

اتاق بازرگانی، صنایع، معادن و کشاورزی ایران
مرکز پژوهش‌ها

مشتقات ارزی، کارکردها و دلالت های آن برای اقتصاد ایران با تاکید بر تسهیلات ارزی

مرکز پژوهش‌های اتاق ایران

دیماه

مشتقات مالی و مشتقات ارزی

❖ مشتقات مالی، ابزارهای مالی یا قراردادهای مالی هستند که ارزش خود را از یک دارایی پایه مانند سهام، اوراق قرضه، کالاها یا شاخص‌ها به دست می‌آورند. این قراردادها بین دو طرف مورد معامله قرار می‌گیرد.

❖ سه دسته اصلی از مشتقات مالی به شرح زیر است:

- قراردادهای و پیمان‌های آتی
- قراردادهای اختیار معامله
- تاخت‌ها (سوآپ)



مشتقات مالی و مشتقات ارزی

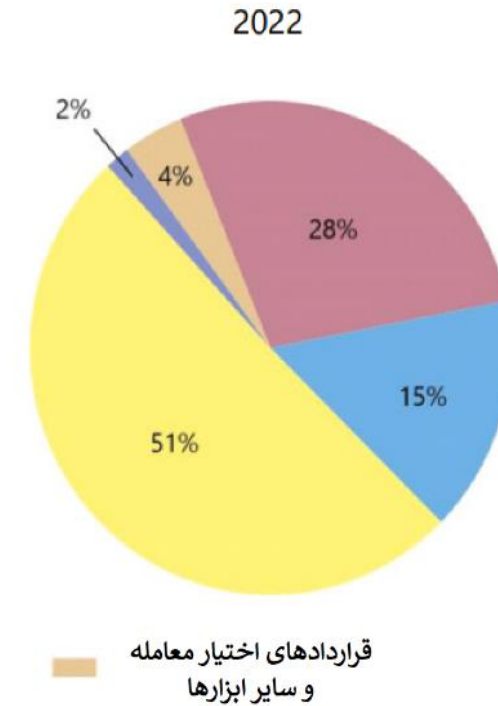
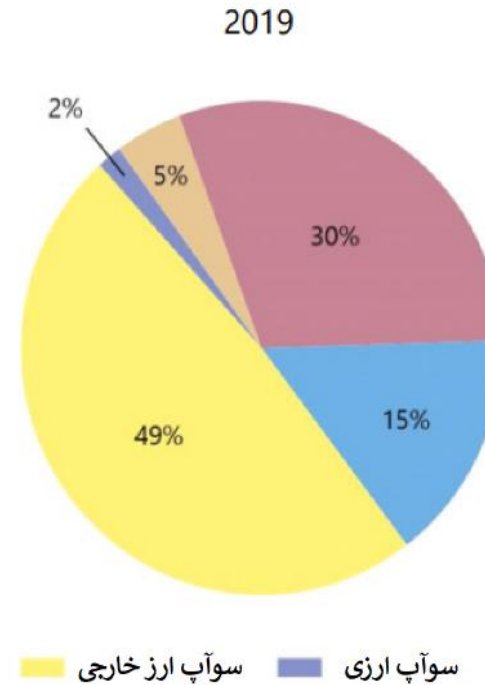
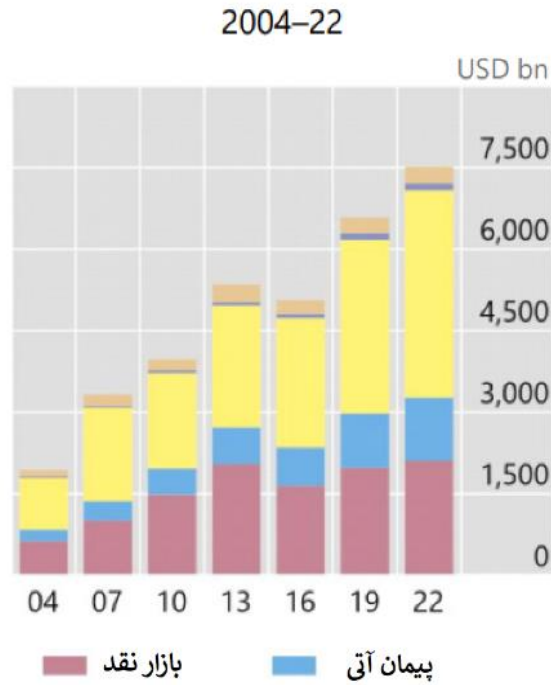
❖ قرارداد آتی توافق نامه ای مبتنی بر خرید یا فروش دارایی در زمان معین در آینده و با قیمت مشخص است.

❖ قراردادهای آتی در بورس معامله می شوند و پیمان های آتی در بازارهای فرابورس مورد معامله قرار می گیرند.

مشتقات مالی و مشتقات ارزی

- ❖ اختیارات معاملات به دارنده آن، حقی را نسبت به خریداری یا فروش دارایی مشخص فراهم می کند.
- ❖ حق اختیار معامله را به دو دسته «اختیار خرید» و «اختیار فروش» تقسیم می شود. یک اختیار خرید در واقع این حق (و نه الزام) را به دارنده آن می دهد که دارایی موضوع قرارداد را با قیمت معین و در تاریخ مشخص یا قبل از آن، بخرد. به همین ترتیب، یک اختیار فروش به دارنده آن این حق را می دهد، که دارایی موضوع قرارداد را با قیمت معین و در تاریخ مشخصی و یا قبل از آن بفروشد.
- ❖ سوآپ توافقی بین دو شرکت برای معاوضه جریان های نقدی در آینده (با دو نوع پرداخت متفاوت از بدهی یا دارایی ها) است. در این مشتقه مالی، تاریخ پرداخت و چگونگی محاسبه جریانات نقدی که باید پرداخت شود، مشخص می شود. یک پیمان آتی را می توان یک نمونه ساده سوآپ دانست.

مشتقات مالی و مشتقات ارزی



کارکردها و مزیت‌های مشتقات ارزی

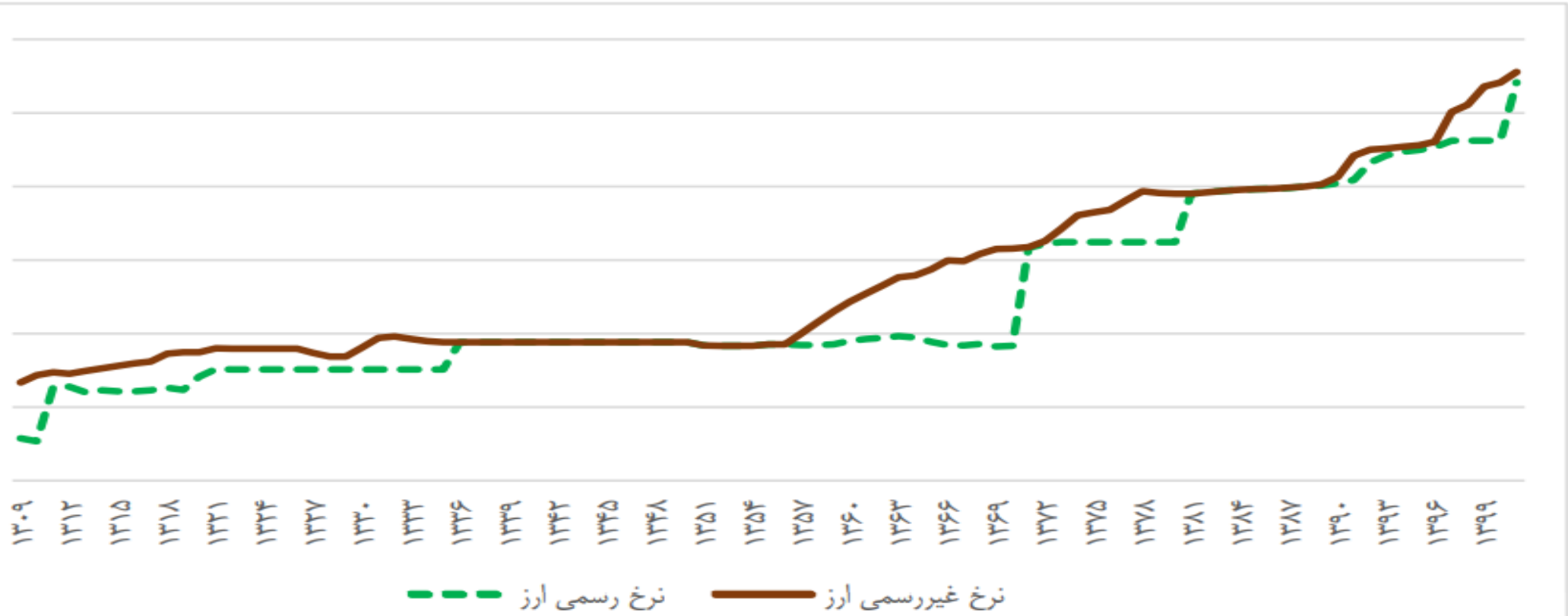
- ❖ پوشش ریسک
- ❖ تعدیل انتظارات و مدیریت بازار کالاها (کمک به دولت)
- ❖ کمک به تسهیلات گیرندگان ارزی در اقتصاد ایران
- ❖ مدیریت کارآمد سبد سرمایه گذاری شرکت‌ها
- ❖ ابزار سرمایه گذاری (سفته بازی و آربیتراژگری)
- ❖ کشف نرخ ارز در بازار

مشقات مالی و ارزی در اقتصاد ایران



دارایی پایه		مشقه مالی
غیر از ارز	ارز	
بازار دارد. در سهام، واحدهای سرمایه گذاری، اوراق بدهی طراحی شده است.	بازار وجود ندارد.	اختیار معامله
بازار دارد. برخی کالاهای بورس کالا مانند زعفران و زیره سبز	بازار وجود ندارد.	قرارداد آتی
اطلاعات در دست نیست. به نظر می رسد در بازارهای غیرمالی و سنتی وجود داشته باشد.	به صورت محدود	پیمان آتی
اطلاعات در دست نیست. با توجه به عدم تسهیلات گیری از خارج از کشور توسط شرکت ها بعید به نظر می رسد. در صورت وجود به صورت محدود وجود دارد.	بازار وجود ندارد.	سوآپ

ارز و نوسانات آن در اقتصاد ایران





کاربرد مشتقات ارزی برای شرکت های دریافت کننده تسهیلات ارزی

❖ قراردادهای اختیار معاملات ارزی

❖ قراردادهای و پیمانهای آتی ارز

❖ استفاده ترکیبی از قراردادهای آتی و قراردادهای اختیار معامله



الزامات به کارگیری مشتقات ارزی در اقتصاد ایران

❖ پرسش آن است که اولویت دارایی که بایستی مشتقه بر اساس آن طراحی شود،

چیست؟ پیشنهاد آن است که اولین بازارهای مشتقه باید بر مبنای ارز طراحی شود.

❖ با استقرار مشتقات مالی و ارزی در نظام اقتصادی ایران، ضروری است تا بازار ارز به یک

نرخ حرکت کند و نرخ‌های ارز در مشتقات مبتنی بر زمان سررسید قراردادها با

بیمان‌ها و متناسب با انتظارات کشف گردد. با این بیان، نقش بانک مرکزی بازارسازی

در بازار ارز و مشتقات آن است.

الزامات به کارگیری مشتقات ارزی در اقتصاد ایران

❖ نرخ هدف‌گذاری در بازار مشتقه ارزی باید مبتنی بر مولفه‌های کلان اقتصادی مانند نرخ تورم باشد. لذا بانک مرکزی بایستی طوری موقعیت اتخاذ کند که بتواند در سررسید به تصفیه قراردادهای اقدام نماید. موقعیت‌گیری که خارج از مولفه‌های کلان اقتصادی باشد، علاوه بر آنکه تقاضای سفته‌بازی در بازار را تشدید می‌کند، نمی‌تواند موقعیت‌های فروش را عمیق و در بازه‌ای که بازارساز موقعیت گرفته است قرار دهد. همچنین تصفیه این قراردادها می‌تواند هزینه بسیار گزافی را برای بازارساز (که احتمالاً بانک مرکزی یا نهادی مالی از طرف آن و یا دولت است) فراهم آورد.

الزامات به کارگیری مشتقات ارزی در اقتصاد ایران

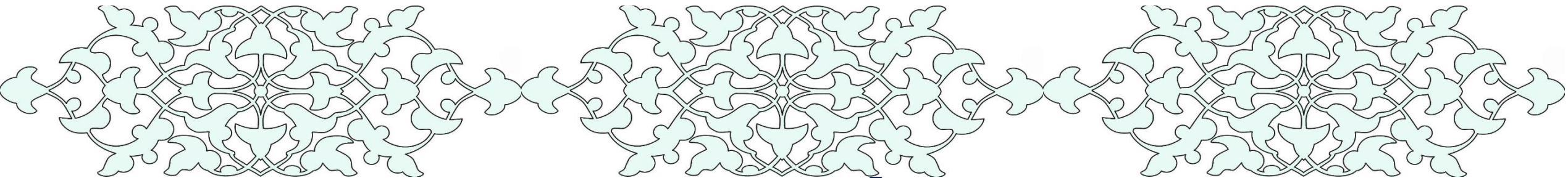
❖ پیشنهاد می‌شود، بازار قراردادهای آتی ارز (نه پیمان‌های ارزی) که بانک مرکزی در آن فعالیت دارد، از عمق بیشتری برخوردار باشد و بتواند نرخ ارز مرجع برای بازار اسپات و بازار پیمان‌های ارزی باشد.

❖ با توجه به سختی پیش‌بینی بلندمدت مولفه‌های کلان اقتصادی مانند نرخ ارز، نرخ تورم و نرخ بهره در اقتصاد ایران، پیشنهاد می‌شود مشتقات مالی در ابتدای شروع به راه‌اندازی این بازارها برای دوران کوتاه‌مدت و میان مدت (حداکثر تا ۴ سال) صورت پذیرد و از انتشار مشتقات با سررسیدهای طولانی (سررسید بیش از ۵ سال) در شرایط فعلی اجتناب شود.



الزامات به کارگیری مشتقات ارزی در اقتصاد ایران

پیشنهاد می شود که در ابتدای راه اندازی بازار مشتقات ارزی، ابتدا مشتقات ارزی با حوالجات ارزی صورت پذیرد. این مهم به دلیل آن است که بازار حوالجات دارای بازیگران بزرگ و تخصصی تر و کمتر از هیجانات متاثر می شود. در مراحل بعدی و مرتفع ساختن چالش های محتمل در اجرایی سازی استفاده از مشتقات ارزی، این ابزارها برای ارزشهای اسکناسی نیز طراحی و استفاده گردد.



با تشکر از توجه شما

مرکز پژوهش‌های اتاق ایران

