

شرکت بورس کالای ایران (سهامی عام)
معاونت امور اقتصادی و پشتیبانی
مدیریت مطالعات اقتصادی، برنامه ریزی و آموزش

نقش بورس های کالا

در بهبود عملکرد و توسعه اقتصاد

شرکت بورس کالای ایران
معاونت امور اقتصادی و پشتیبانی
مدیریت مطالعات اقتصادی، برنامه ریزی و آموزش

پیش نوشتار

بورس های کالا و ابزارهای نوین مالی مورد استفاده در آنها را می توان آخرین زنجیره از فرآیند گسترش و توسعه بازارها دانست که در پاسخ به نیاز اقتصاد به افزایش شفافیت و اطلاع رسانی، مدیریت ریسک های ناشی از نوسان قیمت ها، سازماندهی بازارها در جهت ارتقاء کارایی و به بیان خلاصه کاهش هزینه های مبادله، ظهور یافته اند. اگرچه خاستگاه بورس های مدرن کالا در کشورهایی است که هم اکنون توسعه یافته به شمار می روند، اما اهمیت این نهادهای اقتصادی در کشورهای در حال توسعه به خوبی درک شده و فرآیند پذیرش و گسترش آنها به سرعت در حال پیشرفت است، به گونه ای که هم اکنون از نظر میزان معاملات، تعداد ۹ بورس از بین ۲۲ بورس برتر جهان در کشورهای در حال توسعه ای چون هند، چین، مالزی، آفریقای جنوبی و برزیل قرار دارند. همچنین آمارهای موجود حاکی از رشد میزان معاملات در بورس های کالا در کشورهای در حال توسعه با سرعتی معادل ۲ برابر بورس های کشورهای توسعه یافته است.

در کشور جمهوری اسلامی ایران اولین گام برای ایجاد بورس های کالایی با فراهم شدن مقدمات لازم در قانون برنامه پنج ساله سوم برداشته شد و بورس های فلزات و کشاورزی به ترتیب در سال های ۱۳۸۲ و ۱۳۸۳ تشکیل شدند. فرآیند تحول و تکامل بازار سرمایه در کشور با تصویب قانون جدید بازار اوراق بهادار در آذرماه سال ۱۳۸۴ تداوم یافت و منجر به ادغام بورس های فلزات و کشاورزی و شکل گیری بورس کالای ایران گردید. در حال حاضر بورس کالای ایران به عنوان تنها بورس کالای کشور وظایف بسیار مهمی را در بهبود عملکرد و تسهیل فرآیند توسعه اقتصادی بر عهده دارد و استمرار فعالیت موفق آن می تواند زمینه ساز تحولات چشمگیر در اقتصاد کشور باشد. بخصوص در شرایط کنونی که جهت گیری های کلی اقتصاد کشور در قالب سند چشم انداز، برنامه های توسعه و طرح تحول

اقتصادی به سمت کاهش تصدی گری دولت و آزادسازی اقتصاد، و فراهم ساختن فضای کسب و کار برای فعالیت بخش خصوصی می باشد، نقش بورس کالا در تحقق این اهداف بیش از پیش اهمیت می یابد.

در این گزارش نقش بورس های کالا در بهبود عملکرد و تسهیل فرآیند توسعه اقتصادی به اختصار از دیدگاه نظری و با توجه به شواهد تجربی مورد بررسی قرار می گیرد. مروری بر این کارکردها ما را به درک کاملتری از ملزومات آزادسازی اقتصاد و ویژگی های یک اقتصاد مبتنی بر بازار هدایت می کند. بدون گسترش و تکامل این نهادها و افزایش نقش و جایگاه آنها در اقتصاد یک کشور نمی توان چندان به توفیق سیاست هایی که اصلاح ساختار اقتصاد را هدف قرار داده اند، امیدوار بود. با توجه به این کارکردها جایگاه واقعی بورس کالای ایران در اقتصاد کشور و لزوم توجه به توسعه و تکامل آن در نیل به اهداف رشد و توسعه اقتصادی آشکار می شود.

نقش بورس های کالا در بهبود عملکرد و توسعه اقتصاد

توسعه اقتصادی جنبه های متعددی دارد و طیف وسیعی از مفاهیم کمی و کیفی را شامل می شود. با وجود اختلاف نظرهای فراوان در تبیین ابعاد توسعه، در این خصوص اجماع نظر وجود دارد که رشد اقتصادی پایدار، محیط اقتصادی با ثبات و افزایش اندک قیمت کالاها و خدمات از مؤلفه های اصلی توسعه اقتصادی به شمار می روند. به جرأت می توان گفت، توسعه اقتصادی آرمان تمامی کشورهای جهان است و هیچ کشوری را نمی توان یافت که به فراخور نیازها و استعدادهای خود به هموار کردن مسیر توسعه اقتصادی اهتمام نرزد. از این رو راه های نیل به توسعه اقتصادی پایدار و سیاست هایی که بتوانند حرکت در این مسیر را تسریع کنند،

همواره موضوع بحث و مورد تحقیق و بررسی بوده و ابزارها و نهادهای اقتصادی که به روش های مختلف بتوانند جامعه را در مسیر توسعه رهنمون شوند، مورد توجه قرار گرفته اند. در این گزارش نقش بورس های کالا و مزیت بهره گیری از آن ها نسبت به سیاست ها و روش های جایگزین در بهبود عملکرد اقتصاد و تسهیل فرآیند توسعه با پرداختن به جنبه های نظری و مرور تجربیات موجود، مورد بررسی قرار می گیرد.

۱- پیامدهای ناشی از نوسان قیمت ها

افزایش اندک و نوسان کم قیمت کالاها و خدمات، رشد اقتصادی باثبات و پایدار، ارتقاء سطح رفاه اجتماعی و تسریع فرآیند توسعه اقتصادی را در پی خواهد داشت. در سطح کلان نوسان قیمت ها اثرات مخربی چون: کاهش تمایل به سرمایه گذاری، کاهش رشد اقتصادی و در نهایت کاهش سطح رفاه جامعه را به دنبال دارد. به همین دلیل است که کنترل نوسان و پایین نگه داشتن سطح عمومی قیمت ها ضمن در نظر داشتن سایر اهداف کلان اقتصادی نظیر بالا بردن سطح تولید، به عنوان هدف اصلی توسط سیاستگذاران در بسیاری از کشورها دنبال می شود. در سطح خرد نیز اثرات مخرب تغییرات پیش بینی نشده در قیمت های نسبی، عاملی ضد تولید و رفاه شناخته می شود و همواره توجه عوامل اقتصادی را به خود معطوف کرده است. مثال بارز در این خصوص نوسان ادواری قیمت محصولات کشاورزی در طی سال است. در فصل برداشت، میزان عرضه در بازار بر تقاضا فزونی می یابد و کشاورزان جهت ترغیب مصرف کنندگان برای خرید بیشتر، قیمت های خود را کاهش می دهند. این در حالی است که در فصل بهار و زمانی که بخش عمده تولیدات سال گذشته مصرف شده است، محدودیت عرضه، قیمت ها را به شدت افزایش می دهد. این تغییرات ادواری در بین سال های مختلف نیز اتفاق می افتد. بدین ترتیب که قیمت های بالا در یک سال منجر به تمایل به افزایش تولید

می شود که نتیجه آن تولید بیش از نیاز در سال آینده و کاهش شدید قیمت و زیان کشاورزان است. این پدیده که در اقتصاد به پدیده تار عنکبوتی معروف است، بیانگر یکی از سازوکارهای متعددی است که تغییرات پیش بینی نشده قیمت ها از طریق آنها رفاه عوامل اقتصادی را متأثر می کند.

تولید فرآیندی زمان بر است و تصمیم گیری در خصوص میزان تولید و سرمایه گذاری به انتظارات تولیدکنندگان نسبت به درآمدها و هزینه هایشان بستگی دارد. هرچه این انتظارات با اطمینان بیشتری شکل بگیرد، اعتماد نسبت به فضای کسب و کار افزایش یافته و تمایل به سرمایه گذاری تقویت می شود. به عبارت دیگر، وجود اطمینان نسبی در خصوص درآمدها و هزینه های یک طرح کسب و کار، افزایش تمایل به سرمایه گذاری را در پی دارد. چرا که وقتی یک سرمایه گذار نسبت به هزینه های یک فرآیند تولیدی و درآمدهای حاصل از آن بی اعتماد است، نمی تواند انتظارات خود را نسبت به سود مورد نظر از اجرای طرح های تولیدی به درستی شکل دهد. بی ثباتی قیمت ها با افزایش عدم اطمینان نسبت به سوددهی طرح های تولیدی، تمایل به سرمایه گذاری را تضعیف می کند. مثلاً سرمایه گذاری که به احداث کارخانه نورد فولاد می اندیشد، هرچه نسبت به قیمت مواد اولیه (شمش فولاد و...) و همچنین قیمت کالای تولید شده مطمئن تر باشد، با تمرکز بیشتری می تواند به مدیریت و توسعه فرآیند تولید خود بپردازد. اما در صورتی که قیمت مواد اولیه به طور غیر منتظره افزایش یافته و یا به هنگام عرضه محصولات در بازار، قیمت کالاهای تولیدی به یکباره کاهش یابد، ممکن است کل فرآیند تولید زیان ده شود. بدین ترتیب نوسان قیمت ها، هم تمایل سرمایه گذاران در خصوص سرمایه گذاری جدید یا توسعه واحدهای تولیدی را کاهش می دهد و هم با ارسال پیام نادرست به عوامل اقتصادی، مانع از شکل گیری سطوح بهینه موجودی سرمایه در بخش های مختلف می شود.

فعالان عرصه تجارت خارجی نیز از مشکلات ناشی از نوسان قیمت ها در امان

نیستند. توفیق در افزایش صادرات و گسترش بازارهای هدف، نیازمند عرضه کالاها با سطح کیفی قابل قبول و قیمت های با ثبات و رقابتی است. با وجود بی ثباتی قیمت کالاها (در نتیجه بی ثباتی قیمت های داخلی) صادرکنندگان به سرعت توان رقابت و فعالیت در بازارهای جهانی و در نتیجه طرف های تجاری خود را از دست می دهند. لذا توان صادراتی یک کشور که به صورت مستقیم و غیر مستقیم بخش های تولیدی و بازارهای سرمایه و پول را متأثر می سازد، از بی ثباتی قیمت ها به شدت آسیب می بیند. فرآیند واردات کالاها نیز از نوسان قیمت بازارهای داخلی متأثر می شود. مثلاً نگرانی نسبت به کاهش قیمت در خلال زمان سفارش و ورود کالا به کشور، در انگیزه واردکنندگان کالا اثر نامطلوبی بر جای می گذارد.

دولت نیز به نوبه خود از نوسان قیمت ها متضرر می شود. اکثر دولت ها در کشورهای در حال توسعه، به درآمدهای حاصل از فروش کالاها متکی هستند. به علاوه، منبع دیگر درآمدهای دولت (مخصوصاً در کشورهای توسعه یافته) مالیات است که به طور مستقیم به سطح درآمد و فعالیت های اقتصادی بستگی دارد. از طرف دیگر در بسیاری از کشورهای در حال توسعه (بخصوص کشورهای نفت خیز)، دولت خود یک مصرف کننده عمده کالاها و خدمات محسوب می شود، لذا نوسان قیمت کالاها، هزینه های دولت را نیز متأثر می کند. همچنین اثرات مخرب نوسان قیمت ها بر تولیدکنندگان و مصرف کنندگان (به شرحی که قبلاً بیان شد) منجر به افزایش منابع مالی مورد نیاز برای اعمال سیاست های حمایتی و وارد شدن فشار مضاعف بر بودجه دولت می شود. بنابراین نوسان قیمت ها، بی ثباتی در منابع و مصارف، بی انضباطی مالی و در نهایت کسری بودجه دولت را به دنبال دارد.

بطور خلاصه، بی ثباتی قیمت ها با اثرات مخربی که بر بخش های مختلف اقتصاد بر جای می گذارد، به تضعیف توان تولیدی اقتصاد می انجامد و در نهایت افت شاخص های مهم اقتصادی را در پی دارد. برای مقابله با اثرات مخرب نوسان قیمت ها در جوامع مختلف، روش ها و سیاست های گوناگونی اتخاذ و اجراء شده است که در

ادامه به معرفی این راهکارها و بررسی میزان توفیق آنها بر مبنای تجارب موجود پرداخته می شود. مرور سیر تحولات ایجاد شده در این حوزه، ما را به روش های نوین و کارآمدتری در مواجهه با اثرات منفی نوسان قیمت ها رهنمون خواهد شد.

۲- روش های سنتی مدیریت ریسک قیمت ها

تلاش های صورت گرفته در مقابله با اثرات منفی نوسان قیمت کالاها را می توان در چند گروه کلی به شکل زیر دسته بندی کرد:

۱-۲) **نگهداری ذخایر احتیاطی:** در این روش دولت با احداث انبار و سیلو به نگهداری کالاها (مخصوصاً کالاهای ضروری مانند محصولات کشاورزی) اقدام می کند تا در زمان افزایش قیمت ها بتواند از محل این ذخایر به نیاز بازار پاسخ دهد. واضح است که این روش نیازمند ایجاد ابنیه و تجهیزات گسترده انبارداری است. به علاوه، صرف نظر از هزینه های انبارداری (در برخی موارد لازم است تا محصولات سال ها در انبار بمانند) و هزینه های حمل و نقل کالا به انبار و بالعکس از انبار به بازار، مسأله اساسی این است که برخی از کالاها اصلاً قابلیت انبار شدن ندارند و یا در صورت برخورداری از این قابلیت، با طولانی شدن دوره انبارداری، از بین رفته و یا از کیفیت آنها کاسته می شود. روش نگهداری ذخایر احتیاطی اولین بار به دنبال بی ثباتی های وسیع اقتصادی در دهه ۱۹۳۰ مطرح شد. در این سال ها پیشنهاد ایجاد یک سیستم ذخایر احتیاطی که به معنای انبار کردن کالاهای ضروری برای مقابله با نوسان قیمت ها بود، ارایه گردید. البته این پیشنهاد شامل ایجاد یک نظام تأمین مالی مرکزی به منظور جبران ضرر و زیان تولیدکنندگان در اثر بی ثباتی قیمت ها نیز بود. نیم قرن بعد پیشنهاد مذکور دوباره احیاء شد و به تصویب طرحی در سال ۱۹۷۵ از سوی آنکنتاد تحت عنوان "طرح جامع کالاها"^۱ برای ۱۰ کالای اساسی قابل ذخیره انجامید که مبتنی بر روش انبارداری کالاهای اساسی بود. به مرور زمان مشکلات این روش مدیریت ریسک قیمت ها، آشکار شده و به تدریج کنار گذاشته

شد. در مجموع سیستم نگهداری ذخایر احتیاطی به دلیل هزینه های بالا و در برخی موارد امکان پذیر نبودن آن، روش مناسبی برای کنترل نوسان قیمت ها محسوب نمی شود، اگرچه ممکن است در موارد معدودی توجیه پذیر باشد.

۲-۲) سیستم جبران زبان های ناشی از نوسان قیمت ها: در این روش زمانی که تولیدکنندگان (و بیشتر کشاورزان) به دلیل نوسان قیمت ها متضرر می شوند، دولت با تخصیص اعتبار لازم تا حدودی زبان آنها را جبران کرده و مانع از کاهش شدید قدرت خرید آنها می گردد. این روش مقابله با ریسک، بعد از جنگ جهانی دوم در بسیاری از کشورها مورد استفاده قرار گرفت. مشکل این سیستم این است که دولت ها در هنگام نوسان قیمت ها، در حالی که به اعتبارات زیادی برای اجرای این طرح نیاز دارند، به لحاظ مالی در تنگنا قرار می گیرند، لذا تداوم این سیاست ها در بلند مدت (و حتی برخی مواقع در کوتاه مدت) با چالش های متعددی مواجه است. یکی از معروفترین طرح ها برای جبران ضرر و زیان ناشی از نوسان قیمت ها، طرحی موسوم به استابکس^۲ بود که توسط اتحادیه اروپا به اجراء گذاشته شد. شواهد بدست آمده حاکی از آن است که کشورهایی که از این روش برای مقابله با نوسان قیمت کالاها استفاده کرده اند، با مشکلات عدیده ای مانند: بی نظمی های مالی، کسری های شدید بودجه ای، بدهی های داخلی و خارجی، رشد بسیار زیاد نقدینگی و ... مواجه شده اند. طرح استابکس در نهایت به دلیل همین مشکلات در سال ۲۰۰۰ دچار تغییرات بنیادینی شد و نسبت به الگوی اولیه آن به طور اساسی تغییر کرد.

۳-۲) توافقنامه های بین المللی: از دهه ۱۹۵۰، دولت ها وظیفه مدیریت بازار کالاها از طریق مبادله توافقنامه های بین المللی را بر عهده گرفتند. با حمایت های سازمان ملل، ۵ توافقنامه بین المللی کالا توسط کشورهای تولیدکننده و مصرف

۱- STABEX: این طرح با هدف تثبیت درآمدهای صادراتی کشورهای ACP از محل کالاهای کشاورزی و کاهش اثرات مخرب آن در سال ۱۹۷۵ معرفی گردید.

کننده به امضاء رسید که عبارت بودند از: توافقنامه بین المللی شکر در سال ۱۹۵۴، توافقنامه قلع در سال ۱۹۵۴، توافقنامه قهوه در سال ۱۹۶۲، توافقنامه کاکائو در سال ۱۹۷۱ و توافقنامه کائوچوی طبیعی در سال ۱۹۸۰. به طور کلی، هدف این توافقنامه ها مقابله با نوسان قیمت ها با در نظر گرفتن ذخایر احتیاطی به منظور جبران اثرات کاهش رابطه مبادله^۱ و مدیریت عرضه بود. توافقنامه های بین المللی در تطبیق با تغییرات بازار منعطف نبودند و تا سال ۱۹۹۶ تمامی آنها به عنوان قربانیان اقتصاد آزاد با شکست مواجه شدند.

۲-۴) طرح های تثبیت قیمت: دولت ها برخی اهداف تثبیت قیمت ها را نیز دنبال می کنند. اهداف و ابزارهای تثبیت قیمت متنوع هستند، اما می توان آنها را در چهار گروه کلی طبقه بندی کرد: (۱) تثبیت بین فصلی قیمت ها، به این معنی که قیمت های زمان برداشت محصول قبل از فصل کشت اعلام می شود تا کشاورزان جهت تخصیص بهتر منابع خود برنامه ریزی موثری داشته باشند؛ (۲) تثبیت درآمد تولیدکنندگان طی سال های متوالی؛ (۳) تثبیت بین سالی قیمت ها جهت کنترل سطح عمومی قیمت ها و یا حفظ قدرت خرید مصرف کنندگان؛ (۴) تثبیت درآمدهای صادراتی به منظور کاهش نوسان درآمدهای دولت و یا نرخ ارز. طرح های تثبیت قیمت، اغلب ناموفق و در بیشتر مواقع غیر ضروری بوده اند. این سیاست ها که قیمت ها را در سطحی پایین تر از قیمت تعادلی بازار نگه می دارند، به ایجاد مازاد تقاضا منجر شده و بدین ترتیب کالاهای محدود باید بین متقاضیان بیشتری تقسیم شود که معمولاً برای این منظور از راه کارهای غیر بازاری از قبیل جیره بندی استفاده می شود. سیاست های تثبیت قیمت عمدتاً باعث اتلاف منابع شده و به دلیل ایجاد رانت های اقتصادی منجر به ایجاد شکاف درآمدی و به خطر افتادن عدالت اقتصادی می گردند.

۱- Term of Trade: رابطه مبادله از تقسیم شاخص قیمت صادرات بر شاخص قیمت واردات حاصل شده و برای سنجش ارزش صادرات یک کشور در مقابل واردات آن مورد استفاده قرار می گیرد.

۲-۵) سازوکارهای غیر رسمی برای مدیریت ریسک قیمت: در برخی موارد تولیدکنندگان برای در امان ماندن از اثرات نوسان قیمت ها، اقداماتی مانند: تنوع بخشی به محصولات، تشریک مساعی در وظایف و تعهدات دیگر تولید کنندگان و بیمه های غیر رسمی به عمل می آورند که این سازوکارها معمولاً کارساز نبوده و فاقد ضمانت اجرایی هستند، مضاف بر اینکه به هنگام کاهش قیمت ها به طور معمول تمامی تولید کنندگان متضرر می شوند و حتی اگر بخواهند به تعهدات خود عمل کنند، عملاً توانایی انجام آن را نخواهد شد.

به طور خلاصه، تجربیات موجود حاکی از آن است که روش های مذکور در بلند مدت پاسخ گوی نیاز جامعه به مدیریت ریسک نبوده و برخی از آنها حتی در کوتاه مدت نیز از کارایی قابل قبولی برخوردار نیستند. اگرچه حمایت از فعالان اقتصادی تحت برخی شرایط توجیه پذیر است و به طرق مختلف حتی در کشورهای توسعه یافته نیز وجود دارد، اما موضوع اصلی این است که روش های فوق بسیار پرهزینه و در بسیاری از موارد در برآوردن اهدافشان ناموفق بوده اند. لذا روش های سنتی تنها در موارد معدود و تحت شرایط خاصی توجیه پذیر هستند.

جستجو برای روش های کارآمدتر که کاستی های فوق را نداشته باشند، به طور پیوسته در کانون توجه اقتصاددانان و همچنین نظریه پردازان بازارهای کالا قرار داشت. در نتیجه این تلاش های مستمر، امروزه در جوامع توسعه یافته و به طور روزافزون در کشورهای در حال توسعه راه کارهایی مورد استفاده قرار می گیرند که ضمن توفیق در مقابله با اثرات نوسان قیمت ها، به عنوان بازوی توانمند اقتصاد در مسیر رشد و توسعه اقتصادی عمل می نمایند. این راه کارها به طور اعم، بهره گیری از ابزارهای مبتنی بر بازار و به طور اخص، استفاده از ابزارهای مالی مشتقه در بورس های کالایی می باشند.

۳- بورس های کالا و ابزارهای مالی مشتقه^۱

پیش از آنکه به ابزارهای مبتنی بر بازار و نقش بورس های کالایی در مدیریت ریسک ناشی از نوسان قیمت کالاها بپردازیم، لازم است تا با ابزارهای نوین معاملاتی بورس ها، یعنی ابزارهای مالی مشتق کالایی^۲ به طور خلاصه آشنا شویم.

۳-۱) بورس های کالا و نحوه انجام معاملات در آنها

بورس ها نهادهای قانونمند و رسمی هستند که خریداران و فروشندگان با انگیزه های مختلف (از قبیل پوشش ریسک^۳، سفته بازی^۴ و واسطه گری^۵) در محدوده بازارهای ایجاد شده در آن بورس ها به انجام معامله می پردازند. برای انجام معاملات در بورس ها، لازم است خریداران و فروشندگان به کارگزاری های فعال در بورس مراجعه نمایند. کارگزار یک شخص حقوقی است که اوراق بهادار را برای دیگران و به حساب آنها معامله می کند^۶. اوراق بهادار هر نوع ورقه یا مستندی است که متضمن حقوق مالی قابل نقل و انتقال برای مالک عین یا منفعت آن باشد^۷. معامله در بورس های کالا در قالب اوراق بهادار انجام می شود. کارگزاران به نمایندگی از خریداران و فروشندگان درخواست های خرید و فروش را پس از تأیید بورس، در تالار معاملات بورس ارایه می کنند. قیمت مورد توافق خریداران و فروشندگان با تقابل عرضه و تقاضا در تالار و تحت نظارت بورس (به منظور جلوگیری از هر نوع دستکاری در قیمت ها) کشف می شود. پس از تحقق معاملات و بر مبنای قیمت های کشف شده، تمامی نقل و انتقالات مترتب بر معاملات، توسط اتاق پایاپای بین خریداران و فروشندگان انجام می شود. **اتاق پایاپای^۸** از مهمترین بخش های هر بورس محسوب می شود که دو وظیفه اصلی بر عهده دارد:

وظیفه اول: ایفای نقش طرف مرکزی^۹ معاملات: اتاق پایاپای به نمایندگی از بورس، مسوول ایفای کلیه تعهدات یک طرف معامله در قبال طرف دیگر می باشد. مثلاً بدون توجه به اینکه آیا فروشنده به تعهدات خود عمل می کند یا خیر، اتاق

۱- Clearing House -
۲- Central Counterparty

۳- Derivatives
۴- Commodity Derivatives
۵- Hedge
۶- Speculation
۷- Arbitrage

۸- قانون بازار اوراق بهادار مصوب. آذر ماه سال ۱۳۸۴، فصل اول.
۹- همان منبع.

پایپای ضمن نظارت بر حسن اجرای مفاد قراردادهای منعقد، تمامی تعهدات فروشنده در قبال خریدار شامل کیفیت، زمان و مکان تحویل کالا و... را پذیرفته و آن‌ها را ایفاء می نماید و به همین ترتیب در مورد خریدار. نتیجه مهم این کار ایجاد اطمینان نسبت به معاملات در بورس می باشد.

وظیفه دوم: تضمین صحت انجام معاملات از طریق اخذ وثایق لازم: اتاق پایپای به منظور کنترل ریسک ناشی از نکول (عدم ایفای تعهدات) هر یک از طرفین معامله، اقدام به دریافت وثیقه از کارگزاری ها کرده و آن‌ها نیز به نوبه خویش با توجه به میزان اعتبار مشتریان خود، وثایق لازم را از آنها اخذ می نمایند. بدین ترتیب، با توجه به جمع شدن میزان زیادی عرضه و تقاضا و تقابل مستقیم خریداران و فروشندگان در بورس و عملکرد اتاق پایپای، کلیه معاملات در بورس ها با قیمت های شفاف و منصفانه و با حداکثر اطمینان نسبت به ایفای تعهدات انجام می شود. به علاوه، بورس ها از طریق فراهم ساختن امکان استفاده از ابزارهای معاملاتی از قبیل قراردادهای آتی و اختیار این امکان را برای عوامل اقتصادی فراهم می کنند، که ریسک ناشی از نوسانات قیمت را در معاملات خود پوشش دهند. با توجه به اینکه در این قراردادها بر روی قیمت مورد معامله در زمان آینده توافق می شود، با استفاده از این معاملات امکان پوشش ریسک ناشی از نوسان قیمت ها به وجود می آید.

۳-۲) ابزارهای مالی مشتق کالایی

ابزارهای مالی مشتقه قراردادهایی هستند که ارزش آنها از ارزش دارایی پایه مورد معامله با این ابزارها مشتق می شود. این قراردادها به دو گروه اصلی شامل قراردادهایی که در بورس ها معامله می شوند و قراردادهایی که در بازارهای خارج از بورس^۱ مورد معامله قرار می گیرند، تفکیک می شوند. متداول ترین این ابزارها عبارتند از:

الف) قراردادهای آتی^۱: قرارداد آتی قراردادی است که دارنده آن متعهد می شود تا دارایی موضوع قرارداد را به قیمت معین که در زمان معامله روی آن توافق می شود، در آینده خریداری کرده و یا بفروشد. ویژگی اصلی قرارداد آتی استاندارد بودن آن است، بدین معنی که کمیت، کیفیت و خصوصیات فنی دارایی پایه و تاریخ و محل تحویل آن باید معین و استاندارد باشد. این قراردادها صرفاً در بورس های کالا قابل مبادله هستند و قیمت دارایی موضوع آن ها با رقابت بین خریداران و فروشندگان کشف می شود.

ب) قراردادهای اختیار^۲: قراردادهای اختیار به دو دسته تقسیم می شوند: دسته اول: اختیار خرید که به خریدار این حق را می دهد که دارایی پایه را با قیمت معین و در تاریخ مشخص (سررسید قرارداد) یا قبل از آن خریداری کند. دسته دوم: اختیار فروش که به خریدار این حق را می دهد که دارایی پایه را با قیمت معین و در تاریخ مشخص (سررسید قرارداد) یا قبل از آن به فروشنده اختیار بفروشد. تعریف بالا برای قراردادهای اختیار به قرارداد اختیار آمریکایی^۳ معروف است. در قرارداد اختیار اروپایی^۴ دارنده آن فقط در زمان سررسید می تواند آن را اعمال کند نه قبل از آن. برخی دیگر از انواع قراردادهای اختیار بر حسب زمان اعمال اختیار عبارتند از: اختیار برمودایی^۵ که دارنده آن صرفاً در تاریخ های معینی قبل از سررسید حق اعمال آن را دارد و قرارداد اختیار مرزی^۶ که اگر قبل از سررسید قیمت به سطح مشخصی برسد، این اختیار می تواند اعمال شود. قیمت اختیار مبلغی است که خریدار حاضر است برای بدست آوردن اختیار پرداخت کند. این معاملات نیز همچون معاملات آتی در بورس های کالا انجام می شوند.

ج) قراردادهای پیش فروش^۷: قرارداد پیش فروش قراردادی است که به موجب آن فروشنده متعهد می شود تا کالای با کیفیت و کمیت مشخصی را در قبال دریافت مبلغی معین در تاریخ مشخصی در آینده تحویل دهد. لازم به ذکر است که تا تاریخ تحویل کالا هیچگونه وجهی رد و بدل نمی شود^۸. مبنای این قراردادها

تحت عنوان معاملات سلف وجود دارد که در قالب آن تحویل کالا در زمان مشخصی در آینده و با قیمت معین منعقد می شود و تمام بهای آن هنگام انجام معامله پرداخت می گردد.

۱- Futures contracts
۲- Option contracts
۳- American Option
۴- European Option
۵- Bermudan Option
۶- Barrier Option
۷- Forward contracts
۸- البته در بورس کالای ایران نوع دیگری از معاملات

مشابه قراردادهای آتی است، اما از برخی جنبه‌ها (نظیر استاندارد بودن، نحوه تعیین قیمت و...) با آنها متفاوتند. همچنین بر خلاف قراردادهای آتی و اختیار، قراردادهای پیش فروش در بازارهای فرا بورس (OTC) ^۱ معامله می‌شوند و ریسک عدم ایفای تعهدات در این معاملات وجود دارد.

د) قرارداد سوآپ^۲: قرارداد سوآپ توافقی است بین دو طرف معامله برای معاوضه جریان آتی وجوه مربوط به بدهی‌ها یا دارایی‌ها. در این قرارداد باید تاریخ پرداخت و چگونگی محاسبه جریان وجوه مشخص شود. مثلاً دو شرکت (الف) و (ب) را در نظر بگیرید. شرکت (الف) می‌تواند برای توسعه فعالیت‌های خود وامی را با نرخ بهره متغیر (مثلاً نرخ بهره وام‌های کوتاه مدت بانکی) دریافت نماید. از طرف دیگر شرکت (ب) به دلیل دسترسی به بازار اعتبارات می‌تواند همان وام را با نرخ بهره ثابت ۵ درصد در سال دریافت نماید. حال اگر مدیر شرکت (الف) ریسک گریز بوده و نگران تغییرات نرخ بهره باشد و مدیر شرکت (ب) ریسک‌پذیر باشد، این دو شرکت می‌توانند با یکدیگر یک قرارداد سوآپ نرخ بهره منعقد نمایند. به موجب این قرارداد، شرکت (الف) متعهد به پرداخت نرخ بهره ثابت ۵ درصد در سال شده و در مقابل شرکت (ب) نیز پرداخت نرخ بهره متغیر را تعهد می‌کند و بدین ترتیب پرداخت‌های مربوط، در زمان‌های مشخص و در طول دوره قرارداد انجام می‌شود. قرارداد پیش فروش را می‌توان یک نمونه ساده سوآپ دانست با این تفاوت که قرارداد پیش فروش منجر به معاوضه جریان نقدی فقط در یک تاریخ می‌شود، در حالی که قراردادهای سوآپ به معاوضه جریان نقدی در چندین زمان مختلف در آینده می‌انجامد.

۴- اثرات بورس‌های کالا در بهبود عملکرد و توسعه اقتصاد

بورس کالا و ابزارهای مالی مشتقه به طرق مختلف عملکرد اقتصادی را بهبود داده

و فرآیند توسعه آن را تسهیل می کنند. مهمترین اثرات بورس های کالا در بهبود عملکرد و توسعه اقتصاد به شرح زیر می باشند:

۴-۱) **مدیریت ریسک قیمت:** یکی از کارکردهای مهم بورس های کالا فراهم ساختن امکان پوشش ریسک می باشد که شاید دلیل اولیه ایجاد و گسترش بورس های کالا به شمار می رود. همانطور که بیان شد، نوسان های پیش بینی نشده در قیمت، اثرات مخربی در اقتصاد بر جای می گذارند و متأسفانه روش های سنتی در کنترل اثرات منفی ناشی از این نوسان ها عمده‌تاً ناموفق بوده اند. در بورس های کالا با استفاده از ابزارهای نوین معاملاتی از قبیل قراردادهای آتی و اختیار امکان ایجاد اطمینان نسبت به قیمت های آینده برای معامله گران فراهم می شود. مثلاً یک تولیدکننده که در خطوط تولید خود به شمش مس نیاز دارد می تواند با خرید مس در قالب قراردادهای آتی قیمت مواد اولیه مورد نیاز خود برای ماه ها و یا حتی سال های آینده را با اطمینان تعیین نماید و با خاطری آسوده به برنامه ریزی تولید بپردازد.

با توجه به اینکه در فرآیند پوشش ریسک، این سایر معامله گران حاضر در بازار (یعنی سفته بازان) هستند که ریسک متقاضیان پوشش ریسک را می پذیرند، بنابراین در عمل فشاری از جهت تأمین منابع مالی آنگونه که در سیاست های سنتی از قبیل نگهداری ذخایر احتیاطی و سیستم جبران زیان های مالی وجود داشت، به دولت وارد نمی شود. به عبارت دیگر، در روش های سنتی دولت ریسک فعالان اقتصادی را پذیرفته و تمامی زیان های احتمالی را در صورت تحقق متحمل می شود، در حالی که در روش های مبتنی بر بازار (با استفاده از ابزارهای مالی مشتقه) این عوامل اقتصادی هستند که ریسک یکدیگر را پوشش می دهند. بدین ترتیب بورس های کالا روش های کارآ و پایداری برای پوشش ریسک فراهم می کنند.

۴-۲) **کشف قیمت:** کشف قیمت فرآیندی است که از طریق آن قیمت های صحیح و عادلانه کالاها از برآیند تقابل نیروهای عرضه و تقاضا تعیین می شود و یکی دیگر از رسالت های مهم بورس های کالا به شمار می رود. منافع اصلی حاصل از کشف قیمت در بورس های کالا عبارتند از:

الف) تولید اطلاعات لازم در خصوص قیمت ها: از آنجایی که قیمت کالاها از برآیند رویارویی نیروهای عرضه و تقاضا تعیین می شود، لذا قیمت بازار نشانگر تمامی اطلاعات در خصوص میزان عرضه و تقاضای موجود در بازار بوده و با حاکم شدن این قیمت ها در بازار، امکان انجام معامله برای تعداد بیشتری از خریداران و فروشندگان فراهم می شود و تعداد کمتری از آن ها ناگزیر به انجام معامله با قیمت های غیر متعارف خواهند شد. مضاف بر اینکه با شکل گیری و اعلام قیمت در بورس ها، تمامی بخش ها و صنایع از این قیمت ها به عنوان قیمت مرجع منتفع می شوند. همچنین با توجه به اینکه قیمت کالاها پایه و اساسی در بورس ها کشف می شود، این کار مقدمه تعیین قیمت زنجیره ای از سایر کالاها را فراهم می کند.

ب) عرضه گسترده اطلاعات بازار: عوامل اقتصادی تنها در صورتی می توانند تصمیمات صحیح و کارآمدی در خصوص تولید، سرمایه گذاری و مصرف اتخاذ کنند که با قیمت هایی مواجه باشند که معرف ارزش و وضعیت واقعی بازار کالاها هستند. در غیر این صورت قیمت هایی که تحت تأثیر نیروهای مختل کننده شرایط رقابتی قرار می گیرند، علائم نادرستی را به عوامل اقتصادی ارسال کرده و موجب اتخاذ تصمیمات ناکارآمدی در حوزه های تولید و سرمایه گذاری می شوند. مثلاً اگر در یکی از صنایع به دلیل وجود بازارهای منطقه ای و عدم شفافیت اطلاعات، خریداران در موضعی قرار بگیرند که بتوانند قیمت یک کالا را به طور مصنوعی پایین نگه دارند، برنامه های تولیدکنندگان با مشکل مواجه شده و اثرات منفی بر طرح های سرمایه گذاری و تولید بر جای خواهد گذاشت. برعکس اگر قیمت

ها توسط تولیدکنندگان به طور مصنوعی بالا نگه داشته شود، استفاده کنندگان منطقه‌ای کالا متضرر خواهند شد. به علاوه بورس ها نه تنها قیمت های مربوط به زمان حال را کشف و منتشر می کنند، بلکه قیمت های مربوط به زمان آینده را نیز در اختیار عوامل اقتصادی قرار می دهند که در نتیجه آن، تصمیم گیری در خصوص سرمایه گذاری ها - که به تولید آینده مربوط می شود- با کارایی بیشتری صورت می پذیرد.

به علاوه، عرضه گسترده اطلاعات نه تنها عوامل اقتصادی را منتفع می نماید، بلکه این امکان را برای دولت ها فراهم می سازد تا با در اختیار داشتن اطلاعات صحیح و به موقع از شرایط اقتصادی و بازار کالاهای اساسی، در اتخاذ و پیگیری سیاست های اقتصادی به نحو کاراتری عمل نماید. کمبود اطلاعات موثق از شرایط اقتصاد همواره یکی از محدودیت های اصلی دولت ها در تشخیص مشکلات و تنگناهای اقتصادی و اتخاذ سیاست های صحیح و به موقع محسوب می شود و بورس های کالا با تولید و انتشار اطلاعات شفاف از بازارها، نقش مهمی در رفع این محدودیت ها ایفا می کند.

۳-۴) بورس های کالا به عنوان مکانی برای سرمایه گذاری: بورس های کالا با ایجاد بستری مناسب برای انجام معاملات، مکانی مناسب و گزینه ای جذاب برای سرمایه گذاران بازارهای مالی محسوب می شوند. این بورس ها با فراهم کردن امکان استفاده از ابزارهای مالی مشتق کالایی، موجب افزایش تنوع و کاهش ریسک سبد دارایی های سرمایه گذاران می شوند. از آنجایی که تغییرات ارزش دارایی پایه موضوع ابزارهای مالی مشتق کالایی، همبستگی ضعیفی با تغییرات قیمت سایر دارایی های مالی مانند اوراق بهادار دارند، با ورود ابزارهای مالی مشتق کالایی، ریسک کل سبد دارایی کاهش می یابد. لذا سرمایه گذاران بازارهای مالی تمایل زیادی به اختصاص بخشی از دارایی های خود به بورس های کالا نشان می دهند.

همچنین بورس های کالا به دلایلی مانند ریسک بسیار پایین نکول قراردادهای، امکان نقد شوندگی زیاد اوراق بهادار مبتنی بر کالا و وجود قوانین و مقررات مصوب دولت و آیین نامه های داخلی بورس که محیطی بسیار نظام مند برای سرمایه گذاری به وجود می آورد، محل مطمئنی برای سرمایه گذاران به حساب می آید. لذا، بورس کالا با فراهم کردن گزینه های جذاب برای سرمایه گذاری می تواند بخش قابل توجهی از نقدینگی های سرگردان در جامعه را جذب نموده و در مسیری که خدمات ارزنده ای را به اقتصاد ارایه می کند، هدایت نماید.

۴-۴) توسعه بازارهای نقدی کالا: بورس های کالا علاوه بر انجام وظیفه پوشش ریسک قیمتها، محل مناسبی برای انجام معاملات کالا به شمار می رود و به لحاظ وجود استانداردهای مدون و نظارت مستمر و دقیق بر آن ها، فعالیت این بورس ها به افزایش کیفیت کالاها و توان رقابت تولیدکنندگان در بازارهای جهانی منجر می شود. همچنین بورس های کالا با فراهم ساختن مکانی برای تجمع و تقابل عرضه و تقاضا در یک چارچوب نظام مند، موجب ساماندهی مبادلات، ایجاد صرفه جویی های ناشی از مقیاس، تقویت اطلاع رسانی در خصوص قیمت و کیفیت کالاها و توسعه بازارها و مبادلات نقدی می گردند.

۴-۵) تسهیل تأمین منابع مالی، تقویت سرمایه گذاری و تولید: یکی از عوامل اصلی تعیین کننده توان یک واحد تولیدی در استفاده از منابع مالی در بازارهای پول و سرمایه، وضعیت مالی بنگاه و اطمینان از سودآوری طرح های تولیدی آن می باشد. فعالیت واحدهای تولیدی در بورس های کالا، افزایش اطمینان صاحبان منابع مالی نسبت به سودآوری طرح های سرمایه گذاری را به دنبال دارد که خود منجر به کاهش هزینه های استقراض بنگاه ها می شود. به عبارت دیگر، تمایل بانک ها و دیگر نهادهای مالی در اعطای اعتبارات به بنگاه های اقتصادی، به میزان اطمینان

آنها نسبت به توانایی بنگاه‌ها در بازپرداخت تسهیلات دریافتی، بستگی دارد. یکی از عوامل اصلی در تعیین سودآوری بنگاه‌ها، وجود اطمینان نسبت به قیمت نهاده‌های مورد نیاز برای تولید و قیمت محصولات تولید شده در آینده می‌باشد. با اطمینان نسبت به این قیمت‌ها، امکان برآورد هزینه‌ها و پیش‌بینی درآمدها با درصد احتمال وقوع بالا وجود دارد که این موضوع خود می‌تواند موجب حصول اطمینان از حسن عملکرد و سودآوری بنگاه‌ها و طرح‌های سرمایه‌گذاری شود. لذا تأمین کنندگان منابع مالی برای اعطای تسهیلات به بنگاه‌هایی که نهاده‌های مورد نیاز تولید خود را از بورس‌های کالا و با قیمت‌های از پیش تعیین شده خریداری کرده و یا محصولات تولیدی خود را در این بورس‌ها و با قیمت مشخص می‌فروشند، تمایل بیشتری دارند. بدین ترتیب، بنگاه‌های تولیدی می‌توانند با فعالیت در بورس‌های کالا وضعیت خود در بازار اعتبارات را بهبود داده و هزینه‌های تأمین مالی طرح‌های تولیدی خود را کاهش دهند.

۴-۶) کاهش فقر و نابرابری: بورس‌های کالا به طور مستقیم و غیر مستقیم در بهبود توزیع درآمد و کاهش فقر مؤثرند. امکان دسترسی تولیدکنندگان و کشاورزان خرد به بورس‌ها به عنوان بازار مستقیم مبادله محصولات، سهم تولیدکنندگان و کشاورزان خرد از ارزش تولیدات را افزایش و توزیع درآمد بین سطوح مختلف جامعه بهبود دهد. اهمیت نقش بورس‌های کالا در کاهش نابرابری‌های اقتصادی تا آنجاست که اذعان شده است این بورس‌ها می‌توانند کشاورزان و تولیدکنندگان کوچکی را که در خلال قرن بیستم با کمک‌های دولتی و بین‌المللی فراوان حمایت شده‌اند، تنها در طول عمر یک نسل از فقر رهایی بخشند.^۱

گذشته از اثرات مستقیم فعالیت بورس‌های کالا بر کاهش فقر و نابرابری، اثرات مثبت این فعالیت بر تولید و سرمایه‌گذاری، جلوگیری از ورود زیان‌های غیر منتظره در تولید با فراهم ساختن ابزارهای مدیریت ریسک و به طور کلی کمک به

۱ - Patrick L. Young (۲۰۰۷)

افزایش امنیت و ثبات اقتصادی، منجر به تسریع در فرآیند رشد اقتصادی شده و توان اقتصاد در کاهش نابرابری ها و بهبود توزیع درآمد را افزایش می دهد.

۴-۷) کمک به توسعه فن آوری های نوین: برای استقرار انواع معاملات در بورس های کالایی به ایجاد و توسعه زیر ساخت ها و فن آوری های مختلف نیاز است که از آن جمله می توان به توسعه شبکه ارتباطات و مخابرات، گسترش شبکه معاملات الکترونیکی، بهبود سیستم های انبارداری، توسعه فن آوری های اطلاعات و ارتباطات و... اشاره کرد. لذا توسعه فعالیت بورس های کالا با ایجاد پیشرفت های قابل ملاحظه در فن آوری های نوین همراه است که این امر به نوبه خود ارتقاء کارایی سیستم های اقتصادی را به دنبال دارد.

۵- جمع بندی و سخن آخر

نوسان قیمت کالاها یکی از ویژگی های بارز اقتصاد جهان طی دهه های اخیر به شمار می رود و مقابله با اثرات منفی این نوسان ها هم اکنون بیش از پیش مورد توجه است. تجربیات موجود ناکارآمدی روش های سنتی را که بر دخالت دولت یا سازمان های بین المللی متکی هستند، در موارد متعدد نشان داده است. هزینه های بالای اجرای این روش ها و وجود برخی ناسازگار های درونی در آنها اصلی ترین دلیل عدم موفقیت روش های سنتی مدیریت ریسک ناشی از نوسان قیمت ها محسوب می شود و امروزه استفاده از آنها تنها در موارد معدود و شرایط خاص توجیه پذیر است.

مروری بر تجارب جوامع مختلف طی دهه های اخیر، حاکی از توجه روزافزون به ابزارهای مبتنی بر بازار در مدیریت ریسک ناشی از نوسان قیمت ها می باشد. روش های مبتنی بر بازار که به طور خاص شامل استفاده از قراردادهای آتی و اختیار در بورس های کالا هستند، امکان مدیریت ریسک ناشی از نوسان قیمت ها را با کارایی

قابل توجهی فراهم می کنند. بورس های کالا خدمات ارزنده دیگری از قبیل: کشف قیمت، کاهش نابرابری های اقتصادی، کمک به دولت در جهت اتخاذ سیاست های صحیح اقتصادی، توسعه بازارهای فیزیکی کالاها، تسهیل تأمین مالی طرحهای تولیدی و تقویت سرمایه گذاری و تولید را نیز به جامعه ارایه می دهند. ناگفته نماند که تا قبل از گسترش فعالیت بورس های کالا، امکان ارایه بسیاری از این خدمات علیرغم صرف هزینه های بسیار، به نحو کارآمد وجود نداشت.

با توجه به اهمیت روزافزون بورس های کالا در اقتصاد امروز جهان و خدمات بی بدیلی که این نهادهای مهم اقتصادی در جهت رشد و توسعه اقتصاد ارایه می کنند، بسیاری از کشورهای در حال توسعه به صورت جدی ایجاد و گسترش بورس های کالا را مورد توجه قرار داده اند. لیکن با در نظر داشتن وسعت حوزه عملکرد این بورس ها، راه اندازی و توسعه آن ها تنها با اراده و عزم سیاستگذاران و فعالان اقتصادی به منظور فراهم ساختن بستر فعالیت و حمایت از توسعه بورس کالا در یک کشور میسر خواهد شد.

توسعه بورس های کالا در هر کشور تابع عوامل بسیاری است که تنها بخشی از آن ها در حوزه اختیارات و تصمیم گیری های بورس ها قرار دارد. به عبارت دیگر، عوامل اثرگذار بسیار مهمی از جمله زیرساخت های قانونی، فرهنگی، فنی و تکنولوژیکی و همچنین سیاست های اقتصادی دولت در خارج از حوزه اختیارات بورس تعیین می شوند. لذا موفقیت یک کشور در ایجاد و توسعه این نهادهای اقتصادی و در نتیجه بهره مندی از خدمات ارزنده آن ها، تا حد زیادی تابع جهت گیری های کلان اقتصادی و ملی آن کشور است.

در اقتصاد ایران نیز با فراهم شدن الزامات قانونی در برنامه های سوم و چهارم توسعه اقتصادی، اجتماعی و فرهنگی زمینه برای ایجاد و گسترش بورس های کالایی در کشور مهیا شد. بورس فلزات تهران در سال ۱۳۸۲ و بورس کالاهای کشاورزی ایران در سال ۱۳۸۳ تشکیل گردیدند و به دنبال تصویب قانون جدید بازار بورس و اوراق

بهدار، در آذرماه ۱۳۸۴ موجبات تأسیس بورس کالای ایران (با ادغام شدن بورس های فلزات و کشاورزی) فراهم شد که از ابتدای مهرماه ۱۳۸۶ فعالیت خود را به طور رسمی آغاز کرد. بورس کالای ایران (و قبل از آن بورس های فلزات و کشاورزی) در طول دوره فعالیت خود منشأ اثرات مثبت بسیاری از جمله کاهش رانت های اقتصادی، ایجاد شفافیت و امنیت در بازار کالاهای مورد مبادله، ساماندهی بازارهای فیزیکی، تشویق سرمایه گذاری در بخش خصوصی و... بوده است.

در شرایط کنونی که جهت گیری های کلی اقتصاد کشور در قالب سند چشم انداز، برنامه های توسعه و طرح تحول اقتصادی به سمت کاهش تصدی گری دولت، آزادسازی اقتصاد و فراهم ساختن فضای کسب و کار برای فعالیت بخش خصوصی می باشد، اصلاح و توانمند ساختن بازارها به عنوان سازوکار اصلی شکل دهی و مبادله کارآمد منافع اقتصادی، از اساسی ترین اولویت های اقتصاد کشور می باشد. بدون وجود بازارهای شفاف، قانونمند و رقابتی که هزینه های مبادله را برای فعالان اقتصادی کاهش داده و امکان پوشش ریسک را فراهم نمایند، کاهش نقش دولت و اعمال سیاست های آزادسازی اقتصادی موفقیت آمیز نخواهد بود. به بیان دیگر، یکی از ملزومات بدیهی جهت کاهش تصدی گری و حجم دولت در اقتصاد، وجود بازارهای کارآمد به عنوان نهادهایی است که مسوولیت نظم بخشیدن به مبادلات و جهت دهی صحیح تولید و سرمایه گذاری را برعهده بگیرند. بدین ترتیب، گسترش فعالیت های بورس کالا و تنوع بخشی به ابزارهای مورد مبادله در آن ها یکی از حلقه های اصلی در فرایند آزادسازی اقتصاد و رونق بخشیدن به سرمایه گذاری و تولید محسوب می شود.

منابع و مأخذ:

۱. درخشان، مسعود؛ مشتقات و مدیریت ریسک در بازارهای نفت، موسسه مطالعات بین المللی انرژی، ۱۳۸۳.
۲. شرکت اطلاع رسانی بورس تهران؛ مجموعه قوانین و مقررات بازار سرمایه ایران؛

۱۳۸۶.

۳. هال، جان؛ ترجمه سجاد سیاح و علی صالح آبادی؛ مبانی مهندسی مالی و مدیریت ریسک؛ شرکت کارگزاری مفید، ۱۳۸۴

۴. Donald F. Larson, Panos Varangis and Nanae Yabuki, COMMODITY RISK MANAGEMENT AND DEVELOPMENT, Roundtable Discussion on New Approaches to Commodity Price Risk Management in Developing Countries, Washington, April ۱۹۹۸.
۵. Patrick L. Young, The Exchange Manifesto, Derivatives Vision Press, May ۲۰۰۷.
۶. Report of the United Nations Study Group on Emerging Commodity Exchanges, Development Impacts of Commodity Futures Exchanges in Emerging Markets, September ۲۰۰۷, A United Nations Conference on Trade and Development (UNCTAD) publication, sponsored by Multi Commodity Exchange of India Ltd (MCX).