱,۱۲۰,۸۰۱,۸۸۴ |
| ۲۰۱۱ | ۵,۲۲۷,۰۷۹,۹۱۱ | ۵,۰۹۲,۱۲۹,۸۰۷ | ۱,۴۱۰,۸۱۰,۴۴۹ | ۹۷۶,۶۴۵,۱۷۲ | ۱۱۷,۵۲۷,۸۳۹ | ۱۲,۸۲۴,۱۹۳,۱۷۸ |
| ۲۰۱۲ | ۳,۳۱۷,۹۲۸,۲۶۳ | ۴,۴۹۸,۴۵۴,۹۲۱ | ۱,۱۳۵,۸۰۹,۵۸۲ | ۱,۰۷۹,۰۹۴,۲۷۰ | ۸۶,۳۸۰,۰۰۷ | ۱۰,۱۱۷,۶۶۷,۰۴۳ |
| ۲۰۱۳ | ۲,۵۲۳,۰۷۳,۵۲۸ | ۴,۷۲۶,۳۷۱,۱۷۵ | ۱,۰۷۷,۵۳۹,۱۴۶ | ۹۷۸,۹۰۳,۰۱۵ | ۱۲۴,۹۳۹,۷۷۳ | ۹,۴۳۰,۸۲۶,۶۳۷ |
| ۲۰۱۴ | ۲,۶۹۸,۹۴۸,۵۵۹ | ۴,۹۹۱,۲۰۳,۰۸۸ | ۱,۰۴۷,۴۷۴,۲۲۳ | ۸۵۷,۵۰۵,۴۱۶ | ۱۱۷,۱۷۰,۷۲۶ | ۹,۷۱۲,۳۰۲,۰۱۲ |
| ۲۰۱۵ | ۳,۵۱۹,۹۰۲,۰۲۲ | ۴,۹۳۱,۷۱۹,۱۳۰ | ۱,۰۶۱,۲۸۹,۴۴۰ | ۷۱۳,۹۶۴,۳۷۹ | ۹۶,۰۱۳,۱۱۵ | ۱۰,۳۲۲,۸۸۸,۰۸۶ |
| ۲۰۱۶ | ۲,۴۷۸,۲۸۳,۴۵۰ | ۴,۹۵۷,۱۵۳,۳۵۹ | ۱,۰۴۱,۷۹۴,۹۵۴ | ۷۵۹,۵۱۲,۷۷۱ | ۹۱,۱۷۶,۱۵۳ | ۹,۳۲۷,۹۲۰,۶۸۷ |
| ۲۰۱۷ | ۳,۲۳۴,۸۵۱,۰۶۰ | ۵,۱۶۹,۰۳۵,۳۳۷ | ۱,۰۲۳,۸۵۴,۸۵۳ | ۸۳۱,۹۶۵,۷۶۰ | ۹۶,۴۵۲,۷۵۶ | ۱۰,۳۵۶,۱۵۹,۷۶۶ |
| ۲۰۱۸ | ۴,۶۴۴,۳۵۲,۲۸۹ | ۶,۲۳۹,۳۵۳,۳۴۸ | ۱,۱۰۰,۷۶۵,۱۶۸ | ۱,۰۴۶,۵۰۲,۳۶۲ | ۱۰۱,۴۰۵,۷۵۱ | ۱۳,۱۳۲,۳۷۸,۹۱۸ |
| ۲۰۱۹ | ۶,۸۲۵,۶۹۸,۰۸۲ | ۶,۰۰۶,۱۹۲,۸۸۴ | ۱,۰۶۹,۰۱۰,۰۰۸ | ۱,۲۴۸,۷۷۲,۸۶۲ | ۸۴,۳۸۱,۵۵۴ | ۱۵,۲۳۴,۰۵۵,۳۹۰ |


حجم کل معاملات مشتقه طی بازه ۲۰۱۰-۲۰۱۹ براساس ناحیه جغرافیایی
40,000,000,000
35,000,000,000
30,000,000,000
25,000,000,000
20,000,000,000
15,000,000,000
10,000,000,000
5,000,000,000
2010
2011
2012
2013
2014
2015
2016
2017
2018
2019
سایر
آمریکای لاتین
اروپا
آمریکای شمالی
آسیا
۲۰۱۰ ۲۰۱۱ ۲۰۱۲ ۲۰۱۳ ۲۰۱۴ ۲۰۱۵ ۲۰۱۶ ۲۰۱۷ ۲۰۱۸ ۲۰۱۹


حجم کل معاملات آتی طی بازه ۲۰۱۰-۲۰۱۹ براساس ناحیه جغرافیایی
20,000,000,000
15,000,000,000
10,000,000,000
5,000,000,000
2010
2011
2012
2013
2014
2015
2016
2017
2018
2019
سایر
آمریکای لاتین
اروپا
آمریکای شمالی
آسیا

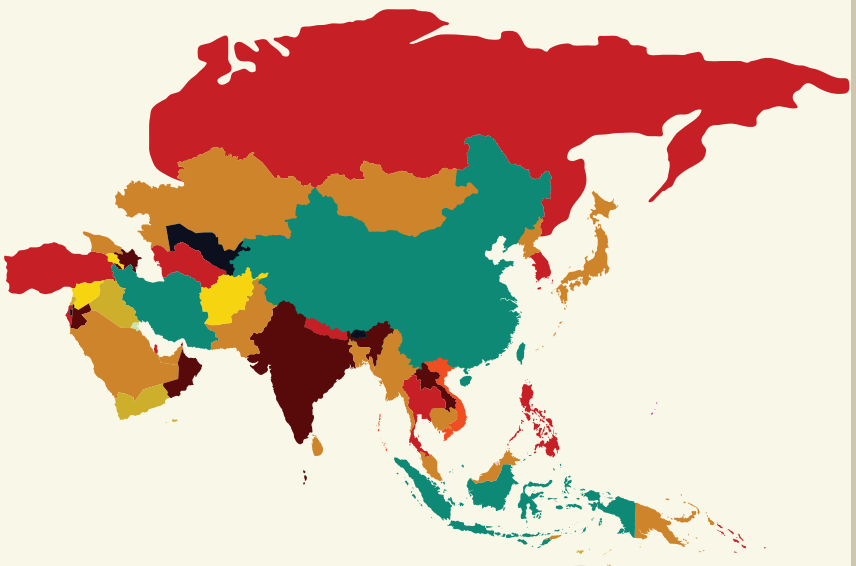

حجم کل معاملات آپشن طی بازه ۲۰۱۰-۲۰۱۹ براساس ناحیه جغرافیایی
16,000,000,000
14,000,000,000
12,000,000,000
10,000,000,000
8,000,000,000
6,000,000,000
4,000,000,000
2,000,000,000
2010
2011
2012
2013
2014
2015
2016
2017
2018
2019
سایر
آمریکای لاتین
اروپا
آمریکای شمالی
آسیا

# معرفی
## بورس‌های کالایی و مشتقه آسیا

سابقه فعالیت بورس‌های کالایی در جهان شاید به سده هجده و نوزده میلادی بازگردد.

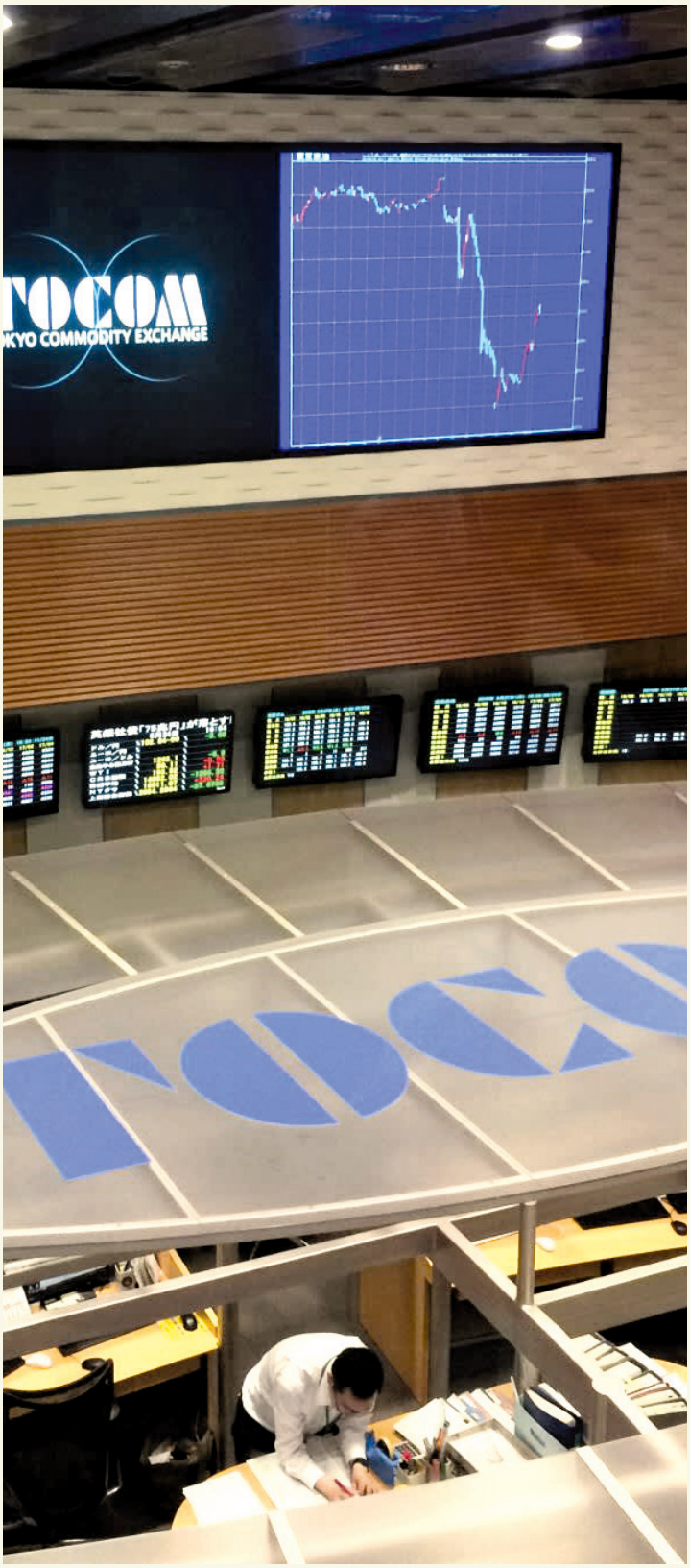
البته سوابق تاریخی فعالیت بازارهای کالایی با هدف کاهش ریسک و نوعی از معاملات فردایی در تاریخ تمدن برخی کشورها در شرق آسیا قابل اعتنا است. ماهیت دادوستد در تمام کشورها و مناطق یکی است اما تنوع نیازها و ظهور شرایط جدید و همچنین میل به رشد و توسعه باعث تأسیس بورس‌ها و ایجاد تحول بزرگ در ساختار این بازارها در طول دویست سال گذشته بوده به نحوی که کمتر کشور تولیدکننده را در جهان سراغ داریم که به سمت بورس و ابزارهای بورسی برای توسعه اقتصادی نرفته باشد. اما، دوره طلایی ظهور بورس‌های کالایی با آغاز انقلاب صنعتی در اروپا در قرن نوزدهم و لزوم تأمین مواد اولیه برای صنایع و با تأسیس بورس فلزات لندن آغاز شد و تقریباً همزمان در آمریکا با توجه به نیاز بخش کشاورزی به بازاری متشکل و یکپارچه، زمینه برای تأسیس بازارهای کالایی در مراکز تولید کشاورزی و قانونمند شدن معاملات و در نهایت تأسیس بازار بورس مهیا گردید. با گذشت زمان، بورس‌های کالایی در مسیر تکاملی خود افق‌های جدیدی را در چشم‌انداز معاملات کالایی ترسیم کردند و منشأ خدمات ارزشمندی برای بخش‌های تولید، استاندارد، انبارداری و تجارت کالا شدند.

در این مجال بر آنیم تا طی این شماره دوماهنامه پیام اقتصادی بورس کالا تعدادی از بورس‌های کالایی جهان را به خوانندگان مجله معرفی نماییم. در دو گزارش پیش رو بورس‌های کالایی و مشتقه فعال در آسیا و بورس‌های اروپا را معرفی و عملکرد آنها را بررسی می‌کنیم.



### بورس‌های کالایی در آسیا

قاره کهن، با ۴۹ کشور کوچک و بزرگ و بیش از ۴ میلیارد جمعیت، بزرگ‌ترین بازار داد و ستد کالا در جهان است. اقتصادهای مولدی همچون چین، ژاپن، هند، کره جنوبی که در حوزه معاملات کالایی پیشرو هستند زمینه را برای رشد و توسعه اقتصاد از شاهراه بازار سرمایه فراهم نموده‌اند. در این میان، بورس توکیو ژاپن با سابقه ترین بورس کالایی و بورس کالای ایران یکی از بورس‌های جوان، نوظهور و فعال آسیا است.




## بورس کالای ژاپن (توکوم) Tokyo Commodity Exchange

سابقه معاملات کالایی در قالب نوعی از قراردادهای آتی در ژاپن به قرن‌ها پیش بازمی گردد. اولین بورس کالای ژاپن در سال ۱۹۵۱ تحت عنوان بورس پارچه توکیو (Tokyo Textile Exchange) آغاز به کار کرد. در همان سال، بورس کائوچو و سپس در سال ۱۹۸۲ بورس طلای توکیو تأسیس گردید. بورس توکوم در سال ۱۹۸۴ و به دنبال ادغام سه بورس پارچه، کائوچو و طلای توکیو تشکیل شد. در اکتبر ۲۰۱۹ گروه بورس‌های ژاپن (Japan Exchange Group) بورس توکوم را به مبلغ ۴۶ میلیون دلار خریداری و تملک نمود. بورس کالای توکیو هم اکنون بیش از ۱۴ قلم کالای بورسی از جمله گروه فلزات شامل آلومینیوم، گروه فلزات گرانبها مانند طلا، نقره، پلاتین و پالادیوم؛ گروه حامل‌های انرژی مانند نفت خام، گازوئیل، بنزین، دیزل، نفت سفید، دیزل دریایی (سوخت کشتی)، قراردادهای جریان الکتریسیته و در گروه محصولات کشاورزی لاستیک طبیعی (کائوچو)، شکر، ذرت، سویا و لوبیای قرمز را در قالب قراردادهای آتی و اختیار عرضه می کند. تسویه معاملات توکوم و سایر بورس‌های کالایی ژاپن توسط اتاق پایاپای کالایی ژاپن انجام می‌شود. اعضای توکوم دو دسته‌اند: کارگزاران که شامل ۱۴ شرکت کارگزاری داخلی و بین المللی که پذیرش و ثبت سفارش کالا برای مشتریان را انجام می‌دهند و اعضای معامله گر که شامل تولیدکنندگان، صنایع و عرضه کنندگان کالا در حوزه نفت، انرژی، معادن و فلزات، خودرو و لاستیک سازی و همچنین تعدادی از خریداران صنعتی هستند. حجم معاملات این بورس در سال ۲۰۱۸ به ۲۳ میلیون و ۶۳۰ هزار قرارداد بالغ گردید. بورس توکوم به دلیل عدم بازاریابی مناسب و وجود سیاست‌های محدود کننده بازار از یک بورس پیشرو مبدل به بورسی زیانده شده است لذا گروه بورس‌های ژاپن در اوسط سال ۲۰۱۹ اقدام به خرید و تملک این بورس کرد. دولت ژاپن نیز اعلام نموده قصد دارد در راستای احیای مجدد بازار سرمایه این کشور و جذب سرمایه گذاران خارجی با ادغام کلیه بورس‌های این کشور مرکز مالی ژاپن را راه اندازی کند.



## بورس‌های کالایی چین

راه اندازی بورس‌های کالایی یکی از برنامه‌های راهبردی چین در توسعه اقتصادی این کشور محسوب می‌شود. چین از راه اندازی بورس‌های کالایی خود دو هدف اصلی را دنبال می‌کند؛ تنظیم بازار و مدیریت ریسک و ایجاد مرجعیت قیمتی برای فعالان بازار در سایر نقاط دنیا در رقابت با بورس‌های بزرگی همچون بورس فلزات لندن و بورس شیکاگو آمریکا.

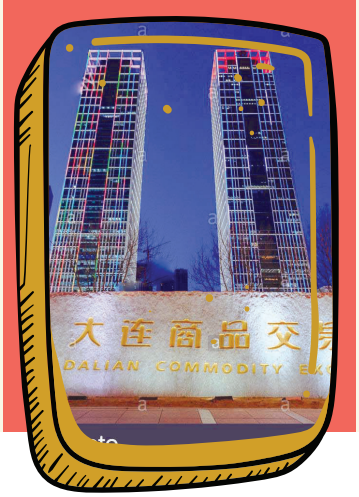
## بورس آتی شانگهای
## Shanghai Futures Exchange

بورس آتی شانگهای در سال ۱۹۹۸ با ادغام بورس فلزات شانگهای، بورس غلات و روغن شانگهای و بورس کالای شانگهای راه اندازی شد. این بورس هم اکنون مبدل به بزرگترین بورس کالاهای صنعتی در سرزمین اصلی چین محسوب می‌شود. بورس هنگ کنگ اصلی ترین رقیب فراسرزمینی این بورس در چین محسوب می‌شود. بورس شانگهای ۱۴ قرارداد آتی در گروه‌های کالایی مختلف مانند فلزات، فلزات گرانبها و انرژی را به فعالان بازار عرضه می‌نماید. کالاهای مورد معامله در این بورس شامل میلگرد، مفتول و ورق گرم فولادی، آلومینیوم، مس، روی، سرب، نیکل، قلع، طلا، نقره، نفت کوره، قیر و لاستیک طبیعی هستند که در قالب معاملات آتی و اختیار، در اختیار فعالان بازار این کشور قرار دارد. بورس شانگهای دارای چندین شرکت وابسته است که به بورس در ارائه خدمات بهتر به بازار یاری می‌رسانند. از جمله این شرکت‌ها می‌توان به شرکت خدمات کسب و کار بورس آتی شانگهای و شرکت فناوری‌های معاملاتی بورس شانگهای اشاره کرد. تعداد کارگزاران این بورس ۱۹۷ شرکت کارگزاری است که همگی داخلی هستند و تحویل کالا در صورت تمایل مشتری به تحویل از انبارهای بورس صورت می‌پذیرد. کالا پس از ورود به انبار بورس ثبت و برای گواهی سپرده (Warrant) صادر می‌شود. در سال ۲۰۱۸ معامله بیش از ۱,۲ میلیارد قرارداد آتی و اختیار را کارنامه خود ثبت کرد. بورس بین المللی انرژی شانگهای نیز از جمله زیرساخت‌های وابسته به بورس شانگهای است که به تازگی تأسیس گردیده است.



## بورس کالای دالیان
## Dalian Commodity Exchange

بورس کالای دالیان در سال ۱۹۹۳ براساس مصوبه شورای دولتی چین تشکیل و اقدام به توسعه زیرساخت‌های عملیاتی با الگوگیری از بورس نیویورک، بورس شیکاگو و بورس آتی آفریقای جنوبی کرد و هم اکنون طبق اعلام انجمن صنعت آتی (FIA) در رتبه دوازدهم بزرگترین بورس‌های دنیا قرار دارد. بورس دالیان در سال ۱۹۹۴ رسماً فعالیت خود را با راه اندازی قرارداد آتی ذرت آغاز کرد و پس از آن قرارداد آتی سویا، روغن و کنجاله سویا را راه اندازی کرد. این بورس هم اکنون بزرگترین بورس محصولات کشاورزی و محصولات پلیمری و صنعتی در جهان با بیش از یک میلیون کد مشتری است. حجم معاملات بورس دالیان در سال ۲۰۱۸ بالغ بر ۹۸۰ میلیون قرارداد به ارزش ۵۲ تریلیون یوان (۷۴۷۰ میلیارد دلار) گزارش گردیده است. سایر قراردادهای مورد معامله در این بورس عبارت‌اند از روغن پالم، سنگ آهن، پلی اتیلن سبک خطی، پلی پروپیلن، پی وی سی، کک متالورژی، ذغال کک و اتیلن گلایکول، انواع چوب و فرآورده‌های چوبی. با توجه به سیاست‌های محافظه کارانه چین در خصوص گشودن درهای بازار سرمایه این کشور بر روی سرمایه گذاران خارجی پیش بینی می‌شود با صدور مجوز برای حضور خریداران و فروشندگان خارجی در معاملات بورس دالیان حجم معاملات این بورس با افزایش بیشتری روبرو شود.





## بورس کالای ژنگژو Zhengzhou Commodity Exchange

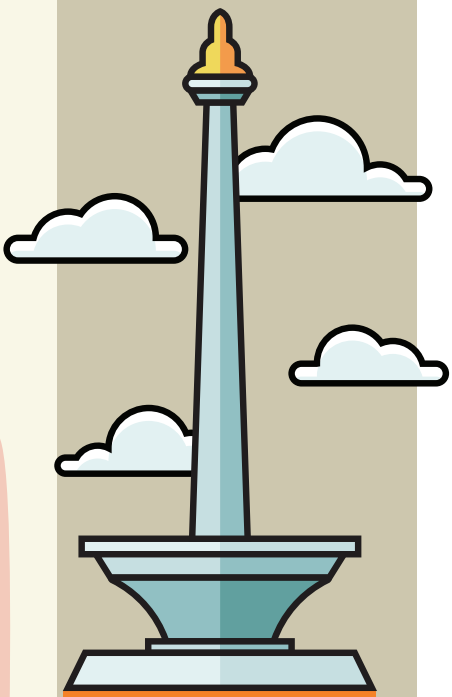
بورس ژنگـژو اولین بورس کالای چین اسـت که مجوز فعالیت آن توسـط نهاد ناظر بازار سرمایه چین صادر شده است. برنامه منسجم چین برای اصلاح ساختار بازار و آزادسازی اقتصاد که از ابتدای دهه ۸۰ میلادی آغاز شـده بود در سال ۱۹۸۸ به راه‌اندازی بورس غـلات و دانه‌های روغنی ژنگژو انجامید و در اکتبر ۱۹۹۰ با نام جدید بورس کالای ژنگژو فعالیت خود را با انجام معاملات نقدی غلات و روغن خوراکی آغاز کرد. این بورس که با بورس شیکاگو و بورس نیویورک تفاهم‌نامه همکاری دارد انواع قراردادهای آتی محصولات کشاورزی مانند گندم، سیب، پنبه، برنج، دانه و روغن کلزا و کنجاله آن و در گروه محصولات صنعتی محصولاتی مانند اسید ترفتالیک، شیشـه، ذغال حرارتی، متانول و آلیاژهای فولادی و قرارداد اختیار شـکر سفید را مورد معامله قرار می‌دهد. طبق گزارش سالانه این بورس، بـورس ژنگـژو در سـال ۲۰۱۸ با رقم باورنکردنی ۸۱۷ میلیون قرارداد معامله شـده و ۳۸۲۲۰ میلیارد یوان برابر با ۷۶۰۰ میلیارد دلار بعد از بورس دالیان در جایگاه دوم بزرگ‌ترین بورس‌های چین و سیزدهمین بورس بزرگ دنیا از حیث حجم معاملات قرار دارد.



## جنوب شرق آسیا
## بورس آتی تایوان TAIFEX

بورس آتی تایوان یکی از بورس‌های مبتکر و پیشرو در شرق آسیا در جنوب چین است که فعالیت خود را در سال ۱۹۹۸ با معاملات آتی شاخص سهام آغاز کرد و به تدریج قراردادهای آتی طلا و ارز و اختیار را بر روی زوج‌های ارزی و طلا در اندازه‌های مختلف را راه‌اندازی و در اختیار معامله گران داخلی و خارجی قرارداد. حجم معاملات این بورس در سال ۲۰۱۹ بالغ بر ۲۶۰ میلیون قرارداد آتی و اختیار بر روی ۳۳ دارایی پایه مالی و کالایی بوده که این رقم در سـال‌های ۲۰۱۷ و ۲۰۱۸ به ترتیب ۳۰۸ و ۲۶۵ میلیون قرارداد گزارش شده اسـت. علاوه بر معاملات ارزی، بورس تایوان درصدد راه‌اندازی قراردادهایی مانند آتی و اختیار نفت خام برنت با تسویه بر مبنای یوان چین است.



## بورس آتی جاکارتا
## Jakarta Futures Exchange

این بورس قدیمی‌ترین بورس کالایی و قرارداد مشتقه در اندونزی است که تأسیس آن در سال ۱۹۹۷ تصویب و در سال ۱۹۹۹ اولین قرارداد آتی خود را بر روی روغن پالم راه‌اندازی کرد. یکی از ویژگی‌های این بورس برگزاری معاملات فیزیکی به شیوه حراج در تالار معاملات براساس عرضه و تقاضای واقعی فعالان بازار برای کالاهایی است که در آن دارای مزیت تولید با رقبای مشابه خود در بازار آسیاست. با توجه به اینکه اندونزی بزرگترین تولید کننده روغن پالم و ذغال سنگ حرارتی در جهان است این بورس تصمیم گرفت در ادامه فعالیت‌های معاملاتی خود معاملات آتی را بر روی این دارایی پایه نیز راه‌اندازی کند تا بتواند قیمت‌های مورد دادوستد در بازار خود را به عنوان قیمت مرجع به بازار جهانی معرفی کند.

بورس جاکارتا دارای چهار بازار متنوع است. بازار آتی، بازار فیزیکی، بازار قراردادهای اسلامی (صکوک) و بازار خارج از بورس OTC. کالاهایی که در بازار آتی معامله می‌شوند عبارتند از قراردادهای آتی شمش طلای یک کیلوگرمی، شمش ۲۵۰ گرمی و شمش ۱۰۰ گرمی؛ قراردادهای آتی بدون تاریخ سررسید (Rolling Futures Contracts) که تاریخ انقضا ندارند و برای نوسان گیری موقعیت‌ها در بازار فیزیکی استفاده می‌شوند. این قراردادها بر روی شمش طلای یک کیلوگرمی، شمش ۱۰ اونسی و شمش ۱۰۰ اونسی معامله می‌شوند. ابزار معاملاتی جالب دیگری که در این بورس به روند معاملات انعطاف پذیری بیشتری می‌دهد قراردادهای دوره‌ایی (Periodic Rolling Futures) هستند که هر سه مزیت معاملات نقدی، آتی و آتی بدون سررسید را دارا هستند و خریدار این قراردادها در هر زمان می‌تواند ضمن خروج از بازار یا اتصال قرارداد خود به یکی از سررسیدهای مورد نظر در قراردادهای آتی مبلغ قرارداد را هم به صورت اقساط و براساس توان مالی خود پرداخت و کالا را دریافت نماید. دارایی پایه در این قراردادها شمش طلای ۵، ۱۰، ۲۵، ۵۰ و ۱۰۰ گرمی است. از دیگر قراردادهای آتی بورس JFX قرارداد آتی روغن پالم با اندازه قرارداد ۲۰ و ۱۰ تنی، قرارداد آتی قهوه روبوستا و قهوه آرابیکا و کاکائو را می‌توان اشاره کرد. از سوی دیگر بورس جاکارتا دارای یک بازار فیزیکی است که معاملات فیزیکی طلا بر پایه حراج غیر حضوری را بر روی پلتفرم الکترونیک Electronic Auction انجام می‌دهد. کالاهای مورد پذیرش و معامله در بازار حراج فیزیکی JFX شامل قهوه، کاکائو، کائوچو و ذغال حرارتی است. در بازار خارج بورس (OTC)، معامله گران از طریق سامانه‌ایی به نام سامانه معاملات جایگزین (موازی) (Alternative Trading System)، قراردادهای آتی و اختیار را بر روی ارز، شاخص، کالا و سهام انفرادی Single stock معامله و آن را در سامانه اتاق پایاپای بورس ثبت می‌کنند. روش انجام معامله در این سامانه به این ترتیب است که یک عرضه کننده OTC قراردادهای مشتقه که در عین حال نقش بازارساز را نیز عهده‌دار است در سامانه مذکور معرفی می‌شود و مشتریان نیز سفارش خود را از طریق یک کارگزار آتی که منحصراً مجاز به ثبت سفارش و نه تسویه است انجام می‌دهند؛ سپس سفارش‌های معامله شده در سامانه اصلی بورس ثبت و برای محاسبه وجه تضمین (Margin calculation) و بروز رسانی حساب‌ها (marking-to-market) به اتاق پایاپای ارسال می‌شوند؛ این سامانه و ابزار معاملاتی آزادی عمل بیشتری به کارگزار برای انجام بهینه سفارش مشتری می‌دهد. با توجه به خاصیت اهرمی بالای این ابزار معاملاتی و احتمال کسب سود بالاتر، ابزار مذکور بنابر اعلام بورس جاکارتا از محبوبیت بالایی در بین معامله گران داخلی و خارجی این بورس به ویژه فعالان صنعت که نیاز به مدیریت ریسک دارند، برخوردار است. با توجه به اهمیت وجود بازار فیزیکی شفاف و امکان دسترسی عادلانه فعالان بازار به سامانه‌های معاملاتی بر پایه از عرضه و تقاضا، بورس آتی جاکارتا در سپتامبر ۲۰۱۹ اعلام کرد معاملات فیزیکی قلع (Tin) را در سامانه معاملات حراج فیزیکی راه‌اندازی کرد. ترکیب عضویت در بورس جاکارتا بر سه محور استوار است: اعضای معامله گر اعم از حقوقی و حقیقی، کارگزاران و سهامداران بورس. بورس جاکارتا دارای ۶۰ کارگزار و ۸۰ عضو و ۳۰ شرکت معامله گر پذیرش شده می‌باشد.

JFX
Jakarta Futures Exchange
Presenting The Future

# بورس‌های کالا

## بورس کالا و قراردادهای مشتق اندونزی ICDEX

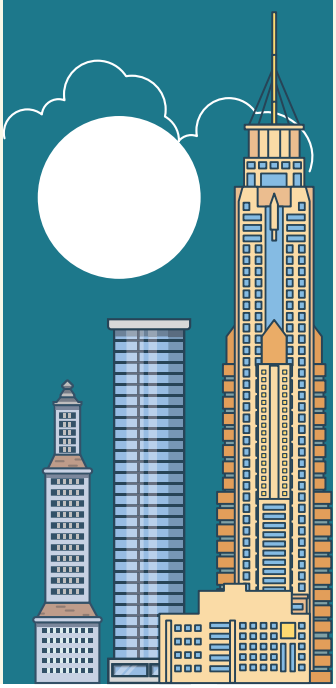
بورس ICDEX اندونزی در سال ۲۰۱۰ با راه اندازی قرارداد آتی روغن پالم فعالیت خود را شروع کرد. به تدریج قراردادهای آتی طلا، قلع، ارز و نفت خام را به فهرست کالاهای مورد معامله خود افزود. اندونزی بزرگترین تولیدکننده قلع و دومین تولیدکننده بزرگ روغن پالم در جهان است همین مزیت باعث شده قراردادهای این دو کالا در بورس اندونزی معامله گران خارجی را به خود جذب نماید. طبق اعلام انجمن صنعت آتی امریکا (FIA) تعداد ۱۷۶۰۰۰ قرارداد آتی در این بورس معامله شد. این بورس در جایگاه پنجاه و دوم در میان بورس‌های آتی جهان قرار دارد. بورس اندونزی قصد دارد در رقابت با بورس دالیان و بورس مالزی، سهم بیشتری از معاملات آتی روغن پالم را به خود اختصاص دهد. قراردادهای قلع (Tin) و روغن پالم (Palm oil) در این بورس دارای تحویل فیزیکی است. اولین قرارداد آتی قلع در بورس اندونزی در سال ۲۰۱۲ و با هدف رقابت با بورس فلزات لندن و ایجاد مرجعیت قیمتی در خود اندونزی به عنوان پایگاه صادرات قلع در جهان راه اندازی شد.






## بورس آتی تایلند TIFEX

بورس آتی تایلند در سال ۲۰۰۴ براساس قانون بازار اوراق بهادار و قانون بازار مشتقه تایلند تأسیس شد. نام اولیه آن بورس آتی کالای کشاورزی تایلند AFET بود که پس از خریداری و تملک توسط بورس سهام تایلند نام آن به بورس آتی تایلند تغییر یافت. در ابتدا کالاهایی مانند برنج، کائوچو و ذرت در این بازار معامله می‌شد که با قرار گرفتن در زیر مجموعه بورس سهام تایلند ماهیت دارایی‌های پایه به دارایی‌های مالی مانند ارز و فلزات گرانبها مانند طلا تغییر یافت.



## بورس مالزی

بورس مالزی در سال ۱۹۳۰ تحت نام بورس سهام مالزی تأسیس شد و تا سال ۱۹۹۳ که قراردادهای مشتقه در آن پذیرش و راه اندازی شد سیر تحول و تکامل متنوعی را طی کرده است. این بورس دارای بازار اوراق بهادار، صکوک اسلامی و بازار قراردادهای مشتقه است که در این میان دو محصول کشاورزی دانه و روغن پالم و همچنین قلع به عنوان یکی از تولیدات معدنی این کشور را مورد معامله قرار می‌دهد.











## بورس‌های شبه قاره هند

بازار کالایی شبه قاره هند ۱۲۵ سال قدمت دارد اما پس از یک دوره رکود و نزول در اوایل قرن ۲۱ شروع به بازسازی و احیای مجدد بازار بورس کالا در این کشور کرد. با افزایش روز افزون جمعیت هند که طبق آخرین آمار یک میلیارد و ۴۸۰ میلیون نفر را شامل می شود نیاز به تولید، واردات و مصرف کالا در این کشور دوچندان شده و با توجه به سیاست‌های دولت هند در مدیریت بازار محصولات کشاورزی و صنعتی، مدیریت ریسک و تنظیم بازار کالاها را به بورس‌ها سپرده است. از جمله بورس‌های فعال کالایی در هند می‌توان به بورس MCX و بورس NCDEX اشاره کرد. طی سالیان، رونق معاملات کالایی و حضور فعالان بازار قراردادهای مشتقه کالایی در هند به حدی افزایش یافته که SEBI نهاد ناظر بازار سرمایه هند مجوز راه اندازی قراردادهای مشتقه کالایی را برای دو بورس سهام بمبئی (BSE) و بورس ملی سهام هند (NSE) صادر کرده است. از جمله بورس‌های کالایی دیگر هند که به تازگی راه‌اندازی شده می‌توان به IDEX اشاره کرد.

## بورس MCX هند

بورس کالای هند یا Multi-Commodity Exchange اولین بورس کالایی هند است که در سال ۲۰۰۳ میلادی با مجوز نهاد ناظر این کشور راه‌اندازی شد. این بورس را می‌توان به عنوان یکی از بنیانگذاران بازارهای نوظهور در آسیا دانست چراکه علاوه بر MCX، در راه اندازی بورس کالای سنگاپور، بورس مشتقه نپال، بورس نقدی و معاملات فیزیکی هند National Spot Exchange و تجهیز فناوری‌های معاملاتی برای آن‌ها نقش کلیدی ایفا کرده است. با تمام این احوال، فعالیت بورس کالای هند در سال ۲۰۱۲ با فروش سهام این شرکت در بورس سهام و واگذاری آن به سهامداران حقیقی و حقوقی وارد فاز تازه ایی شد و با قیمت گذاری ۱۳۴ میلیون روپیه ای عملا به عنوان اولین بورس کالایی هند تبدیل به شرکت سهامی عام شد. از جمله کالاهای مورد معامله در بازار آتی و اختیار این بورس می توان به گروه محصولات صنعتی آهن، فولاد، مس، آلومینیوم، سرب، نیکل، روی، شمش طلا، سکه طلا، شمش نقره، و در گروه محصولات کشاورزی به هل، پنبه، روغن پالم، روغن مانتا، دانه کرچک، فلفل سیاه و در گروه محصولات انرژی گازطبیعی اشاره نمود. با سهم ۸۶ درصدی از معاملات کالایی در هند و افزایش ۲۲ درصدی گردش معاملات نسبت به سال مالی قبل، رقم ارزش معاملات این بورس در سال ۲۰۱۸ به ۶۵۹۰۰ میلیارد روپیه معادل ۹۲۵ میلیارد دلار افزایش یافت. براساس اعلام سایت این بورس، کل حجم قراردادهای آتی و اختیار معامله شده در سال ۲۰۱۹ بیش از ۳۰۷ میلیون قرارداد آتی و اختیار به ارزش ۷۹۰۰۰ میلیارد روپیه معادل ۱۱۰۸ میلیارد دلار بوده که ۳۰۴ میلیون آن قرارداد آتی و مابقی قراردادهای اختیار معامله شده در این بورس را در بر می گیرد. سهم بازار این بورس در سال ۲۰۱۹ بیش از ۹۰ درصد کل معاملات کالایی و مشتقه کالایی بازار هند بوده است.




## بورس NCDEX

بورس کالا و قراردادهای مشتقه هند (National Commodity and Derivatives Exchange) یک بورس تخصصی کشاورزی است که در سال ۲۰۰۳ بر اساس قانون شرکت‌های هند راه اندازی و براساس قانون اوراق بهادار هند تحت نظارت SEBI فعالیت می‌نماید. نهادهای معتبری همچون بانک کشاورزی و توسعه روستایی هند، بورس ICE امریکا، بورس سهام هند، اتحادیه سراسری کشاورزان، شرکت انبارداری و تسویه استار، بانک پنجاب و تعدادی محدودی افراد حقیقی سهامداران این بورس هستند. سهم بازار این بورس در سال ۲۰۱۹ کمتر از ۱۰ درصد معاملات مشتقه کالایی در هند و بمیزان ۴۵ میلیون و پانصد هزار قرارداد آتی به ارزش ۴۵۶۰ میلیارد روپیه معادل ۶۴ میلیارد دلار بوده است. ۲۲ کالای مورد معامله در بورس کالا و مشتقه هند شامل ۱۹ قرارداد آتی و ۵ قرارداد اختیار بر روی محصولاتی همچون ارزن خوراکی، جو، نخود، ذرت، گندم، برنج باسماتی پاک نشده (داخل شلتوک)، ماش، الیاف پنبه، پنبه خام، دانه گوار؛ گروه ادویه جات شامل زردچوبه، فلفل، زیره و گشنیز؛ گروه دانه‌های روغنی، کنجاله و روغن خام شامل دانه کرچک، سویا، کنجاله تخم پنبه، دانه خردل، روغن سویای تصفیه شده و روغن پالم خام و همچنین شکر است. این بورس دارای ۳۷۵ عضو، دو میلیون و پانصد هزار کد مشتری، ۱۵ هزار پایانه معاملاتی در نقاط روستایی و کشاورزی و سامانه مجموعه انبارهای تحت نظارت به میزان ۱ میلیون تن است.

# بورس‌های کالا

## بورس کالای پاکستان

بورس کالای پاکستان در سال ۲۰۰۲ تشکیل و معاملات خود را از سال ۲۰۰۷ آغاز کرد. ساختار شرکتی این بورس سهامی بوده و سهامداران آن بانک ملی پاکستان، بورس سهام پاکستان، بورس سهام لاهور، شرکت سرمایه گذاری پاکستان-برونئی، بانک زکریا، شرکت سرمایه گذاری مشترک کویت-پاکستان و تعدادی از سهامداران حقیقی هستند. بورس پاکستان معاملات خود را در سه گروه محصولات فلزی، انرژی و کشاورزی سازماندهی نموده است. گروه فلزات شامل طلا، نقره، مس، پلاتین و پالادیوم؛ گروه انرژی شامل نفت خام، نفت برنت و گاز طبیعی؛ و گروه محصولات کشاورزی شامل پنبه، گندم، ذرت و سویا است.

آمار معاملات
طی سال ۲۰۱۹ بورس پاکستان موفق شد رکورد معاملات به ارزش ۲۹۱۲ میلیارد روپیه را ثبت کند که نسبت به سال ۲۰۱۸ افزایش و رشد ۱۰۰ درصدی نشان می‌دهد.






## برنامه‌های در دست اقدام بورس کالای پاکستان

بورس پاکستان در حال برنامه ریزی برای راه اندازی پلتفرم معاملات الکترونیکی قبض انبار است. انجام معاملات قبض انبار الکترونیکی (EWR) که بنا بر اعلام مسؤولان این بورس موجب تحول در بخش محصولات کشاورزی پاکستان خواهد شد در عین حال صنعت انبارداری پاکستان را نیز احیا خواهد ساخت. از سوی دیگر، بورس پاکستان در حال رایزنی با دولت جهت اخذ مجوز واردات طلای خام برای اعضای خود و تبدیل بورس به مرکز خرید و فروش طلای خام برای تولیدکنندگان زیور آلات و طلاسازان است. در صورت حصول توافق، اعضای PMEX نسبت به واردات شمش طلا اقدام و آن را بر روی سامانه معاملاتی بورس عرضه می کنند و سازندگان زیور آلات طلای مورد نیاز خود را از بورس خریدار خواهند کرد. در رابطه با توسعه مبادلات بین المللی نیز بورس پاکستان برنامه‌هایی برای راه اندازی اولین پلتفرم تجارت بین المللی الکترونیک تحت عنوان GTP در دستور کار دارد. این سکوی معاملاتی الکترونیک کالاهای کشاورزی و صنعتی ممتاز و مرغوب پاکستان را به بازار جهانی و مشتریان بین المللی معرفی و بازاریابی می نماید و از این طریق با ایجاد شفافیت در زنجیره ارزش کالا و کاهش هزینه‌های مبادلاتی موجب رونق و ارتقا صادرات این محصولات و ارزآوری برای کشور خواهد شد. در حوزه مدیریت ریسک نیز بورس پاکستان با حمایت وزارت نساجی این کشور در حال نهادینه سازی سازوکارهای کاهش ریسک از طریق ورود معامله گران و کشاورزان پنبه کار به قراردادهای آتی پنبه این بورس با تحویل فیزیکی است. بورس کالای پاکستان عضو انجمن بازارهای آتی و همچنین عضو انجمن صنعت آتی می باشد. این بورس دارای تفاهم نامه همکاری با بورس کالای ایران و بورس کالای بلاروس می باشد.




## بورس کالای دبی

بورس کالای دبی DGCX در سال ۲۰۰۵ در مرکز مبادلات کالایی دبی (Dubai Multi-Commodity Center) (DMCC فعالیت خود را آغاز کرد. کالاهای مورد معامله در این بورس عبارتند از طلا، نفت خام تگزاس، نفت خام برنت، مس، طلا و نقره و همچنین قراردادهای اسلامی صکوک طلا، و قراردادهای آتی و اختیار زوج‌های ارزی بر روی دلار، دلار استرالیا، دلار کانادا، پوند، یورو، فرانک سوئیس، روپیه هند، ین ژاپن، یوان چین و رند افریقای جنوبی از دیگر دارایی‌های پایه در معاملات این بورس هستند. بورس دبی در سال ۲۰۱۸ تعداد ۲۲ میلیون قرارداد آتی و اختیار به ارزش ۴۷۰ میلیارد دلار معامله نمود. معاملات این بورس در شرکت اتاق پایاپای مرکزی دبی DCCC تسویه و پایاپای می گردد.





با این تفاسیر نیاز به ایجاد بازاری متشکل و سازمان یافته برای تقابل آزاد عرضه و تقاضا و دستیابی به اثرات مثبت این مهم در اقتصاد تولید و مصرف، دولت و مجلس شورای اسلامی را بر آن داشت تا بستر قانونی لازم جهت تاسیس و راه اندازی بورس های کالایی را در ایران فراهم سازند. در این راستا با تصویب بند (ج) ماده (۹۵) قانون برنامه سوم و بند (الف) قانون برنامه چهارم، شورای عالی بورس موظف به تشکیل و گسترش بورس های کالایی در ایران شد.

در پی این امر، سازمان کارگزاران بورس فلزات تهران در شهریور ماه سال ۸۲ به عنوان اولین بورس کالای کشور فعالیت خود را آغاز کرد و پس از آن نیز سازمان کارگزاران بورس کالای کشاورزی در شهریور ماه سال ۸۳ شروع به فعالیت نمود. با تصویب قانون بازار اوراق بهادار جمهوری اسلامی ایران مصوب ۲۴ آذر ۱۳۸۴ و بر طبق ماده ۵۷ این قانون، سازمان کارگزاران بورس فلزات تهران و سازمان کارگزاران بورس کشاورزی منحل گردید و شرکت بورس کالای ایران به موجب ماده ۵۸ قانون بازار اوراق بهادار جمهوری اسلامی ایران به عنوان یک شرکت جدید، پس از پذیره نویسی در ۴ گروه سهامداری و برگزاری مجمع عمومی از ابتدای مهرماه سال ۱۳۸۶ فعالیت خود را آغاز کرد.

### روند شکل گیری

پس از ادغام بورس فلزات و کشاورزی و تاسیس شرکت بورس کالای ایران در مهر سال ۸۶، با اضافه شدن محصولات پتروشیمی و فرآورده های نفتی، سه رینگ معاملاتی جداگانه در این بورس شکل گرفت. نخستین بازار، رینگ فلزات نام گرفت که امروز به دلیل توسعه معاملات و افزایش کالاهای پذیرش شده به عنوان رینگ محصولات صنعتی و معدنی شهرت گرفته است. دومین بازار به رینگ محصولات کشاورزی اختصاص دارد که پس از چند سال معامله پراکنده محصولات مختلف، از سال ۹۴ با اجرای ماده ۳۳ قانون افزایش بهره وری بخش کشاورزی که به سیاست قیمت های تضمینی به جای خرید تضمینی دولت از کشاورزان مربوط می شود رفته رفته رینگ کشاورزی بر سر زبان ها افتاد. اما نام بازار سوم، رینگ محصولات پتروشیمی و فرآورده های نفتی است که با توجه به وسعت این بازار، در آبان سال ۸۸ تالار صادراتی در جزیره کیش برای مبادلات این محصولات راه اندازی شد. روند توسعه بازار بورس کالا، در سال ۸۷ با ایجاد معاملاتی جدید با عنوان قراردادهای آتی شکل دیگری به خود گرفت. معاملات قراردادهای آتی که برای بسیاری از مردم و حتی سرمایه گذاران ناشناخته بود به لطف قرار گرفتن سکه طلا در این قرارداد، خیلی زود مورد استقبال قرار گرفت. همچنین از مهر ماه سال ۹۳ در بخش معاملات فیزیکی بورس کالا یک بازار دیگر به عنوان بازار فرعی آغاز به کار کرد. بازار فرعی دو زیر شاخه اصلی دارد، زیر شاخه اول به معاملات املاک و مستغلات مربوط می شود و زیر شاخه دوم به کالاهای خارج از گونه اختصاص دارد. این کالاها به دلیل آنکه دارای استاندارد لازم و توالی عرضه نیستند، امکان عرضه در تالارهای اصلی بورس کالا را ندارند به این ترتیب راهی بازار فرعی می شوند.

### بازار مالی

بورس کالای ایران هم اکنون علاوه بر بازار فیزیکی دارای دو بازار مشتقه و مالی



## بورس کالای ایران

بازار کالاهای پایه در بخش های مختلف صنعتی، پتروشیمی و کشاورزی در ایران همواره با محدودیت ها و دشواری های ساختاری زیادی روبرو بوده و بخش عمده ای از این مشکلات مربوط به عدم استفاده از ابزارهای نوین اقتصادی و ساختار نامناسب و ناکار آمدی بازار است. نوسانات کاذب قیمت محصولات ناشی از ارتباط نامشخص و نامناسب میان عرضه و تقاضا، عدم امکان مدیریت ریسک و محافظت از نوسانات آتی قیمت، فقدان یک نظام قیمت گذاری شفاف و نبود یک سیستم اجرایی و ناظر بر حسن انجام تعهدات طرفین معامله از جمله معضلات ساختاری بازار کالاها در ایران به شمار می رفتند.



# بورس‌های کالا




است که نکته قابل توجه در این حوزه، برابری و حتی پیشی گرفتن ارزش معاملات بازار مالی و مشتقه این بورس از معاملات فیزیکی است که این امر نشان دهنده حرکت بورس کالا در مسیر درست و همسو با بورس های کالایی معتبر دنیاست. معاملات قراردادهای آتی و اختیار معامله به عنوان دو زیر گروه بازار مشتقه و معاملات گواهی سپرده کالایی، اوراق سلف موازی استاندارد و صندوق های کالایی نیز سه زیر مجموعه بازار مالی بورس کالا فعالیت می کنند.

**بورس کالا؛ هم اکنون**

با همه این تفاسیر بورس کالای ایران از زمان تاسیس بورس فلزات (سال ۸۲) و دارا بودن تعداد انگشت شمار محصول و ۱۱ کارگزار، امروز با تجربه ای بیش از ۱۶ سال به دادوستد انواع محصولات صنعتی و معدنی، فرآورده های نفتی و پتروشیمی و کشاورزی در ۵۴ زیر گروه اصلی و ۱۸۴ زیر گروه فرعی در قالب معاملات نقد، نسیه، سلف، سلف استاندارد و ابزارهای مشتقه از جمله قراردادهای آتی و آپشن و همچنین صندوق های کالایی و گواهی سپرده کالایی به وسیله ۸۶ شرکت کارگزاری فعال مشغول است.

**راهبردهای استراتژیک بورس کالای ایران**

۱- اوراق بهادارسازی و توسعه ابزارهای مشتقه
۲- ایجاد و بکارگیری ابزارهای تامین مالی و معاملاتی متنوع، متناسب با نیاز مشتریان
۳- گسترش اندازه و عمق بازار در کالاهای منتخب جهت مرجعیت کشف قیمت بازار
۴- استفاده از ظرفیت نهادهای مالی جهت توسعه کسب و کار بورس کالای ایران
۵- مشتری مداری و کیفیت گرایی در ارائه خدمات به ذینفعان
۶- بهینه سازی مستمر و بروزرسانی قابلیت های حوزه فناوری اطلاعات متناسب با توسعه ابزارها و بازارها
۷- ترویج کارکردها و ارتقاء جایگاه بورس کالای ایران در محیط کسب و کار و رسانه
۸- توسعه فعالیت جهت ارتقاء تجارت کشور با بازارهای بین المللی

**ماموریت شرکت بورس کالای ایران**

بورس کالای ایران با ایجاد بازار شفاف جهت تسهیل معاملات و کشف نرخ قیمت کالاهای اساسی و مواد اولیه واسطه ای بر اساس مکانیزم عرضه و تقاضا، ضمن تضمین تعهدات طرفین معامله، ابزارهای تامین مالی و مدیریت ریسک را در اختیار فعالان بازار قرار می دهد.

**چشم انداز شرکت بورس کالای ایران**

بورس کالای ایران در افق چشم انداز، مرجع قیمت گذاری کالاهای اساسی و مواد اولیه واسطه ای در منطقه و یکی از گزینه های اولویت دار تولیدکنندگان برای تامین مالی و پوشش ریسک تجاری است.

# معرفی
## بورس‌های اروپا



## بورس ETS قزاقستان

بورس کالای قزاقستان تحت عنوان سامانه معاملاتی اوراسیا Eurasian Trade System، در سال ۲۰۰۸ با مشارکت مرکز مالی منطقه‌ایی آلماتی و بورس سهام مسکو که در آن زمان بورس RTS نام داشت تشکیل شد. این بورس در دو حوزه قراردادهای نقدی با تحویل فیزیکی و قراردادهای آتی فعالیت می نماید. کالاهای مورد معامله در بازار فیزیکی این بورس گروه محصولات کشاورزی شامل گندم، چاودار، جو، تخم آفتابگردان، آرد گندم و روغن آفتابگردان که در الواتورهای تحت نظارت بورس قابل تحویل است و همچنین این بورس دارای دو بخش معاملات نفت خام و محصولات صنعتی مانند سیمان است. همچنین گندم در بورس ETS در ارقام درجه ۱ تا درجه ۵ معامله می شود. این بورس دارای ۱۴ شرکت کارگزاری فعال است که مجاز به انجام سفارش ها برای مشتری و همچنین دارای مجوز انجام معامله با ذینفعی خود کارگزار است. این بورس دارای یک رینگ صادراتی است که وظیفه صادرات کالا از قزاقستان به سایر نقاط جهان را عهده دار است. تامین مواد اولیه شرکت ها در حوزه ذغال سنگ و سیمان از جمله خدمات این بورس برای فعالان بازار است. از اهداف تشکیل این بورس ایجاد شاخص و مرجعیت قیمتی برای بازار داخلی و صادراتی قزاقستان است.




## بورس مسکو



بورس مسکو (MOEX) در ۱۹ دسامبر ۲۰۱۱ با ادغام بورس معاملات ارزی بین بانکی (MICEX) و بورس RTS روسیه که خود در ابتدای دهه ۹۰ میلادی راه اندازی شده بودند، تشکیل و فعالیت های معاملاتی خود را تحت نام Moscow Exchange Group ادامه داد. این بورس دارای تمامی ابزارهای مالی اعم از اوراق بهادار، اوراق قرضه، قراردادهای مشتقه به ویژه در حوزه ارز و فلزات گرانبها مانند طلا، پالادیوم، نقره، پلاتین، کبالت، نیکل و فلزات پایه مانند مس، آلومینیوم و روی است. محصولات کشاورزی مانند گندم و شکر، و انرژی مانند نفت برنت در این بورس معامله می شوند. گروه بورس های مسکو مدیریت اتاق پایاپای مرکزی مسکو را نیز عهده دار است. بورس مسکو در سال ۲۰۱۳ از طریق پذیره نویسی به بازار بورس عرضه شد و تبدیل به شرکت سهامی شد. عمده سهام این بورس تا سال ۲۰۱۶ متعلق به بانک مرکزی روسیه بود اما به موجب الزام قانونی عدم سهامداری بانک مرکزی در بورس های این کشور، بانک مرکزی روسیه سهام خود در این بورس را واگذار نمود. یکی از جذابیت های بورس مسکو امکان تحویل فیزیکی در قراردادهای آتی طلا است. بورس مسکو دارای بخشی به نام بازار تحویل فیزیکی است که علاوه بر انجام معاملات نقدی وظیفه تحویل در قراردادهای آتی را هم بر عهده دارد. یکی از بخش های کلیدی بورس مسکو بازار معاملات ارزی آن است. اهمیت این بخش در این است که بانک مرکزی روسیه کلیه سیاست های پولی و ارزی خود را از طریق زیرساخت این بورس اعمال و نقدینگی ارزی لازم را از طریق معاملات باز خرید و معاملات سوآپ ارزی به بازار تزریق و در اختیار فعالان اقتصادی قرار می دهد. بورس مسکو بسته به نوع متقاضیان ارز اعم از مشتریان داخلی و یا خارجی بسته ای از محصولات ارزی را برای پوشش ریسک شرکت ها و موسسات تجاری ارائه می کند. در سال ۲۰۱۴ روزانه بطور متوسط بیش از ۲۲ میلیارد دلار قرارداد ارزی در این بورس مبادله و تسویه گردیده است. ارزش معاملات بورس در سال ۲۰۱۸ به رقم ۸۳۴ هزار میلیارد روبل معادل ۱۳۵۰۰ میلیارد دلار رسید.






## بورس استانبول Borsa istanbul

بورس اســتانبول یکی از بورس های بزرگ جنوب شرق اروپاست که در ســال ۲۰۱۳ و با ادغام بورس سهام اســتانبول، بورس طلای استانبول و بورس TurkDex که بورس قراردادهای مشتقه واقع در ازمیر ترکیه بود تشکیل گردید و تحت نام Borsa Istanbul به عنوان شرکتی با ساختار ســهامی عام فعالان خود را با پذیرش و معامله انواع محصولات و دارایی های مالی و قراردادهای مشتقه آغاز نمود. در واقع بورس اســتانبول را می توان بــازاری متنوع با انواع محصــولات در کلاس دارایــی های مختلف مالــی و کالایی ارزیابی کرد که به خوبی توانسته ضمن استقلال عملکرد هر یک از بازارها و ابزارهای معاملاتی، توازن و یکپارچگی بازار را به عنوان بازاری مســتقل و چند بعدی حفظ و تداوم بخشد. ارتباطات موثر منطقه ایی و بین المللی با بازارهای بورسی بزرگ در دنیا، استفاده از فناوری های معاملاتی شــرکت های صاحب نــام و در عین حال توسعه فناوری های بومی در بســتر تعاملی با تکنولوژی های روز و مشــارکت شــرکت های دانش بنیان در فرآیند توسعه و تکامل بورس از ویژگی های بورس استانبول است. یکی از دلایل توفیق بازار بورس استانبول برقراری ارتباط موثر و عضویت در نهادهای بین المللی و تــلاش برای ثبت و اســتقرار نهادهــای جهانی بازار سرمایه در اســتانبول به عنوان مرکز مالی ترکیه و در نگاه وسیع تر منطقه اســت. همچنین تلاش و توفیق در اخذ کرسی های بین المللی نظیر ریاســت فدراســیون جهانی بورس ها و صدور مجوز فعالیت برای شــرکت های بزرگ کارگزاری بین المللی در بورس و ایجاد دفاتر بانک های خارجی و همــکاری با نهادهایی همچون بورس فلزات لندن در استقرار انبارهای LME در ترکیه از جمله این تلاش هاست.

**بازارها و محصولات**

**بازار دارایی های مالی: ســهام، اوراق بهادار، صندوق های سرمایه گذاری، شاخص سهام، شاخص طلا، شاخص های مدیریت ریسک، قراردادهای شبه اختیار Warrant**

**بازار بدهی: بازار متشــکل اوراق بهادار با سود ثابت، و معاملات رپو (بازخرید)**

**بازار مشتقه: آتی و اختیار تک سهم، آتی و اختیار شاخص، آتی ارز، آتی و اختیار طلا، پلاتین و نقره، مشتقه کالایی**

**بازار فیزیکی فلزات گرانبها و الماس**



## بورس EEX اروپا

بورس انرژی اروپــا (EEX)، یکــی از بورس های پیشرو اروپایی در حوزه قراردادهای مشتقه است. بورس EEX متعلق به Deutsche Borse آلمان و مقر آن در شهر لایپزیک اســت. EEX در سال ۲۰۰۲ به دنبال ادغام بورس برق لایپزیک و بورس انرژی که مقر آن در فرانکفورت بود تاسیس شد. محصولات اصلی مــورد معاملــه در قراردادهای مشتقه این بورس عبارتند از برق، مجوزهای انتشار کربن و آلایندگی، محصولات کشاورزی و همچنین قراردادهای آتی و اختیار بر روی شــاخص و نرخ حمل دریایی. بورس یورکس که زیر مجموعه دویچ بورس است از جمله سهامداران اصلی بورس انرژی اروپاست. بورس انرژی اروپا علاوه بر سامانه اصلی معاملات، دارای هفت بورس و ســامانه معاملاتی زیر مجموعه در نقاط مختلف است که به شرح ذیل معرفی می شوند:

## بازارهای بورسی زیرمجموعه EEX Group

**Epex Spot بورس معاملات فیزیکی برق:** بازاری است که در سکوی معاملاتی آن برق بصورت فیزیکی دادوستد می شود. خدمات این سامانه منحصر به مشتریان بازار آلمان، فرانسه، انگلیس، هلند، بلژیک، اتریش، سوئیس و لوگزامبورگ که عمدتا صنایع وابسته به برق فشار قوی هستند و اپراتورهای خصوصی برق شهری ارائه می گردند. پس از انجام معامله، فرآیند تسویه در همان روز انجام و به پایان می رسد (Intraday) و یا روز بعد از انجام معامله انجام می پذیرد (Day-ahead).

**EEXAsia:** پلتفرم آسیایی بورس انرژی اروپاست که در سنگاپور قرار دارد و فعالان آن بر روی قراردادهای آتی و اختیار در سه حوزه انرژی، سنگ آهن، چوب و نرخ حمل دریایی محموله های فله متمرکز است. انتخاب هوشمند سنگاپور برای دفتر آسیایی این بورس به دلیل قرار گرفتن سنگاپور در شاهراه عبوری محموله های بزرگ سوخت، نفت خام، مواد صنعتی و معدنی فله و رتبه نخست سنگاپور در جابجایی و ذخیره محموله های بزرگ کالای فله در منطقه شرق آسیاست. از سوی دیگر وجود یکی از بزرگترین مراکز مالی بین المللی و حضور رقبای بزرگ مانند بورس بین قاره ایی در این بین سنگاپور را به مرکز مهم مبادلات مالی، سهام، کالا و انرژی در منطقه و جهان مبدل کرده است.

**Nodal Exchange** بازار مشتقه قراردادهای آتی و اختیار کالایی است که مدیریت قیمت، اعتبار و عمق بازار امریکای شمالی را پوشش می دهد. بزرگترین مجموعه قراردادهای آتی برق منطقه ایی (Electric Power Locational Futures) را به کاربران این ناحیه ارائه می کند. از جمله قراردادهای این بورس در امریکا، قرارداد آتی گاز طبیعی تحویل ترمینال Henry Hub ایالت تگزاس برای پوشش ریسک گاز مصرفی نیروگاه ها و صنایع نفت و گاز منطقه است. از جمله قراردادهای موجود در پلتفرم این بورس، قراردادهای انتشار کربن و قرارداد آتی نرخ حمل جاده ایی است.

**Nodal Clear** اتاق پایاپای مستقل بورس نودال امریکا زیرمجموعه گروه EEX که تسویه و پایاپای قراردادهای آتی انرژی در این سامانه معاملاتی را بر عهده دارد.

**PXE:** بورس برق اروپای مرکزی (Power Exchange Central Europe) است که دفتر مرکزی آن در پراگ، پایتخت جمهوری چک، قرار دارد. PXE در سال ۲۰۰۷ تاسیس شد و قراردادهای برق مورد عرضه توسط تولیدکنندگان برق در چک، اسلوواکی، رومانی و لهستان را در دسترس فعالان بازار قرار می دهد. این قراردادها بر روی پلتفرم اصلی بورس EEX هم برای سایر فعالان در اروپا عرضه می شود. در عین حال PXE علاوه بر قراردادهای آتی، یک سامانه حراج الکترونیکی را برای مصرف کنندگان بزرگ برق و گاز مانند شرکت های صنعتی بزرگ، شهرداری ها و سازمان های دولتی تدارک دیده که از طریق آن می توانند علاوه بر دسترسی به مجموعه بزرگی از عرضه کنندگان، عرضه را با قیمت بازار خریداری و به صورت فیزیکی تحویل گیرند. این بورس همچنین با بورس اوراق بهادار پراگ و شرکت سپرده گذاری مرکزی چک و بورس سهام وین در اتریش همکاری نزدیک دارد. حجم معاملات برق این بورس در سال ۲۰۱۸ بیش از ۱۱۰ تراوات ساعت بوده است. ECC اتاق پایاپای کالایی بورس انرژی اروپاست که تسویه کلیه قراردادهای مورد معامله را در گروه بورس های EEX بر عهده دارد.



### گروه بورس های EEX Group در یک نگاه

- دارای هشت مجموعه بورسی و تسویه و پایاپای در ۱۷ نقطه بازارهای بین‌المللی با بیش از ۵۰۰ پرسنل
- معامله بیش از ۴۹۶۰ تراوات ساعت برق در سال ۲۰۱۸
- ۴۹۷ مشارکت کننده از ۳۶ کشور
- ۲۰۰ حراج فیزیکی کربن در سال ۲۰۱۸
- اتصال ۶۰۰ کاربر معاملاتی و عرضه کننده در ۳۶ کشور
- دادوستد ۴۹۶۲ تراوات ساعت (TWh) (هر تراوات ساعت معادل ۱ تریلیون ساعت برق)
- دادوستد ۱۹۶۳ تراوات ساعت گاز طبیعی در سامانه PEGAS این بورس
- تسویه و پایاپای ۳۹۲۴ تراوات ساعت برق در سامانه اتاق پایاپای کالایی ECC و تسویه ۱۰۳۸ تراوات برق در سامانه پایاپای Nodal Clear در سال ۲۰۱۸
- مشارکت کننده در ۲۰ بازار فیزیکی برق در جهان

## بورس Eurex

یورکس یکی از بزرگترین بورس های قراردادهای مشتقه در جهان و اولین بورس بزرگ مشتقه در اروپاست که در سال ۱۹۹۸ با مشارکت دویچ بورس (Deutsche Borse) و بورس Six Swiss در فرانکفورت آلمان تشکیل شد. معاملات این بورس محدود به مشتریان در حوزه اروپا نبوده و معامله گران از ۷۰۰ نقطه در سراسر جهان می توانند به معاملات دسترسی داشته باشند. در سال ۲۰۱۲ یورکس به تملک کامل دویچ بورس درآمد. مجموعه بسیار متنوعی از دارایی های مالی از جمله قراردادهای مشتقه صندوق های کالایی طلا و نفت خام است. بورس یورکس در سال ۲۰۱۴ شعبه آسیایی خود را نیز افتتاح کرد. نام سکوی معاملاتی این بورس T۷ است که تمامی گروه های دارایی اعم از سهام تا معاملات مشتقه را بر روی آن معامله می کنند. بورس یورکس در ۱۹ کشور تابلوی معاملاتی فعال دارد. این بورس از حیث بیشترین موقعیت تعهدی باز در میان بورس های جهان رتبه اول را در سال ۲۰۱۹ کسب کرده است. معروف ترین دارایی مورد معامله در این بورس معاملات آتی شاخص EURO STOXX است. یورکس با ۱,۹ میلیارد قرارداد معامله شده در سال ۲۰۱۸ حائز رتبه ششم در میان بورس های مشتقه شد. از جمله شعب منطقه ایی این بورس می توان به شعبه شیکاگو، پاریس، لندن، سنگاپور، هنگ کنگ و توکیو اشاره کرد.

## بورس Euronext

شاید تصور این که آنچه هم اکنون می خوانید درباره بورسی با قدمت ۴ قرن است اندکی اعجاب آور باشد اما واقعیت همین است. اما بورس یورونکست با ادغام بورس سهام آمستردام، بورس بروکسل و بورس پاریس در سال ۲۰۰۰ پا به عرصه بازارهای بین المللی نهاد. بورسی که دارای بازه متنوعی از مشتریان و معامله گران داخلی و خارجی علاقمند به معاملات دارایی های متنوع از سهام و شاخص تا معاملات محصولات کشاورزی را در بر می گیرد. سابقه معاملاتی بورس سهام آمستردام به سال ۱۶۰۷ باز می گردد. اما پیش از آن در اوایل سده ۱۵۰۰ میلادی یک بورس تخصصی سهام در بندر آنتورپ Antwerp بلژیک راه اندازی شده بود. در آن مقطع برای تامین مالی حمل کالا از شرق آسیا به اروپا توسط کمپانی هند شرقی هلند Dutch East India Company سهام این شرکت در بازار سهام آمستردام عرضه و معامله شد. سهام این شرکت اولین سهام قابل تحویل فوری در بازار سهام بود و خیلی زود اولین قراردادهای مشتقه آتی و اختیار نیز بر روی آن منتشر شد. اما زادگاه اولین بازار سهام جهان یقینا جای دیگری بود. در قرون وسطی، اواسط قرن سیزدهم میلادی، تجار و بازرگانان محلی و تاجرانی از اقصا نقاط اروپا از جمله ونیز، جنوا و فلورانس ایتالیا برای تبادل نظر و مشورت در امور مالی به عمارتی متعلق به خانواده ون در بورس Van Der Buerse در شهر بروژ بلژیک رفت و آمد می کردند. این عمارت به Huis ter Buerse شهرت داشت. ساختمان مذکور در سال ۱۲۸۵ توسط رابرت ون در بورس به منظور راه اندازی یک مسافرخانه بنا شده بود. مدیران این مسافرخانه علاوه بر خدمات اقامتی، مشاوره حقوقی و مالی هم به مسافران خود - که عمدتا بازرگانان و تجار بودند - می دادند. کم کم این خدمت به نام Buerse Purse یعنی محلی ثابت و سازمان یافته برای انجام مبادلات معروف شد. دست آخر، مهمانپذیر مذکور رفته رفته به مکانی برای مبادلات کالا تبدیل شد. در قرن هجدهم، سردر عمارت با نمایی از گچ سفیدکاری و پوشیده شد اما در سال ۱۹۴۷ به دلیل اهمیت تاریخی آن به وضعیت قرون وسطایی خود بازگردانده شد.

### بورس پاریس

بورس پاریس سنگ بنای بورس یورونکست را در سال ۱۹۹۹ بنا نهاد. بورس یورونکست در ابتدا با ادغام بورس مالی پاریس (SBF)، بازار جدید مالی (SNM) و بورس های مشتقه فرانسه به نام MATIF و MONER کار خود را آغاز کرد.

### بورس لیسبون

بورس لیسبون در سال ۱۷۶۹ در پراچا دو کامرسیوی لیسبون راه اندازی و فعالیت خود را آغاز کرد. حدود یک قرن بعد بورس سهام پورتو تاسیس شد و هردو در سال ۱۹۹۹ بورس لیسبون - پورتو را تشکیل دادند. یورنکست لندن کار خود را در سال ۲۰۱۰ آغاز کرد. یورونکست، مالک بورس های آمستردام، بروکسل، لیسبون و پاریس، برای گسترش فعالیت خود در اروپا، بورس LIFFE لندن را در سال ۲۰۰۲ خریداری و تملک کرد. هدف از خرید بورس LIFFE، دسترسی به فناوری معاملاتی LIFFE CONNECT بود که یورونکست برای توسعه بازارهای خود به آن نیاز داشت. بورس جدید، Euronext.liffe نام گرفت و اندکی بعد در سال ۲۰۰۷ با بورس نیویورک ادغام و تبدیل به بورس NYSE Euronext شد و نهایتا در سال ۲۰۱۳ توسط بورس بین قاره ایی امریکا خریداری و تمامی قراردادهای معاملاتی و دارایی های پایه آن در گروه مشتقه به ICE منتقل شد اما یورونکست ستاد اصلی خود در آمستردام را حفظ کرد. در سال ۲۰۱۴ از طریق پذیره نویسی، یورونکست از ICE جدا شد و به عنوان نهادی مستقل در اروپا دوره جدیدی از حیات و فعالیت خود را آغاز کرد. یورونکست علاوه بر شهرهای فوق در دوبلین و لندن نیز شعبه دارد. قراردادهای آتی ذرت، کلزا و گندم خبازی (برای تهیه آرد) از جمله قراردادهای مشتقه کالاهای کشاورزی مورد معامله در این بورس هستند.




## بورس فلزات لندن
## (London Metal Exchange)

شرکت بازار فلزات و بورس لندن در ۱۸۷۷ تاسیس گردید اما پیشینه فعالیت این بازار به ۱۵۷۱ میلادی با راه‌اندازی بورس سلطنتی لندن در دوره الیزابت اول باز می گردد. در همین زمان بود که تجار گرد هم می آمدند و فلزات و کالاهای دیگر را در بازارهای محلی داد و ستد می کردند و با افزایش بهره برداری از معادن و افزایش تولید، صادرات انواع فلزات به خارج از بریتانیا آغاز شد و این سر آغازی بود بر ورود تجار اروپایی به لندن برای مشارکت در معاملات فلزات. برخی مورخان نیز بر این عقیده اند که ریشه های بازار فلزات به زمان حمله امپراطوری رم به انگلستان در سال ۴۳ میلادی برای دستیابی به ذخایر مس و قلع جزیره در کورن وال و ولز، باز می گردد. پیش از تاسیس بورس فلزات در اوایل قرن هجدهم، تمامی فعالان بازار اعم از تجار، عرضه کنندگان، شرکت های حمل دریایی و تامین کنندگان مالی برای انجام معاملات خود در بورس سلطنتی (Royal Exchange) جمع می شدند اما با افزایش شمار آن ها و به تبع افزایش فعالیت های معاملاتی، حضور در بورس سلطنتی دیگر امکان پذیر نبود لذا تجار معاملات خود را به کوچه های اطراف در مکان های عمومی یا مغازه های اطراف بردند و به مرور، یکی از قهوه خانه های لندن به نام Jerusalem Coffee House در نزدیکی کورن هیل به محل مورد علاقه معامله گران برای انجام داد و ستد فلزات مبدل شد. در اینجا معامله گران دور هم جمع می شدند. تاجری که قصد فروش فلز داشت بر روی کف قهوه خانه بر روی خاک اره دایره ایی (Ring) می کشید و با صدای بلند می گفت: "Change!"، سپس کسانی که مایل به خرید بودند دور این دایره می ایستادند و پیشنهاد قیمتی خود را با صدای بلند اعلام و بعضا برای دادن پیشنهاد بالاتر با هم رقابت می کردند؛ از همین جا بود که مفهوم رینگ معاملاتی وارد فرهنگ بازار شد.



## انقلاب صنعتی

در اوایل قرن نوزدهم انگلستان در تولید مس و قلع خودکفا شد و قیمت های اعلامی در بازار لندن به مدت زیادی اعتبار داشت. اما با وقوع انقلاب صنعتی همه چیز تغییر کرد؛ اکنون انگلستان به بزرگترین کشور صنعتی دنیا تبدیل شده بود و نیاز به مواد اولیه برای تداوم حرکت چرخ صنعت داشت و تولید داخل پاسخگوی این نیاز نبود. از همین رو باید فلزات مورد نیاز خود را از سایر کشورها وارد می کرد. تجار فلز اما اکنون با چالش بزرگی مواجه بودند چراکه نمی دانستند مثلا کنسانتره سنگ معدن مس که از شیلی و یا قلعی که از مالایا (اندونزی و مالزی کنونی) خریداری شده چند ماه بعد هنگام ورود به انگلستان چه قیمتی خواهد داشت. واردات مقادیر قابل توجه مواد اولیه معدنی از کشورهای دوردست در فواصل زمانی نامنظم تجار و مصرف کنندگان را با ریسک بالایی روبرو می کرد. اما با اختراع تلگراف فناوری به یاری آنها آمد؛ خطوط ارتباطی بین قاره ها ایجاد شد و تغییر کشتی های بادی به بخار زمان ورود محموله ها را قابل پیش بینی تر کرد. از آن پس تجار دیگر قادر به پیش بینی زمان ورود محموله های فلزی بودند و می توانستند بار خود را برای تحویل در سررسیدی معین در آینده (Forward Delivery) به فروش برسانند و به این ترتیب خود را در برابر ریسک افت قیمت کالا در طول مدت زمان حمل بار تا مقصد پوشش دهند.




## تحویل سه ماهه



گشایش کانال سوئز در سال ۱۸۶۹ موجب کاهش زمان حمل قلع از مالایا به سه ماه و همزمانی آن با ورود محموله های مس از شیلی به انگلستان گردید که مبنایی شد برای سامانه معاملات تحویل فوری از یک روز (Daily Prompt Date) تا سه ماه (Three Months Forward) که تا به امروز در LME پابرجاست. با افزایش روزافزون معاملات آتی فلزات که ناشی از تقاضای بالای بخش صنعت در انگلستان بود هر روز بر تعداد معامله گران، بازرگانان و تجار مشارکت کننده در این بازار افزوده می شد از این رو نمی شد این حجم از معاملات را در مکانی کوچک برگزار و مدیریت کرد؛ لذا ضرورت یافتن فضا و ساختمانی مشخص برای تجمع و حضور معامله گران و انجام داد و ستد بیش از پیش احساس می شد. آنها نخست به ساختمان Lombard Exchange نقل مکان نمودند اما هجوم تجار و معامله گران سایر کالاها و خدمات به این ساختمان و عدم امکان تمرکز بر معاملات فلزات موجب شد معامله گران فلزی به دنبال یافتن مکان دیگری برای انجام معاملات خود باشند.

## ۱۸۷۷- تاسیس LME

سال ۱۸۷۷ تجار و معامله گران، شرکت فلزات و معادن لندن را تاسیس کردند و به اولین مکان مختص خود در طبقه بالای یک مغازه کلاه فروشی در Lombard Court نقل مکان کردند. خطوط تلگراف برای سهولت مخابره قیمت ها و پیام های معاملاتی کشیده شدند و دبیر کل شرکت برای تصدی امور انتخاب شد. هر روز به تعداد اعضای بورس که عمدتا از معامله گران فلزی بودند افزوده می شد بطوریکه وقتی تعداد اعضاء از ۳۰۰ نفر گذشت ساختمان مذکور دیگر گنجایش حضور معامله گران را نداشت لذا تصمیم بر این شد که شرکت به ساختمانی در خیابان ویتینگتون که بطور خاص برای بورس ساخته شده بود منتقل گردد. ساختمان ویتینگتون قریب به ۹۸ سال میزبان معامله گران و معاملات بورس فلزات لندن بود. LME پس از یک قرن حضور و فعالیت در ساختمان مذکور، در سال ۱۹۸۰ تصمیم به نقل مکان گرفت و ۱۴ سال بعدی فعالیت خود را در ساختمان کشاورزی (Plantation House) در خیابان فن چرچ استریت ادامه داد. بورس در سال ۱۹۹۴ به ساختمان Leadenhall Street کوچ کرد و دست آخر اینکه بورس در سال ۲۰۱۶ به محل فعلی خود در میدان فینزبری آمد تا در کنار اتاق پایاپای خود، LME Clear زیر یک سقف باشند. تا پیش از ۲۰۱۲ و راه اندازی LME Clear، معاملات بورس فلزات لندن در اتاق پایاپای لندن London Clearing House (LCH) که تسویه تمامی معاملات بازار سهام و کالا در لندن را انجام می داد صورت می پذیرفت. با راه اندازی اتاق پایاپای ویژه بورس فلزات درآمدهای بورس که تا پیش از این سهم کمتری از کارمزد معاملات خود داشت، بطور قابل توجهی افزایش یافت.

## ورود فلزات به بورس



در ابتدای تشکیل LME فقط مس معامله می شد اما اندکی بعد معاملات سرب و روی هم وارد مدار بورس شدند اما تا سال ۱۹۲۰ به عنوان کالای بورسی به رسمیت شناخته نمی شدند. طی جنگ جهانی دوم بورس فلزات تعطیل بود و فعالیت آن در سال ۱۹۵۳ با معاملات مس از سر گرفته شد. سایر فلزات نیز به تدریج به فهرست کالاهای مورد معامله این بورس افزوده شدند. آلومینیوم در سال ۱۹۷۸، نیکل و قلع در ۱۹۷۹ و ۱۹۸۹، آلیاژ آلومینیوم ۱۹۹۲، فولاد ۲۰۰۸ و کبالت و مولیبدن در سال ۲۰۱۰ در LME پذیرش شدند. میلگرد و آهن قراضه در سال ۲۰۱۵ به جمع کالاها پیوستند و طلا و نقره هم در سال ۲۰۱۷ وارد بورس شدند. طی این سال ها، بورس فلزات لندن ضمن پیشرفت و ورود به عرصه های نوین بازار و فناوری های معاملاتی، ساختار و فضای سنتی معاملات خود را حفظ نموده است. مالکان بورس فلزات لندن تا پیش از تملک توسط بورس هنگ کنگ اعضای بورس بودند اما پس از پیشنهاد بورس هنگ کنگ مبنی بر خرید بورس لندن و پس از یک دوره کش و قوس و چانه زنی بر سر قیمت، نهایتا با توافق بر روی قیمت، بورس را در سال ۲۰۱۲ به مبلغ ۱,۲ میلیارد پوند به هنگ کنگ فروختند و هم اکنون بورس هنگ کنگ (Hong Kong Exchanges and Clearing corporation) مالک LME است. بورس فلزات لندن در سال ۲۰۱۸ روزانه بطور متوسط ۷۳۰۵۰۰ قرارداد (محموله) فلزی معامله کرده که این رقم در سال ۲۰۱۹ با ۴,۶ درصد کاهش نسبت دوره قبل متوسط روزانه ۶۹۷۰۰۰ قرارداد بوده است. در مجموع در سال ۲۰۱۸، ۱۸۵ میلیون قرارداد (با وزن اسمی ۴ میلیارد تن) معادل ۱۵,۷ تریلیون دلار معامله شد. تعداد موقعیت های معاملاتی باز طی این دوره ۲,۳ میلیون OI بوده است. حجم معاملات بورس لندن معمولا ۴۰ برابر میزان تولید جهانی فلزات است.











# سیر تحول
## بورس‌های کالایی

معین محمدی پور
کارشناس مطالعات اقتصادی شرکت
بورس کالای ایران



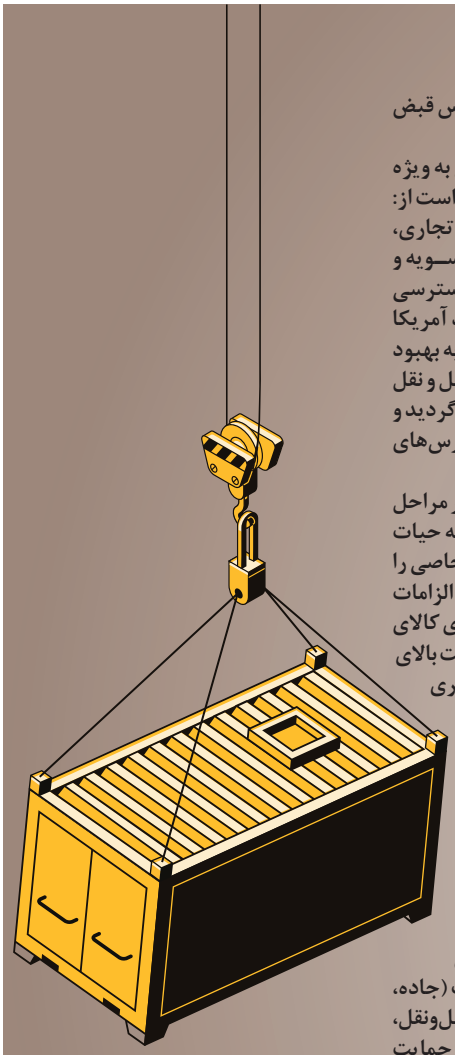
# بورس‌های کالا

بازارهای کالایی در هر کشوری به گونه‌ای متفاوت رشد و توسعه یافته‌اند و مسیری منحصربه‌فرد را با توجه به شرایط سیاسی، اجتماعی، اقتصادی و جغرافیایی خود طی کرده‌اند. همین امر سبب شده است که بورس‌های کالایی به عنوان یک حلقه از زنجیره بازارهای کالایی به گونه متفاوتی در کشورها بروز و ظهور کند. در هر اقتصاد با توجه به نیازهای روز در هنگام تشکیل یک بورس کالایی کارکردهای خاصی در آن بورس آشکار و برجسته شده است. اگر بخواهیم دسته‌بندی کلی از این موضوع داشته باشیم می توان چنین گفت که در کشورهای کمتر توسعه یافته یا در حال توسعه یافته اغلب به دلیل شکل نگرفتن برخی اجزای بازارها، بورس‌های کالایی عمدتا در راستای بهبود اصول اولیه و اساسی بازار شکل گرفته‌اند: کشف منصفانه قیمت، ضمانت اجرای تعهدات در قراردادهای تجاری کالاها، اطلاع رسانی قیمت و ایجاد قیمت مرجع برای بازارهای نقد و .... البته در بسیاری از این گونه کشورها ایجاد بستری در راستای اهداف نظارتی دولت، شناسایی و کنترل عرضه و تقاضا، کنترل قیمت در بازارها، ثبت قراردادهای تجاری و ... از جمله اهداف مهم تشکیل بورس‌های کالایی بوده است. اما در مقابل در کشورهای توسعه یافته که بازار فیزیکی خارج از بورس به خوبی توسعه یافته و بسیاری از نیازهای فعالان بازار را برآورده کرده و نقش مداخله‌ای دولت نیز در اقتصاد کمرنگ‌تر است، بورس‌های کالایی عمدتا با اهداف مدرن‌تری از جمله مدیریت ریسک قیمت به وجود آمده‌اند تا فعالان بازار بتوانند در برابر نوسانات قیمت‌ها در آینده خود را مصون سازند.

به این ترتیب امروزه در بسیاری از کشورهای در حال توسعه همچنان کارکرد مبادلات فیزیکی از طریق بستر بورس کالایی نقش برجسته‌ای دارد، اما این بورس‌ها به تدریج در حال فاصله گرفتن از کارکردهای اولیه و حرکت به سوی کارکردهای مدرن‌تر هستند. در گزارشی که توسط فائو در خصوص بررسی سیر تحولات بورس‌های کالایی در اروپا و آسیای مرکزی انجام گرفته است، این مسئله در پایان گزارش مورد تاکید قرار گرفته است که بورس‌های کالایی صرفا با اتکا به مبادلات فیزیکی نمی توانند به سودآوری خود ادامه دهند و می‌بایست ابزارهای نوین مالی را نیز به قراردادهای خود بیفزایند. به عنوان نمونه در آن گزارش به معاملات بر پایه قبض انبار، قراردادهای فوروارد و آتی و همچنین قراردادهای بازخرید (ریپو) بر اساس قبض انبار اشاره شده بود.

کارکردهای اصلی بورس‌های کالایی به ویژه در کشورهای در حال توسعه عبارت است از: استانداردسازی تجارت، ارایه قواعد تجاری، ارایه مکانیزم‌های حل اختلاف، تسویه و پایاپای، مدیریت ریسک و بهبود دسترسی به تامین مالی. حتی در کشوری مانند آمریکا نیز تاسیس بورس CBOT منجر به بهبود قواعد تجاری و بهبود راهکارهای حمل و نقل در بازرگانی محصولات کشاورزی گردید و این امر نشان‌دهنده ظرفیت بالای بورس‌های کالایی در بازارهای کالایی است.

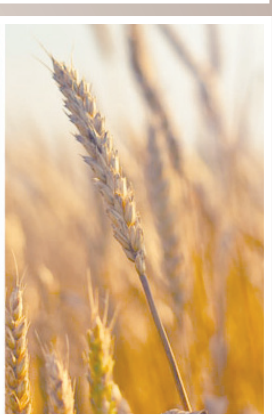
یک بورس کالایی برای آنکه بتواند در مراحل ابتدایی شکست را تجربه نکند و به حیات خود ادامه بدهد می‌بایست الزامات خاصی را رعایت نماید. برخی از این شرایط و الزامات عبارتند از: عرضه و تقاضای بالا بر روی کالای مورد نظر (بازیگران بالقوه زیاد و اهمیت بالای کالا برای فعالان بازار)، استانداردپذیری بالای کالای مورد معامله، سهولت بیشتر معاملات در صورت قابلیت ذخیره‌سازی کالا، قیمت‌گذاری نسبتا آزاد کالا در بازار بدون وجود انحصار یا مداخلات دولتی، حمایت مناسب از سوی ذی‌نفعان تجاری بزرگ، اتحاد نهادهای مالی پیشرو همراه با فعالان بزرگ بازار کالایی در راستای ایجاد سیستم پایاپای قابل اتکا، زیرساخت‌های مناسب (جاده، خدمات کنترل کیفی، شرکت‌های حمل‌ونقل، انبارداری، ارتباطات از راه دور و ...)، حمایت مناسب از سوی نهادهای نظارتی و قانون‌گذار در راستای ایجاد قوانین و نظارت مناسب بر بورس. در صورتی که یک بورس کالایی بتواند مراحل ابتدایی توسعه را طی نماید به تدریج به مرحله بلوغ در بازار کالاهای فیزیکی می‌رسد. البته شرایط بیرونی نیز می‌تواند تاثیر چشمگیری در موفقیت یا عدم موفقیت بورس کالایی داشته باشد. به عنوان نمونه در بخش کشاورزی وجود شرایط ذیل می تواند مبنایی برای رشد و توسعه بورس کالایی باشد: وجود واسطه‌های بسیار میان کشاورزان و خریداران اصلی کالا، عدم انجام تجمیع کالا به صورت منطقه‌ای، نوسانات شدید فصلی قیمت، ناکارآمدی زیاد در تامین مالی بخش کشاورزی، وجود بازیگران زیاد که متمایل به سرمایه‌گذاری در بخش مالی و در بخش کالایی، بازار سرمایه نسبتا توسعه یافته (حضور و اشتیاق نوسان‌گیرها).



**بازارهای کالایی در هر کشوری به گونه‌ای متفاوت رشد و توسعه یافته‌اند و مسیری منحصربه‌فرد را با توجه به شرایط سیاسی، اجتماعی، اقتصادی و جغرافیایی خود طی کرده‌اند. همین امر سبب شده است که بورس‌های کالایی به عنوان یک حلقه از زنجیره بازارهای کالایی به گونه متفاوتی در کشورها بروز و ظهور کند**





اما باید در نظر داشت که بورس کالایی را نباید محدود به مبادلات فیزیکی در نظر گرفت. این محدودیت ممکن است حیات بورس کالایی را با مخاطره مواجه سازد و کارکردهای اصلی آن نیز حتی به تدریج در اقتصاد از بین برود.

در زمینه رشد بورس کالایی باید در مراحل بعدی نیز نکات متعددی را مدنظر قرار داد که از جمله مهمترین آن‌ها می توان به موارد زیر اشاره کرد: یک بورس کالایی تنها مکانی برای مبادلات کالاهای فیزیکی نیست و باید بستر انجام معاملات قبض انبار یا معاملات مشتقه نیز در آن به تدریج فراهم شود. در مورد معاملات مشتقه کالایی باید در نظر داشت که تحویل فیزیکی اهمیت بسیار بالایی دارد زیرا در صورت ایجاد گسست میان بازار مشتقه و بازار کالایی قطعا معاملات مشتقه با مشکلات عدیده‌ای روبرو خواهد شد. همچنین نباید رشد و توسعه بورس کالایی متکی به دولت باشد و می‌بایست بخش خصوصی در توسعه آن و در بازارسازی‌ها نقش موثر داشته باشد. در این میان وجود مشکلات متعدد در بازار فیزیکی سنتی دلیلی بر بیهوده بودن راه‌اندازی معاملات مشتقه و ایجاد بازار در راستای مدیریت ریسک قیمت نیست و حتی در چنین شرایطی نیز راه‌اندازی این معاملات علاوه بر مدیریت ریسک با ایجاد مرجعیت قیمتی و استانداردسازی کالا و استانداردسازی قواعد تجاری کمک شایان توجهی به بازارهای سنتی خواهد کرد.

غیرانتفاعی بودن بورس‌های کالایی با توجه به اینکه نمی تواند منافع مادی برای متولیان آن ایجاد کند، ممکن است از پیشرفت‌های تکنولوژیک و توسعه بازارهای جدید جلوگیری کند؛ بنابراین وجود سهامداران خصوصی با نگاه هزینه و یا فایده‌ای می تواند موجب افزایش بهره‌وری و همچنین توسعه تکنولوژیک بورس شود. حتی در خصوص کالاهایی که در بورس‌های جهانی قراردادهای فعال مشتقه دارند، راه‌اندازی بازار مشتقه داخلی می تواند مفید باشد زیرا علاوه بر اینکه ممکن است دسترسی به مراکز مالی بین‌المللی وجود نداشته باشد، وجود این قراردادها موجب ایجاد سهولت دسترسی داخلی و نیز ایجاد مرجعیت قیمت داخلی برای کالاها خواهد شد.

گزارش مذکور که توسط فائو تهیه شده بر این موضوع تاکید داشته است که بورس کالایی محدود به معاملات قرارداد فوروارد و آتی نیست و هرچه ناکارآمدی بازار بیشتر باشد، منافع حاصل از توسعه بورس کالایی بیشتر خواهد بود و البته موانع توسعه آن نیز بیشتر می‌باشد. موضوعات و زمینه‌های دیگری که بورس‌ها می توانند در آن ایفای نقش کنند عبارتند از: تسهیل تجارت فیزیکی کالا با ایجاد تضمین انجام تعهدات در زنجیره کالا، نظارت بر انبارها و انجام بازرسی، فراهم کردن محل اجتماع و رایزنی برای خریداران و فروشندگان، فراهم کردن تضمین در حمل‌ونقل کالا و تسهیل تامین مالی مستقیم در مبادلات کالا به ویژه با توسعه قبض انبار به عنوان عنصر اساسی مبادلات.

همان‌طور که ذکر شد بورس‌های کالایی به تدریج باید کارکردهای خود را در اقتصاد






# بورس‌های کالا

















**به هر میزان که مسوولان و تصمیم گیران نسبت به کارکردهای بورس‌های کالا در دنیا از جمله استانداردسازی تجارت، بهره گیری از آمار و اطلاعات موثق بورسی برای مدیریت بازار، بهبود روند تامین مالی و حتی ارایه قواعد تجاری آشنا شوند روند توسعه بورس‌ها و جذب بازیگران به این بازار با سرعت به مراتب بیشتری رقم می خورد**

توسعه دهند و نقش مدرن تری در بازارهای کالایی ایفا نمایند. با توجه به موارد بالا، بررسی گذشته بورس کالای ایران نشان می‌دهد که در طی سال‌هایی که از تاسیس آن می گذارد در مسیری صعودی و رو به رشد قدم گذاشته و توانسته کارکردهای اصلی را که از یک بورس کالایی مورد انتظار است، در اقتصاد ایفا نماید. در سال‌های اخیر نیز بورس کالا پس از تجربه چند ساله در مبادلات فیزیکی با تاکید بر گواهی سپرده کالایی که در واقع همان قبض انبار مدرن بورسی است، توانسته است راه خود را به درستی پیدا نماید و گام‌های پیشرفت را با کسب تجربه از گذشته و بررسی تجربیات جهانی برداشت. راه‌اندازی تدریجی قراردادهای آتی با فراز و نشیب‌های بسیار از سال ۸۶ تاکنون خود نشان‌دهنده سختی مسیر طی شده است و اکنون با تکیه بر زنجیره اوراق بهادار کالایی ایجاد شده شامل گواهی سپرده کالایی، قرارداد آتی و صندوق کالایی بورس کالای ایران توانسته به صورت پایدار محصولات جدید را نیز وارد بازار خود کند، بازارهای جدیدی که دیگر تنها متکی به مبادله و جابجایی کالا نبوده و کارکردهای مدرن مدیریت ریسک و تامین مالی و ... را در بورس کالا برجسته می کند. انتظار می‌رود که در آینده نیز با تاکید بر انواع ابزارهای مدرن بتوان از شیوه‌های سنتی معاملات فاصله گرفت و با جذب بازیگران سنتی بازارهای کالایی، بازارهای کاراتر و شفاف تری را در کشور ایجاد کرد.

بررسی‌ها نشان می دهد به هر میزان که مسوولان و تصمیم گیران نسبت به کارکردهای بورس‌های کالا در دنیا از جمله استانداردسازی تجارت، بهره گیری از آمار و اطلاعات موثق بورسی برای مدیریت بازار، بهبود روند تامین مالی و حتی ارایه قواعد تجاری آشنا شوند روند توسعه بورس‌ها و جذب بازیگران به این بازار با سرعت به مراتب بیشتری رقم می خورد.

# مخابره قیمت‌ها به دنیا از کانال بورس‌های کالا

مهمترین کارکرد بورس‌های کالایی در دنیا کشف نرخ براساس مکانیزم عرضه و تقاضا در یک فضای رقابتی و کاملا شفاف است. این کارکرد به عنوان مهمترین فلسفه شکل گیری بورس‌های کالا در کشورهای مختلف به حساب می آید. در واقع به دلیل کاستی‌های بازارهای سنتی که به صورت عدم شفافیت در کشف قیمت و بروز نوسانات قیمتی کاذب و ریسک‌های اعتباری، هر دو طرف عرضه و تقاضا به این نتیجه رسیده اند که ضرورت دارد بستری به صورت کاملا شفاف و سازمان یافته ایجاد شود که معاملات کالاها تحت نظارت و به صورت رقابتی انجام شود. به عنوان مثال در قرن ۱۹ میلادی در حوزه محصولات کشاورزی اولین بورس کالایی به شکل نوین در ایالات متحده آمریکا تحت عنوان هیئت تجاری شیکاگو (Chicago Board Of Trade) یا CBOT توسط کشاورزان به عنوان یک نهاد غیرانتفاعی تاسیس شد و کشاورزان محصولات خود را از طریق آن بورس در قالب قراردادهای مختلف به فروش می رساندند. پس از شکل گیری و موفقیت این بورس کالایی، هم در آمریکا و هم در سایر کشورهای دنیا بورس‌های کالایی شروع به فعالیت نمودند. به عنوان مثال بورس کالای شیکاگو یا CME در آمریکا و بورس فلزات لندن یا LME در انگلیس نیز در اواخر همان قرن راه اندازی شدند. پس از افزایش استقبال فعالان حوزه کالایی از این بورس‌ها به دلیل مزایای فراوان آن‌ها در ابتدا در سطح همان کشور قیمت‌های کشف شده در بورس به عنوان قیمت‌های مرجع، شفاف و قابل اتکا شناخته شدند و سپس با گسترش مبادلات بین المللی این بورس‌ها تبدیل به مراجع قیمت جهانی برخی از پر معامله ترین کالاها در دنیا شدند که در ادامه با برخی از بزرگترین آن‌ها آشنا خواهیم شد.

نقش قیمت گذاری و مرجع قیمتی در خصوص کالاها و محصولات کشاورزی که صرفا در یک کشور یا منطقه خاص تولید می شدند، بسیار پررنگتر بود. به عنوان مثال، آمریکا به عنوان یکی از بزرگترین کشورهای تولیدکننده انواع غلات است که به همین دلیل قیمت‌های کشف شده در بورس‌های کالایی این کشور از جمله بورس هیئت تجاری شیکاگو (CBOT) و بورس کالای شیکاگو به عنوان قیمت‌های جهانی این محصول شناخته می شوند. همچنین در خصوص دانه کلزا یا کانولا که کشور کانادا به عنوان یکی بزرگترین تولیدکننده این دانه روغنی در دنیا به حساب می آید، بورس کالای وینیپگ (WCE) کانادا به عنوان یکی مهمترین مراجع قیمتی این کالا در دنیا به حساب می آید؛ البته WCE در حال حاضر در بورس بین قاره ای (ICE) ادغام شده و به عنوانی یکی از شعب این بورس به حساب می آید. علاوه بر این بورس، نرخ‌های کشف شده در خصوص کلزا در بورس یورونکست (EURONEXT) نیز یکی از مهم ترین مراجع قیمتی این کالا در دنیا به حساب می آید که با توجه به حجم بالاتر معاملات در این بورس نسبت به بورس WCE نرخ کشف شده در EURONEXT بیشتر مورد توجه قرار می گیرند. علاوه بر موارد فوق، بورس کالای مالزی نیز به عنوان یکی از مهم ترین مراجع قیمتی پالم در دنیا به حساب می آید. دلیل این موضوع نیز همانطور که در مورد سایر بورس‌های مورد اشاره بیان شده، این است که بخش عمده ای از پالم و روغن پالم در جهان توسط مالزی تولید و صادر می شود. در خصوص کائوچوی طبیعی هرچند بزرگترین کشورهای تولیدکننده این محصول تایلند و اندونزی هستند، اما مهم ترین مرجع قیمتی این محصول بورس کالای توکیوی ژاپن (TOCOM) به دلیل زیر ساخت‌های مناسب معاملاتی در این بورس است. در خصوص قیمت قهوه نیز به دلیل فراوانی و تنوع بالای این محصول، بورس ICE قراردادی تحت عنوان قرارداد آتی قهوه C راه اندازی نموده است که یکی از مهمترین مراجع قیمتی این کالای پر مصرف در دنیا به حساب می آید.

در مورد فلزات گرانبها از جمله طلا، نقره، پلاتین و پالادیوم نیز بورس COMEX و بورس کالای نیویورک (NYMEX) به عنوان مهمترین مرجع قیمتی در دنیا به حساب می آیند. البته لازم به ذکر است که در حال حاضر بورس COMEX یکی از زیرمجموعه‌های بورس NYMEX است. در خصوص فلزات اساسی نیز به دلایل تاریخی و همچنین میزان تولید یا مصرف بالای برخی کشورها قیمت‌های کشف شده در آنها به عنوان مراجع قیمتی در دنیا به حساب می آیند. در این خصوص مهمترین مرجع قیمتی تمامی فلزات صنعتی در دنیا بورس فلزات لندن یا LME است. این بورس که در اواخر قرن نوزدهم در لندن تاسیس شد، از اواسط قرن بیستم به عنوان مرجع قیمتی تمامی فلزات صنعتی در دنیا به حساب میآید. علاوه بر LME بورس شانگهای چین نیز به عنوان یکی دیگر از مراجع قیمتی فلزات در دنیا به حساب می آید؛ زیرا بزرگترین واردکننده و مصرف کننده فلزات در دنیا، کشور چین است و بدیهی است که عرضه و تقاضای فلزات و

# بورس‌های کالا

قیمت‌های کشف شده در این کشور و اختلاف آن با سایر کشورها از جمله بورس LME نقش بسزایی در تعیین قیمت فلزات در دنیا دارد. مهمترین مراجع قیمتی نفت خام و سایر حامل‌های انرژی بورس‌های NYMEX و ICE به عنوان مراجع قیمتی به حساب می آیند. نفت خام با توجه به تنوع زیاد آن و تفاوت‌های نفت خام هر منطقه با نفت خام مناطق دیگر در هر کدام از دو بورس مورد اشاره دو استاندارد مختلف از نفت خام قیمت گذاری می شود که به عنوان مراج قیمتی سایر انواع نفت خام قرار می گیرند. در بورس NYMEX نفت خام WTI قیمت گذاری و در بورس ICE نفت خام Brent مورد دادوستد و نرخ گذاری قرار می گیرد.
در خصوص محصولات پتروشیمی هر چند قیمت آن‌ها به شدت وابسته به قیمت نفت خام است، ولی برخی از کشورها به دلیل

تولید عمده یک محصول یا به عنوان بزرگترین وارد کننده و مصرف کننده عمده آن محصول مرجع قیمتی در دنیا به حساب می آیند. به عنوان مثال، ایران یکی از بزرگترین تولیدکنندگان قیر در جهان است و به همین دلیل قیمت‌های کشف شده در رینگ صادراتی بورس کالای ایران نیز در بسیاری از مراجع اعلام قیمت به عنوان یکی از قیمت‌های مرجع قیر در دنیا به حساب می آید. همچنین در خصوص اتانول، پروپان و همچنین گازوئیل مهمترین مرجع قیمتی بورس NYMEX آمریکا است.
در جداول زیر شماری از کالاها در تمامی حوزه‌ها از جمله محصولات کشاورزی، فلزات صنعتی، فلزات گرانبها و حامل‌های انرژی به همراه بورس‌های کالایی به عنوان مهمترین مرجع قیمتی در دنیا آورده شده است.

## جدول ۱. محصولات کشاورزی

| نام محصول | بورس مرجع | کشور |
|---|---|---|
| ذرت | CBOT,EURONEXT | آمریکا،اروپا |
| جو | CBOT | آمریکا |
| برنج | CBOT | آمریکا |
| سویا | CBOT | آمریکا |
| کلزا | EURONEXT | اروپا |
| کنجاله سویا | CBOT | آمریکا |
| روغن سویا | CBOT | آمریکا |
| گندم | CBOT | آمریکا |
| گندم | EURONEXT | اروپا |
| کاکائو | ICE | بین قاره ای |
| قهوه (c) | ICE | بین قاره ای |
| پنبه | ICE | بین قاره ای |
| شکر | ICE | بین قاره ای |
| روغن پالم | Bursa Malaysia | مالزی |
| کائوچو | TOCOM | ژاپن |

## جدول ۲. فلزات صنعتی

| نام کالا | بورس مرجع | کشور |
|---|---|---|
| مس | LME | انگلیس |
| سرب | LME | انگلیس |
| روی | LME | انگلیس |
| قلع | LME | انگلیس |
| آلومینیوم | LME | انگلیس |
| نیکل | LME | انگلیس |
| کبالت | LME | انگلیس |
| مولیبدن | LME | انگلیس |

## جدول ۳. حامل‌های انرژی

| نام کالا | بورس مرجع | کشور |
|---|---|---|
| نفت خام WTI | NYMEX,ICE | آمریکا و بین قاره ای |
| نفت خام برنت | ICE | بین قاره ای |
| اتانول | CBOT | آمریکا |
| گاز طبیعی | NYMEX | آمریکا |
| نفت کوره | NYMEX | آمریکا |
| گازوئیل | NYMEX | آمریکا |
| پروپان | NYMEX | آمریکا |

## جدول ۴. فلزات گرانبها

| نام کالا | بورس مرجع | کشور |
|---|---|---|
| طلا | COMEX | آمریکا |
| پلاتین | NYMEX | آمریکا |
| پالادیوم | NYMEX | آمریکا |
| نقره | COMEX | آمریکا |



# راز موفقیت LME

سهم اعظم تجارت فلزات «زنگ نزن» در دنیا در بورس فلزات لندن و از طریق سه پلت فرمی که توسط بورس لندن تعریف‌شده است، انجام می‌شود. این فلزات شامل آلیاژ آلومینیوم، مس، سرب و نیکل هستند و در بخش فلزات زنگ زننده مبادله قراضه‌های فولادی و محصولات فولادی در این بورس انجام می‌شود. گفتنی است در ماه‌های اخیر بورس فلزات لندن اقدام به معرفی قراردادهای تازه‌ای برای مبادله فولاد و فرآورده‌های فولادی کرده است و دلیل این سیاست‌گذاری تازه، بزرگ بودن بازار فولاد در دنیا و تلاش این بازار برای پاسخگویی به نیازهای مشتریان در سراسر دنیا اعلام‌شده است.

طبق گزارش وب‌سایت رسمی LME در سال ۲۰۱۸ میلادی ۱۸۵ میلیون محموله فلزی از طریق بورس لندن معامله شده است که ارزش آن بالغ بر ۱۵.۷ هزار میلیارد دلار بوده و وزنی بیش از ۴.۱ میلیارد تن داشته است. از آنجاکه بخش زیادی از معاملات در بورس فلزات لندن به‌صورت قراردادهای آتی است، در اغلب سال ها حجم معاملات بالغ بر ۴۰ درصد بیش از کل تولید فلزات در دنیا است و این مسئله باعث شده تا قدرت بورس لندن در بازار از دیگر بورس‌های فلزی فعال در بازار بیشتر باشد.

جوامع فعال در بازارهای فلزی در دنیا از طریق بورس فلزات لندن و قراردادهای آتی که در این بازار وجود دارد، تلاش می‌کنند تا نوسانات قیمت فلزات اساسی را به حداقل برسانند یا کنترل کنند. طبق گزارش‌های رسمی ۱۴ فلز اساسی در بورس لندن معامله می‌شود و خریداران می‌توانند از طریق ۶ نوع قرارداد مختلف کالای موردنیازشان را تهیه کنند. این قراردادها هم از طریق سه پلت فرم در اختیار خریدار و فروشنده قرار دارد. یکی از این پلت فرم‌ها که در سال‌های اخیر با استقبال زیادی روبرو شده است LMEselect نام دارد که یک پلت فرم الکترونیکی است و تمام اطلاعات به‌صورت آنلاین در اختیار خریدار و فروشنده قرارمی گیرد.

آن‌ها با استفاده از این پلت فرم اطلاعات لازم را کسب می‌کنند و قراردادهای مدنظر خود را تنظیم می‌کنند. دومین پلت فرم در اختیار مشتریان ارتباط مستقیم با بازار بورس است و این کار از طریق تماس با کارگزاران بورس و معامله در زمان ارتباط تلفنی انجام می‌شود. این ارتباط در زمان باز بودن بازار و ساعات اداری انجام می‌شود و سومین پلت فرم هم امکان کسب اطلاع از وضعیت بازار و تحولات آن در ۲۴ ساعت شبانه‌روز است.

به اعتقاد تحلیلگران ارشد بازارهای کالایی، گستردگی و اهمیت بورس فلزات لندن و تغییر سازوکار آن همپای تغییر ساختار تقاضا در بازار، کلید رشد مداوم و رمز موفقیت این بورس طی سال‌های فعالیت آن است.



# غوغای قرارداد آتی سنگ آهن

بورس کالای دالیان در فوریه سال ۱۹۹۳ به عنوان یک نهاد غیرانتفاعی و خود انتظام که مالکیت آن به اعضا تعلق داشت تشکیل شد. معامله در بورس کالای دالیان چین نیز همچون سایر بورس‌های کالای چین، ترکیبی از معاملات الکترونیکی مبتنی بر صفحه نمایشگر بورس و تالار معاملاتی است. هدف از این کار ایجاد فضای تالار معاملاتی و در عین حال منتفع شدن از کارایی معاملات الکترونیکی است. معاملات الکترونیکی بورس کالای دالیان چین همچنین به اعضایی که با تأسیسات بورس فاصله دارند اجازه می‌دهد تا با استفاده از اینترنت یا ارتباط داده‌ای مستقیما در بازار شرکت کنند.
بورس کالای دالیان در دسامبر ۲۰۱۸ میزبان نخستین معامله پلی اتیلن با غلظت بالا (HDPE) بود. این اتفاق از آن رو اهمیت دارد که عنوان نخستین معامله محصول غیراستاندارد از مجموعه رزین مصنوعی را به خود اختصاص داده است. به گفته کارشناسان، این اقدام به معنای تلاش بورس کالای دالیان برای تبدیل شدن به یک مرجع قیمت‌گذاری است. اما در تحولی دیگر به تازگی قراردادهای اختیار معامله سنگ آهن در بورس کالای دالیان راه‌اندازی شد. این اقدام از یک سو به رونق صنعت آهن و فولاد از طریق ابزارهای مشتقه کمک خواهد کرد و از سوی دیگر، تبدیل بورس کالای دالیان به مرکز قیمت‌گذاری را تسهیل خواهد کرد. موضوع مهم در قراردادهای اختیار معامله سنگ آهن، موفقیت قراردادهای آتی سنگ آهن در گذشته است. از زمان راه‌اندازی این قراردادهای آتی در اکتبر ۲۰۱۳، بیش از ۱۲۰۰ شرکت فولادی و معدنی به شدت درگیر معاملات قراردادهای آتی سنگ آهن بوده‌اند.
همچنین از زمان عرضه قراردادهای آتی سنگ آهن بورس کالای دالیان به سرمایه‌گذاران بین‌المللی در می ۲۰۱۸، بیش از ۱۷۰ مشتری خارجی و ۱۵ کشور و منطقه در این معاملات مشارکت داشته‌اند. امروزه قراردادهای آتی سنگ آهن چین به بزرگترین ابزارهای مشتقه سنگ آهن در مقیاس جهانی تبدیل شده‌اند. این ویژگی، راه را برای راه‌اندازی قراردادهای اختیار معامله سنگ آهن هموار کرده است.



# قبض انبار در دنیا

قبوض انبار نشان دهنده مالکیت مقدار مشخصی از یک کالا توسط شخص یا یک نهاد است. این گواهی در ازای تحویل یا سپردن کالا به انبار صادر می گردد که در این نوشته نگاهی داریم به سابقه و کارکرد این ابزار معاملاتی در بورس های کالایی دنیا و بورس کالای ایران.

پیش از ورود قبض انبار و معاملات آن به بورس های کالایی، قبوض انبار در خارج از بورس و توسط افراد یا موسسات دادوستد و مالکیت آن واگذار می شد که فرآیند اجرایی آن بعضا با مشکلات جدی درباره ایفای تعهد طرفین مواجه بود. استفاده از قبوض انبار به عنوان پشتوانه دارایی پایه در زمان تحویل در قراردادهای آتی و یا به عنوان وثیقه بـرای اتاق پایاپای به تدریج به یک نیاز مهم بازار تبدیل شد؛ بنابراین به منظور تضمین ایفای تعهدات طرفین و استانداردسازی کالا، ورود آن به بورس غیرقابل اجتناب بود.

**راه اندازی معاملات گواهی سپرده کالایی در سال ۱۳۹۴ توسط شورای عالی بورس و اوراق بهادار تصویب و به بورس کالای ایران ابلاغ شد. اسفند ماه همان سال اولین معامله گواهی سپرده بر روی سکه طلا راه اندازی، و در سال ۱۳۹۵ نیز معاملات گواهی زعفران به فهرست کالاهای مورد معامله در این ابزار اضافه شد**

تجربه بورس های کالایی در صدور قبض انبار

قبوض انبار در بورس های کالایی کشورها با عناوین و سازوکارهای متفاوتی معامله می گردد. برخی بازارها قبض انبار را به طور مستقیم در سامانه های بورسی معامله می کنند که مثال آن بخش بازار فیزیکی بورس NCDEX هند تحت عنوان NeML معاملات قبوض انبار محصولات کشاورزی را پشتیبانی می کند. کشور هند دارای شبکه گسترده ای از انبارهاست که تحت نظارت شرکت انبارهای مرکزی هند عمل می کند. بورس NCDEX با پذیرش شمار زیادی از انبارهای محصولات کشاورزی در سراسر کشور و در ارتباط با سامانه های انبارداری تحت نظارت شرکت انبارهای مرکزی امکان دادوستد قبوض انبار و استفاده از آنها به عنوان پشتوانه قراردادهای آتی خود فراهم کرده است.

## تمرکز بر صدور قبض انبار محصولات کشاورزی

نمونه های موفق معاملات قبض انبار در بورس ها را بیشتر در بورس های متمرکز بر محصولات کشاورزی می توان مشاهده نمود. تعدادی از بورس های کالایی افریقا مانند بورس کالای کشاورزی ابوجا در نیجریه، بورس افریقای جنوبی SAFEX و یا بورس کشاورزی مالاوی دارای زیرساخت معاملات قبوض انبار متمرکز در بورس هستند. در حوزه کالاهای صنعتی نیز بورس فلزات لندن معاملات گواهی قبض انبار (Warrant) را مدیریت می کند. قبوض انبار در بورس فلزات لندن پشتوانه قراردادهای آتی و دارایی مورد قبول اتاق پایاپای لندن و اتاق پایاپای بورس فلزات لندن در مدیریت تضامین است. قدمت معاملات قبوض انبار و گواهی سپرده کالایی در بورس فلزات لندن به سال ۱۸۸۳ باز می گردد.

## الگوبرداری تطبیقی از بورس فلزات لندن

در ایران، مطالعات اولیه در خصوص راه اندازی معاملات گواهی سپرده کالایی در سال ۱۳۸۴ و با محوریت بورس فلزات تهران و با الگوبرداری از معاملات Warrant LME انجام پذیرفت و کار تا تنظیم آئین نامه و دستورالعمل های معاملاتی نیز پیش رفت؛ اما به مرحله اجرا نرسید. سال ۱۳۸۹ راه اندازی معاملات گواهی سپرده کالایی در بورس کالای ایران با شروع مطالعات تطبیقی و بررسی این ابزار در بورس های کالایی جهان شکل اجرایی به خود گرفت. با تلاش های صورت گرفته توسط بورس کالای ایران و با توجه به نیاز بازار به این ابزار معاملاتی، راه اندازی معاملات گواهی سپرده کالایی در سال ۱۳۹۴ توسط شورای عالی بورس و اوراق بهادار تصویب و به بورس کالای ایران ابلاغ شد. اسفند ماه همان سال اولین معامله گواهی سپرده بر روی سکه طلا راه اندازی، و در سال ۱۳۹۵ نیز معاملات گواهی زعفران به فهرست کالاهای مورد معامله در این ابزار اضافه شد. پس از آن، طی سال ۹۶ معاملات گواهی سپرده کالایی برای نخستین بار روی محصول پسته به مرحله اجرا در آمد، اما به دلیل پاره ای مشکلات در آن مقطع متوقف شد تا در مهرماه ۹۸ و پس از راه اندازی معاملات گواهی زیره، پسته بار دیگر بر روی تابلوی معاملات بورس کالای ایران قرار گیرد.

## صیانت از کشاورزان در زمان برداشت محصول

گواهی سپرده کالایی در مقطعی راه اندازی شد که بخش بازار در اقتصاد کشاورزی کشور نیاز به ابزاری برای صیانت از کشاورزان در زمان برداشت محصول داشت؛ اما نبود سازوکار جامع و متشکلی در این زمینه ضمن درگیر نمودن بخش هایی از بدنه دولت و بودجه کشوری به رتق و فتق امور خرید از کشاورزان، سود را عملا نصیب دلالان می کرد و کمترین بهره نصیب کشاورز می شد. ضمن اینکه بار مالی و بودجه سنگینی را بر دولت تحمیل می کرد و در نهایت محصولات بی کیفیت توسط دولت از سودجویان خریداری و پس از حمل به انبار بعضا به دلیل کیفیت پایین امحاء می شد. در چنین فضایی بود که بورس کالای ایران با درک نیاز بازار و در راستای کمک به دولت و ایجاد فراغت برای بدنه اجرایی کشور از ورود به معضل خریدهای تضمینی، راهکارهای

متنوعی را برای برون رفت از این مشکل از جمله معرفی سازوکار قیمت تضمینی و همچنین قبوض انبار و در نهایت گواهی سپرده کالایی مطرح و عملیاتی کرد. آیین نامه اجرایی مواد ۳۳ و ۳۵ قانون افزایش بهره وری در بخش کشاورزی نیز در همین راستا توسط بورس کالای ایران پیشنهاد و به تصویب دولت رسید.

در اوایل راه اندازی این ابزار معاملاتی شاید توجهات چندان معطوف به توسعه، سازماندهی و نهادسازی انبارداری عمومی در کشور نبود، اما بورس کالا با افق چشم اندازی فراتر از ایجاد یک ابزار معاملاتی به این مقوله می نگرد و در غایت امر ایجاد نهادی تخصصی و تصدی گر در امر انبارداری انواع کالاها، در حوزه کالاهای فسادپذیری مانند محصولات کشاورزی و کالاهای با دوام مانند فولاد و مس را در افق چشم انداز خود قرار داده است. نهادی که حلقه مفقوده زنجیره تامین کالا در کشور است.

## سابقه جهانی معاملات گواهی سپرده کالایی

همان طور که ذکر شد، گواهی سپرده کالایی در بسیاری از بورس های کالایی در جهان مانند بورس های هند، افریقای جنوبی، قزاقستان و بورس فلزات لندن و با نام های متفاوت اما سازوکار مشابه پذیرش و در اختیار فعالان بازار قرار گرفته است. اما با توجه به نوع نیاز بازار، شکل اجرایی آن متفاوت بوده است. اصول کلی حاکم بر معاملات قبوض انبار در بازارهای سرمایه، نیاز صاحب کالا به وجود یک انبار دارای استاندارد و تحت نظارت بورس از یک سو و تحویل کالای استاندارد و صدور رسید یا قبض انباری بود که ضمن ارایه جزییات کمی و کیفی محصول، نام مالک کالا هم در آن قید می شد و امکان فروش و یا واگذاری به غیر را برای فعالان بازار فراهم می کرد. تامین امنیت و محافظت از کالای تحویلی نیز از دیگر نیازهایی بود که خیال صاحب کالا را بابت عدم دست اندازی یا تغییر و تبدیل کمی و کیفی کالا آسوده می کند و از آنجائیکه این قبوض در بازار سرمایه و بورس ایجاد شده بودند ضمن ایجاد اطمینان خاطر برای صاحب کالا و خریدار بالقوه آن، بر اعتبار آن نزد نهادهای مالی و وام دهندگان نیز می افزاید.

## ضامنی برای وام های کوتاه مدت بانکی

با تداوم تعامل بین انبارهای تحت نظارت، بورس و مشتریان، این قبوض شکل قانونی به خود گرفته و به عنوان یک ورقه بهادار مورد پذیرش و دادوستد قرار گرفت. از آنجاییکه صدور این اوراق مبتنی بر وجود کالایی با استانداردهای لازم و پذیرفته شده در بازار همراه بود، کم کم در توسعه و ارتقای استانداردهای بازار و زنجیره کالای مورد معامله نیز اثر گذار شد و به نوعی بهبود کیفیت در عرصه عمومی را نیز به دنبال داشت.

از سوی دیگر با تبدیل این قبوض به ورقه بهادار و امکان دادوستد آن در بورس ها زمینه برای پذیرش این قبوض به عنوان وثیقه در معاملات آتی و همچنین پشتوانه ای برای اعطای وام های کوتاه مدت توسط بانک ها در کشوری مانند هند فراهم شد.

با شکل گیری اولیه بازار این اوراق و گسترش انبارها، نهادهای دولتی و خصوصی در زمینه صنعت انبارداری ایجاد شد که از آثار مثبت پذیرش معاملات قبوض در بورس ها محسوب می گردد. به تدریج وظایف بورس در مبادلات این اوراق به نهادهای جانبی مانند شرکت های کارگزاری، بانک ها و نهادهای خارج از بورس واگذار شد. در همین راستا معاملات این قبوض در بورس فلزات لندن نیز توسط نهادهایی خارج از



بورس
د نبـا ل
شـد و ایـن
نهادها توانستند
سامانه های معاملاتی
لازم در این خصوص را توسعه
دهنـد. در واقع نقـش بـورس در این زمینـه، نهادسـازی و ایجاد سـازوکار برای خدمتی نوین در بازار بود که به تدریج جایگاه خـود را در بازار سـرمایه کشـور بازیافت و انبارها را به عنوان نهادی با خدمات کالایی و مبتنی بر اصول بازار و استانداردهای جهانی مطرح ساخت.

در بحث قبوض انبار، بورس کالای ایران بنابر اقتضائات و شـرایط بازار به این عرصه ورود کرده اسـت. در واقع هر یـک از بورس های کالایی به اقتضای شـرایط بازار و چارچوب معاملاتی و قواعد بـازار فیزیکی خود اقدام به راه اندازی چنیـن قراردادهایی کرده اند که بنابر اولویت بـورس و اهمیت بخش های مورد معامله، نام ابزار متفاوت است؛ مثلا در بورس فلزات لندن معاملات قبض انبار تحت نام وارانت شکل گرفته؛ در واقع بورس فلزات لندن سـامانه ای را ایجـاد کرده که در آن تعـداد قابل توجهـی از انبارها در سراسـر جهان با وحدت رویه و عملیات مشخص به مشـتریان بازار فیزیکی بورس خدمات انبارداری ارایه مـی دهند و این در شـرایطی اسـت که تا پیش از این موضوع سامانه جامع انبارداری با چنین گستردگی و تنوع وجود نداشت.

### ابعاد راه انـدازی گواهی سـپرده کالایی در بورس کالای ایران

بورس کالا نیـز دو هـدف را در راه اندازی گواهی سـپرده کالایی دنبال می کند؛ اول ایجاد ابزار نوین معاملاتی با تکیه بر تجارب بین المللی و نیـاز بازار داخلـی؛ بنابراین بورس دنباله روی صرف یک ابزار معاملاتی کـه در اختیار فعـالان بازار بـورس خاص مثلا فلزات لنـدن نبوده تا صرفـا از همان الگوبـرداری نماید چراکـه اقتضائات بازار بورس فلزات لندن با شئونات بازار کالایی ایران متفاوت اسـت و نوع نیـاز مخاطب و خدمـات مطلـوب در آن با آنچـه در هند، افریقای جنوبی، قزاقستان و یا لندن ارایه می شود اندکی متفاوت است. برای روشن شدن ابعاد راه اندازی این گواهی ها باید به ماهیت و سـاختار بازار کالایی کشورمان و نیاز مخاطب نگاهی بیاندازیم. در مرحله اول در این ابزار، کشاورزان به عنوان گروه هدف انتخاب شـده اند چون بخش کشـاورزی اولین بخشی است که از عدم وجود چنین سـازوکاری زیان می بیند. چراکه در نبود و فقدان یـک سـامانه جامع انبـارداری، تولیدکنندگان بـه ویژه کشـاورزان خرد مجبور خواهند شد کالای خود را در فصل برداشت با ثمن بخس به دلالان بفروشند و اغلب با شرایط ناعادلانه دسترنج خود را به واسطه ها واگذار کنند. این در حالی است که گواهی سپرده به عنوان ابزاری مطمئن و دارای پشتوانه بازار سرمایه ایران توانسته به شایستگی از حقوق کشاورز صیانت کند، ضمن ایجاد سـپری مطمئن در برابر دلال بازی، محصول را نیز با سپردن به انبارهای اسـتاندارد صیانت نماید و در عین حال از کیفیت محصول نیز در ایـن میان صیانت می شود. چراکه انبار دارای تجهیزات لازم اسـت و خود بورس هم با الزامات قانونی و حقوقی، انبار را به رعایت درست ترین رویه های انبارداری با حفظ کیفیت و کمیت کالا متعهد نموده است. از سوی دیگر این اقدام بورس، سرآغاز فرآیندی است که طی آن نظام انبارداری نظـام یافته و متشـکل را در ایـران پایه گذاری نموده و با گسـترش آن بـه تمامی نقاط کشـور صنعتـی به نام صنعت انبارداری تخصصی مشابه آنچه در کشورهای صاحب نام به کمک بورس ها در این عرصه بنیان گذارده شـده، پایه ریزی کرده است.





# مسیریابی تبدیل بورس کالا به مرجع قیمت زعفران دنیا

دکتر امیر حسین چیذری

مهم‌ترین کارکرد بورس‌های کالایی در دنیا کشف قیمت بر اساس مکانیزم عرضه و تقاضا در یک فضای رقابتی و کاملاً شفاف است که به عنوان مهم‌ترین فلسفه شکل‌گیری بورس‌های کالا در کشورهای مختلف به حساب می‌آید. در واقع به دلیل کاستی‌های بازارهای سنتی که به صورت عدم شفافیت در کشف قیمت و نوسانات قیمتی کاذب و ریسک‌های اعتباری نمود پیدا می‌کند، اهمیت ایجاد بستری به صورت کاملاً شفاف و سازمان یافته که میزبان معاملات کالاها تحت نظارت و به صورت رقابتی باشد، احساس شد و همین امر موجب پیدایش بورس کالا در اقتصاد ما شد.

پس از افزایش استقبال فعالان حوزه کالایی در جهان از بورس‌های کالایی در بخش‌های مختلف کشاورزی، فلزات، نفت و ... و به دلیل مزایای فراوان آن‌ها، در ابتدا در سطح همان کشور قیمت‌های کشف شده به عنوان قیمت‌های مرجع، شفاف و قابل اتکا شناخته شدند و سپس با گسترش مبادلات بین‌المللی، این بورس‌ها تبدیل به مراجع قیمت‌گذاری جهانی برخی از پر معامله‌ترین کالاها در دنیا شدند.

به عنوان مثال، آمریکا به عنوان یکی از بزرگ‌ترین کشورهای تولیدکننده انواع غلات است که به همین دلیل قیمت‌های کشف شده در بورس‌های کالایی این کشور از جمله بورس هیئت تجاری شیکاگو (CBOT) و بورس کالای شیکاگو به عنوان قیمت‌های جهانی این محصول شناخته می‌شوند. همچنین در خصوص دانه کلزا یا کانولا که کشور کانادا به عنوان یکی بزرگ‌ترین تولیدکنندگان این دانه روغنی در دنیا به حساب می‌آید، بورس کالای وینیپگ (WCE) کانادا به عنوان یکی مهم‌ترین مراجع قیمتی این کالا در دنیا به حساب می‌آید؛ البته WCE در حال حاضر در بورس بین قاره‌ای (ICE) ادغام شده و به عنوان یکی از شعب این بورس به حساب می‌آید. علاوه بر این بورس، نرخ‌های کشف شده در خصوص کلزا در بورس یورونکست (EURONEXT) نیز یکی از مهم‌ترین مراجع قیمتی این کالا در دنیا به حساب می‌آید که با توجه به حجم بالاتر معاملات در این بورس نسبت به بورس WCE نرخ‌های کشف شده در EURONEXT بیشتر مورد توجه قرار می‌گیرند. علاوه بر این، بورس کالای مالزی نیز به عنوان یکی از مهم‌ترین مراجع قیمتی پالم در دنیا به حساب می‌آید. دلیل این موضوع نیز همان‌طور که در مورد سایر بورس‌های مورد اشاره بیان شد، این است که بخش عمده‌ای از پالم و روغن پالم در جهان توسط مالزی تولید و صادر می‌شود.

در همین راستا با توجه به ویژگی‌های خاص محصول زعفران از لحاظ میزان تولید در ایران، استانداردپذیری، ماندگاری، نوسانات قیمت و تقاضای داخلی و جهانی از این کالا، کشور ایران نیز می‌تواند در

خصوص محصول زعفران که حدود ۹۰ درصد تولید جهان را در اختیار دارد و به نوعی در آن از انحصار تولید برخوردار است، مکانیزم تعیین قیمت زعفران در بورس کالای ایران (IME) را به عنوان مبنا و مرجعی برای قیمت‌های جهانی این محصول در نظر بگیرد. همچنین تولید زعفران در افغانستان به ۱۳ تن در سال رسیده که این حجم تولید نسبت به سال‌های گذشته ۲۳ درصد افزایش یافته است از این رو ایجاد سازوکاری مناسب در جهت عرضه زعفران افغانستان در بورس کالای ایران پیشنهاد می‌شود.

اما به منظور دست یافتن به این مهم ضروری است الزامات اساسی در این بخش ایجاد شود تا بتواند در بازار جهانی نقش پر رنگی در تعیین قیمت داشته باشد. بدین منظور نیاز است که در داخل و خارج بورس و در سطح بین المللی بسترهایی فراهم شود تا به تدریج بورس کالای ایران به عنوان مرجعی برای کشف و تعیین قیمت زعفران در دنیا مطرح شود که در ادامه به این موارد اشاره خواهد شد.

### بسترهای مورد نیاز در داخل بورس

- حجم قابل توجهی از تولید داخلی زعفران در بورس کالا قیمت گذاری شود
- توسعه ظرفیت انبارهای استاندارد مورد پذیرش بورس کالا که مورد تأیید سازمان بین‌المللی استاندارد (ISO) باشد
- تأمین سازوکارهای مورد نیاز به منظور ایجاد یک بازار نقد (spot) قوی و غیر انحصاری
- حضور بازارگردانان قدرتمند در ابزارهای متنوع معاملاتی زعفران
- ایجاد آزمایشگاه‌های کنترل کیفیت با پیشرفته ترین تجهیزات آزمایشگاهی جهت بررسی کیفیت زعفران تولید شده در ایران و افغانستان
- اطلاع رسانی و فرهنگ سازی در جهت استفاده از ابزارهای معاملاتی متنوع توسط تولیدکنندگان زعفران جهت عرضه محصول در بورس کالا
- ایجاد مشوق‌های صادراتی برای صادرکنندگان زعفران جهت صادر کردن محصول از کانال بورس کالا
- ایجاد سازوکارهای قانونی و تشویقی جهت حضور فعالان بازار از جمله تولیدکنندگان، صادرکنندگان و واسطه‌ها
- تسهیل شرایط ورود سرمایه‌گذاران خارجی به بورس کالا در معاملات زعفران
- گسترش ابزارهای مالی و مشتقه مانند: گواهی سپرده و قراردادهای آتی و اختیار معامله در جهت تعیین قیمت گذاری زعفران

در کنار عوامل داخلی توجه به عوامل خارج از بورس که می توان به عنوان مکمل برای توسعه بازار زعفران در بورس کالا عمل کند ضروری به نظر می‌رسد که در ادامه این مطلب به آن اشاره خواهد شد.

### بسترهای مورد نیاز در خارج از بورس

- رعایت استانداردهای تولید کالا و همچنین آموزش کشاورزان در جهت تولید محصول با کیفیت
- فراهم آوردن امکانات و بسترهای مناسب جهت فرآوری و بسته بندی زعفران متناسب با نیاز بازارهای داخلی و بازارهای بین‌المللی
- برنامه ریزی و سیاست گذاری کلان در خصوص ایجاد برند ملی زعفران توسط تولید کنندگان عمده
- کنترل و نظارت مستمر بر بازار زعفران به منظور کاهش فعالیت‌های واسطه گری خارج از کانال بورس کالا
- انجام مطالعات علمی در خصوص افزایش عملکرد محصول با کیفیت و انتقال دانش به تولیدکنندگان داخلی
- نظارت مستمر بر فعالیت صادرکنندگان و جلوگیری از قاچاق زعفران از مبادی غیرقانونی
- کاهش تصدی گری و دخالت دولت در بازار در جهت استقلال بورس کالا برای قیمت گذاری
- برطرف شدن مشکلات نقل و انتقالات ارزی ناشی از تحریم‌های بین‌المللی

به منظور اینکه در بازار بورس کالا معاملات پویا و مستمر و تعیین کننده قیمت وجود داشته باشد نیاز است که ابزارهای معاملاتی متنوعی در این بازار با توجه به نیاز معامله گران و نقش قیمت گذاری وجود داشته باشد. در حال حاضر محصول زعفران در بورس کالای ایران از طریق بازار فیزیکی، گواهی سپرده کالایی، معاملات آتی و اختیار معامله دادوستد می‌شود. لذا گسترش معاملات گواهی سپرده، آتی و اختیار معامله نقش بسیار مهمی در قیمت گذاری زعفران خواهد داشت. این ابزارهای مشتقه در معاملات به سبب پویایی و عایدی بیشتر در کنار ریسک بالاتر، سرمایه‌گذاران زیادی در جهان را به سمت خود جلب کرده است. بنابراین به نظر می‌رسد با توجه به تجربه جهانی، توسعه معاملات آتی، اختیار معامله و گواهی سپرده زعفران بتواند در جهت جذب خریداران و فروشندگان نقش به سزایی ایفا کند و به افزایش حجم معاملات و در نتیجه افزایش نقدشوندگی بازار که از فاکتورهای بسیار مهم بازارهای پیشرفته و پرمخاطب به شمار می‌روند، کمک قابل توجهی نماید.

در بخش بازار فیزیکی و طی چندسال اخیر، سازمان تعاونی روستایی به عنوان حمایت گر کشاورزان نقش چشمگیری را ایفا می کند و بر اساس آمار معاملات ثبت شده در بورس کالا بخش عرضه این بازار توسط این سازمان صورت می‌گیرد که به تدریج نیاز است در جهت توسعه بازار زعفران و کاهش دخالت دولت در این بازار به سمت کاهش فعالیت این سازمان و جایگزین نمودن آن با صندوق‌های کالایی کشاورزی اقدام نمود.

بر اساس مطالعات مختلفی که به بررسی ارتباط قیمت‌های آتی و نقدی در بورس کالای ایران برای محصولات کشاورزی انجام شده است نتایج این مطالعات حاکی از تاثیرگذاری نسبی قیمت‌های آتی بر قیمت‌های نقدی بوده است. همچنین نتایج برخی از مطالعات دیگر نیز نشان از وجود ارتباط دوطرفه قیمت‌های نقد و آتی دارد. قابل ذکر است که در بورس‌های کالایی کشورهای پیشرفته به سبب آگاهی و فرهنگ‌سازی صحیح کشاورزان، حضور فعال کشاورزان و تولیدکنندگان به پویایی هرچه بیشتر این بازارها کمک کرده است در حالی که در ایران در زمینه معاملات آتی زعفران نیاز به فرهنگ‌سازی و اطلاع رسانی بیشتری جهت حضور کشاورزان در معاملات آتی کالایی ضروری به نظر می‌رسد تا جاییکه بر اساس اطلاعات بدست آمده از بورس کالای ایران حضور مستقیم کشاورزان در قراردادهای آتی کشاورزی محدود بوده است.

در کنار قراردادهای آتی، دادوستد محصول زعفران در قالب گواهی سپرده کالایی علاوه بر اینکه می تواند مجرایی برای توسعه معاملات آتی باشد می تواند در جهت استانداردسازی محصول و همچنین حضور فعال کشاورزان به این دلیل که این ابزار ریسک چندانی برای کشاورزان نداشته و قابلیت ذخیره‌سازی محصول در شرایط استاندارد را برای کشاورز فراهم می آورد، قدم بردارد.

در نهایت، ابزار معاملاتی اختیار معامله زعفران نیز بخش دیگری از نیاز فعالان بازار را پاسخ می‌دهد. در این نوع از قراردادها، فروشندگان و یا به عبارت بهتر تولیدکنندگانی که از کاهش قیمت در آینده هراس دارند و یا خریدارانی که از افزایش قیمت در آینده گریزان هستند، ریسک قیمتی خود را از طریق این ابزار پوشش می‌دهند که البته به نظر می‌رسد این نوع از قراردادها بیشتر برای فروشندگان و خریداران نهایی جذابیت داشته باشد و به اندازه قرارداد آتی از تحرک و پویایی لازم برخوردار نباشد و به واسطه حجم احتمالا پایین معاملات آن چندان نتوان به قیمت‌های کشف شده از ان در جهت مرجعیت قیمتی اتکا نمود.

گفت و گو با مدیرعامل شرکت تأمین سرمایه امید

# بورس‌های کالا

## راه‌ورود به بازارهای جهانی



با پیشرفت تکنولوژی و پیچیده شدن روابط اقتصادی و تجاری در دنیا به خاطر گستردگی این روابط هر روز شاهد آن هستیم که تصمیم‌گیری در مسائل مربوط به تجارت پیچیده‌تر می‌شود، از این رو تصمیم‌گیران و تصمیم‌سازان روابط اقتصادی در دنیا همواره در تلاشند تا با بهره‌گیری از شاخص‌های معین و یکسان بتوانند آینده بازار و اقتصاد را در سطح کلان پیش‌بینی نمایند و از طرف دیگر اتفاقات و رخدادهای اقتصادی را در جهان جدای از مسائل و رویدادهای سیاسی تجزیه و تحلیل کنند تا از این طریق برای ادامه مسیر خصوصاً در مواقع بحرانی، تصمیم‌های درست‌تری اتخاذ کنند.

در این راستا حوزه بازار به عنوان یکی از مهم‌ترین و تاثیرگذارترین فاکتورهایی که به خوبی قادر است وضعیت اقتصادی کشورها را منعکس کند بسیار اهمیت دارد و باید جایگاه بورس‌ها را اعم از بورس‌های کالایی به صورت ویژه مورد بررسی قرار داد.

نارسایی‌های بازارهای سنتی در شکل نوسانات کاذب و عدم شفافیت در کشف قیمت و فقدان تضمین‌های لازم برای معامله‌گران از مهم‌ترین دلایل راه‌اندازی بورس‌های کالایی در کشورهای جهان بوده است. در چنین شرایطی راه‌اندازی بورس‌های کالایی و به تبع آن، استفاده از ابزارهای مشتقه به ایجاد یک نظام سازمان یافته دادوستد و توزیع کالاها در کشورهای مختلف منجر شده و راه ورود به بازارهای جهانی را برای کشورها تسهیل کرده است. از این رو هم‌اکنون صدها بورس کالایی مدرن در سراسر جهان دایر است که از قدیمی‌ترین آن‌ها بورس تجاری شیکاگو با نزدیک به ۲۰۰ سال سابقه، بورس فلزات لندن با بیش از ۱۳۰ سال سابقه، بورس کالای نیویورک، بورس کالای توکیو، بورس کالای شانگهای و بورس کالای هند اشاره کرد که هر کدام از آن‌ها شاهد عرضه‌های مختلفی بوده‌اند.

امروزه نیز بورس‌های کالای ایران با وجود جوان بودن توانسته دادوستد کالاهای زیادی را در خود تجربه کند و به نظر می‌رسد به دلیل

سابقه و کارنامه قابل قبول و تاثیرگذار، آمادگی و ظرفیت مناسب عرضه محصولات بیشتری را دارد.

بر این اساس مدیرعامل تأمین سرمایه امید ورود هر چه بیشتر تولیدات کشور به بورس کالای ایران از جمله گل را موجب رونق بخشیدن به اقتصاد کشور عنوان کرد و گفت: دایره ورود محصولات مختلف در بورس‌های کالایی دنیا آنقدر وسیع شده برای مثال بورس کالای هلند، معاملات گل را تجربه کرده است، بورس کالای ایران هم به عنوان یک بازار جوان و کارآمد قابلیت گسترش دارد، به طوری که این بازار مالی علاوه بر استانداردهای لازم و کیفیت مناسب برای خریداران، شرایطی فراهم آورده تا علاوه بر افزایش استاندارد محصولات، بازارهای کوچک هم بتوانند نقشی در رونق اقتصادی کشور داشته باشند.

حبیب رضا حدادی در رابطه راه اندازی ابزارهای معاملاتی جدید در بورس کالا گفت: اگر ما به سمتی حرکت کنیم که تمامی تولیدات مهم کشور وارد بورس کالای ایران شود علاوه بر بهبود عمق بازار و شناخت آن به تمامی سرمایه گذاران داخلی، دست واسطه گران نیز کوتاه شده و به توسعه جنبه بین المللی بورس ایران و شناساندن آن در بازارهای جهانی نزدیک تر می‌شویم.

به گفته وی اگر تولیدات کشور در بازار منظم و شفافی همچون بورس کالای ایران دادوستد شود و ارزش و مقدارشان به صورت شفاف روی تابلوی این بازار مالی برای همگان آشکار باشد در این زمان شرایطی فرام می آید تا خریداران بیشتر جذب این بازار جوان شوند، بنابراین هم خریدار و هم فروشنده می توانند در کوتاه‌ترین زمان و بهینه ترین قیمت محصولاتشان را دادوستد کنند و ارزش واقعی نصیب تولید کننده واقعی می‌شود و اینگونه چرخ اقتصاد کشور متوقف نمی‌شود.

حدادی در ادامه به بازار گواهی سپرده سکه طلا هم اشاره کرد و گفت: قطعاً بازار حرفه‌ای بازیگران حرفه‌ای هم می خواهد، بازار گواهی سپرده سکه و صندوق سرمایه گذاری طلا نیز مانند سایر بازارها در بورس کالا می تواند محلی قابل اطمینان برای تعیین قیمت‌ها و مبنایی برای انجام معاملات فیزیکی باشد.

وی توسعه صندوق‌های طلایی را در رونق بخشیدن به معاملات گواهی سپرده سکه طلا مؤثر دانست و گفت: ما در ابتدای راه هستیم و اکثر سرمایه گذارانی که با سابقه چندین ساله خرید و فروش فیزیکی طلا و سکه آشنا هستند، اطلاعات چندان زیادی درباره معاملات گواهی سپرده کالایی ندارند. در واقع باید در مقابل ابزار معاملاتی جوان صبور باشیم و در زمینه فرهنگ سازی بیشتر اقدام کنیم تا بتوانیم به جایگاه مناسب دست پیدا کنیم.

حدادی تاکید کرد: در رابطه با معاملات سکه، وابستگی به نرخ تورم، ارز و طلای جهانی وجود دارد که همواره این امر مشاهده می‌شود که تأثیر ناشی از بروز نوسانات بازارهای جهانی در قیمتی این متغیرها، به صورت آنی بر روند قیمتی سکه و حتی طلای داخلی اعمال می‌شود؛ اما در شرایطی که روند کاهش رخ می‌دهد نرخ سکه با سرعت پایینی از خود عکس العمل نشان می‌دهد که دلیل آن نبود چنین بازارهای منسجم و نهادینه‌ای است.

از این رو، با توجه به اینکه اطلاعات مربوط به معاملات صندوق‌های سرمایه گذاری طلایی به سرعت توسط سرمایه گذاران مانیتور شده و در سایت اطلاعاتی صندوق‌ها نیز درج می‌شود، می تواند بازار این نهادهای مالی را به مبنایی برای تعیین قیمت تبدیل کند.

یکی از مزیت‌های صندوق‌های سرمایه گذاری برای بازار سرمایه ایجاد شفافیت است. کشف قیمت موضوع مورد معامله صندوق با توجه به تعدد بازیگران و حجم معاملات به صورت منطقی تری صورت می‌گیرد و این کشف قیمت توسط تمامی بازیگران بازار رصد می‌شود.

حدادی چشم انداز این صندوق‌ها را از بابت استقبال سرمایه گذاران امیدوارکننده دانست و تاکید کرد: رویکردهای ما در سازوکار بازار سرمایه و بازار پول باید اصلاح شود. در حال حاضر در بانک مرکزی این نتیجه حاصل شده که باید بازاری متناسب با بازار پول داشته باشیم. زیرا اگر بازار پول به درستی کار خود را انجام دهد، سایر بازارها نیز می توانند در همان راستا به یک استاندارد لازم دست یابند. در همین راستا، اصلاحات خوبی در بحث بانکداری از بابت اصلاح نرخ سود بین بانکی که منجر به فلج شدن سیستم بانکی شده بود، صورت گرفته است.

وی افزود: بورس کالا از جمله بازارهایی است باید روز به روز بزرگتر شود از این رو باید بازارهای موازی با بازار پول به وجود بیاید تا پاسخگویی مناسبی برای سرمایه گذاران صورت گیرد.



**اکثر سرمایه گذارانی که با سابقه چندین ساله خرید و فروش فیزیکی طلا و سکه آشنا هستند، اطلاعات چندان زیادی درباره معاملات گواهی سپرده کالایی ندارند. در واقع باید در مقابل ابزار معاملاتی جوان صبور باشیم و در زمینه فرهنگ سازی بیشتر اقدام کنیم تا بتوانیم به جایگاه مناسب دست پیدا کنیم**

عضو هیات مدیره گروه شرکت‌های زعفران سحرخیز خبر داد

# آموزش‌های بورسی برای کشاورزان ۱۲ روستا

سعیده جلادتی

زمانی که پای استانداردسازی به میان می‌آید، می‌تواند واژگان بسیاری را با خود به یدک بکشد. از فرهنگ سازی در ارائه یک خدمات و محصول مشخص و یکنواخت گرفته تا شفافیت در نوع ارائه و قیمت آن و همچنین خلق جایگاه بین‌المللی مثبت و قابل قبول. حال اگر زیرساخت فعالیت یک نهاد و سازمان بر مبنای همین استانداردها باشد می‌توان برای قرار گرفتن در مسیر ایده آل و قابل توسعه، امیدوارتر بود؛ اقدامی که بورس کالا در چند سال فعالیت خود به آن پرداخته و سرمایه گذاران بسیاری را با خود همسو کرده است.

فرهاد سحرخیز عضو هیات مدیره گروه شرکت‌های زعفران سحرخیز یکی از فعالان و سرمایه گذاران اقتصادی در کالای‌های تعریف شده و مشخصی همچون زعفران است که در خصوص اهمیت استانداردسازی تولید کالاهای ایرانی می‌گوید: یکی از اصول و معیارهای توسعه و رشد اقتصادی به ویژه در بازارهای بین‌المللی، رعایت استانداردهای لازم و تعریف شده در زمان تولید و عرضه کالاست.

وی می‌افزاید: جمهوری اسلامی ایران ظرفیت خوبی از لحاظ عرضه محصولات در عرصه جهانی و کسب رتبه‌های نخست در برخی از کالاها را دارد اما متاسفانه اوایل به این قابلیت‌ها و ظرفیت‌ها یا توجه نمی‌شد و یا همکاری همه جانبه از سوی عوامل مختلف تولید و عرضه و همچنین حمایت لازم نهادهای حکومتی نبود و این امر منجر به ایجاد ضعف در امر صادرات شد.

سحرخیز عنوان می‌کند: تجربه نشان می‌دهد که ارائه کالاهایی که هنوز به کیفیت ایده آل و استاندارد نرسیده‌اند، می‌تواند جایگاه کشورمان را از لحاظ صادراتی، متزلزل کند و عواملی مانند عدم رعایت یکنواختی برای تولید آن‌ها و یا نبود تضمین کافی برای کیفیت یک محصول به آن دامن بزند.

**بورس کالا تجربه خوبی در عرضه و جلب رضایت مشتریان برای محصول زعفران داشت که این فرآیند در حال تکامل است**

## ارائه کالا با کیفیت یکنواخت

عضو هیات مدیره گروه شرکت‌های زعفران سحرخیز معتقد است که رسیدن به ایده آل در تمام سطوح استاندارد بین المللی زمان بر است اما می‌توان در حداقل ترین حالت ممکن یک کیفیت خوب و یکنواخت ارائه کرد. کیفیت یکنواخت صرفاً کیفیت صددرصد ایده آل نیست اما غالب معیارها و ویژگی‌های استاندارد را رعایت می‌کند.

وی ضمن تاکید بر نهادینه کردن فرهنگ سازی در عرضه محصول بین عرضه کنندگان، می‌گوید: یکی از عوامل اصلی و کلیدی در رعایت استاندارد برای عرضه محصول، تولید کنندگان هستند که می‌توانند از ورود کالایی که استاندارد لازم را ندارند به بازار، جلوگیری کنند تا بازار ایران در عرصه بین المللی بتواند به یک بازار شاخص تبدیل شود. وجود تنوع در مشتریان و کالاهای مورد نیاز آن‌ها، از نکات دیگری است که این فعال بازار زعفران و سرمایه گذار با اشاره به آن می‌گوید: در بخشی دیگر از مساله استانداردسازی این تصور اشتباه وجود دارد که استانداردسازی یعنی عرضه کالایی با عیار صد در صد و این در حالی است که ما در سراسر دنیا مشتریانی داریم که به دنبال عیار صد در صد نیستند. به عنوان مثال زعفران در عیارهای مختلف به بازار عرضه می‌شود و به دلیل کاربردها و قابلیت‌های مختلفی که دارند، مشتریان ثابت برای آنها شکل می‌گیرد.

به گفته سحرخیز، این مساله که خرید از یک محصول و از یک شرکت به صورت پایدار اتفاق بیفتد یک نکته و امتیاز مثبت تلقی می‌شود.

## لزوم تطابق استانداردها با سطح بین المللی

عضو هیات مدیره گروه شرکت‌های زعفران سحرخیز در ادامه اظهارات خود به لزوم تطابق استانداردها در عرضه کالا با سطح بین المللی تاکید و اظهار می‌کند: در پاره‌ای از مواقع مشاهده شده که دستگاه‌های اجرایی و

دولتی نکاتی را به عنوان معیارهای استاندارد ارائه می‌کنند و تاجری که میلیاردها تومان با آن ویژگی‌ها سرمایه گذاری کرده به محض درخواست برای عرضه جهانی، متوجه می‌شود که معیارهای بین المللی باید دقیق‌تر و کامل‌تر از نکاتی باشد که ابتدا اعلام شده و این مساله ممکن است معاملات را دچار اختلال کند. از این رو هماهنگی با معیارهای استانداردسازی جهانی از مسائل دیگری است که باید از همان ابتدا از سوی تمام عوامل مورد توجه قرار گیرد.

وی در همین خصوص به حضور در بین کشورهای حوزه CIS اشاره می‌کند و می‌گوید: حضور در گروه‌های اقتصادی بین المللی مانند حوزه CIS و قرار گرفتن در کنار کشورهایی مانند آذربایجان، ارمنستان، ازبکستان، ترکمنستان، تاجیکستان، قرقیزستان، قزاقستان و مولداوی و گرجستان می‌تواند به تثبیت ایران در جایگاه بازارهای بین المللی کمک کند.

سحرخیز درباره نقش بورس کالا در استانداردسازی کالاها نیز تاکید می‌کند: بورس کالا با توجه به مکانیزمی که دارد، نقش کاملی در استانداردسازی ایفا می‌کند؛ به عنوان مثال یکی از بارزترین فواید مکانیزم‌های در حال اجرا توسط بورس کالا، کشف قیمت کالا و قطعی کردن قیمت آن است که با ایجاد این شفافیت از رانت هم جلوگیری می‌کند.

## یک تجربه خوب از بورس کالا

عضو هیات مدیره گروه شرکت‌های زعفران سحرخیز به تجربه عرضه زعفران در بورس کالا اشاره و اظهار می‌کند: بورس کالا تجربه خوبی در عرضه و جلب رضایت مشتریان برای محصول زعفران داشت که این فرآیند در حال تکامل است اما با توجه به لزوم تبدیل نگاه سنتی به شیوه و مکانیزم مدرن، این امر زمان بر است و نمی‌توان در بازه زمانی کوتاه انتظار یک دستاورد ایده آل داشت.

وی در بخشی از اظهارات خود از حضور مستقیم کشاورزان به مروز زمان در بورس کالا ابراز امیدواری کرده و می‌گوید: ما در حال حاضر ظرفیت‌های خوبی داریم و امیدواریم کشاورزان نیز هر چه زودتر به این نوع از معامله روی بیاورند. البته در این خصوص اقدامات خوبی انجام شده که می‌توان نسبت به پیشرفت معاملات و تأثیر در بهبود شاخص‌های استانداردسازی امیدوارتر شد.

## دوره‌های آموزشی خودجوش!

سحرخیز در همین زمینه به اقدام اخیر مجموعه زیربط خود اشاره می‌کند و می‌گوید: شرکت سحرخیز، در حال حاضر معین اقتصادی ۱۲ روستا بوده که روستای ده سرخ بزرگترین روستا از میان آن‌ها است و با توجه به دامنه گستردگی خود، آموزش‌هایی را برای کشاورزان از نحوه ورود به بورس و انجام معاملات برای آن‌ها برگزار می‌کنیم. زیرا ما بر این باور هستیم که کشاورز شروع کننده زنجیره تأمین محصول است و اگر در معاملات فعال شود، زعفران در خانه‌ها حبس نمی‌شود و در انبارهای استاندارد و در دمای کنترل شده، نگهداری و در نهایت در بورس معامله می‌شود.

**ما بر این باور هستیم که کشاورز شروع کننده زنجیره تأمین محصول است و اگر در معاملات فعال شود، زعفران در خانه‌ها حبس نمی‌شود و در انبارهای استاندارد و در دمای کنترل شده، نگهداری و در نهایت در بورس معامله می‌شود**



در گفت و گو با دبیر کل کانون کارگزاران تشریح شد؛

# آینده صنعت کارگزاری در بورس‌های کالایی

الهه پیروی

کارگزار و کارگزاری دو مفهوم کلیدی در بازار سرمایه است که بدون حضور آن‌ها، بورس معنا و کارکرد خودش را از دست می‌دهد. زیرا کارگزار حکم وکیل سرمایه گذار را دارد که از سوی او اقدام به سرمایه گذاری در بورس می کند بنابراین کارگزاران اشخاص حقوقی هستند که به نمایندگی از طرف مشتریان اقدام به خرید و فروش اوراق بهادار و کالا و یا اوراق مبتنی بر کالا و ارائه سایر خدمات در بازار سرمایه به مشتریان می کنند.

کارگزاری‌ها نیز بنگاه‌های معاملاتی هستند که خرید و فروش سهام و کالا توسط آنان صورت می گیرد. کارگزاری‌ها در این خرید و فروش‌ها، به نمایندگی از خریداران یا فروشندگان سهام و کالا، معامله انجام می‌دهند و در ازای آن حق‌العمل یا حق کارگزاری دریافت می کنند.

افرادی که در شرکت‌های کارگزاری مشغول به فعالیت هستند افرادی خبره، با تجربه و آشنا به مسائل مالی هستند که نسبت به شرایط اقتصادی، بازار اوراق بهادار و بازار کالاهای مختلفی که معامله می‌شود شناخت دارند و با تسلط خود بر قوانین و مقررات می توانند بهترین اقدام به‌منظور خرید و فروش اوراق بهادار و کالا در تالار معاملات بورس‌ها را برای مشتریان انجام دهند.

بنابراین می توان گفت صنعت کارگزاری یکی از پایه‌های اصلی و نهادی کلیدی در بازار سرمایه است و به‌عنوان یکی از پایه‌های اصلی و لازمه توسعه بازار سرمایه در سال‌های اخیر شاهد رشد و بالندگی روزافزون بوده است. این صنعت از ابتدای به وجود آمدن بورس در ایران فعالیت خود را آغاز کرد و هم‌اکنون با بیش از ۴۰ سال سابقه به فعالیت‌های خود ادامه می‌دهد و طبق آخرین آمار کانون کارگزاران، هم‌اکنون ۱۰۸ شرکت کارگزاری در بورس‌های اوراق بهادار تهران، فرابورس، بورس کالا و بورس انرژی فعال هستند.

در این میان اهمیت صنعت کارگزاری در بورس‌های کالایی نیز کمتر از بورس اوراق بهادار نیست آن‌هم در شرایطی که جنس فعالیت‌های اجرایی و بازاریابی در معاملات کالایی تفاوت جدی با بازار اوراق بهادار دارد.

با این شرایط این سؤال مطرح می‌شود که با پیشرفت بازارهای دنیا آینده صنعت کارگزاری بورس‌های دنیا و بورس‌های



کالایی چه می‌شود و با توسعه معاملات الکترونیک و مبتنی بر اوراق در بورس‌های کالایی به چه سمت و سویی می‌رود؟

روح الله میر صانعی دبیر کل کانون کارگزاران بورس و اوراق بهادار در گفت و گو با پیام اقتصادی بورس کالا به این سؤال پاسخ داد و گفت: معاملات بورس‌های کالایی دنیا در حال برخط شدن کامل هستند به طوری که مشتری مستقیماً این معاملات را انجام می‌دهد که در بورس اوراق بهادار هم همین روش مورد استفاده قرار می‌گیرد. البته این بدان معنی نیست که صنعت کارگزاری در حال از بین رفتن است بلکه می‌توانیم صنعت کارگزاری را ساماندهی کنیم.

وی افزود: در این میان روش کار در معاملات فیزیکی بورس کالا متفاوت است زیرا بیشتر حجم معاملات در بخش فیزیکی به صورت نقدی و با مراجعه به کارگزار انجام می‌شود که در این حوزه نیز باید اقداماتی صورت بگیرد تا سهم معاملات برخط در معاملات فیزیکی بورس‌های کالایی افزایش یابد.

میر صانعی با بیان اینکه در حال حاضر ۷۰ درصد معاملات بورس تهران به صورت برخط انجام می‌شود در حالی که در گذشته برخط شدن معاملات دور از تصور بود، تصریح کرد: در این میان اقداماتی در حال انجام است تا در معاملات فیزیکی بورس‌های کالایی نیز مشتریان بتوانند درخواست‌های خود را از روش‌های دستی و کاغذی به روش الکترونیکی تغییر دهند زیرا این روش سنتی است و در دنیا مورد استفاده قرار نمی‌گیرد بنابراین این اقدامات اگر زودتر به نتیجه برسد، هم کار را برای کارگزاری و مشتری تسهیل می‌کند و هم عملا بورس بهره مند می‌شود.

دبیر کل کانون کارگزاران بورس و اوراق بهادار تصریح کرد: البته بخش قابل توجهی از معاملات بورس کالا در حوزه بازار مالی و مشتقه به شکل برخط و از سوی شخص معامله گر انجام می‌شود اما موضوع مورد بحث مبادلات کالاها در بازار فیزیکی است که در صورت برخط شدن و امکان ثبت سفارش از سوی خریدار یا فروشنده، گامی بزرگ در این حوزه برداشته‌ایم.

وی اظهار داشت: از سوی دیگر با برخط شدن معاملات فیزیکی بورس‌های کالایی، مصرف کاغذ نیز کمتر شده و از نظر حقوقی نیز امکان شکایت از کارگزار از بین می‌رود زیرا زمانیکه درخواست‌ها به صورت الکترونیکی دریافت شود، مشتریان نمی‌تواند از کارگزاری شکایت کنند بنابراین باید در بورس کالای ایران نیز به سمت برخط شدن معاملات تالار حرکت کنیم زیرا در بورس‌های کالایی جهان اکثر درخواست‌ها به صورت برخط انجام می‌شود.

وی در خصوص تعداد نیروی انسانی بورس‌های کالایی دنیا گفت: در حال حاضر بورس‌های کالایی دنیا در حال رشد بوده و میزان معاملات آن‌ها نیز در حال افزایش است که با این رشد تعداد پرسنل نیز می‌تواند ارتقا پیدا کرده و همراه این باشد که سامانه‌هایی که کارگزاران از آن استفاده می‌کنند و خدماتی که به مشتریان ارائه دهند، اطلاعات به روز تر و سریع تری ارائه دهند، از طرف دیگر همانطور که در بورس‌های دنیا این روش مورد استفاده قرار می‌گیرد در بورس‌های ایران نیز باید به این سمت حرکت کرد.

دبیر کل کانون کارگزاران در خصوص آینده صنعت کارگزاری گفت: در حال حاضر بورس‌های دنیا کوچک شده‌اند و بستر اصلی بورس‌ها در نرم افزارهای معاملاتی است و طبیعتاً تعداد پرسنل‌های کارگزاران باید حرفه‌ای باشد لذا رشد حجم معاملات به معنای افزایش تعداد شرکت‌های کارگزاری نیست که در داخل نیز باید به ناچار به این سمت حرکت کنیم.

دبیر کل کانون کارگزاران بورس و اوراق بهادار تصریح کرد: ارزش بازار و حجم معاملات در بورس‌های دنیا به مراتب چندین برابر بازار سرمایه ایران است اما فعالیت شرکت‌های کارگزاری از تعداد محدودی فراتر نمی‌رود زیرا هر چه تعداد نهادهای مالی بیش از ظرفیت‌های موجود در بازار خدمات آن نهاد باشد، عملکرد نهاد مالی ضعیف‌تر شده و به ایجاد رقابت منفی در آن بازار می‌انجامد.

به گفته وی ارزش معاملات در بورس لندن در مقایسه با بازار سرمایه ایران بین ۸ تا ۹ برابر است در حالیکه تعداد شرکت‌های کارگزاری این بازار در طول چند سال گذشته از ۱۱ شرکت کارگزاری فراتر نرفته است این در حالی است که در حال حاضر، تعداد شرکت‌های کارگزاری ما متناسب با ارزش گذاری بازار جاری و متناسب با حجم معاملات بیش از بورس‌های کشورهای همسایه و کشورهای پیشرفته است که در این خصوص اصلاح ساختارهایی در حال انجام است.

**معاملات بورس‌های کالایی دنیا در حال برخط شدن کامل هستند به طوری که مشتری مستقیماً این معاملات را انجام می‌دهد که در بورس اوراق بهادار هم همین روش مورد استفاده قرار می‌گیرد. البته این بدان معنی نیست که صنعت کارگزاری در حال از بین رفتن است بلکه می‌توانیم صنعت کارگزاری را ساماندهی کنیم**

# همه آمار معاملات ۹ ماهه بورس کالا



ارزش کل معاملات بورس کالای ایران در ۹ ماهه سال ۹۸ در دو بخش بازار فیزیکی و مالی به یک هزار و ۱۷۹ هزار میلیارد ریال رسید.
به گزارش «پیام اقتصادی بورس کالا»، آمار معاملات بازار فیزیکی بورس کالای ایران در ۹ ماهه سال ۹۸ حاکی از آن است که در این بازار و در مجموع بیش از ۱۸ میلیون و ۲۷۰ هزار تن محصول به ارزشـــی بیش از ۹۴۳ هزار میلیارد ریال داد و ستـــد شد که حجم معاملات نسبت به مـــدت مشابه سال گذشته برابر بود اما ارزش معاملات رشد ۵۸ درصدی را تجربه کرده است.




بورس کالا تالار فرآورده‌های نفتی و پتروشیمی

همچنین طبق آمار ۹ ماهه سال ۹۸ بیش از ۸ میلیون و ۳۱۰ هزار و ۱۹۸ تن محصول به ارزش بیـــش از ۲۳۷ هزار میلیارد ریال در تالار فرآورده‌های نفتی به فروش رفـــت که حجم و ارزش محصولات معامله شده در این تالار به نسبت مدت مشابه سال گذشـــته به ترتیب افزایش ۹/۱ و رشـــد ۵۳ درصدی را تجربه کرد. در این تالار بیش از ۳ میلیون و ۸۶۸ هزار تن وکیوم باتوم ، ۳ میلیون و ۱۸۳ هزار و ۹۴۸ تن قیـــر، ۹۶۸ هزار و ۷۴۰ تن لـــوب کات، ۱۹۰ هزار و ۶۴۹ تن گوگرد، ۲۷ هزار و ۴۳۶ تن روغن، ۳۰ هزار و ۷۷۰ تن سلاپس واکس و ۳۹ هزار و ۸۴۰ تن عایق رطوبتی معامله شد.

در تالار محصولات پتروشیمی بورس کالا نیز طی ۹ ماه امسال، بیش از ســـه میلیون و ۲۹۰ هزار تن محصول به ارزش بیش از ۲۹۷ هـــزار میلیارد ریال داد و ستد شد که حجم و ارزش معاملات این بازار کاهش ۴ و افزایش ۴۵ درصدی را نسبت به مدت مشابه سال گذشتـــه تجربه کرده اســـت. به این ترتیب در این تالار دو میلیون و ۳۰۹ هزار و ۴۸۵ تن مواد پلیمری، ۹۸۰ هزار و ۴۶۵ تن مواد شیمیایی و ۵۴۰ تن گازها و خوراک‌ها به فروش رسید.

امید امانی

# آمار



## تالار صنعتی و معدنی

آمار معاملات تالار محصولات صنعتی و معدنی نیز نشان می‌دهد که در مدت مورد بررسی، ۶ میلیون و ۵۹۲ هزار و ۳۱۰ تن محصول به ارزش بیش از ۴۰۳ هزار میلیارد ریال مورد داد و ستد قرار گرفت که این تالار افزایش حجم ۲۱ و رشد ۹۵ درصدی ارزش معاملات نسبت به مدت مشابه سال گذشته را تجربه کرد.

در این تالار ۶ میلیون و ۲۱۹ هزار و ۱۴۷ تن فولاد، ۱۵۰ هزار و ۲۲۵ تن مس و ۴ هزار و ۵۴۰ تن کنسانتره مولیبدن معامله شد. همچنین ۳۶۱ تن طلا به ارزش بیش از یک هزار میلیارد و ۸۷۰ میلیون ریال در این تالار مورد معامله قرار گرفت.

## تالار کشاورزی

بر این اساس در ۹ ماهه سال ۹۸ و در تالار محصولات کشاورزی، ۴ هزار و ۵۱ تن محصول به ارزشی بیش از ۹۳ هزار میلیون ریال داد و ستد شد که البته عمده تمرکز بورس کالا در حوزه کشاورزی به حوزه بازار مالی و ورود و معاملات همزمان زعفران نگین، زعفران پوشال، زیره سبز و پسته فندقی بوده است. به هر حال در این تالار چهار هزار و ۵۱ تن خرما و ۵۷ کیلوگرم زعفران به فروش رسیده است.

## بازار فرعی

حجم معاملات بازار فرعی طی ۹ ماهه ۷۳ هزار و ۹۳ تن محصول به ارزش بیش از ۳ هزار میلیارد و ۹۱۹ میلیون ریال مورد داد و ستد قرار گرفت که این تالار افزایش ۲۹ درصدی حجم و افزایش ۵۱/۶ درصدی ارزش معاملات نسبت به مدت مشابه سال گذشته را تجربه کرد.

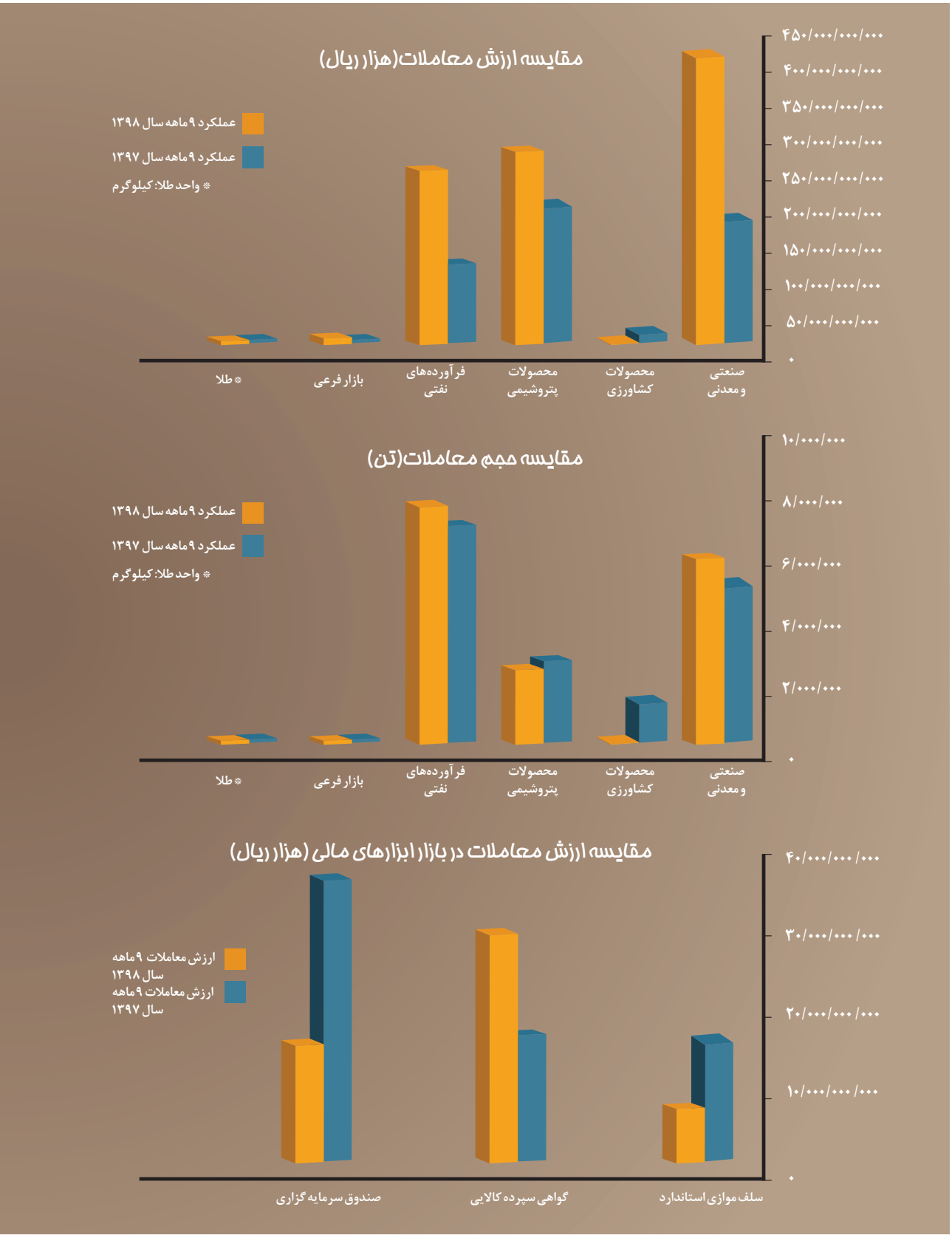


## بازار مشتقه

همچنین آمار معاملات قراردادهای مشتقه بورس کالای ایران بیانگر آن است که در مجموع در این بازار ۱۰ میلیون و ۹۷۸ هزار و ۲۵۶ قرارداد به ارزش بیش از ۱۹۳ هزار میلیارد ریال منعقد شد که نسبت به مدت مشابه سال گذشته کاهش ۷ درصدی حجم و کاهش ۷۵ درصدی ارزش معاملات را نشان می‌دهد. به این ترتیب از ابتدای امسال تا پایان آذرماه بیش از ۱۰ میلیون و ۹۳۰ هزار قرارداد آتی به ارزش بیش از ۱۹۲ هزار میلیارد ریال منعقد شد که نسبت به مدت مشابه سال گذشته با کاهش ۷/۲ درصدی حجم و کاهش ۷۵ درصدی ارزش رو به رو شده است. در این مدت همچنین ۴۸ هزار و ۲۰۴ قرارداد اختیار معامله منعقد شد

## بازار مالی

در ۹ ماهه سال ۹۸ و در بازار مالی که شامل اوراق سلف موازی استاندارد، گواهی سپرده کالایی و صندوق سرمایه‌گذاری است، بیش از ۶۵۸ میلیون و ۳۳۳ هزار قرارداد به ارزش بیش از ۴۲ هزار میلیارد ریال منعقد شد.

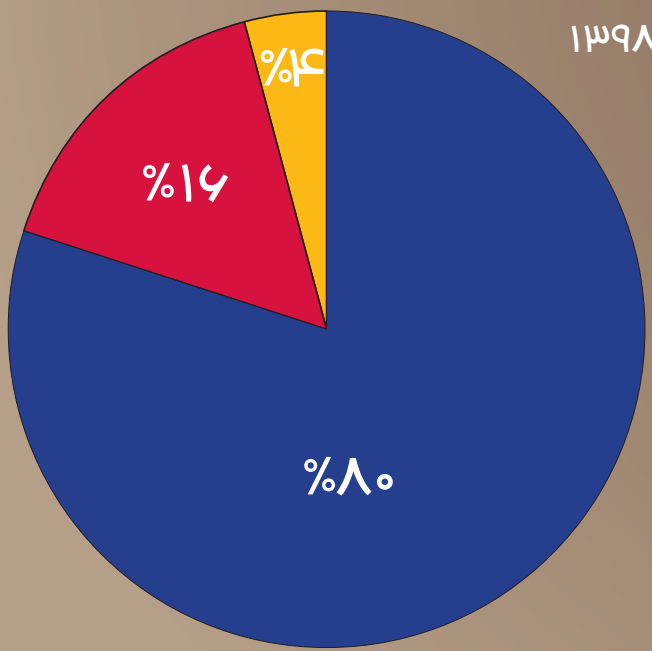

مقایسه ارزش معاملات(هزار ریال)
عملکرد ۹ ماهه سال ۱۳۹۸
عملکرد ۹ ماهه سال ۱۳۹۷
* واحد طلا: کیلوگرم
۴۵۰/۰۰۰/۰۰۰/۰۰۰
۴۰۰/۰۰۰/۰۰۰/۰۰۰
۳۵۰/۰۰۰/۰۰۰/۰۰۰
۳۰۰/۰۰۰/۰۰۰/۰۰۰
۲۵۰/۰۰۰/۰۰۰/۰۰۰
۲۰۰/۰۰۰/۰۰۰/۰۰۰
۱۵۰/۰۰۰/۰۰۰/۰۰۰
۱۰۰/۰۰۰/۰۰۰/۰۰۰
۵۰/۰۰۰/۰۰۰/۰۰۰
۰
طلا*
بازار فرعی
فرآورده‌های نفتی
محصولات پتروشیمی
محصولات کشاورزی
صنعتی و معدنی
مقایسه حجم معاملات(تن)
عملکرد ۹ ماهه سال ۱۳۹۸
عملکرد ۹ ماهه سال ۱۳۹۷
* واحد طلا: کیلوگرم
۱۰/۰۰۰/۰۰۰
۸/۰۰۰/۰۰۰
۶/۰۰۰/۰۰۰
۴/۰۰۰/۰۰۰
۲/۰۰۰/۰۰۰
۰
طلا*
بازار فرعی
فرآورده‌های نفتی
محصولات پتروشیمی
محصولات کشاورزی
صنعتی و معدنی
مقایسه ارزش معاملات در بازار ابزارهای مالی (هزار ریال)
ارزش معاملات ۹ ماهه سال ۱۳۹۸
ارزش معاملات ۹ ماهه سال ۱۳۹۷
۴۰/۰۰۰/۰۰۰/۰۰۰
۳۰/۰۰۰/۰۰۰/۰۰۰
۲۰/۰۰۰/۰۰۰/۰۰۰
۱۰/۰۰۰/۰۰۰/۰۰۰
۰
صندوق سرمایه گزاری
گواهی سپرده کالایی
سلف موازی استاندارد

## ارزش معاملات در ۹ ماهه سال ۱۳۹۷ به تفکیک بازار(هزار ریال)




- جمع بازار فیزیکی
- جمع قراردادهای مشتقه
- جمع بازار مالی

## ارزش معاملات در ۹ ماهه سال ۱۳۹۸ به تفکیک بازار(هزار ریال)




- جمع بازار فیزیکی
- جمع قراردادهای مشتقه
- جمع بازار مالی



ارزش معاملات به ۴۴ هزار میلیارد ریال نزدیک شد؛

# سرخاب طلای سرخ بر چهره تابلوی آتی

سودابه کیوان‌فر

گذار تاریخی ایـران در دهه‌های پس از انقلاب اسلامی به کشوری مسـتقل، قدرتمند و تاثیر گذار در معادلات منطقه‌ای و جهانی، همواره این سرزمین را در معرض هجمه‌های نظامی، سیاسی و به‌ویژه تحریم‌های اقتصادی بدخواهان جهانی قرار داده اسـت. آثار تحریم‌هـای اقتصادی بر پیکره اقتصـاد ایـران در قالب کاهـش ارزش واحد پـول ملی و نوسـانات پـی در پی قیمت ارزهای خارجی و بروز شرایط تورمی در قیمت کالاها مشـهود و غیرقابل انکار است؛ تا جایی که برنامه ریـزی برای آینده در سـطوح خرد و کلان اقتصادی به ویژه تولیدکنندگان، فعالان اقتصادی و سرمایه گذاران با چالش مواجه شده است. در چنین وضعیتی، شـناخت، تحلیل و برنامه‌ریزی برای آینده بیش از پیش اهمیت دارد تا بتوان راهکارها یا ابزارهای مالی متناسـب با این شرایط و به منظور مدیریت ریسک نوسانات قیمتی معرفی کرد. یکی از مهـم ترین ابزارها در این رابطه قراردادهای آتـی قابل معامله در بورس‌ها اسـت که طی فرآیند مهندسی مالی طراحی شـده‌اند. قراردادهای آتـی ابزارهای متداول مالی هسـتند که برای کاهش ریسک نوسانات قیمتی بسیار راهگشا بوده و می توانند ریسک نوسانات قیمتی در آینده را برای فعالان حقیقی اقتصاد به میـزان قابل توجهی کاهش دهند؛ حال آنکه هر فعالیت اقتصـادی توام با ریسک است و ریسک را نمی توان حذف کرد.

**بورس کالا چه کسانی به بازار آتی می آیند؟**

پوشـش دهنـدگان (Hedgers) کـه شـامل تولیدکننـدگان و مصرف کننـدگان یک کالا هسـتند. این اشـخاص دارایی پایـه را دارند، خواهند داشت و یا به آن نیاز دارند. در نتیجه، برای مدیریت کسب و کارشان نیاز به ثبات در قیمت محصولات یا نهاده‌های خود دارند.

سـفته بازان (Speculator) عموم سـرمایه گذاران، به‌ویژه کسانی هستند که به لحاظ شغل یا موقعیت خود با اطلاعات پایه‌ای کالا درگیرند. این اشخاص تحلیل می کنند، ریسک می خرند. این اشخاص آگاهانه به استقبال خطر می روند تا منفعت ببرند. در واقع، این افراد کسانی هستند که سود را دوسـت دارند و در بازارهای موازی فعالیت می کنند.

نوسان گیران (Arbitrager) اشخاصی هستند که از اختلاف قیمت دو یا چند بازار سود می برند. این اشخاص بدون ریسک سود می برند.

در حال حاضر، در بورس کالای ایران نیز این ابزار مبتنی بر علم مهندسی مالی برای محصولات حوزه کشاورزی از جمله، زعفران، زیره سبز و پسته راه اندازی شده اسـت تا به این سه گروه بازیگر بازار آتی برای رسیدن به اهدافشان کمک کند. در سال‌های گذشته نیز فعالان بازار طلا و سکه بهار آزادی شاهد معاملات قراردادهای آتی بر پایه سکه طلا بودند. آمار معاملات قراردادهای



آتی در طول این سال‌ها نیز حاکی از استقبال معامله‌گران و بازیگران این بازار است که در ادامه این گزارش، به بررسی آمار معاملات بازار آتی از اول فروردین ماه تا تاریخ ۱۳ دی ماه سال جاری پرداخته است.

**بورس کالا فرش قرمز زیر پای طلای سرخ**

قرارداد آتی زعفران در حالی از دوم خردادماه ۱۳۹۷ در بورس کالای ایران راه‌اندازی شده است که نگاهی به آمارها نشان از استقبال سرمایه‌گذاران از این قراردادها دارد. به طوری که، آمارهای معاملاتی نشان می دهد زعفران نگین در بازار مشتقه بورس کالای ایران با بیش از دو میلیون و ۹۶۳ هزار قرارداد منعقده و ثبت ارزشی بیش از ۳۰ هزار و ۱۵۰ میلیارد ریال در سال ۱۳۹۸ کانون توجه بازیگران بازار آتی بوده است. براساس این آمارها، معامله‌گران در حالی از ابتدای سال ۱۳۹۸ تا ۱۳ دی ماه بیش از سه میلیون و ۱۹۱ هزار قرارداد آتی را منعقد کردند و ارزشی نزدیک به ۴۴ هزار میلیارد ریال را به ثبت رساندند که قرارداد آتی زعفران نگین با دارابودن سه سررسید دی و اسفند ماه ۱۳۹۸ و اردیبهشت ماه ۱۳۹۹ به ترتیب سهم ۹۳ و ۶۹ درصدی را از حجم و ارزش کل معاملات این بازار کسب کرد تا به این ترتیب در کانون توجه سرمایه‌گذاران و بازیگران بازار آتی قرار گیرد.

دلیل دیگری که نشان می دهد عمده بازیگران این بازار به سمت سرمایه‌گذاری روی قراردادهای آتی زعفران نگین تمایل نشان داده اند، این است که بیش از ۸۴ هزار و ۳۰۰ مشتری از کل ۱۱۱ هزار و ۶۱۲ مشتری فعال در بازار آتی یعنی حدود ۷۵ درصد کل این مشتریان، موقعیت خرید و یا فروش خود را در قراردادهای زعفران نگین اتخاذ کرده‌اند.

همچنین معامله‌گران تعداد ۱۰۸ هزار و ۱۶۵ قرارداد آتی زعفران رشته‌ای را در دو سررسید دی و اسفند ماه امسال منعقد کرده و تا ۱۳ دی ماه امسال ارزشی حدود ۱۴۱ میلیارد ریال را رقم زدند. در این خصوص برخی کارشناسان درباره دلایل استقبال سرمایه‌گذاران و فعالان بازار زعفران در بازار آتی بورس کالا بر این باورند که حضور زعفران در بورس موجب می‌شود فرآیند کشف قیمت به سمت واقعی‌تر شدن حرکت کرده تا بهای این محصول ارزشمند به واقعیت نزدیک‌تر شود. نگاهی به روند معاملات طلای سرخ در بورس کالا از زمان راه‌اندازی قرارداد آتی زعفران نیز بیانگر این مطلب است که قیمت زعفران به کمک معاملات آتی در بورس کالا به نرخ‌های واقعی خود نزدیک‌تر شده است.

از سوی دیگر با توجه به کاهش ارزش پول ملی در مقابل سایر ارزهای خارجی، سرمایه‌گذاران، استراتژی خرید کالاهایی همچون زعفران را که از بازارهای صادراتی مطلوبی برخوردار هستند، به نگهداری سرمایه ترجیح می‌دهند و به همین دلیل نیز این دسته از سرمایه‌گذاران با تحلیل شرایط افزایش قیمت‌ها، اقدام به خرید قرارداد آتی زعفران برای ماه‌های پیش رو می‌کنند.

از سوی دیگر نگاهی به بازار این محصول ارزشمند نشان می‌دهد تا پیش از این در حالی در بازار سنتی زعفران، تعداد معدودی از بازیگران این محصول به‌صورت انحصاری حضور داشتند که حاضر نبودند دیگر افراد وارد این معاملات شوند و به تنهایی از سود حاصل از فروش این محصول صادراتی ارزشمند نفع می‌بردند؛ اما حالا با راه‌اندازی معاملات آتی زعفران در بورس کالا این انحصار شکسته شده و سازوکار این بورس، این فرصت را فراهم آورده تا دیگر فعالان این بازار هم در معاملات زعفران حضور داشته و از سود معاملات زعفران منتفع شوند. به علاوه این که سازوکار و نحوه معاملات در بورس کالا، دید و تحلیل بهتری را نسبت به روند آتی قیمت‌ها جهت ارزیابی دقیق‌تر به فعالان بازار زعفران می‌دهد.

از سوی دیگر با توجه به صادرات‌محور بودن محصولی چون زعفران باید اظهار داشت در خصوص محصولاتی همچون پسته و زعفران لازم است دولت جایگاه تولیدکنندگان ایرانی را در دنیا تقویت کند تا کشاورزان از سود فروش این محصولات ارزشمند منتفع شوند که با توجه به وجود رینگ‌های صادراتی در بورس کالای ایران می‌توان از این ظرفیت نیز برای بهبود وضعیت صادرات محصول زعفران ایرانی در بازارهای جهانی بهره برد. در مجموع در حالی این روزها بازار قراردادهای آتی به ویژه بر پایه محصول زعفران با استقبال خوبی از سوی سرمایه‌گذاران و معامله‌گران روبرو شده است که تا پیش از این با توجه به وجود اختلاف معنادار قیمت زعفران در بازار داخلی و خارجی، تنها عده‌ای معدود از آن کسب سود می‌کردند؛ اما حالا با حضور زعفران در بورس کالا و معاملات آتی آن، همه افراد به این معاملات دسترسی دارند و از این جنبه نیز آینده بازار زعفران ایرانی به کمک معاملات آتی بورس کالا امیدوار کننده است و می‌توان به بهبود جایگاه این محصول صادراتی و ارزآور در دنیا نیز خوش‌بین بود.

**بورس کالا دُردانه صادرات غیرنفتی انتخاب دوم بازیگران**

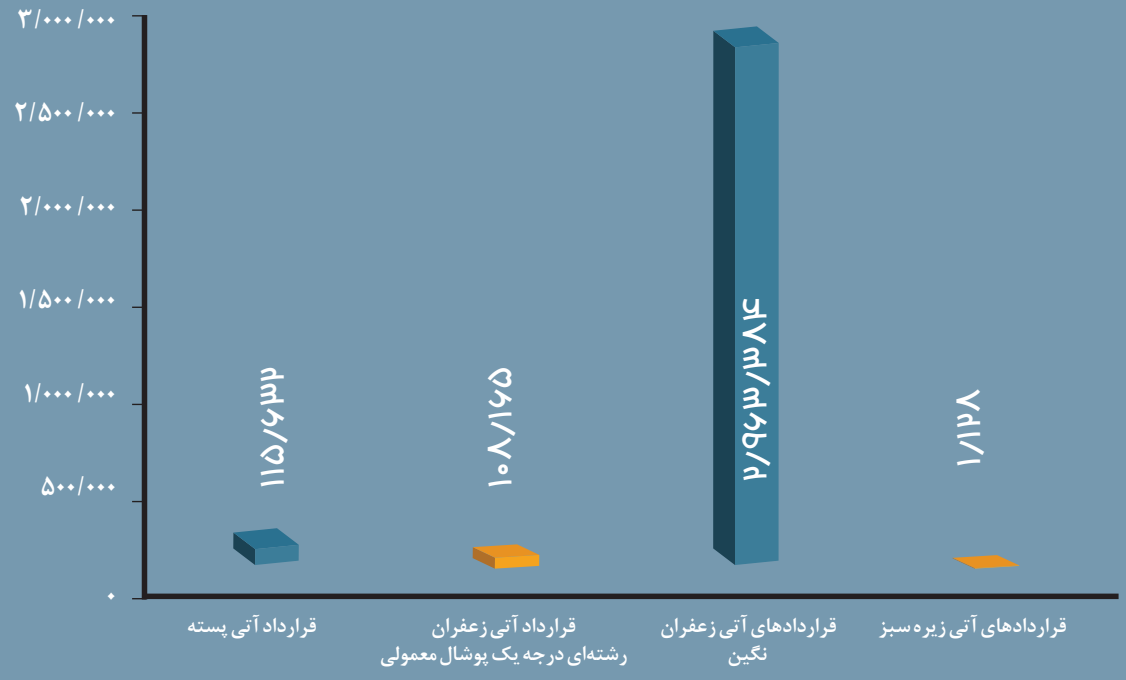
همچنین آمارها بیان‌گر این است که قراردادهای آتی پسته بعد از زعفران نگین طرفداران خود را در این بازار پیدا کرده است و در مدت کوتاهی که از زمان راه‌اندازی این معاملات در بورس کالا می‌گذرد، معاملات قراردادهای آتی بر پایه دُردانه صادرات غیرنفتی ایران توانسته نگاه ویژه بازیگران بازار را به سمت خود جذب کند. به‌طوری که، حتی برخی کارشناسان پیش‌بینی می‌کنند که به تدریج این محصول و قراردادهای مبتنی بر آن در آینده جایگاه نخست بازار آتی را از نظر ارزش معاملاتی به دست آورد. طبق بررسی‌ها، دو سررسید معاملاتی بهمن ۹۸ و فروردین ۹۹ قرارداد آتی پسته از ۲۱ مهر ماه سال جاری تا ۱۳ دی ماه، با ثبت حدود ۱۱۵ هزار و ۶۰۰ قرارداد منعقده و ارزش نزدیک به ۱۳ هزار و ۱۹۰ میلیارد ریالی بعد از زعفران نگین بیشترین توجه فعالان این بازار را به خود جلب کرده است. به‌طوری که حجم و ارزش این قراردادها به ترتیب ۴ و ۳۰ درصد از حجم و ارزش کل معاملات را در بر گرفت. در این قراردادها تعداد مشتریان فعال حدود ۲۰ هزار کد معاملاتی بوده است.

**بورس کالا زیره سبز سومین محصول پایه**

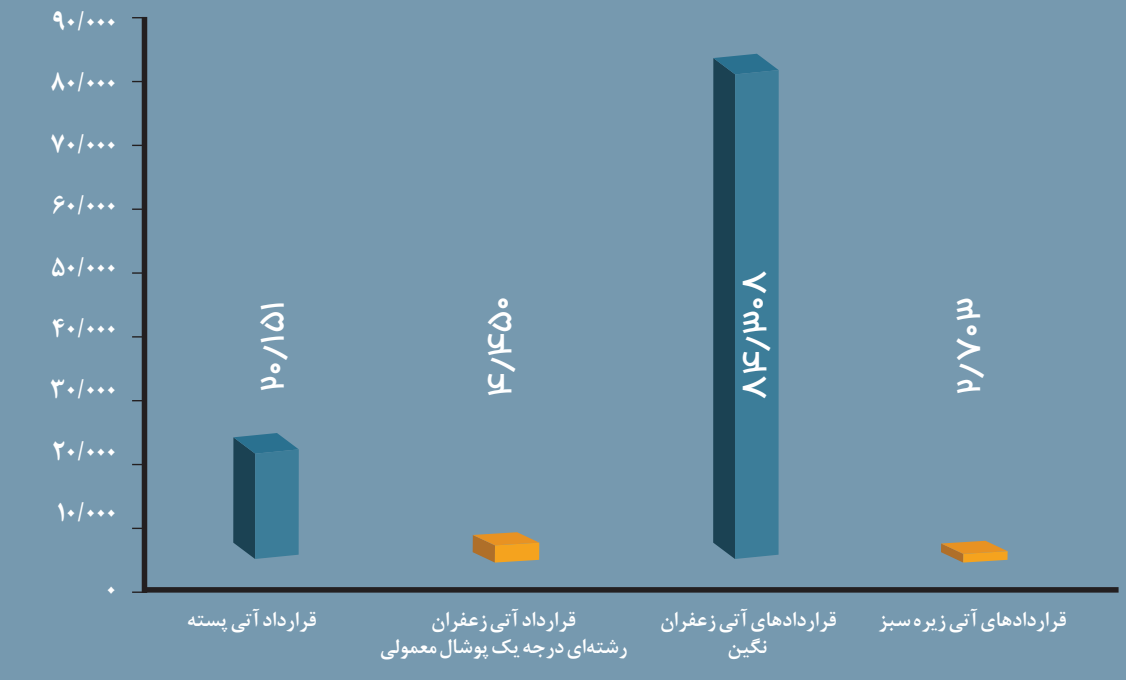
در این بازه زمانی ۴۱۲۸ قرارداد آتی زیره سبز نیز با دوره تحویل بهمن ماه امسال و فروردین ماه سال آینده منعقد شد و ارزش این تعداد قرارداد منعقده به حدود ۱۵۴,۵ میلیارد ریال رسید. ۲۷۰۳ کد معاملات آتی نیز قراردادهای آتی زیره سبز را برای حضور در این بازار انتخاب کرده و در بازه زمانی مورد بررسی، معادل نزدیک به ۴۱۳ تن محصول استاندارد شده بورسی را در قالب این ابزار مالی مورد معامله قرار داده‌اند.

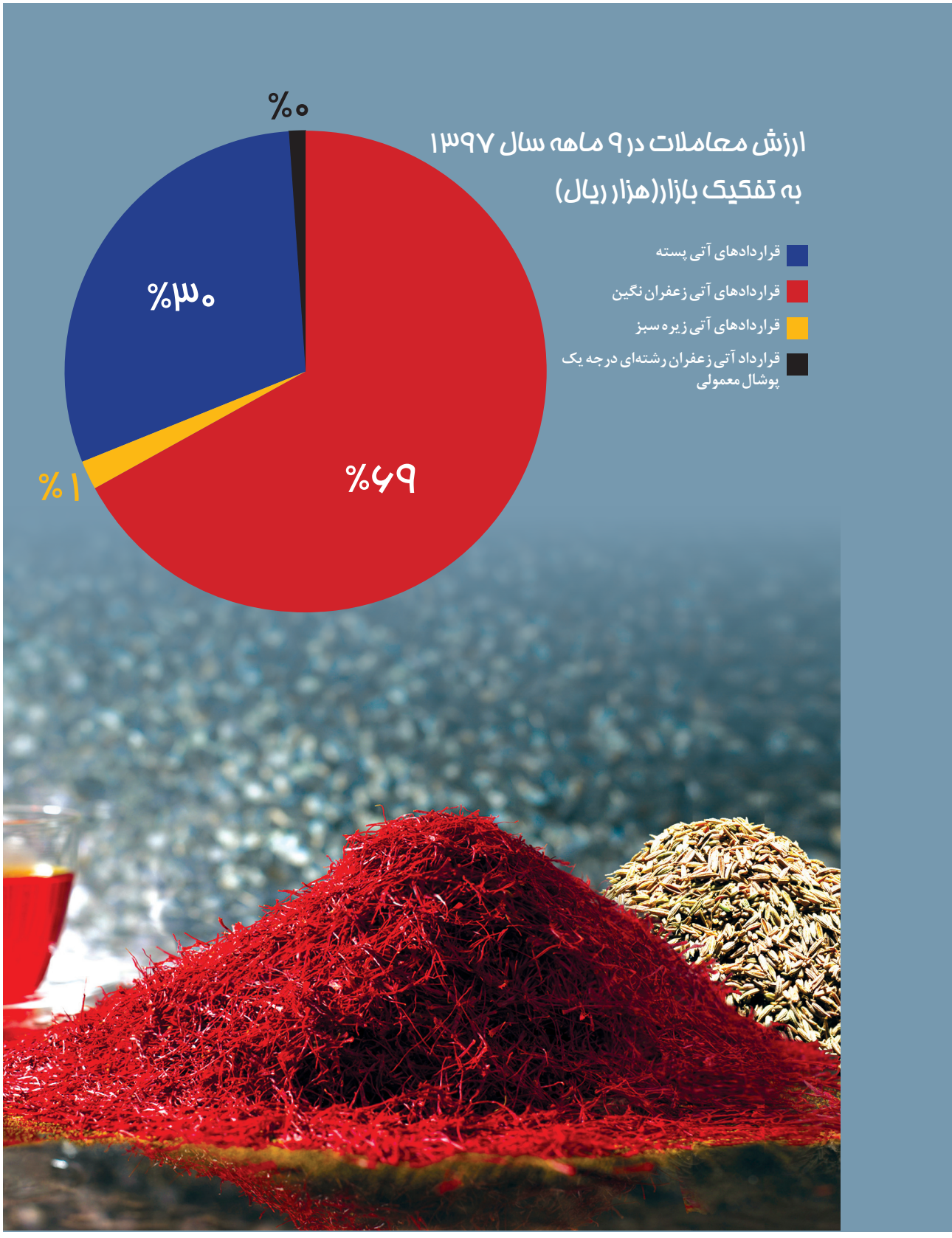
در پایان این گزارش می افزاید، براساس آمارها، در این بازه زمانی تعداد مشتریانی که در بازار قراردادهای آتی موقعیت خرید داشته‌اند، به حدود ۶۳ هزار و ۶۰۰ کد معاملاتی رسیده و در مقابل ۶۲ هزار مشتری موقعیت فروش اتخاذ کرده‌اند.

## حجم معاملات قراردادهای آتی به تفکیک دارایی پایه




## تعداد مشتریان فعال به تفکیک دارایی پایه




ارزش معاملات در ۹ ماهه سال ۱۳۹۷
به تفکیک بازار(هزار ریال)
قراردادهای آتی پسته
قراردادهای آتی زعفران نگین
قراردادهای آتی زیره سبز
قرارداد آتی زعفران رشته‌ای درجه یک پوشال معمولی
%۰
%۳۰
%۱
%۶۹

### معامله ۲۵ هزار میلیارد ریال کالا در قالب گواهی سپرده

# قطار بازار مالی به ایستگاه پسته رسید

سانار صمدی

در عصر حاضر بورس‌های کالایی یکی از مهم‌ترین ساختارهایی هستند که برای نیل به اهدافی همچون تعادل و ثبات بازار، کشف شفاف قیمت‌ها و بازاررسانی برای تولیدکنندگان ایجاد شده‌اند و در طول فعالیت خود همیشه سعی بر آن دارند تا بتوانند با اتخاذ تصمیمات مناسب دادوستدهای موجود را به بهترین شکل تسهیل و تسریع کنند. چنین رویکردی سبب شده تا نه تنها بورس‌های کالایی در جهان به عنوان یک بستر امن برای انجام معاملات در نظر گرفته شوند، بلکه با تأمین منافع طرفین معامله، نقش مهمی در کاهش عدم اطمینان به آینده و پوشش ریسک خریدار و فروشنده داشته باشند. در این رابطه، رونق تولید و فروش کالاها و خدمات با استفاده از تمامی ظرفیت‌های تجاری و فنی، از جمله مسائل مهمی است که امروزه در اغلب کشورهای جهان از اهمیت ویژه‌ای برخوردار است. میزان توجه به این موضوع تا آنجاست که به منظور نیل به این هدف بسیاری از متخصصان و کارشناسان در حوزه بازارهای مالی شیوه‌های متنوع و گوناگونی را برای حفظ رونق و بهبود آن به کار بسته‌اند و یکی از این شیوه‌های متنوع، راه‌اندازی و توسعه معاملات بازارهای مالی و ابزارهای نوین آن است. نکته‌ای که بر اهمیت توسعه معاملات بورس کالای ایران به خصوص در حوزه بازار مالی و ابزارهای نوین آن می‌افزاید، کشف قیمت بهینه‌تر، سهولت در معاملات و افزایش نقدشوندگی با توسعه همزمان بازارهای مالی و فیزیکی در کنار یکدیگر است که این موضوع در ارائه خدمات متنوع‌تر به فعالان بازارها کمک می‌کند. این بستر در دو سال گذشته شاهد تغییر و تحولات بسیار چشمگیری بوده است و توانسته با ورود به معاملات گواهی سپرده کالاهای کشاورزی در کنار رونق معاملات گواهی سپرده سکه طلا و همچنین معاملات آتی این کالاها، گامی جدید در بهبود وضعیت داد و ستدها و افزایش شفافیت در بخش کشاورزی اقتصاد ایران بردارد.



**بورس کالا** معاملات طلایی اوراق بهادار کالایی

قطار توسعه بازار گواهی سپرده کالایی در بورس در حالی در مسیر رشد و رونق با سرعت هر چه بیشتر در حرکت است که

# آمار

**بیش از ۹۶۶ هزار و ۷۰۰ گواهی سپرده پسته فندقی ۳۲-۳۰ معادل بیش از ۹۶ هزار تن محصول استاندارد در بورس کالا مورد معامله قرار گرفته است که ارزشی بیش از ۹۸۸ میلیارد و ۲۵۳ میلیون ریال را به ثبت رساند**

ارزش معاملات این ابزار مالی از ابتدای سال ۱۳۹۸ تا تاریخ ۱۳ دی ماه به بیش از ۲۵ هزار و ۴۳۵ میلیارد ریال افزایش یافته است. ارزشی که به واسطه معامله بیش از ۴۶ میلیون اوراق مبتنی بر کالا رقم خورده است. بررسی آمارها حاکی از آن است که از نظر ارزش معاملات، گواهی سپرده سکه طلا با تحویل یک روزه در نماد معاملاتی ۴ بانک رفاه، سامان، صادرات و ملت به عنوان خزانه این دارایی پایه در صدر معاملات قرار دارد. به طوری که ارزش معاملات ۴ نماد مذکور به بیش از ۲۰ هزار و ۲۳۱ میلیارد ریال رسیده است که بیش از ۸۰ درصد ارزش کل معاملات گواهی سپرده کالایی را تشکیل می‌دهد. در این مدت، معامله گران بیش از ۴ میلیون و ۴۱۴ گواهی سپرده سکه تمام بهار آزادی معادل ۴۴۱ هزار قطعه سکه طلا را معامله کردند. گواهی سپرده زعفران نگین سررسید آبان ۹۸، زعفران نگین سررسید آبان ۹۹ و پسته فندقی ۳۲-۳۰ سررسید آبان ۹۹ نیز پس از سکه طلا به ترتیب بیشترین ارزش معاملات را پس از سکه طلا به دست آورده‌اند.

## زعفران، نگین حجم معاملات گواهی سپرده کالایی

در این دوره معامله گران بیش از ۲۵ میلیون گواهی سپرده کالایی را بر پایه دارایی زعفران نگین و با سررسید آبان ماه ۱۳۹۸ معامله کرده‌اند و حجم معاملات زعفران نگین با سررسید آبان ماه سال آینده نیز طی مدت کوتاهی که از برداشت محصول سال جدید زراعی تاکنون سپری شده به ۱۴ میلیون گواهی نزدیک شده است. به این ترتیب، زعفران نگین در سال جاری با ثبت این حجم معاملاتی و در اختیار گرفتن سهم نزدیک به ۸۴ درصدی از حجم کل معاملات این ابزار، بیشترین سهم را به خود اختصاص داده است. با شروع معاملات گواهی سپرده کالایی زعفران از سال گذشته، در حالی امکان تبادل مستمر اوراق این محصول در بورس کالای ایران فراهم شد که به پشتوانه آن معاملات آتی زعفران نیز شکل گرفت؛ این در حالی است که پیش از این دادوستد محصولات کشاورزی تنها به شیوه نقد و غیر مستمر انجام می‌شد. تا به امروز نیز معاملات یاد شده از استقبال خوبی در میان فعالان بازار سرمایه برخوردار بوده است. بررسی آمارهای معاملاتی بازار گواهی سپرده کالایی حاکی از آن است که امسال بیش از ۴۰ تن زعفران نگین و پوشال در مجموع به ارزشی بالغ بر ۴۱۲۰ میلیارد ریال در قالب این ابزار مالی معامله شده که بیش از ۳۸ تن آن زعفران نگین و مابقی زعفران پوشال معمولی بوده است.



## رونق معاملات زیره سبز به رهبری طلای سرخ

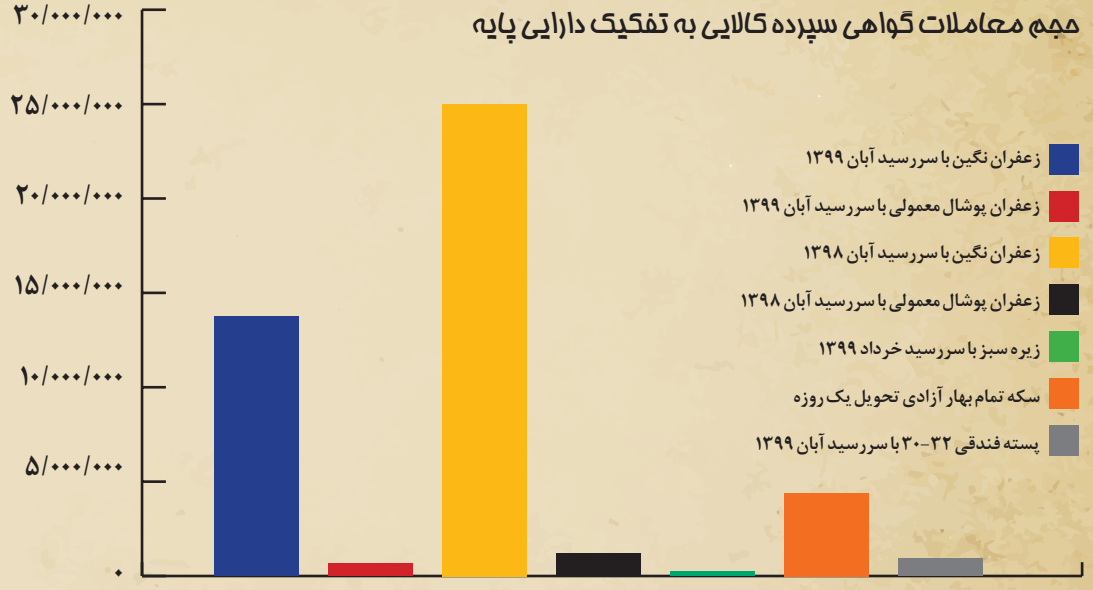
موفقیت معاملات زعفران و جذابیت آن برای اقشار هدف که همان کشاورزان و سرمایه‌گذاران ریسک پذیر تر بازار سرمایه هستند، سبب شده تا از آغاز فعالیت بورس کالا در معاملات این محصول، رشد ارزش معاملات زعفران روندی صعودی داشته باشد. این موفقیت سبب شد تا در تیرماه امسال شاهد ایجاد گواهی سپرده کالایی زیره سبز باشیم که همچون زعفران از قابلیت انجام معاملات آتی آن هم به‌طور اهرمی برخوردار است. ابزار مالی گواهی سپرده کالایی در حالی برای محصول زیره سبز از تیرماه امسال در بورس کالا راه‌اندازی شد که معامله گران تعداد ۲۶۱ هزار و ۲۳۷ گواهی را به ارزشی حدود ۹۴ میلیارد و ۴۰۳ میلیون ریال دادوستد کردند. به این ترتیب، نزدیک به ۲۶ هزار و ۱۲۴ تن محصول در قالب این ابزار مورد معامله قرار گرفت.

## پسته، ایستگاه بعدی قطار ابزارهای مالی

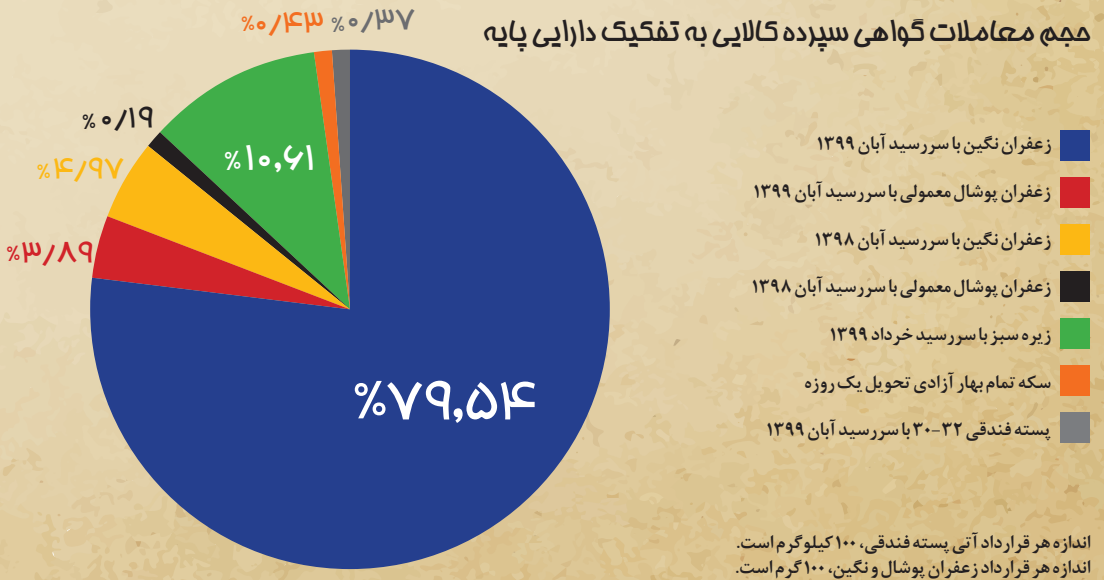
اما قطار توسعه ابزارها و تنوع کالاها در بورس کالا به زیره و زعفران محدود نمانده و این بازار در مهرماه سال جاری شاهد ایجاد امکان انجام معاملات گواهی سپرده کالایی پسته بود. به طوری که از ابتدای معاملات تا ۱۳ دی‌ماه، بیش از ۹۶۶ هزار و ۷۰۰ گواهی سپرده پسته فندقی ۳۲-۳۰ معادل بیش از ۹۶ هزار تن محصول استاندارد در بورس کالا مورد معامله قرار گرفته است که ارزشی بیش از ۹۸۸ میلیارد و ۲۵۳ میلیون ریال را به ثبت رساند. این گزارش می‌افزاید، اهمیت توسعه زنجیره ابزارهای مالی از جمله بازار گواهی سپرده کالایی بر روی یک کالا در جایی نمایان می‌شود که با ایجاد بازارهای مالی، می‌توان انتظار داشت فعالان آن نیز وارد این معاملات شده و بتوانند نقش خود را به درستی ایفا کنند. در این میان وجود ابزارهایی مانند قراردادهای آتی، اختیار معامله و صندوق‌های کالایی در کنار گواهی سپرده کالایی به توسعه زنجیره ابزار مالی روی یک کالای مشخص می‌انجامد. ضمن اینکه، راه‌اندازی بازارهای کالایی به صورت گواهی سپرده می‌تواند نقدینگی را به سمت بازارهای مالی هدایت کند. عدم نیاز به تحویل فیزیکی و جابه‌جایی محصول، کاهش قابل توجه هزینه‌های جانبی، امکان خرید و فروش مستمر بدون جابه‌جایی، اطمینان از کیفیت محصول و مسوولیت انبار پذیرش شده نزد بورس نسبت به کیفیت و کمیت محصول خریداری شده از مزایای گواهی سپرده کالایی برای فعالان بازار کالاهای مختلف است. امکان فروش محصول به قیمت واقعی به ویژه با افزایش حجم معاملات گواهی سپرده در بورس، استانداردسازی محصول قابل پذیرش در انبار و افزایش تعهد به استاندارد محصول بین خریداران و فروشندگان، انتشار اطلاعات قیمت‌ها و حجم معاملات به صورت برخط و از طریق اینترنت در سطح کشور و دنیا و امکان حضور مستقیم خریداران بین المللی نیز از دیگر مزایای آغاز و رونق معاملات گواهی سپرده در بورس کالا است.

| حجم معاملات گواهی سپرده کالایی به تفکیک دارایی پایه | حجم | حجم به تن | ارزش(هزار ریال) |
|---|---|---|---|
| زعفران نگین با سررسید آبان ۱۳۹۹ | ۱۳,۷۵۲,۹۴۸ | ۱۳.۷۵ | ۱,۲۶۳,۳۶۰,۰۳۰ |
| زعفران پوشال معمولی با سررسید آبان ۱۳۹۹ | ۶۹۰,۸۱۲ | ۰.۶۹ | ۴۸,۷۰۰,۴۶۰ |
| زعفران نگین با سررسید آبان ۱۳۹۸ | ۲۵,۰۱۰,۷۸۳ | ۲۵.۰۱ | ۲,۶۹۹,۳۰۹,۷۱۶ |
| زعفران پوشال معمولی با سررسید آبان ۱۳۹۸ | ۱,۲۰۹,۰۲۱ | ۱.۲۱ | ۱۰۹,۵۱۲,۴۶۴ |
| زیره سبز با سررسید خرداد ۱۳۹۹ | ۲۶۱,۲۳۷ | ۲۶,۱۲۴ | ۹۴,۴۰۳,۴۸۷ |
| سکه تمام بهار آزادی تحویل یک روزه | ۴,۴۱۴,۱۸۰ | ۴۴۱,۴۱۸ (قطعه سکه) | ۲۰,۲۳۱,۵۷۰,۴۷۶ |
| پسته فندقی ۳۲-۳۰ با سررسید آبان ۱۳۹۹ | ۹۶۶,۷۴۷ | ۹۶,۶۷۵ | ۹۸۸,۲۵۳,۳۷۴ |
| جمع کل معاملات بازار گواهی سپرده کالایی | ۴۶,۳۰۵,۷۲۸ | | ۲۵,۴۳۵,۱۱۰,۰۰۷ |

## حجم معاملات گواهی سپرده کالایی به تفکیک دارایی پایه




## حجم معاملات گواهی سپرده کالایی به تفکیک دارایی پایه




اندازه هر قرارداد آتی پسته فندقی، ۱۰۰ کیلوگرم است.
اندازه هر قرارداد زعفران پوشال و نگین، ۱۰۰ گرم است.

بازار مشتقه

صنعتی

پتروشیمی

کشاورزی



نفتی

معدنی

بازار مالی

بورس کالای ایران




# شرکت بورس کالای ایران

# Iran Mercantile Exchange

www.ime.co.ir imereport @kalakhabar imereport.ir

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

تلفن: ۲-۸۵۶۴۰۰۰۰ نمابر: ۸۸۳۸۳۰۰۰