



وزارت جهاد کشاورزی
سازمان تحقیقات و آموزش کشاورزی
مؤسسه تحقیقات پسته کشور

معرفی بورس پسته

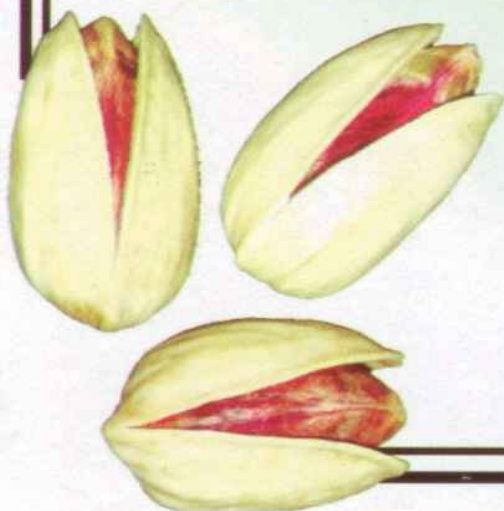
نویسنده:

محمد عبدالهی عزت آبادی

دکتری اقتصاد کشاورزی و کارشناس مؤسسه تحقیقات پسته کشور

۱۳۸۴

نشریه شماره ۳۱



بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

وزارت جهاد كشاورزی
سازمان تحقیقات و آموزش كشاورزی
موسسه تحقیقات پسته كشور

معرفی بورس پسته

نویسنده:

محمد عبدالهی عزت آبادی

دکتری اقتصاد كشاورزی و عضو هیئت علمی موسسه تحقیقات پسته كشور

۱۳۸۴

نام نشریه: معرفی بورس پسته
نویسنده: محمد عبدالهی عزت آبادی
ناشر: شورای انتشارات موسسه تحقیقات پسته کشور
ویراستاران علمی: علی اسماعیل پور، فرزاد فربود و رضا صداقت
ویراستار ادبی: احمد شاکر اردکانی
چاپ اول: ۱۳۸۴
تیراژ: ۱۰۰۰ جلد
امور فنی: نجمه صابری، اعظم طاهری
مسئولیت صحت مطالب با نویسنده است.
شماره ثبت در مرکز اطلاعات و مدارک علمی کشاورزی ۸۴/۵۷۳ به تاریخ ۸۴/۶/۲۳ می باشد.
قیمت: ۸۰۰۰ ریال
نشانی: رفسنجان، میدان شهید حسینی، موسسه تحقیقات پسته کشور
صندوق پستی: ۷۷۱۷۵-۴۳۵

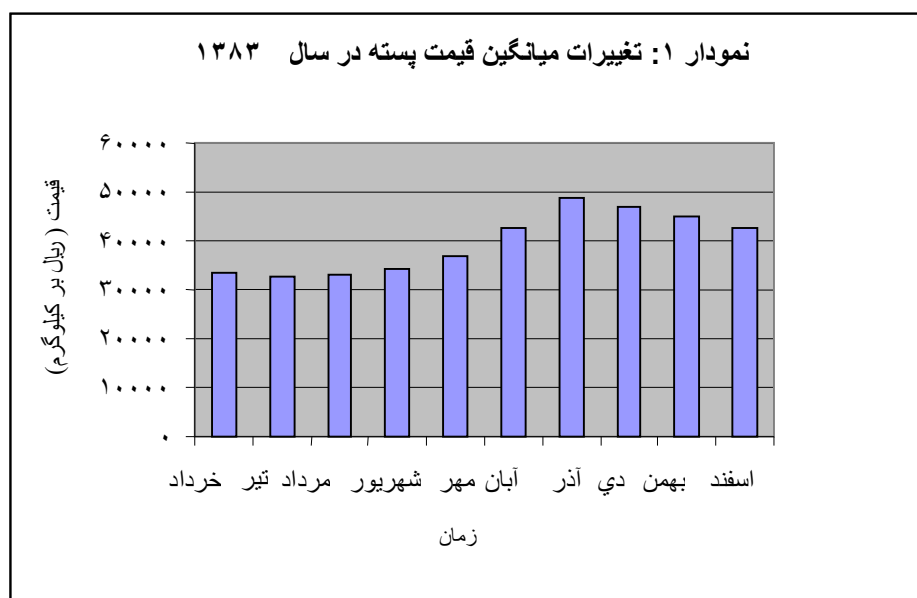
فهرست مطالب

صفحه	عنوان
۵	مقدمه
۸	تعریف و تاریخچه بورس کالا و اوراق بهادار
۱۶	تعریف قراردادهای آتی مورد معامله در بورس
۱۹	تعریف قراردادهای اختیار معامله مورد مبادله در بورس
۲۲	نحوه مبادله قراردادهای آتی در بورس پسته
۳۶	نحوه مبادله قراردادهای اختیار معامله در بورس پسته
۴۲	توصیه های نهایی
۴۴	فهرست منابع

مقدمه:

یکی از مشکلات اساسی کشاورزان، تغییرات قیمت و نابسامانی در بازار محصولات کشاورزی می باشد. تغییرات قیمت را می توان به دو دسته تقسیم نمود: دسته اول تغییرات قیمتی هستند که قابل پیش بینی بوده و ناشی از شرایط واقعی اقتصادی می باشند. این نوسانات قیمت مشکل زا نبوده و نیاز به حذف یا کاهش آن نیز نمی باشد. چنین تغییراتی بیانگر شرایط اقتصادی بوده و نقش علامت دهی را بازی می کنند. به عبارت دیگر، کارگزاران اقتصادی بر اساس این نوسانات تصمیم گیری می نمایند؛ برای مثال هنگامی که عرضه محصولات کشاورزی بالا رفته و تقاضا کاهش می یابد، قیمت ها کم می شوند و هنگامی که عرضه کم شده و تقاضا بالا می رود، قیمت ها افزایش می یابند. دسته دوم، نوسانات قیمت غیرقابل پیش بینی بوده که واقعی نبوده و بیانگر شرایط اقتصادی نیستند. این چنین نوساناتی تصمیم گیری را مختل نموده و مدیران و برنامه ریزان را با مشکل روبرو می کنند. چنین تغییراتی را باید حذف نمود و یا کاهش داد. پسته یکی از محصولات کشاورزی است که قیمت آن دارای نوسانات بالا و غیرقابل پیش بینی می باشد. سال ۱۳۸۳ را می توان از این نظر سرآمد سالهای دیگر دانست (نمودار ۱). قیمت پسته در ۶ ماهه اول سال ۱۳۸۳ تغییرات نسبتاً کمی داشت و به روند افزایشی خود را ادامه داد. در حالی که انتظار می رفت بر اساس شرایط عرضه و تقاضای زمان برداشت محصول (مهرماه)، قیمت ها ثابت مانده و یا کاهش یابند ولی روند افزایش قیمت تشدید گردید. به طوری که در طول سه ماهه مهر، آبان و آذر قیمت پسته به اندازه ۱۳۴۰۰ ریال بر کیلوگرم یعنی ۳۷/۵ درصد افزایش یافت و از میانگین ۳۵۷۵۰ ریال به ۴۹۱۴۴ ریال بر کیلوگرم رسید. این افزایش قیمت بر اساس هیچ تئوری اقتصادی و مدل اقتصادسنجی قابل پیش بینی نبود. در حالی که با پایان یافتن آذرماه، روند افزایش

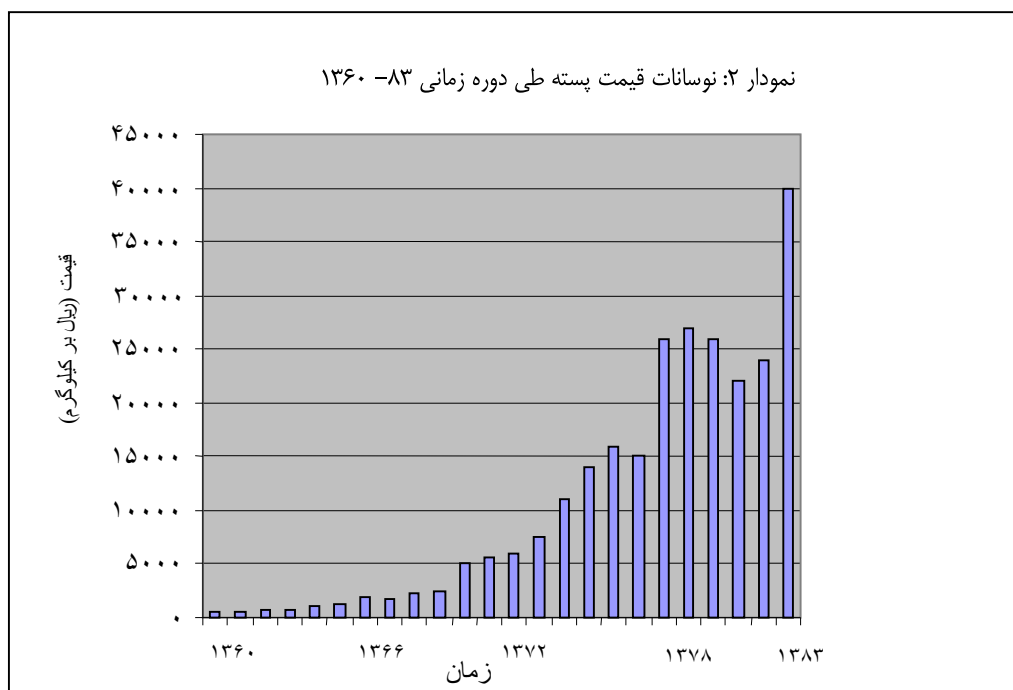
قیمت پسته پایان یافته و سیر نزولی آن شروع گردید. در طول سه ماهه پایانی سال ۱۳۸۳، قیمت پسته به اندازه ۶۳۱۱ ریال بر کیلوگرم یعنی ۱۳ درصد کاهش یافت و از میانگین ۴۹۱۴۴ ریال بر کیلوگرم به ۴۲۸۳۳ ریال بر کیلوگرم رسید. این کاهش قیمت پسته نیز هیچ توجیه اقتصادی نداشته و به هیچ وجه قابل پیش بینی نبود.



با توجه به موارد یاد شده، تغییرات قیمت بالا در هیچ شرایطی قابل پیش بینی نبوده و به سود هیچ کس از جمله کشاورزان، تجار و مصرف کنندگان نیست. گروهی از کشاورزان در ابتدای فصل زراعی (مهرماه) محصول خود را با قیمت نسبتاً پایین فروختند. این در حالی بود که با شروع روند افزایش قیمت محصول، میزان فروش پسته توسط کشاورزان کاهش یافت و یا متوقف شد. به عبارت دیگر، در زمان وجود قیمت حداکثر، پسته کمی توسط کشاورزان به فروش رفت. در پایان سال نیز قیمت ها کاهش یافته بود. بنابراین کشاورزان سودی از این افزایش قیمت بدست نیاوردند و زیان حاصل از کاهش قیمت

نصیب آنها شد. از طرف دیگر، در شرایطی که قیمت پسته بصورت روزانه و یا هفتگی سیر نزولی داشت، هیچ تاجر پسته ای نمی توانست سودی را عاید خود کند. به عبارت دیگر، یک تاجر پس از خرید محصول می بایست در یک فاصله زمانی مشخص آن را به خریدار بعدی بفروشد و هر چه تلاش کند تا این فاصله زمانی را کوتاه نماید، باز هم کاهش قیمت وجود داشته و در نهایت ضرر خواهد کرد. بنابراین در چنین شرایطی همه زیان می بینند.

اگر به روند سالیانه قیمت پسته نیز توجه شود، نوسانات بالا قابل مشاهده خواهد بود. در نمودار ۲ نوسانات قیمت پسته در طول ۲۴ سال گذشته (۸۳-۱۳۶۰) نشان داده شده است. هر چند که روند قیمت پسته در طول ۲۴ سال گذشته افزایشی بوده است ولی تغییرات بالا و افزایش و کاهش های پیاپی نیز از ویژگیهای آن می باشد.



برای حذف چنین نوسانات غیرقابل پیش بینی و زیان بار، روشهای مختلفی از جمله سیاست های تضمین قیمت و یا قیمتهای حمایتی وجود دارد. تئورهای اقتصادی نشان می دهد که این ابزارها موفقیت آمیز نبوده و تنها برای برخی محصولات راهبردی چون گندم و برنج اثر تسکین دهندگی دارند. این در حالی است که مسائل بازار محصول پسته را بایستی بصورت ریشه ای و بلند مدت حل نمود. در شرایط کنونی تنها راه حلی که برای سامان دهی بازار پسته و کاهش نوسانات قیمت این محصول به نظر می رسد، ایجاد بورس این محصول است. این مسأله با تئوری های اقتصادی سازگار بوده و تحقیقات علمی و عملی نیز آن را به اثبات رسانده است. بررسی که در آن قراردادهای آتی و اختیار معامله وجود داشته باشد، ضمن شفاف سازی قیمت ها، نوسانات غیرقابل پیش بینی آن را حذف می کند. در قراردادهای آتی، کشاورز قبل از فصل برداشت، محصول خود را با یک قیمت تضمین شده به بورس می فروشد. این در حالی است که در قراردادهای اختیار معامله، یک بیمه قیمتی صورت می گیرد و در تمام این موارد با وجود پشتوانه بورس، معاملات، تضمین شده بوده و کشاورز با اطمینان خاطر محصول خود را به فروش می رساند.

در این نشریه، ابتدا با معرفی بورس کالایی محصولات کشاورزی، تاریخچه آن مورد بررسی قرار می گیرد. سپس با بیان یک مثال قابل لمس، نحوه کارکرد بورس پسته حاوی قراردادهای آتی و اختیار معامله شرح داده خواهد شد.

تعریف و تاریخچه بورس کالا و اوراق بهادار:

اصطلاح بورس، به طور خاص به مفهوم یک شکل بازرگانی است که اعضای آن عموماً در دوره های مشخص و معمولاً در ساعت های ثابت روزانه به مبادله اوراق بهادار یا کالا می پردازند. بورس توسط کارمندان عالی رتبه، هیأت

عامل یا هیأت مدیره و کمیته های ویژه اعضا اداره می شود. وظیفه اصلی بورس، ایجاد و ساماندهی مکانی برای جلسات تجاری است که طی آن افراد عضو به هنگام گشایش تالار بتوانند به داد و ستد بپردازند. درآمد بورس شبیه هر واحد تجاری دیگر از حق عضویتها، دستمزدها، کمیسیونها و ... که اعضا پرداخت می کنند، حاصل می شود.



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

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

می کردند. کشاورزان به امید فروش گندم خود به قیمتی مناسب به شیکاگو می آمدند. در این شهر امکانات ذخیره سازی ناچیز بود و روشهای باثباتی برای توزین گندم یا درجه بندی آن وجود نداشت. بطور کلی، کشاورزان اغلب از داد و ستد با خریداران زیان می دیدند.

در سال ۱۸۴۸ میلادی، مکانی مرکزی گشایش یافت که در آن کشاورزان و معامله گران به داد و ستد نقدی گندم می پرداختند. به عبارت دیگر، در این تالار، در برابر پول نقد، شاهد تحویل آتی گندم بودیم. با آغاز مذاکره فروشندگان (کشاورزان) و خریداران (تجار) بر سر تحویل آتی گندم در برابر پول نقد، پدیده ای ظهور کرد که امروز آن را با نام «قرارداد آتی» می شناسیم؛ برای مثال، کشاورز با تاجر بر سر قیمتی برای تحویل گندم در پایان فصل بهار توافق می کرد. این معامله به نفع هر دو گروه بود. کشاورز می دانست که چقدر پول به دست آورده و تاجر نیز پیشاپیش از هزینه هایش آگاه می شد. دو گروه، قرار داد می نوشتند و گاه پول اندکی به عنوان ضمانت آن رد و بدل می کردند. این قرارداد خیلی زود متداول شد و حتی گاهی از آن به عنوان وثیقه بانکی استفاده می کردند. بعلاوه، رفته رفته پدیده جدیدی تحت عنوان دست به دست شدن قراردادها پیش از تاریخ تحویل آغاز شد. اگر تاجر، دیگر خواهان گندم نبود، می توانست قرارداد را به فرد دیگری بفروشد. یا اگر کشاورز از تحویل گندم منصرف می شد، می توانست تعهد خود را به دیگری واگذار کند. بر این اساس، بر مبنای آنچه در بازار گندم اتفاق می افتاد، قیمت بالا و پائین می رفت. اگر هوا نامناسب می شد، قراردادهای آتی ارزشمند تر می شد، چون عرضه کمتر شده بود. اگر برداشت گندم بیش از حد انتظار بود، سود فروشنده کمتر می شد. همزمان با این رخدادها، افراد دیگری نیز شروع به معامله روی

قراردادها می کردند. تنها انگیزه این افراد برای خرید و فروش گندم، امید به خرید ارزان و فروش گران بود. این افراد کسانی بجز سوداگران نبودند.

از این مقدمات به تعریف بورس کالا می رسیم. به بیان ساده، بورس کالا (یا بازار کالا) مکانی برای داد و ستد کالاهای خام مانند گندم، پنبه، قهوه، کاکائو، نفت خام یا فلزات گرانبها مانند طلا، نقره، مس، سرب و روی است. بورسهای کالا، بازارهای بسیار سازمان یافته ای هستند. در این بازارها، تحویل فیزیکی کالا رخ نمی دهد. بلکه جایگاهی برای خرید و فروش کالاها در هر نقطه از جهان و در هر زمان، براساس قراردادها هستند و در عمل چنان که مطرح شد، بورسهای کالا از بازارهای نقدی به بازارهای آتی توسعه یافته اند و برخلاف مبادله نقدی بر سر کالاهای موجود در بازار به مبادله قراردادهای تحویل کالا با قیمت و زمان مشخصی در آینده دست زدند.

چه کالاهایی را می توان در بورس کالا مبادله کرد؟ در بالا از برخی کالاها نام برده شد. اما کالاها برای مبادله در بورس کالا باید چه ویژگی هایی داشته باشند؟

برای مبادله موفقیت آمیز هر کالا در بورس، آن کالا باید دارای سه ویژگی باشد:

۱- باید استاندارد باشد و در مورد کالاهای کشاورزی و صنعتی باید حالت اولیه، خام و فرآوری نشده داشته باشد. برای مثال در بورس کالا، گندم مبادله می شود نه آرد گندم، هر چند انواع مختلف گندم قراردادهای آتی مختلفی داشته باشند.

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

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

تفاوت بورس کالا و بورس اوراق بهادار چیست؟

در بورس کالا، قراردادهای آتی تحویل یک کالای مشخص مبادله می شود اما در بورس اوراق بهادار، سهام مالکیت یک شرکت مبادله می شود. اگر پیش بینی کنیم بهای پنبه افزایش پیدا می کند، می توان قرارداد آتی پنبه را در بورس کالا خرید، یا به سراغ سهام یک شرکت نساجی مرتبط با پنبه رفت. اما اگر قیمت واقعاً افزایش یابد، سود آوری این دو ممکن است کاملاً متفاوت باشد. در واقع، شرکت نساجی مورد نظر ممکن است به سبب اوضاع بد اقتصادی ناشی از افزایش قیمت زیان ببیند و در نتیجه این زیان به سهامداران شرکت منتقل خواهد شد.

تالار بورس کالا، سیمایی متفاوت از بورس اوراق بهادار دارد. اغلب بورسهای کالا به چند جایگاه یا حلقه تقسیم می شوند که در آن معامله گران در برابر یکدیگر قرار می گیرند. هر جایگاه برای داد و ستد یک یا چند قرارداد آتی طراحی شده است. این جایگاهها معمولاً به شکل سطوح هشت ضلعی در تالار مشخص می شوند و هر جایگاه به داد و ستد یک یا چند قرارداد آتی اختصاص دارد. برای مثال، در بورس کالای شیکاگو، جایگاههای بزرگی به داد و ستد سویا و ذرت اختصاص دارد.



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

برخلاف سهام شرکتها که می توان آنها را برای مدت زمانی طولانی و حتی نامحدود نگه داشت، قراردادهای آتی بورس کالا عمر محدود دارند. مزیت اصلی آنها در ایجاد مصونیت در برابر خطر ناشی از نوسانهای قیمت یا کسب سود در نتیجه تغییر قیمت است. علت کاربرد اصطلاح قرارداد آن است که قرارداد آتی مستلزم تحویل کالا در زمان مشخصی در آینده است. خریدار قرارداد آتی بر روی یک قیمت ثابت برای خرید کالای موردنظر (پنبه، گندم، طلا) از فروشنده در زمان انقضای قرارداد توافق می کند. فروشنده قرارداد آتی توافق می کند که کالای مزبور را هنگام انقضای قرارداد با قیمت ثابت به خریدار بفروشد. با گذشت زمان، قیمت قرارداد در مقایسه با قیمت ثابتی که در ابتدا مشخص شده بود، تغییر می کند و همین امر موجب سود یا زیان معامله گران می شود.

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

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

بدین ترتیب، می بینیم که در گذر سده ها و بویژه در دهه های اخیر، بورسهای کالا توسعه چشمگیری یافته اند و علاوه بر پیچیده شدن عملیات تجاری آنها و تنوع فزاینده کالاها و ابزارهای مالی موجود در بازار، نظام نظارتی دقیقی نیز برای تنظیم این بازارها طراحی شده است. از این رو شناخت دقیق ابزارها، ساز و کارهای عمل و شیوه های نظارت بر بورس کالا، نخستین گام برای حرکت در جهت راه اندازی و توسعه بورسهای کالا است.

تعریف قراردادهای آتی مورد معامله در بورس:

تعریف های متفاوتی از بورس کالا وجود دارد. بر اساس دقیق ترین تعریف، بورس کالا، کانونی است که در آن داد و ستد آتی سازماندهی می شود. در کشورهای توسعه یافته، بورس کالا بیشتر به این مفهوم شناخته می شود. بر اساس این مفهوم، اکنون ۷۲ بورس قراردادهای آتی کالا در سرتاسر جهان وجود دارد و تعداد دیگری نیز در شرف راه اندازی است. اما قرارداد آتی چیست و ساز و کار عمل آن چگونه است؟ قرارداد آتی لزوماً قرارداد استاندارد شده ای است که در بورس های رسمی مانند هیأت تجاری شیکاگو یا بورس تجاری شیکاگو مورد معامله قرار می گیرد. یک قرارداد آتی عبارت از تحویل مقدار معینی (مثلاً ۱۰۰۰ کیلوگرم) از درجه خاص از یک محصول (مانند پسته کله قوچی درجه ۱) در زمان خاص (مثلاً آبان ماه ۱۳۸۱) در یک محل خاص (مثلاً مرکز شهر رفسنجان) می باشد (موسچینی و هنسی، ۱۹۹۹).

بورس های آتی، نقدی و روان بوده و تأمین با استفاده از آنها برای تمام تولیدکنندگان حتی در هنگامی که سلف خر محلی نیز وجود ندارد امکان پذیر است. با استفاده از قرارداد آتی، یک تولید کننده پسته، خود را ملزم به تحویل محصول با یک قیمت خاص در آینده می کند.

در بورس آتی، مبادله در یک مکان فیزیکی بنام تالار بورس اتفاق می افتد. دوره ای که در آن معامله انجام می شود بعنوان جلسه تجاری شناخته شده است. کارگزار بورس با انجام پیشنهادات خرید و فروش، یک بازار حراجی دو طرفه را ایجاد می کند. تنها اعضای بورس، اجازه معامله در تالار را داشته و افرادی که عضو بورس نباشند این کار را خارج از بورس به انجام می رسانند. اعضای بورس هم برای خودشان معامله انجام داده و هم می توانند برای مشتریان خود که عضو بورس نمی باشند نیز این کار را انجام دهند. بسیاری از بورسهای

رسمی مسئول اجرای صحیح مبادلات می باشند. دو طرف معامله در یک قرارداد، تنها بر روی قیمت و مقدار به توافق می رسند و تمام ویژگی های دیگر قرارداد بوسیله قوانین بورس مشخص می گردد.

تعداد اعضایی که بایستی در تالار معامله نمایند توسط بورس مشخص می شود. عضویت در بورس تحت عنوان کرسی در بورس شناخته می شود. یک عضو می تواند کرسی خود را به فردی که عضو نمی باشد، بفروشد. با این وجود مسأله خرید و فروش کرسی در کنترل بورس است. بورس مشخصات اعضای بالقوه را مورد بررسی قرار داده و ممکن است به این اعضای اجازه خرید کرسی را ندهد. قیمت کرسی بر اساس توافق خریدار و فروشنده آن بوده و محدود به کنترل بورس نمی باشد.

بورس می تواند اعضای خود را با جریمه نقدی، معلق نمودن حق معامله آنها، یا اخراجشان از بازار بورس مورد تنبیه قرار دهد. اعضای بورس بایستی درخواست افرادی که عضو بورس نیستند را به انجام برسانند. اعضای بورسی که معاملات ظاهری انجام دهند مورد بازخواست قرار می گیرند. این چنین قراردادهایی جهت گمراه نمودن افراد دیگر با دادن قیمت های غیرواقعی صورت می گیرد. بورس، ویژگی های یک قرارداد را طوری تعریف می کند که گروه خاصی از آن کالا قابل جایگزین باشد.

قیمت های آتی بطور مستقیم توسط عرضه و تقاضای قراردادهای آتی بوسیله سوداگران و تأمین جویان مشخص می شود (پک، ۱۹۷۶). تأمین جویان افراد یا شرکت هایی هستند که با کالاهای واقعی سر و کار دارند و همچنین در رابطه با قراردادهای آتی نیز می باشند. در مقابل سوداگران ارتباط مستقیم با کالاهای واقعی نداشته و تنها منبع کسب سود آنها حاصل از تغییرات در قیمت های آتی می باشد. هر دو گروه تأمین جویان و سوداگران می توانند

موقعیت های خرید یا فروش را در بازار آتی داشته باشند. تعادل بازار که در قیمت آتی بدست می آید حاصل از تعادل تقاضاهای سوداگران و تأمین جویان می باشد.

تقاضای تأمین جویان برای قراردادهای آتی بستگی به انتظارات آنها درباره قیمت های نقدی و تفاوت قیمت های نقدی و آتی (پایه) دارد. این دوگانگی بدین علت است که آنها ارتباط مستقیم با بازار نقدی دارند. در مقابل، تقاضای سوداگران تنها بستگی به موقعیت آنها در بازار آتی و سود حاصل از آن دارد. بنابراین قیمت آتی وارد تابع تقاضای آنها می شود.

فرض اساسی برای بازار آتی این است که تأمین خالص بایستی با سوداگری خالص برابر شود. طبق تعریف، از آنجایی که هیچ کس نمی تواند وارد بازار آتی شود (در موقعیت خرید یا فروش) مگر اینکه فرد دیگری قصد تغییر در موقعیت خود داشته باشد، بنابراین فرض اساسی بالا یعنی برابری تأمین خالص با سوداگری خالص ارضا می شود. با جایگزاری توابع تقاضای تأمین جویان و سوداگران در رابطه اساسی بالا (برابری تأمین خالص با سوداگری خالص) قیمت آتی که تابعی از قیمت نقدی انتظاری، تغییرات پایه و قیمت آتی انتظاری می باشد، بدست خواهد آمد. برای درک بهتر قرارداد آتی پسته به مثال زیر توجه شود:

مثال:

بورس آتی، بازاری است که در آن در هر زمانی از سال می توانید محصول سال آینده خود را با قیمت مورد توافق به فروش برسانید. برای مثال در حال حاضر (مثلاً بهمن ماه ۱۳۸۰) شما به این بازار مراجعه کرده و ۱۰۰۰ کیلوگرم از پسته (با ویژگی های مشخص) سال آینده خود را در این بازار با قیمت هر کیلوگرم

۳۰۰۰۰ ریال به فروش می‌رسانید. بنابراین شما متعهد می‌شوید که در آبان ماه سال آینده (۱۳۸۱)، ۱۰۰۰ کیلوگرم پسته از قرار کیلویی ۳۰۰۰۰ ریال به بورس آتی تحویل داده و در زمان تحویل، پول آن را دریافت نمایید. این بازار نیز تعهد می‌نماید که معامله فوق را به انجام رساند. بنابراین بدون توجه به اینکه قیمت پسته کیلویی ۱۰۰۰۰ ریال باشد یا ۴۰۰۰۰ ریال، شما برای هر کیلوگرم ۳۰۰۰۰ ریال دریافت می‌کنید.

تعریف قراردادهای اختیار معامله مورد مبادله در بورس:

قراردادهای اختیار معامله، اوراق بهاداری هستند که حق خرید یا فروش یک دارایی مانند پسته را تحت شرایط خاصی در محدوده زمانی خاص ارائه می‌نمایند. قرارداد اختیار معامله آمریکایی قراردادی است که در هر زمان قبل از تاریخ انقضای آن قابل اجرا می‌باشد. این در حالی است که قرارداد اختیار معامله اروپایی تنها در تاریخ انقضا قابل اجرا است. قیمتی که در زمان اجرا شدن قرارداد اختیار معامله پرداخت می‌شود به نامهای قیمت اجرایی یا قیمت هدف شناخته می‌شود. آخرین روزی که امکان اجرا نمودن قرارداد اختیار معامله وجود دارد بنام تاریخ اجرا یا تاریخ انقضا مشهور است (مرتون، ۱۹۷۳ و بلک و اسکول، ۱۹۷۳).

دو نوع اساسی از قراردادهای اختیار معامله وجود دارند. اختیار معامله خرید به صاحبش حق خرید دارایی مورد نظر را در تاریخ خاص با قیمت مشخص می‌دهد. اختیار معامله فروش به دارنده آن حق فروش دارایی مورد نظر در تاریخ خاص با قیمت مشخص می‌دهد (هل، ۲۰۰۰ و مسچینی و هنسی، ۱۹۹۹).

در حالی که قرارداد اختیار معامله، حق خرید یا فروش را برای فرد ایجاد می‌کند، هیچ اجباری در این کار وجود ندارد. این مسأله منشا تفاوت بین

قراردادهای اختیار معامله و آتی است. در قراردادهای آتی صاحب قرارداد مجبور به خرید یا فروش دارایی مورد نظر می باشد. تفاوت دیگر در این است که برای قراردادهای آتی هیچ حق معامله ای نباید پرداخت نمود در حالی که برای خرید قراردادهای اختیار معامله، فرد باید حق معامله پرداخت نماید حتی اگر قرارداد مورد نظر اجرا نشود (گاردنر، ۱۹۷۷ و هل، ۲۰۰۰).

در هر قرارداد اختیار معامله، دو طرف معامله وجود دارند؛ در یک طرف معامله کارگزاری است که موقعیت خرید را انتخاب می کند (یعنی قرارداد اختیار معامله را می خرد). در طرف دیگر، کارگزاری می باشد که موقعیت فروش دارد (یعنی قرارداد اختیار معامله را می فروشد). فروشنده یک اختیار معامله، پولی تحت عنوان حق معامله در ابتدا دریافت می کند و سپس در قبال انجام معامله اجبار و تعهد دارد. سود یا زیان فروشنده اختیار معامله رابطه معکوس با سود یا زیان خریدار آن دارد (هل، ۲۰۰۰).

به طور کلی می توان گفت که فروشنده یک اختیار معامله در صورتی که هیچ حقی در قرارداد ندارد، به علت دریافت حق معامله مسئولیتی را نیز عهده دار شده است. برای قرارداد اختیار معامله خرید (فروش) اگر قیمت کالا بالاتر از (پایین تر از) قیمت اجرا به اندازه بیشتر از حق معامله بیاید، خریدار قرارداد سود خواهد برد. اگر قیمت های بازار به این اندازه بالا نرود (پایین نیاید) فروشنده قرارداد سود می برد. به عبارت دیگر می توان گفت که منافع یک طرف معامله برابر زیان طرف دیگر است (گاردنر، ۱۹۷۷).

در بورس اختیار معامله، سه نوع مشتری وجود دارد. این سه گروه شامل تأمین جویان، سوداگران و افرادی که فعالیت های آربیتراژ انجام می دهند، می باشد. تأمین جویان با ریسک قیمتی روبرو هستند. آنها با شرکت در بورس اختیار معامله، این ریسک را کاهش داده یا حذف می نمایند. سوداگران به این

امید در بورس اختیار معامله شرکت می کنند تا بر روی حرکات آینده قیمت یک دارایی کسب سود نمایند. آنها از بورس اختیار معامله در جهت بدست آمدن موقعیت اتکا به وام اضافی استفاده می نمایند. افراد دارای فعالیت های آربیتراژ به این امید در بورس اختیار معامله شرکت می کنند که از مزایای تفاوت قیمت بین دو بازار مختلف استفاده نمایند. برای مثال اگر مشاهده نمایند که قیمت آتی یک دارایی مانند پسته در حال خروج از مسیر قیمت نقدی آن است، با تغییر موقعیت در دو بازار کسب سود می کنند (هل، ۲۰۰۰). برای درک بهتر قرارداد اختیار معامله به مثال زیر توجه کنید:

مثال:

بر خلاف قرارداد آتی که در آن فروشنده مجبور به تحویل محصول در زمان تعیین شده است، در قرارداد اختیار معامله این اجبار وجود ندارد و این یکی از نقاط قوت قرارداد اختیار معامله می باشد. زیرا در صورتی که در زمان تعیین شده به طور مثال بر اثر سرمازدگی، محصول کافی برای تحویل به بورس آتی موجود نباشد، کشاورزان زیان خواهند دید، اما در بورس اختیار معامله این زیان وجود نخواهد داشت. در عوض فرد باید جهت دریافت یک قیمت تضمینی مبلغی را در زمان قرارداد (زمان فعلی، ۱۳۸۰) در ازای حق معامله بپردازد. برای مثال، جهت فروش یک کیلوگرم پسته (با ویژگی های مشخص) در آبان ماه ۸۱ به قیمت ۳۰۰۰۰ ریال، فرد بایستی مبلغی (مثلاً ۲۸۰۰ ریال) در زمان فعلی (۱۳۸۰) بپردازد (محاسبه عدد ۲۸۰۰ ریال با استفاده از برنامه های کامپیوتری صورت می گیرد). در این صورت اگر قیمت محصول در آبان ماه ۸۱ از ۳۰۰۰۰ ریال کمتر بود (مثلاً ۲۰۰۰۰ ریال)، فرد محصول خود را در بورس اختیار معامله فروخته و ۳۰۰۰۰ ریال در ازای هر کیلوگرم دریافت می کند. ولی

اگر قیمت محصول از ۳۰۰۰۰ ریال بیشتر بود (مثلاً ۴۰۰۰۰ ریال) فرد محصول خود را در بازار آزاد به قیمت ۴۰۰۰۰ ریال فروخته و تنها ۲۸۰۰ ریال (قیمت معامله) را از دست داده است. به عبارت دیگر، فرد مطمئن است که با پرداخت حق معامله در زمان بستن قرارداد، محصولش را حداقل به قیمت ۳۰۰۰۰ ریال بر کیلوگرم خواهد فروخت هر چند که قیمت در بازار آزاد پایین تر از این باشد. این در حالی است که از مزایای افزایش قیمت در بازار آزاد نیز بهره خواهد جست.

نحوه مبادله قراردادهای آتی در بورس پسته:

ساختار اجرایی بورس پسته حاوی قراردادهای آتی:

بیان ساختار اجرایی بورس پسته حاوی قراردادهای آتی را با یک مثال شروع می کنیم. در اول آذرماه ۱۳۸۰ یک تاجر پسته در شهر تهران دلالی را مأمور می نماید تا ۳۰۰۰۰ کیلوگرم محصول پسته را برای تحویل در آبان ماه ۱۳۸۱ برای او خریداری نماید. دلال فوری این مسئله را به کارگزار بورس پسته انتقال می دهد. بدین ترتیب دلال یاد شده تقاضای موقعیت خرید^۱ در ۳۰ قرارداد را می نماید زیرا هر قرارداد برابر با ۱۰۰۰ کیلوگرم می باشد. در همان زمان تولید کننده پسته ای در شهر رفسنجان از دلال دیگری درخواست فروش ۳۰۰۰۰ کیلوگرم پسته برای تحویل در آبان ماه ۱۳۸۱ می نماید. این دلال مسأله را به صورت ۳۰ قرارداد با موقعیت فروش^۲ به کارگزار بورس پسته انتقال می دهد. دو کارگزار بورس همدیگر را ملاقات نموده و قیمتی را برای محصول پسته در

1- Long position

2- Short position

آبان ماه ۱۳۸۱ مشخص می نمایند. بدین ترتیب معامله فوق بدون حضور خریدار و فروشنده اصلی صورت می گیرد.

تاجر پسته تهرانی که موافقت به خرید پسته نموده است، در قرارداد آتی بالا موقعیت خرید داشته و تولید کننده رفسنجانی که فروشنده محصول است، موقعیت فروش دارد. قیمتی که در تالار بورس شکل گرفته است به نام قیمت آتی^۱ جاری برای پسته تحویل شده در آبان ماه ۱۳۸۱ شناخته می شود. این قیمت مانند سایر قیمت ها بر اساس قانون عرضه و تقاضا تعیین می شود. اگر در زمان خاصی تقاضای کارگزاران بورس برای فروش محصول پسته در آبان ۱۳۸۱ بیشتر از تقاضای خرید آن باشد، قیمت آتی کاهش می یابد. در این صورت خریداران بیشتری وارد بازار شده و در نتیجه تعادل بین خریداران و فروشندگان ایجاد می شود. در مقابل، اگر تعداد کارگزاران خریدار محصول پسته آبان ماه ۱۳۸۱ بیشتر از فروشندگان آن باشد، قیمت افزایش می یابد.

خاتمه موقعیت ها^۲:

بیشتر قراردادهای آتی به زمان تحویل محصول نمی رسند زیرا اکثر کارگزاران بورس قبل از زمان تحویل محصول موقعیت های خود را خاتمه می دهند. خاتمه یک موقعیت بدین مفهوم است که کارگزار وارد موقعیت مخالف موقعیت اولیه می شود. برای مثال تاجر تهرانی که در آذرماه ۱۳۸۰، ۳۰ قرارداد خرید مربوط به پسته آبان ماه ۱۳۸۱ را تقبل نموده است، می تواند با عقد ۳۰ قرارداد آتی فروش مربوط به پسته آبان ماه ۱۳۸۱، در بهمن ماه ۱۳۸۰ به موقعیت خود خاتمه دهد. در مقابل، تولید کننده پسته رفسنجانی که ۳۰ قرارداد فروش

1-Futures price

2- Closing- out positions

پسته آبان ماه ۱۳۸۱ در آذرماه ۱۳۸۰ امضا نموده است، می تواند با تکمیل ۳۰ قرارداد خرید مربوط به پسته آبان ماه ۱۳۸۱، در بهمن ماه ۱۳۸۰ به موقعیت قبلی خود خاتمه دهد. در هر مورد سود یا زیان دو طرف بستگی به تغییر در قیمت آتی بین آذرماه تا بهمن ماه ۱۳۸۰ دارد. باید توجه نمود که خاتمه موقعیت تاجر تهرانی هیچ رابطه ای با موقعیت تولید کننده پسته رفسنجانی ندارد. به عبارت دیگر می توان گفت که این دو مستقل از هم رفتار می کنند.

انواع کارگزاران در تالار بورس:

دو نوع کارگزار در تالار بورس وجود دارد. کارگزاران کارمزدی^۱، مبلغی را دریافت نموده و معامله را برای افراد دیگر به اجرا در می آورند. این در حالی است که کارگزاران محلی^۲ تنها برای خود معامله می کنند. کارگزاران کارمزدی قادر به انجام انواع مختلفی از معاملات هستند. در مثال مطرح شده، معامله تاجر تهرانی و فروشنده رفسنجانی در قیمت آتی جاری صورت می گیرد. به عبارت دیگر هر کدام از دو طرف به واسطه دلالت های خود یک سفارش برای بازار^۳ را ایجاد نموده و دلالت ها این سفارش ها را به کارگزاران کارمزدی منتقل می کنند. نوع دیگر سفارشات، سفارشات همراه با محدودیت^۴ است. در این مورد یک قیمت مشخص توسط فرد اعلام می شود و درخواست این است که در صورت وجود آن قیمت و یا قیمت های مطلوب تر معامله صورت گیرد.

1-Commission brokers
3-Market order

2-Locals
4-Limited order

تعیین ویژگیهای قراردادهای آتی

هنگام ایجاد قرارداد جدید، بورس باید ویژگی های دقیق آن را مشخص کند. در این راستا، نوع دارایی، اندازه قرارداد، چگونگی گزارش قیمت ها، محل تحویل دارایی، زمان تحویل و چگونگی پرداخت وجه تعیین می گردند. گاهی اوقات، گزینه های مختلف برای هر یک از موارد بالا قابل دسترسی است. در این هنگام فروشنده محصول (کسی که موقعیت فروش دارد)، انتخاب خود را در بین این گزینه ها انجام می دهد.

نوع دارایی:

هنگامی که دارایی، یک کالا (مانند محصول پسته) است، وجود کیفیت های مختلف در بازار اجتناب ناپذیر می باشد. بنابراین در زمان تعیین نوع کالا، بورس باید درجه یا درجات مختلف کالا که قابل قبول می باشد را اعلام نماید. برای مثال، محصول پسته دارای ارقام و درجات مختلف می باشد. چهار رقم اصلی پسته؛ کله قوچی، فندق، اکبری و احمد آقایی هستند. با این وجود برای هر رقم از این پسته ها کیفیت های مختلفی قابل ارائه می باشد. این کیفیت ها شامل تعداد دانه پسته در یک اونس، درصد مواد خارجی، درصد ناخندانی، درصد پوکی، درصد رطوبت، میزان آفلاتوکسین و... هستند. بنابراین در یک قرارداد باید تمام ویژگی های بالا مشخص گردد. با تعیین یک نمونه پسته استاندارد و اعلام قیمت هر کیلوگرم از آن، می توان با تغییر هر یک از ویژگی های بالا، قیمت ها را متناسب با آن تعیین نمود.

اندازه قرارداد:

اندازه قرارداد، مقدار دارایی که باید در هر قرارداد تحویل داده شود را مشخص می نماید. این مسأله تصمیم مهمی برای بورس می باشد. اگر اندازه قرارداد بسیار بالا باشد، مشتریانی که تنها متمایل به تأمین مقادیر پایین محصول بوده و یا موقعیت های سودآوری کمی را داشته باشند قادر به استفاده از بازار بورس نیستند. در مقابل اگر اندازه قرارداد بسیار کوچک باشد، به علت افزایش هزینه های مبادلاتی، شرکت در بورس گران تمام می شود. در این نشریه اندازه هر قرارداد برابر با ۱۰۰۰ کیلوگرم پسته خشک در نظر گرفته شده است (عبدالهی عزت آبادی و نجفی، ۱۳۸۲).

نحوه تحویل محصول:

چنانچه در قبل نیز اشاره شد، بیشتر قراردادهای آتی که برای نوبت اول بسته می شوند به مرحله تحویل محصول نمی انجامند. این قراردادها ممکن است قبل از تاریخ انقضا خاتمه پیدا کنند. با این وجود، برای فهم ارتباط بین قیمت آتی و قیمت نقدی محصول، نحوه تحویل محصول مهم می باشد. در این راستا، بورس باید محل تحویل محصول را مشخص نماید. این مسأله برای کالاهایی که هزینه انتقال بالایی دارند (مانند پسته) مهم می باشد. برای محصول پسته، بایستی محل تحویل، نوع بسته بندی و... مشخص شود. البته می توان با ارائه گزینه های مختلف، قیمت های مختلفی را مشخص نمود.

زمان تحویل محصول:

یک قرارداد آتی با زمان تحویل محصول شناخته می شود. بورس بایستی دوره دقیق تحویل محصول در هر ماه را مشخص نماید. برای بیشتر قراردادها این

زمان کل دوره ۳۰ روزه یک ماه می باشد. برای مثال در قرارداد آتی آبان ماه ۱۳۸۱ محصول پسته، زمان تحویل می تواند از اول تا ۳۰م آبان ماه ۱۳۸۱ باشد. برای محصول پسته بهترین ماههای تحویل محصول می توانند آبان، آذر، دی، بهمن و اسفند باشند. آبان اولین ماه بعد از برداشت پسته بوده و کشاورزان پس از انتظار نسبتاً طولانی می توانند با تحویل محصول خود و دریافت پول، به نقدینگی قابل توجهی دسترسی پیدا کنند. همچنین برای جلوگیری از ماندن محصول در انبارهای شخصی و جلوگیری از آفات انباری می توان آخرین ماه تحویل در بورس آتی را اسفند هر سال قرار داد. این مسأله باعث می شود تا از نگهداری محصول بیشتر از شش ماه در انبارهای شخصی و نامناسب جلوگیری شود. با این وجود می توان با ارائه گزینه های مختلف دیگر، قیمت های متفاوتی را پیشنهاد نمود.

نحوه گزارش قیمت ها:

قیمت آتی به صورتی گزارش می شود که درک آن آسان و راحت باشد. در این راستا، قیمت پسته به صورت ریال بر کیلوگرم اعلام خواهد شد. برای اطلاع رسانی روزانه قیمت های آتی، این قیمت ها به صورت های مختلف مانند درج در روزنامه یا ارائه از تلویزیون اعلام می شود. بدین ترتیب بازار کالا شفاف تر خواهد شد. برای مثال می توان گزارش مربوط به قیمت های موجود در بورس را در روزنامه ارائه نمود. در این گزارش نوع دارایی، نام بورس و اندازه هر قرارداد، بصورت روزانه اعلام می شود. برای ارائه قیمت های آتی، قیمت آغاز هر روز، حداقل قیمت در آن روز و قیمت حداکثر ارائه می گردد. قیمت آغاز مربوط به اولین قیمت ارائه شده پس از به صدا درآمدن زنگ شروع به کار تالار

بورس در هر روز است. همچنین میانگین قیمت آتی هر کالا در هر روز قبل از به صدا درآمدن زنگ پایان وقت کار تالار بورس نیز ارائه می گردد. این میانگین برای محاسبه سود یا زیان روزانه قراردادهای آتی مفید و مهم می باشد. علاوه بر این بالاترین قیمت ارائه شده برای یک قرارداد (به طور مثال قرارداد آبان ماه ۱۳۸۱ پسته) از آغاز این قرارداد (برای مثال آذرماه ۱۳۸۰) نیز ارائه می شود. همچنین تعداد قرارداد بسته شده در یک روز و قراردادهای تسویه نشده از ابتدای دوره نیز ارائه می گردد. بدین ترتیب با توجه به روند حرکت قیمت ها و تعداد قراردادهای بسته شده، فرد می تواند تصمیم به فروش کالای خود گرفته یا این کار را به تعویق باندازد. به عبارت دیگر، شفافیت قیمت ها و مشخص بودن کمیت و کیفیت پسته و... به کشاورزان کمک می کند تا در فروش پسته خود و قیمت دریافتی دچار اشتباه در تصمیم گیری نشوند.

محدودیت نوسانهای روزانه قیمت ها:

برای بیشتر قراردادها، محدودیت هایی توسط بورس برای نوسانهای روزانه قیمت ها ایجاد می شود. علت ایجاد این محدودیت جلوگیری از نوسانات بالای قیمت ناشی از عملیات سوداگری می باشد. این محدودیت را می توان برای قیمت های آتی در بورس پسته نیز اعمال نمود.

محدودیت های موقعیت:

محدودیت موقعیت، حداکثر تعداد قراردادی است که یک سوداگر می تواند در یک زمان خاص در اختیار داشته باشد. این محدودیت ها برای محصول پسته به مرور زمان مشخص می گردد. تأمین جویان^۱ خوش حساب محدودیتی

1-Hedger

از نظر تعداد قرارداد ندارند. هدف از اعمال محدودیت موقعیت جلوگیری از تأثیر غیر لازم سوداگران بر روی بازار است.

اداره حاشیه ها در بورس حاوی قراردادهای آتی:

اگر دو فرد به طور مستقیم با هم ارتباط برقرار نموده و به توافق برسند تا معامله ای را در آینده با یک قیمت خاص انجام بدهند شرایط نامطمئنی را انتخاب کرده اند. زیرا در چنین شرایطی یکی از طرفهای معامله ممکن است پشیمان شده و تلاش نماید تا معامله را بر هم زند. از طرف دیگر این امکان نیز وجود دارد که یکی از آنها منابع مالی کافی برای اجرای قرارداد را نداشته باشد. بدین ترتیب مشخص می شود که یکی از وظایف اساسی بورس این است تا معاملات را بصورت رسمی در آورده و احتمال بروز خطا و تخلف را کاهش دهد. در اینجا حاشیه ها به میدان می آیند.

واکنش نسبت به بازار^۱:

برای بیان نحوه کار حاشیه یک مثال می زنیم. بازرگانی را در نظر بگیرید که در تاریخ اول آذرماه ۱۳۸۰ با یک کارگزار تماس برقرار نموده تا ۵ قرارداد آتی پسته آبان ماه ۱۳۸۱ را در بورس پسته خریداری نماید. فرض کنید که قیمت آتی فعلی برابر با ۳۰۰۰۰ ریال بر هر کیلوگرم پسته باشد. از آنجایی که اندازه هر قرارداد ۱۰۰۰ کیلوگرم است، بازرگان تعهد می نماید که تا در مجموع ۵۰۰۰ کیلوگرم پسته با قیمت ۳۰۰۰۰ ریال بر هر کیلوگرم در آبان ماه ۱۳۸۱ خریداری نماید. کارگزار از بازرگان می خواهد تا مبلغی را در حسابی که به

1-Margin

2-Marking to market

نام حساب حاشیه^۱ شناخته می شود به امانت بگذارد. مبلغی که در زمان آغاز قرارداد باید به امانت گذاشته شود به نام حاشیه اولیه^۲ شناخته می شود. در اینجا به پیروی از هل (۲۰۰۰)، حاشیه اولیه را برابر با ۵٪ مبلغ معامله یعنی ۷۵۰۰۰۰۰ ریال در نظر می گیریم. در پایان هر روز، حساب حاشیه طوری تعدیل می شود تا بازتاب سود یا زیان بازرگان در آن روز باشد. این پدیده به عنوان واکنش نسبت به بازار شناخته می شود.

برای مثال، فرض کنید که در تاریخ اول آذرماه ۱۳۸۰، قیمت آتی پسته از ۳۰۰۰۰ ریال به ۲۹۹۰۰ ریال بر کیلوگرم برسد. در پایان این روز بازرگان مبلغی را معادل $500000 = 5000 \times 100000$ ریال زیان دیده است. زیان بالا به این علت می باشد که ۵۰۰۰ کیلوگرم پسته ای که طبق قرارداد بایستی با قیمت ۳۰۰۰۰ ریال بر کیلوگرم خریداری شود اکنون تنها می توان به قیمت ۲۹۹۰۰ ریال بر کیلوگرم به فروش رساند. بدین ترتیب حساب حاشیه به اندازه ۵۰۰۰۰۰ ریال کاهش یافته و به ۷۰۰۰۰۰۰ ریال می رسد. به طور مشابه اگر در اولین روز، قیمت پسته در قرارداد آتی آبان ماه ۱۳۸۱ به ۳۰۱۰۰ ریال در هر کیلوگرم برسد، حساب حاشیه به اندازه ۵۰۰۰۰۰ ریال افزایش یافته و به ۸۰۰۰۰۰۰ ریال می رسد.

واکنش نسبت به بازار تنها به کارگزار و مشتری (بازرگان) پایان نمی یابد. هنگامی که ۱۰۰ ریال کاهش در قیمت آتی صورت گرفته و حساب حاشیه بازرگان به اندازه ۵۰۰۰۰۰ ریال کاهش می یابد، کارگزار این بازرگان مجبور است تا به اندازه ۵۰۰۰۰۰ ریال به بورس بپردازد. از طرف دیگر، بورس این مبلغ را به کارگزار مربوط به بازرگان با موقعیت فروش (که سود کرده است) می

1-Margin account

2-Initial margin

پردازد. به طور مشابه وقتی که افزایشی در قیمت آتی صورت می گیرد، کارگزاران افرادی که موقعیت فروش دارند پول به بورس داده و کارگزاران افراد با موقعیت خرید از بورس پول دریافت می کنند.

حاشیه حفظ موجودی^۱:

برای هر بازرگان این امکان وجود دارد تا برداشت از حساب حاشیه او بیشتر از حاشیه اولیه شود. برای اینکه اطمینان حاصل شود تا حساب حاشیه هیچ گاه منفی نمی گردد، حاشیه حفظ موجودی (که از حاشیه اولیه کمتر است) وضع می گردد. در مثال جاری به دنباله روی از هل (۲۰۰۰)، مقدار حاشیه حفظ موجودی را برابر با ۵۵۰۰۰۰۰ ریال در نظر می گیریم. اگر حساب حاشیه کمتر از حاشیه حفظ موجودی شود، بازرگان یک اختاریه حاشیه^۲ دریافت کرده و از او خواسته می شود تا حساب حاشیه خود را به سرعت به سطح حاشیه اولیه برساند. مبالغ اضافی به امانت گذاشته شده به عنوان حاشیه متغیر^۳ شناخته می شود. اگر بازرگان حاشیه متغیر را پردازد، کارگزار به موقعیت او خاتمه داده و قرارداد را می فروشد. در مثال جاری، در چنین شرایطی کارگزار از جانب تولید کننده پسته، ۵۰۰۰ کیلوگرم پسته برای تحویل در آبان ۱۳۸۱ در بورس فروخته و به موقعیت بازرگان خاطی خاتمه میدهد.

تعدادی از کارگزاران به مشتریان خود این اجازه را می دهند تا از موجودی حساب حاشیه خود سود دریافت نمایند. در این صورت موجودی در حساب حاشیه هزینه به حساب نمی آید، به شرط اینکه سود پرداختی قابل رقابت با هزینه فرصت آن باشد. به منظور تأمین موجودی حساب حاشیه اولیه (در مورد

1-Maintenance margin

2- Margin call

3-Variation margin

اخطاریه حاشیه چین نیست)، بازرگان می‌تواند اوراق قرضه دولتی را بعنوان امانت به حساب حاشیه بگذارد.

اثر واکنش نسبت به بازار این است که هر قرارداد آتی به طور روزانه تسویه شده و این کار در پایان دوره قرارداد صورت نمی‌گیرد. در پایان هر روز سود یا زیان بازرگان به حساب حاشیه وی اضافه یا از آن کسر می‌شود. این مسأله ارزش قرارداد را به صفر می‌رساند. به طور کلی می‌توان گفت که در پایان هر روز قرارداد آتی خاتمه یافته و در قیمت جدید دوباره برقرار می‌گردد.

سطوح حداقل برای حاشیه های اولیه و حفظ موجودی به وسیله بورس مشخص می‌شود. کارگزاران بورس اجازه دریافت حاشیه های بالاتر از آنچه توسط بورس تعیین شده است را داشته اما نمی‌توانند کمتر از آن را تقاضا نمایند. سطوح حاشیه به وسیله نوسانات قیمت کالای مورد معامله تعیین می‌شود. هر چه نوسانات قیمت کالای مورد معامله بیشتر باشد، سطوح حاشیه بالاتر می‌رود. حاشیه حفظ موجودی به طور معمول ۷۵٪ حاشیه اولیه است. علاوه بر این، سطوح حاشیه به هدف مشتریان نیز بستگی دارد. یک تأمین جوی خوش حساب همانند شرکت های تولید کننده کالای مورد معامله در بازار آتی، نسبت به یک سوداگر نیاز به حاشیه کمتری دارند. زیرا فرض بر این است که شرکت مورد نظر مرتکب کوتاهی کمتری می‌شود.

حاشیه تسویه^۱ و مؤسسه تسویه^۲:

مؤسسه تسویه شاخه فرعی از بورس بوده که بعنوان واسطه در معاملات آتی عمل می‌کند. این مؤسسه انجام معاملات از طرفها را تضمین می‌کند. مؤسسه

1-Clearing margin
2- Clearinghouse

تسویه اعضایی دارد که هر کدام دارای دفاتری نزدیک به این مؤسسه می‌باشند. کارگزارانی که خود عضو مؤسسه تسویه نیستند باید فعالیت های خود را از کانال اعضا به انجام برسانند. وظیفه اصلی مؤسسه تسویه دنبال نمودن تمام معاملاتی است که در طول روز انجام می‌گیرد. بدین ترتیب این مؤسسه می‌تواند موقعیت خالص هر یک از اعضا را محاسبه نماید.

درست به همان نحوی که یک تاجر نیاز دارد تا حساب حاشیه با کارگزار بورس داشته باشد، عضو مؤسسه تسویه بایستی حاشیه نزد این مؤسسه نگهداری نماید. این حساب تحت عنوان حاشیه تسویه شناخته می‌شود. حساب های حاشیه اعضای مؤسسه تسویه برای سود و زیان روزانه به همان سبکی تعدیل می‌شوند که تجار شخصی با کارگزاران خود تعدیل می‌کنند. تفاوت بین این دو در این است که عضو مؤسسه تسویه به جای حاشیه حفظ موجودی حاشیه اصلی^۱ نگهداری می‌نماید. موجودی حساب حاشیه هر فرد بایستی برابر با حاشیه اصلی ضربدر تعداد قرارداد تسویه نشده باشد. بنابراین بسته به معاملاتی که در طول روز انجام می‌شود و نوسانات قیمت، عضو مؤسسه تسویه مجبور به افزایش موجودی حساب حاشیه خود بوده و یا می‌تواند مقداری را از آن برداشت نماید. کارگزارانی که عضو مؤسسه تسویه نیستند، باید حساب حاشیه ای با یکی از اعضای این مؤسسه برقرار نمایند.

به طور کلی می‌توان گفت که هدف سیستم حاشیه کاهش امکان زیان رسیدن به اعضای بورس به علت تخلفات است. در مجموع سیستم بالا بسیار موفق بوده و زیان های ناشی از تخلفات در بازار بورس بسیار ناچیز یا صفر است.

1- Original margin

عملیات تسویه در بورس حاوی قراردادهای آتی:

هنگامی که زمان تحویل محصول فرا می رسد بورس از بین موقعیت های فروش، افرادی را انتخاب می نماید. فرد طرف قرارداد با موقعیت فروش که توسط بورس انتخاب شده است در صورتی که آمادگی تحویل محصول را داشته باشد پیامی با جواب مثبت تقدیم بورس می نماید. قیمت پرداختی توسط بورس به فرد تحویل دهنده محصول، آخرین قیمت شکل گرفته در بورس (با تعدیل کیفیت دارایی مورد معامله) می باشد. سپس بورس طرف قرارداد دیگری با موقعیت خرید (موقعیت خریدی که هنوز تسویه نشده است) را انتخاب می کند تا محصول را تحویل بگیرد. بدین ترتیب دو موقعیت خرید و فروش فوق تسویه می شوند.

نظارت^۱ بر بورس حاوی قراردادهای آتی:

در ایالات متحده آمریکا بورس های حاوی قراردادهای آتی بطور فدرالی و توسط کمیسیون تجارت قراردادهای آتی کالا^۲ (CFTC) نظارت می شوند. این کمیسیون مسئول دادن مجوز ایجاد بورس های آتی و تأیید قراردادهای صورت گرفته در آن می باشد. تمام قراردادهای جدید و تغییرات صورت گرفته در قراردادهای قدیم باید توسط CFTC تایید شود. موارد بالا در صورتی مورد تأیید قرار می گیرند که اهداف اقتصادی مفیدی را داشته باشند. در این راستا قراردادهای آتی مورد تأیید قرار می گیرند که نیازهای منطقی تأمین جویان و سوداگران را برآورده سازند.

CFTC رفاه عمومی را مورد توجه قرار می دهد. این سازمان مسئول است تا قیمت های آتی موجود در بورس به موقع و به طور کامل به مردم ابلاغ شوند.

1-Regulation

2- Commodity futures trading commission

همچنین بازرگان و کارگزار بورس را مجبور می نماید تا موقعیت های تسویه نشده غیرمجاز خود را گزارش نمایند. علاوه بر این CFTC به تمام افرادی که به نوعی در بورس آتی مشغول به فعالیت هستند مجوز کار صادر می نماید. سابقه این افراد مورد بررسی قرار گرفته و در این زمینه محدودیت حداقل سرمایه مورد نیاز شرکت در تالار بورس به اجرا در می آید. CFTC مسئول رسیدگی به شکایات ارائه شده از جانب مردم است و باید این اطمینان را ایجاد نماید که با افراد متخلف برخورد قانونی خواهد شد. به عبارت دیگر CFTC این توانایی را دارد تا بورس را مجبور نماید که فعالیت های انضباطی بر ضد اعضای اعمال نماید که قوانین بورس را زیر پا می گذارند.

علاوه بر CFTC، سازمان دیگری تحت عنوان مجمع ملی بورس های آتی^۱ (NFA) نیز در کار نظارت بر این بازارها فعال می باشد. NFA سازمان متشکل از افراد شرکت کننده در بورس های آتی است. هدف از این سازمان جلوگیری از تخلفات بوده و حرکت بورس های آتی به سمت رفاه عمومی را تضمین می نماید. اعضای NFA قبل از ورود باید امتحانی را پشت سر بگذارند. این سازمان نیز بر نحوه کار بورس آتی نظارت نموده و قدرت اعمال فعالیت های انضباطی علیه افراد خاطی را دارد.

در نشریه جاری نمی توان سازمانهای ناظر بر بورس قراردادهای آتی پسته را مشخص نمود. در این زمینه قانون گذار باید ترتیبات لازم را فراهم نماید. واضح است که برای اداره بهتر این بازارها شبیه به آنچه در ایالات متحده در حال اجراست، وجود دو سیستم اجرایی که زیر نظر دولت بوده (CFTC) و سیستم نظارتی که منتخب اعضای بورس می باشد (NFA)، ضروری است.

1-National futures association

تخلفات تجاری در بورس حاوی قراردادهای آتی:

بیشتر اوقات بورس های آتی به طور کارآ و در جهت منافع عمومی اداره می شوند. با این وجود گاهی اوقات تخلفات تجاری نیز در این بازارها به وقوع می پیوندد. برای مثال در بعضی از مواقع فرد یا گروهی از افراد تلاش می کنند تا بازار را در تنگنا قرار دهند^۱. این افراد موقعیت آتی خرید عظیمی را برای خود ایجاد نموده و تلاش می کنند تا فعالیت هایی در جهت کنترل عرضه کالای مورد معامله بنمایند. زمانی که تاریخ انقضای قراردادهای آتی نزدیک می شود این افراد به موقعیت های خود خاتمه نداده و بدین ترتیب تعداد قراردادهای آتی تسویه نشده از مقدار کالای در دسترس برای تحویل تجاوز می کند. در این شرایط دارندگان موقعیت های فروش متوجه می شوند که تحویل کالا با مشکل روبرو بوده و با سرعت به موقعیت های خود خاتمه می دهند. مجموع این عوامل باعث افزایش گسترده قیمت های آتی و نقدی می شود. قانون گذار برای جلوگیری از این نوع تخلفات، نیازهای حاشیه را افزایش داده و محدودیتهای موقعیت سخت گیرانه تری را اعمال می کند. همچنین فعالیتهایی را که موقعیت سوداگری را افزایش می دهند ممنوع نموده و مشترکین را مجبور به خاتمه موقعیت خود می نماید.

انواع دیگری نظمی های تجاری در بورس آتی مربوط به کارگزاران بورس می باشد. تخلفاتی که تاکنون گزارش شده اند شامل ندادن حق مشتریان، پرداخت نکردن درآمد کامل حاصل از فروش محصول به مشتریان و آگاهی از سفارشات رسیده و انجام آن سفارشات برای خود می باشند.

1-Corner the market

نحوه مبادله قراردادهای اختیار معامله در بورس پسته:

ساختار اجرایی بورس پسته حاوی قراردادهای اختیار مبادله:

قرارداد اختیار معامله تحت عنوان تاریخ انقضا خود شناخته می شود. برای مثال اختیار معامله ای که حق خرید پسته در آبان ماه سال ۱۳۸۱ را می دهد، تحت عنوان اختیار معامله خرید^۱ آبان ماه ۱۳۸۱ شناخته می شود. قیمت هدف^۲ در بازار اختیار معامله توسط بورس تعیین می گردد.

شبهه به بورس آتی، در بورس اختیار معامله نیز محدودیتهای موقعیت اعمال می شود. این محدودیت عبارت از حداکثر قرارداد اختیار معامله ای است که یک تاجر می تواند در یک طرف بازار داشته باشد. برای این منظور، موقعیت خرید در قرارداد اختیار معامله خرید و موقعیت فروش در قرارداد اختیار معامله فروش^۳ یک طرف بازار در نظر گرفته می شود. همچنین موقعیت فروش در قرارداد اختیار معامله خرید و موقعیت خرید در قرارداد اختیار معامله فروش نیز به عنوان طرف دیگر بازار هستند. علاوه بر این محدودیت اجرا کردن قرارداد اختیار معامله^۴ نیز اعمال می شود. این محدودیت حداکثر قراردادی را مشخص می کند که یک فرد می تواند در هر دوره فعالیت پنج روزه به اجرا بگذارد. محدودیتهای موقعیت و اجرا کردن قرارداد در بازار اختیار معامله بدین منظور اعمال می شود که از تأثیر بی مورد فعالیت های یک تاجر خاص یا گروهی از تاجر بر این بازار جلوگیری نماید.

نحوه گزارش قیمت ها نیز در بورس اختیار معامله شبهه به بورس آتی می باشد. همچنین نحوه خرید و فروش در بورس اختیار معامله در بسیاری از جنبه ها شبهه به بورس آتی است. بورس قراردادهای اختیار معامله اعضایی دارد

1-Call option
3-Put option

2-Strike price
4-Exercising the option

که دارای کرسی هستند. عضویت در بورس این حق را برای فرد فراهم می کند تا به تالار بورس رفته و با دیگر اعضا مبادله نماید.

بازار سازان^۱:

بیشتر بورس های قراردادهای اختیار معامله از یک سیستم بازار ساز جهت تسهیل مبادلات استفاده می کنند. بازارساز فردی می باشد که قیمت های پیشنهاد خرید^۲ و پیشنهاد فروش^۳ را به طور همزمان اعلام می نماید. قیمت پیشنهاد خرید قیمتی است که در آن بازارساز حاضر به خرید قرارداد اختیار معامله است و قیمت پیشنهاد فروش قیمتی است که در آن بازارساز این قرارداد را می فروشد. در زمانی که قیمت های پیشنهاد خرید و پیشنهاد فروش گزارش می شوند، بازارساز اطلاعی از خریدار یا فروشنده بودن فردی که تقاضای اعلام قیمت ها را نموده است ندارد. همواره قیمت پیشنهاد فروش بالاتر از قیمت پیشنهاد خرید است. تفاوت بین قیمت های پیشنهاد فروش و پیشنهاد خرید تحت عنوان تفاوت قیمت پیشنهاد خرید-پیشنهاد فروش^۴ شناخته می شود. برای این مقدار محدودیت حداکثر توسط بورس اعمال می گردد.

وجود بازارسازان این اطمینان را حاصل می کند که سفارشات خرید و فروش همواره در قیمت مورد نظر بدون هیچ تاخیری به جریان در آید. بنابراین بازارسازان، بازار را روان ساخته و از ناحیه تفاوت قیمت پیشنهاد خرید - پیشنهاد فروش کسب سود می نماید.

1-Market makers
2-Bid
3-Ask (offer)
4-Bid – ask spread

کارگزار بورس:

کارگزاران بورس مبادلات مشتریان را به جریان در می آورند. هنگامی که یک فرد با کارگزار قرارداد خرید یا فروش اختیار معامله را می بندد، کارگزار یاد شده سفارش مشتری را به کارگزاری که در بورس قراردادهای اختیار معامله فعالیت می کند، منتقل می نماید. اگر مؤسسه کارمزدی^۱، کارگزار بورس ویژه خود را نداشته باشد معمولاً از یک کارگزار بورس مستقل یا کارگزار بورس شرکت دیگر استفاده می کند.

کارگزار بورس می تواند با کارگزار بورس دیگری معامله نموده و یا با بازار سازان در ارتباط باشد. کارگزاران بورس به صورت کارمزد عمل کرده و یا از مؤسسه کارمزدی مربوطه حقوق ثابت دریافت می نمایند.

مأمور ثبت سفارش^۲:

بسیاری از سفارشات ارائه شده به کارگزاران بورس، سفارشات همراه با محدودیت است. در اکثر موارد هنگامی که این نوع سفارشات به کارگزار بورس می رسد، نمی تواند سریع به جریان در آید. در بیشتر بورس ها، کارگزاران سفارشات همراه با محدودیت را به فردی به نام مأمور ثبت سفارش یا دلال بورس^۳ بازگشت می دهند. این فرد، سفارش مذکور را به رایانه ای منتقل می کند که در آن سایر سفارشات محدود شده نیز وجود دارند. بدین ترتیب در زمان عملی شدن محدودیتهای موجود در سفارشات همراه با محدودیت، این سفارشات به طور سریع به جریان در می آیند. اطلاعات مربوط به سفارشات همراه با محدودیت که تسویه نشده اند در دسترس تمام تجار می باشند.

1-Brokerage house

2-Order book official

3- Board broker

حق کمیسیون:

برای مشتریان کوچک، حق کمیسیون از یک کارگزار به کارگزار دیگر فرق می‌کند. کارگزاران تنزیل، حق کمیسیون کمتری نسبت به کارگزاران با خدمات کامل دریافت می‌کنند. حق کمیسیون دریافتی توسط دلالها به صورت هزینه ثابت به علاوه سهمی از ارزش کالای مورد معامله می‌باشد. در صورتی که موقعیت قرارداد اختیار معامله از طریق سیستم تسویه سفارشات خاتمه یابد، حق کمیسیون مجدد دریافت می‌شود. در مقابل اگر قرارداد اختیار معامله به اجرا درآید، تاجر همان مقداری پرداخت می‌کند که هنگام سفارش دادن برای خرید یا فروش کالا پرداخته است. این مقدار برابر با یک تا دو درصد ارزش قرارداد می‌باشد.

تعیین ویژگی های قراردادهای اختیار معامله

در این زمینه تمام مواردی که درباره قراردادهای آتی گفته شد، رعایت می‌گردد.

اداره حاشیه ها در بورس حاوی اختیار معامله

هنگامی که قراردادهای اختیار معامله خرید یا فروش خریداری می‌شوند، حق معامله بایستی به طور کامل پرداخت گردد. به عبارت دیگر خریداری این قراردادها با استفاده از سیستم حاشیه امکان پذیر نیست. در مقابل تاجری که قراردادهای اختیار معامله را می‌فروشد، باید مبلغی را در حساب حاشیه به امانت بگذارد. نگهداری حساب حاشیه به این علت است که کارگزار تاجر یاد شده و بورس مطمئن باشند که در صورت به اجرا درآمدن قرارداد اختیار معامله از طرف تاجر کوتاهی صورت نگیرد.

مؤسسه تسویه قراردادهای اختیار معامله^۱ (OCC):

OCC در بورس اختیار معامله نقش مؤسسه تسویه در بورس آتی را بازی می کند. OCC این تضمین را بوجود می آورد که فروشندگان قراردادهای اختیار معامله وظایف و تعهدات خود را به خوبی به انجام برساند. این مؤسسه همچنین لیستی از تمام موقعیتهای خرید و فروش در بازار اختیار معامله را تهیه می نماید. OCC دارای اعضای می باشد و تمام معاملات اختیار معامله باید از طریق یکی از این اعضا صورت بگیرد. اگر یک مؤسسه کارمزدی عضو OCC نباشد، باید معامله خود را از طریق یک فرد عضو به انجام برساند. اعضا نیازمند به داشتن حداقل سرمایه مطمئن بوده و امانت خاصی نیز باید ارائه نمایند تا در زمان کوتاهی در معامله مورد استفاده قرار گیرد.

در زمان خرید قرارداد اختیار معامله، خریدار بایستی قبل از روز کاری بعد، حق معامله را به طور کامل بپردازد. این پول در اختیار OCC به امانت گذاشته می شود. فروشنده قرارداد اختیار معامله حساب حاشیه ای را با کارگزار بورس نگهداری می کند. کارگزار نیز یک حساب حاشیه با عضوی از OCC در میان می گذارد. همچنین عضو OCC نیز به نوبه خود حساب حاشیه ای با OCC دارد. مقدار حاشیه ها توسط OCC مشخص می شوند. یک مؤسسه کارمزدی می تواند درخواست حاشیه بالاتری نسبت به حاشیه تعیین شده توسط OCC بنماید. اما امکان دریافت حاشیه ای کمتر از این سطح برای او وجود ندارد.

اجرا کردن قراردادهای اختیار معامله

زمانی که یک مشتری تمایل به اجرا کردن قرارداد اختیار معامله دارد، کارگزار خود را از این امر آگاه می سازد. کارگزار یاد شده مراتب را به OCC

1-The option clearing corporation

گزارش می دهد. بدین ترتیب مشتری مورد نظر سفارش اجرا کردن قرارداد اختیار معامله را به OCC داده است. OCC نیز به طور تصادفی عضوی را با موقعیت فروش (که موقعیت وی تسویه نشده است) در همان نوع از قرارداد اختیار معامله انتخاب می کند. این عضو OCC نیز یک مشتری خاص که قرارداد اختیار معامله را فروخته است، انتخاب می نماید. اگر معامله بر روی یک قرارداد اختیار معامله خرید باشد، این مشتری بایستی کالا را در قیمت هدف به فروش برساند و در صورتی که قرارداد اختیار معامله فروش مورد نظر باشد، مشتری بایستی کالا را در قیمت هدف خریداری نماید.

نظارت بر بورس حاوی قراردادهای اختیار معامله

در ایالات متحده آمریکا، بورس های اختیار معامله به روشهای مختلفی کنترل می شوند. بورس و OCC قوانینی را برای کنترل رفتار مشتریان دارند. علاوه بر این سازمانهای ایالتی و فدرالی برای تنظیم این بازارها ایجاد شده اند. تاکنون تخلفات گسترده ای بوسیله اعضای OCC دیده نشده است. بنابراین مشتریان می توانند سطح بالائی از اطمینان نسبت به نحوه اداره این بازارها داشته باشند.

در ایران نیز لازم است تا قانون گذار ترتیبات لازم را برای نظارت بر بورس اختیار معامله محصول پسته فراهم نماید. بدیهی است که استفاده از تجربه سایر کشورها در این زمینه مفید خواهد بود.

توصیه های نهایی:

مبادله در بورس پسته منافع زیر را به دنبال خواهد داشت:

۱- قیمت پسته را شفاف نموده و اطلاع رسانی را بهبود می بخشد؛

- ۲- نوسانات قیمت پسته را کاهش داده و ریسک بازار را کم می کند؛
- ۳- با نزدیک نمودن تولید کننده و مصرف کننده، واسطه های غیر ضروری را حذف می کند؛
- ۴- توزیع ارزش افزوده حاصل از فروش پسته را عادلانه می کند؛
- ۵- با ارائه محصولی بهداشتی و استاندارد به بازار جهانی، موقعیت پسته ایران را در دنیا بهبود می بخشد.

بنابراین به تولید کنندگان و تجار پسته توصیه می شود، با شرکت در بورس پسته ضمن دستیابی به اطلاعات به روز، ریسک بازار را کاهش داده و به درآمد عادلانه ای دسترسی پیدا کنند.

فهرست منابع

- ۱- عبدالهی عزت آبادی، م. ۱۳۸۱. مطالعه نوسانات درآمدهای پسته کاران ایران: به سوی سیستمی از بیمه محصول و ایجاد بازارهای آتی و اختیار معامله. پایان نامه دوره دکتری بخش اقتصاد کشاورزی، دانشگاه شیراز.
- ۲- عبدالهی عزت آبادی، م. و ب. نجفی. ۱۳۸۱. بررسی نوسانات درآمدهای پسته کاران ایران. مجله علوم و صنایع کشاورزی، جلد ۱۶ شماره ۲، صفحات ۱۶۹ تا ۱۸۰.
- ۳- عبدالهی عزت آبادی، م. و ب. نجفی. ۱۳۸۲. بررسی امکان استفاده از بازارهای آتی و اختیار معامله در کاهش نوسانات قیمتی محصولات کشاورزی در ایران: مطالعه موردی پسته. فصل نامه اقتصاد کشاورزی و توسعه، سال یازدهم، شماره ۴۲-۴۱، صفحات ۱ تا ۲۶.
- ۴- عبدالهی عزت آبادی، م. و ب. نجفی. ۱۳۸۴ الف. پیش بینی نسبت های تأمین در بازارهای آتی و اختیار معامله محصولات کشاورزی در ایران: مطالعه موردی پسته. مجله علوم و فنون کشاورزی و منابع طبیعی (در حال بررسی).
- ۵- عبدالهی عزت آبادی، م. و ب. نجفی. ۱۳۸۴ ب. بررسی احتمال مشارکت کشاورزان و تجار در بازارهای آتی و اختیار معامله محصولات کشاورزی در ایران: مطالعه موردی پسته. فصل نامه اقتصاد کشاورزی و توسعه (در حال چاپ).
- ۶- نجفی، ب. و عبدالهی عزت آبادی، م. ۱۳۷۹. عوامل موثر بر نوسانات قیمت پسته و مشکلات برخاسته از آن. فصلنامه اقتصاد کشاورزی و توسعه، سال هشتم، شماره ۲۹، صفحات ۷ تا ۲۹.
- ۷- بی نام. ۱۳۷۸. بورس کالا و اقتصاد ایران. فصلنامه اقتصاد کشاورزی و توسعه، سال هفتم، شماره ۲۸، صفحات ۲۷۳ تا ۲۸۵.

8. Black, F. and M. Scholes. 1973. The pricing of options and corporate liabilities. *Journal of Political Economy*, 81: 637-654.
9. Gardner, B. L. 1977. Commodity options for agriculture. *American Journal of Agricultural Economics*, 59: 986-992.
10. Hull, J. C. 2000. *Options, Futures and Other Derivatives*, Prentice-Hall International, Inc.
11. Merton, R. C. 1973. The relationship between put and call option prices: Comment. *Journal of Finance*, 28: 183-187.
12. Moschini, G. and D. A. Hennessy. 1999. *Uncertainty, Risk Aversion and Risk Management for Agricultural Producers*, Staff Paper No. 319.
13. Peck, A. E. 1976. Futures markets, supply response, and price stability. *Quarterly Journal of Economics*, 90: 407-423.

لیست نشریات مؤسسه تحقیقات پسته کشور مربوط به سالهای

۱۳۸۴ تا ۱۳۸۶

ردیف	نام نشریه	شماره نشریه	نویسنده	قیمت (ریال)
۱	رده بندی پسته	۲۳	علی تاج آبادی پور و همکاران	۵۰۰۰
۲	نگهداری سیستم های خرد آبیاری	۲۴	ناصر صداقتی	۵۰۰۰
۳	علل سمپاشی های بی رویه در باغ های پسته استان کرمان	۲۵	حمید هاشمی راد	۵۰۰۰
۴	زنبورهای مغزخوار پسته	۲۶	مهدی بصیرت	۵۰۰۰
۵	خصوصیات برخی ارقام مهم پسته ایران	۲۷	علی اسماعیل پور	۱۰۰۰۰
۶	توصیه های فنی نگهداری پسته در انبار	۲۸	فاطمه میردامادیهها	۵۰۰۰
۷	ثبت فعالیت های کشاورزی و حسابداری ساده باغ در کاهش مشکلات پسته کاران	۲۹	محمد عبداللهی و عزت آبادی و همکاران	۵۰۰۰
۸	روش های ساده تخمین میزان جریان آب جهت بهینه سازی مصرف آب در باغ های پسته	۳۰	ناصر صداقتی	۵۰۰۰
۹	معرفی بورس پسته	۳۱	محمد عبداللهی و عزت آبادی	۸۰۰۰
۱۰	علل و انگیزه های بهره برداری از آبهای زیر زمینی در مناطق پسته کاری	۳۲	امان اله جوانشاه و همکاران	۵۰۰۰
۱۱	اقتصاد استفاده از سیستم های آبیاری تحت فشار در مناطق پسته کاری	۳۳	محمد عبداللهی و عزت آبادی و همکاران	۵۰۰۰
۱۲	نماتوهای زیان آور پسته	۳۴	معصومه حقدل	۵۰۰۰
۱۳	اقتصاد استفاده از دستگاه های آب شیرین کن در مناطق پسته کاری	۳۵	محمد عبداللهی و عزت آبادی و همکاران	۵۰۰۰
۱۴	کاربرد گچ در کشاورزی	۳۶	سلیمان محمودی	۵۰۰۰
۱۵	پسته و نقش آن در تغذیه و سلامت انسان	۳۷	احمد شاکر اردکانی	۵۰۰۰
۱۶	موسسه تحقیقات پسته کشور در یک نگاه	۳۸	ناصر صداقتی	-
۱۷	تأمین نیاز سرمایی و اهمیت آن در پسته	۳۹	حسین حکم آبادی و همکاران	۵۰۰۰

ردیف	نام نشریه	شماره نشریه	نویسنده	قیمت (ریال)
۱۸	سنگ های پسته	۴۰	حمید هاشمی راد	۵۰۰۰
۱۹	سوسک شاخک بلند پسته	۴۱	حمید هاشمی راد	۵۰۰۰
۲۰	سال آوری در پسته و عوامل موثر بر آن	۴۲	زنده یاد محمود سیدی و همکاران	۵۰۰۰
۲۱	میوه های غیر طبیعی پسته (علایم و دلایل)	۴۳	حمید هاشمی راد و همکاران	۱۲۰۰۰
۲۲	قارچ ریشه و کاربرد آن در کشاورزی	۴۴	فرامرز صالحی	۵۰۰۰
۲۳	بیمه محصول و نقش آن در مدیریت ریسک تولید پسته	۴۵	رضا صداقت	۵۰۰۰
۲۴	کاربرد سیستم تجزیه و تحلیل خطر و نقاط کنترل بحرانی (HACCP) در واحدهای فرآوری پسته	۴۶	احمد شاکر اردکانی	۵۰۰۰
۲۵	قرارداد های متقابل کشاورزی و نقش آنها بر مدیریت تولید و بازار پسته	۴۷	رضا صداقت	۵۰۰۰
۲۶	راهنمای نمونه برداری آب، خاک و برگ در باغهای پسته	۴۸	ناصر صداقتی	۵۰۰۰
۲۷	اضافه کردن خاک به باغ های پسته، مشکل یا رفع مشکل؟	۴۹	سید جواد حسینی فرد و حسین رضائی تاج آبادی	۵۰۰۰
۲۸	استفاده از کودهای آلی در مناطق پسته کاری کشور	۵۰	سید جواد حسینی فرد	۵۰۰۰
۲۹	شاخص های مهم در انتخاب ارقام پسته	۵۱	عبدالحمید شرافتی	۵۰۰۰
۳۰	نحوه عمل آوری و استفاده از کودهای حیوانی در باغ های پسته	۵۲	سلمان محمودی میمند	۵۰۰۰
۳۱	شب پره هندی و روش های کنترل آن	۵۳	مهدی بصرت	۸۰۰۰
۳۲	اصول و نکات ایمنی استفاده از سموم در کشاورزی	۵۴	سید حسین علوی	۵۰۰۰
۳۳	Pistachio kernel and its role in nutrition and health	۵۵	احمد شاکر اردکانی	۵۰۰۰

لیست کتب مؤسسه تحقیقات پسته کشور

ردیف	نام کتاب	قیمت (ریال)	نام نویسنده
۱	بیماریهای درختان خشکباری در مناطق معتدله	۵۰۰۰۰	امیرحسین محمدی معصومه حقدل
۲	شناخت خاک و تغذیه درختان پسته	۲۲۰۰۰	فرامرز صالحی
۳	تشخیص و رفع عناصر غذایی در پسته	۲۲۰۰۰	حمید علیپور سید جواد حسینی فرد
۴	تقویم مدیریت باغ پسته (CD)	۲۵۰۰۰	گروه نویسندگان
۵	پسیل پسته و سایر پسیل های مهم ایران	۳۳۰۰۰	محمد رضا مهرنژاد
۶	برداشت، فرآوری، انبارداری و بسته بندی پسته	۳۳۰۰۰	احمد شاکر اردکانی
۷	گرمایش جهانی، رکود و نیاز سرمایی در درختان مناطق معتدله	۳۵۰۰۰	امان اله جوانشاه، فاطمه ناظوری

علاقه مندان به خرید نشریات و کتب می توانند جهت کسب اطلاعات بیشتر با بخش خدمات فنی و تحقیقاتی این موسسه تماس حاصل فرمایند. هزینه پستی به عهده خریدار می باشد.

تلفن: ۰۳۹۱ - ۴۲۲۵۲۰۴ - ۷

دورنگار: ۰۳۹۱ - ۴۲۲۵۲۰۸

آدرس: رفسنجان - ص پ ۴۳۵ - ۷۷۱۷۵ - مؤسسه تحقیقات پسته کشور