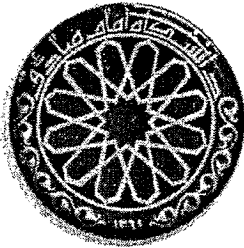




کتابخانه مرکزی دانشگاه امام صادق (ع)



شماره ثبت ۱۴  
شماره ۲

## دانشگاه امام صادق (علیه السلام)

دانشکده معارف اسلامی و مدیریت

پایان نامه دوره کارشناسی ارشد رشته معارف اسلامی و مدیریت (گرایش مالی)

# امکان سنجی تأسیس بورس مستقل آتی نفت در جمهوری اسلامی ایران

محمد آرام

۱۳۸۳ / ۴ / ۳

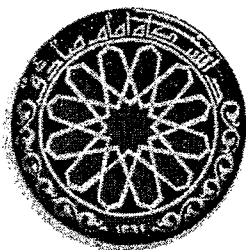
نیز اطلاعات مرکز علمی ایران  
تیمبک کرمان

استاد راهنما:

دکتر حجت‌الاسلام غنیمی فرد

۶۴۸۷۷

تایستان ۸۲



**دانشگاه امام صادق (علیه السلام)**

دانشکده معارف اسلامی و مدیریت

پایان نامه دوره کارشناسی ارشد رشته معارف اسلامی و مدیریت (گرایش مالی)

# امکان سنجی تأسیس بورس مستقل آتی نفت در جمهوری اسلامی ایران

**محمد آرام**

استاد راهنما:

دکتر حجت‌الاسلام غنیمی فرد

استاد مشاور:

حجه الاسلام نظری

تأبستان ۸۲

کلیه حقوق اعم از چاپ و تکثیر، نسخه برداری  
ترجمه، اقتباس و ... از این پایان نامه کارشناسی ارشد  
برای دانشگاه امام صادق (علیه السلام) محفوظ است.  
نقل مطالب با ذکر مأخذ بلامانع است.

تأییدیه اعضای هیأت داوران حاضر در جلسه دفاع از پایان نامه کارشناسی ارشد

اعضای هیأت داوران نسخه نهایی پایان نامه آقای محمد آرام بنیار .....


نحت عنوان آملان سنجی تاسیس بورس مستقل آتی نفت در جمهوری اسلامی ایران

.....

را از نظر شکل و محتوی بررسی نموده و با برش آنرا برای تکمیل درجه کارشناسی ارشد پیوسته

بیشنهاد می کنند.

اعضای هیأت داوران نام و نام خانوادگی رتبه علمی محل امضاء

  
۸۵۶۶  
۰۸۲۰۶۴۶

(۱) استاد راهنما: دکتر غنیمی فرد است

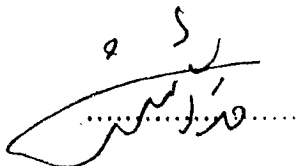
(۲) استاد مشاور: حجت الاسلام نظری است

(۳) نماینده شورای



تحصیلات: دکتری دانشکده: دکتر فرهنگ اسداللهی استادیار

(۴) اسانید ناظر:



(۱) دکتر محمد اسماعیل فدایی نژاد استادیار

(۲)

## چکیده

کشور اسلامی ایران یکی از بزرگترین کشورهای صادرکننده نفت در جهان بوده و تا حد زیادی وابسته به درآمدهای نفتی می‌باشد. از طرفی، نفت که یک کالای اساسی و سیاسی می‌باشد، تحت تأثیر عوامل بسیاری دارای بی‌ثباتی قیمت است، فلذا درآمد عمده کشور با نوسان روبرو بوده و وضعیت اقتصاد کشور را ناپایدار می‌نماید. برای مصون ماندن از ریسک قیمت، بازارهای بورس معاملات آتی نفت در جهان ایجاد شده‌اند که با استفاده از ابزارهای مشتقه، ریسک قیمت را پوشش می‌دهند، کشورهای اسلامی به دلیل مغایرت مکانیسم بورس معاملات آتی نفت با موازین اسلامی به علت وجود معاملات کالی به کالی و غرری از این بورسها به منظور پوشش ریسک درآمدهای نفتی خود استفاده نمی‌کنند.

در این پایان نامه به امکان‌سنجی راه‌اندازی بورس مستقل آتی نفت در ایران با دو رویکرد فقهی و مالی و اقتصادی پرداخته شده است.

کلمات کلیدی: بورس معاملات آتی، قرارداد معاملات آتی، قرارداد حق اختیار معامله، بیع سلف، ابزارهای مالی، معاملات سوداگرانه.

## النبذة:

ايران يكون احداً من البلاد الاسلامية قد يختصّ بنفسه سهماً عظيماً من الانتاج و التصدير النفط في سوق العالم.

و يتكى بالعوايد النفطية و أنّ النفط يكون مبيعاً ضرورياً و سياسياً قد يتغيّر قيمتها بعوامل عديدة. في هذا المجال اكثر عوايد البلد الاسلامية الايرانية متغيّر و شرايط الاقتصادية البلد متأثر بهذا التغيير.

أسس الاسواق المعاملات الموجل لنفط عصمةً لهذه التغييرات. البلاد الاسلامية لا يستفيد من هذه الاسواق لأنّ معاملات موجودة في هذه الاسواق تنتفي الاصول الاسلامية كالبيع كال بكال و الغرر.

في هذه الرسالة يناقش امكان الایجاد هذه الاسواق في ايران من جهة الاقتصادية و الفقهية.

كلمات الاساسی: بورصه المعاملات الموجل، عقد المعاملات الموجل، عقد المعاملات الخیار، البيع السلم، الاوراق الماليه، المعاملات الغرر.

## فهرست کلی

- فصل اول : کلیات
- فصل دوم : تاریخچه بورس معاملات آتی نفت
- فصل سوم : مکانیسم بورس معاملات آتی نفت
- فصل چهارم : امکان سنجی فقهی تأسیس بورس معاملات آتی نفت در جمهوری اسلامی ایران
- فصل پنجم : امکان سنجی مالی و اقتصادی تأسیس بورس معاملات آتی نفت در جمهوری اسلامی ایران
- فصل ششم : بررسی الگوی پیشنهادی ایجاد بورس معاملات آتی نفت در جمهوری اسلامی ایران
- فصل هفتم : جمع‌بندی ، نتیجه گیری و ارائه پیشنهادات .



فصل اول: کلیات

۲	مقدمه
۴	ضرورت موضوع
۵	نوآوری تحقیق
۵	فرضیات تحقیق
۶	روش تحقیق
۷	روش گردآوری اطلاعات
۷	قلمرو تحقیق
۸	استفاده کنندگان تحقیق
۸	واژگان تخصصی

فصل دوم: تاریخچه بورس معاملات آتی نفت

۱۲	مقدمه
۱۳	تاریخچه ایجاد بورس
۱۴	انواع بازارهای معاملات نفت
۱۶	بازارهای نفت و مشخصات آنها
۱۷	۱- بازارهای فیزیکی نفت
۱۸	فعالان بازار
۱۹	۱- کارگزاران
۱۹	۲- معامله گران
۲۱	۲- بازارهای آتی نفت
۲۲	معرفی قراردادهای آتی نفت در بزرگترین بورسهای جهان
۲۳	قرارداد آتی پروپن
۲۴	قرارداد نفت حرارتی شماره دو بورس نیویورک
۲۵	قرارداد نفت و گاز IPE

۲۶	قرارداد بنزین سربدار Nymex
۲۷	قرارداد نفت خام IPE
۲۸	بازار فرآوردهای سوختی بورس سنگاپور
۲۸	گاز طبیعی
۲۹	قرارداد اختیار معامله
۳۱	پالایشگاه کاغذی
	فصل سوم: مکانیسم بورس معاملات آتی نفت
۳۲	۱- قرارداد حق اختیار معامله
۳۳	۲- قراردادهای معاملات آتی خاص ویکسان
۳۴	۳- سپرده حسن انجام قراردادهای معاملات آتی نفت خام
۳۵	- عملیات تعدیل سپرده
۳۸	۴- نحوه نمایش قیمت قرارداد آتی نفت در تابلوی بورس
۳۹	۵- انواع معاملات در بازارهای معاملات آتی نفت
۴۰	الف- معاملات پوشش ریسک
۴۲	ب- معاملات تفاوت قیمت
۴۳	ج- معاملات سوداگرانه
۴۴	۶- انواع تحلیل در بازار معاملات آتی
۴۴	الف- تحلیل روانی بازار
۴۶	ب- تحلیل بنیادین بازار
۴۶	ج- تحلیل نموداری بازار
۴۸	۷- کارگزاران
۵۱	۸- فرآیند تسویه قراردادهای آتی
	فصل چهارم: امکان سنجی فقهی تأسیس بورس
	معاملات آتی نفت در جمهوری اسلامی ایران
۵۶	مقدمه
	۱- بررسی اشکال فقهی معامله کالی به کالی در بورس معاملات

۵۷	آتی نفت
۵۸	الف - اقسام بیع به اعتبار موعد تسلیم مبیع و ثمن
	ب - مقایسه تطبیقی بیع کالی به کالی و قراردادهای
۶۱	معاملات آتی
۶۷	ج - تأثیر بنای عقلا در احکام معاملات
۶۷	۱ - انواع احکام: تأسیسی و امضایی
۶۸	۲ - عقلایی بودن احکام معاملات
	۲ - بررسی اشکال فقهی عملیات بورس بازی در
۷۳	بورس معاملات آتی نفت
۷۳	الف - بورس بازی در بازارهای نقد
۷۶	- غرر و عملیات بورس بازی
۸۲	ب - بورس بازی در بازارهای معاملات آتی
	فصل پنجم: امکان سنجی مالی و اقتصادی ایجاد بورس معاملات آتی در ایران
۸۴	مقدمه
۸۵	الف - بررسی وضعیت ذخائر نفت و گاز دنیا
۸۸	ب - اهداف راه اندازی بورس کالا از جمله نفت در دنیا
۸۸	۱ - اهداف کشورهای توسعه یافته
۹۱	۲ - اهداف کشورهای در حال توسعه
۹۲	ج - مزایای ایجاد بورس کالا از جمله نفت
	د - مزایای ایجاد بورس معاملات آتی نفت مستقل
۹۶	برای کشورهای اسلامی
	ه - مزایای ایجاد بورس معاملات آتی نفت در
۹۸	جمهوری اسلامی ایران
۱۰۵	الف - بهبود متغیرهای کلان اقتصادی کشور
۱۰۵	۱ - درآمدهای ارزی
۱۰۷	۲ - نرخ تورم

- ۱۰۷ ۳- اشتغال
- ۱۰۸ ۴- رشد اقتصادی
- ۱۰۸ ب - تثبیت درآمدهای ارزی حاصل از فروش نفت و گاز
- ۱۰۹ ج - کاهش ریسک اعتباری کشور
- ۱۰۹ د- بکارگیری ارزش دارایی پشوانه یعنی نفت در کشور
- فصل ششم: بررسی الگوی پیشنهادی ایجاد بورس معاملات آتی نفت  
در جمهوری اسلامی ایران
- ۱۱۳ ۱- ساختار کلان بخش انرژی کشور
- ۱۱۵ ۲- ساختار مدیریتی و نظارتی بورس در کشور
- ۳- الگوهای پیشنهادی جهت تأسیس بورس
- ۱۱۷ معاملات آتی نفت و فرآورده های نفتی
- ۱۱۹ ۴- الگوی اجرایی بورس معاملات آتی نفت در ایران
- ۱۱۹ ۵- بورس معاملات سلف نفت
- ۱۲۱ الف - مشخصات اصلی بازار سلف نفت
- ۱۲۴ ب - اصول اساسی بازار سلف نفت
- ۱۲۵ ج - چارچوب سازمانی بازار سلف نفت
- ۱۲۹ فصل هفتم: جمع بندی، نتیجه گیری و ارائه پیشنهادات  
منابع و مأخذ

# فصل اول

## کلیات

## بسمه تعالی

### مقدمه :

کشورهای اسلامی بزرگترین صادرکنندگان نفت دنیا هستند که از جمله آنها ایران، عربستان، عراق و کویت را می توان نام برد، این کشورها عضو بزرگترین سازمان نفتی یعنی سازمان کشورهای تولیدکننده نفت (اوپک)<sup>۱</sup> می باشند. از طرفی نفت به عنوان یک کالای اساسی و سیاسی تحت تأثیر عوامل بسیاری دارای بی ثباتی قیمت می باشد، برای مصون ماندن از ریسک قیمت ابزارهای مشتقه بوجود آمده اند که این ابزارها در بازارهای آتی معامله می شوند کشورهای اسلامی صادرکننده نفت از این ابزارها به منظور پوشش ریسک خود استفاده نمی کنند و علت آن را عدم تطابق بعضی شرایط و ویژگی های این ابزارها با موازین اسلامی طراحی شده می دانند، لذا به نظر می رسد امکان سنجی، طراحی و ایجاد بورس آتی نفت که ابزارهای مورد مطالعه در آن بر طبق موازین اسلامی باشد ضروری است. کشور جمهوری اسلامی ایران یکی از بزرگترین صادرکنندگان نفت دنیا است در بودجه سال ۸۰ و ۸۱ نیمی از درآمدهای کشور از محل صادرات نفت می باشد، لذا اقتصاد کشور به درآمدهای نفتی وابسته است و عوامل کلان اقتصادی یعنی نرخ ارز، تورم، اشتغال و رشد تولید ناخالص داخلی ایران از درآمدهای نفتی بسیار تأثیر پذیر می باشد، از طرفی قیمت نفت در بازارهای بین المللی نفت دارای بی ثباتی قیمت می باشد لذا درآمدهای نفتی ایران و اقتصاد ایران نیز دچار بی ثباتی

۱- Oil Producing economic countries

می شود یعنی با رونق گرفتن بازار نفت ، اقتصاد کشور ایران به عنوان یک کشور اسلامی صادر کننده نفت دچار بی ثباتی می شود و با رکود این بازار ، اقتصاد ایران نیز دچار رکود می شود در نتیجه مکانیسمی که بتواند درآمدهای نفتی و به تبع آن اقتصاد ایران را به ثبات و پایداری برساند بسیار ضروری به نظر می رسد. در حال حاضر مکانیسم بازار آتی نفت و ابزارهای مالی مورد مطالعه در آن از نظر شرع مقدس اسلام مورد سؤال و ابهام می باشد ، حل این مسأله موجب پیشرفت شگرفی در نظام مالی اسلام خواهد شد. در این رابطه از سال ۱۹۸۵ میلادی ، متفکرین اسلامی که با علم اقتصاد و مالی آشنایی داشتند به فکر طراحی ابزارهای مالی مطابق با موازین اسلامی از طریق مهندسی مالی افتادند و در این رابطه به پیشرفتهایی نیز رسیده اند در این راستا بیش از یکصد مؤسسه مالی که بر طبق موازین اسلامی فعالیت می کنند ایجاد شده اند ولیکن تا بحال مطالعات امکان سنجی بورس بین المللی معاملات آتی نفت که بر طبق موازین اسلامی عمل نماید ، صورت نگرفته و کشورهای اسلامی صادر کننده نفت نیز از مکانیسم بازارهای آتی بین المللی نفت که در غرب وجود دارد برای پوشش ریسک درآمد نفتی خود استفاده نمی کنند لذا به نظر می رسد با تأسیس چنین بورسی ، مسلمانان از فوائد آن بهره های زیادی از جمله تثبیت درآمدهای نفتی ، استحکام موقعیت آنان در بازار نفت و افزایش قدرت کنترل بازار نفت دست یابند.

در این تحقیق پس از ذکر فرضیه های و اهداف این تحقیق در فصل دوم به تاریخچه و

فلسفه ایجاد بازارهای معاملات آتی و تاریخچه دو بورس بزرگ نفتی یعنی IPE<sup>۱</sup> و NYMEX<sup>۲</sup>

خواهیم پرداخت. در فصل سوم مکانیسم بورس، ابزارها و انواع معاملات را در بورسهای آتی

نفت معرفی و مورد تجزیه و تحلیل قرار می دهیم و در فصل چهارم به بررسی فقهی بازار آتی

نفت و مزایای چنین بورسی برای کشورهای اسلامی و همچنین برای جمهوری اسلامی ایران

خواهیم پرداخت و به بررسی الگوهای پیشنهادی ایجاد چنین بورس با توجه به شرایط قانونی

کشور خواهیم پرداخت. و در پایان پس از جمع بندی و نتیجه گیری به تأیید یا رد فرضیات

می پردازیم و پیشنهاداتی را برای تحقیقات آتی ارائه خواهیم کرد.

## ضرورت موضوع :

بورس معاملات آتی نفت که مکانیسم آن براساس موازین اسلامی باشد از مسائل

مستحدثه در اسلام می باشد، نفت یک کالای استراتژیک و سیاسی است، اقتصاد و صنعت دنیا

به نفت وابستگی شدید دارد. قیمت این کالا در بازارهای بین المللی دارای بی ثباتی بالاست و

این بی ثباتی قیمت به اقتصاد کشورهایی که اقتصاد آنها به درآمدهای نفتی وابستگی شدید دارد

، خسارت بالایی وارد می کند، از طرفی بازارهای معاملات آتی نفت دارای ابزارهایی می باشد

که قیمت نفت را برای معاملات آینده، تثبیت می کند، این نوع معاملات که تعهداتی برای

انجام معامله در آینده است، دارای شبهات بسیاری از دید دین مبین اسلام می باشد لذا

---

۱- International Petroleum Exchange

۲- Newyork Merchantile Exchange



کشورهای اسلامی که غالباً صادر کننده نفت هستند و اقتصاد آنها غالباً اقتصاد نفتی است، بدلیل وجود این شبهات از این ابزارها بهره نمی برند. لذا به نظر می رسد مطالعات امکان سنجی تأسیس و راه اندازی بورس آتی نفت برای کشورهای اسلامی، ضروری باشد.

## نوآوری تحقیق:

بورس معاملات آتی نفت مطابق با موازین اسلامی از مسائل مستحدثه در دین اسلام می باشد و تا کنون در رابطه با بورس معاملات آتی نفت که مکانیسم و ابزارهای مورد معامله در آن بر طبق موازین اسلامی طراحی شده باشد مطالعه جامع و کاملی صورت نگرفته است.

چنین بورسی در هیچ جای دنیا طراحی و تأسیس نشده است و فقط در بورس کوالامپور قرار آتی نفت به صورت خاص و محدود در کنار دیگر ابزارهای مالی مورد معامله قرار می گیرد. نوآوری این تحقیق را می توان در ابعاد فقهی مکانیسم بورس و ابزارهای معاملات آتی و در ابعاد اقتصادی و مالی فوائد و اثرات اقتصادی آن برای کشورهای اسلامی بویژه ایران برشمرد.

## فرضیات تحقیق:

- ۱- مکانیسم بورس آتی بین المللی نفت با موازین اسلامی مغایرت دارد.
- ۲- ایجاد بورس آتی نفت مستقل برای کشورهای اسلامی منجر به تقویت بنیه و موضع آنها می شود.

۳- تأسیس بورس آتی نفت در کشور خاصی، موجب تقویت جایگاه مالی، اعتباری آن کشور در بازارهای مالی جهانی می شود.

## روش تحقیق:

روش تحقیق توصیفی - تطبیقی است، از آنجا که این تحقیق در رابطه با یک مسأله مستحدثه در اسلام می باشد لذا نوع تحقیق اکتشافی می باشد.

در این تحقیق ابتدا به توصیف تاریخیچه بورس معاملات آتی نفت پرداخته و به این منظور دو بورس عمده نفت دنیا یعنی بورس نیویورک و لندن مورد بررسی قرار خواهد گرفت. سپس مکانیسم بازار و ابزارهای آن مورد بررسی قرار می گیرد و به منظور تبیین ویژگیهای این بازار به بررسی مکانیسم معاملات و بازیگران بازار می پردازیم. در قسمت بعدی تحقیق به منظور امکان سنجی فقهی ایجاد بورس معاملات آتی نفت برای کشورهای اسلامی، اشکالات فقهی اساسی وارده بر این بازار که معاملات کالی به کالی و عملیات بورس بازی است بیان و سپس در دو قسمت این دو اشکال را با استفاده از مقایسه تطبیقی قراردادهای معاملات آتی با بیع کالی به کالی و از طرفی با استفاده از عقود بی نام به بررسی اشکال بیع کالی به کالی پرداخته و بحثهایی در رابطه با غرر و معاملات پر خطر را و مقایسه تطبیقی غرر با عملیات بورس بازی انجام خواهیم داد.

سپس به امکان سنجی مالی و اقتصادی ایجاد بورس معاملات آتی نفت می پردازیم که

در این مقوله در سه قسمت به منافع و مزایای ایجاد این بورس برای کشورهای اسلامی با توجه به

پشتوانه عظیم ذخایر نفت و گاز می پردازیم در قسمت دوم به منافع و عایدات بورس معاملات آتی نفت که در ایران ایجاد شود اشاره خواهیم کرد و اثرات اقتصادی آن را بررسی می کنیم و سرانجام به بررسی الگوهای پیشنهادی برای ایجاد این بورس در ایران می پردازیم و در پایان به تأیید یا رد فرضیات تحقیق خواهیم پرداخت.

## روش گردآوری اطلاعات:

ابزار گردآوری اطلاعات در این تحقیق، اسناد ( کتابخانه، رسالات، مجلات و اینترنت) و مصاحبه ( مستقیم و غیر مستقیم) می باشد.

## قلمرو تحقیق (موضوعی، مکانی، زمانی):

از نظر موضوعی این تحقیق مستحدثه می باشد لذا با کمبود منابع روبروست، امکان تماس مستقیم و حضور در بورسهای آتی نفت بین المللی وجود ندارد و کتابها تا حدی قدیمی شده و به صورت کلی می باشند.

از نظر مکانی فقط بورس نیویورک NYMEX و بورس لندن IPE مورد بررسی قرار می گیرد.

از لحاظ زمانی نیز بورسهای آتی نفت را از اواسط دهه ۷۰ به بعد که دوران رشد این بورسها بوده است مورد بررسی قرار می دهیم.

## استفاده کنندگان تحقیق :

کلیه کشورهای اسلامی که تولید کننده یا مصرف کننده نفت و انرژی هستند می توانند از این تحقیق استفاده کننده و همچنین کلیه نهادهای مالی و سرمایه گذاری اعم از اشخاص حقوقی و حقیقی به شرح زیر می توانند از این تحقیق استفاده کنند.

۱- بورس اوراق بهادار تهران

۲- وزارت های نفت، اقتصاد و دارایی، نیرو، جهاد کشاورزی، صنایع و معادن و بازرگانی

۳- بانک مرکزی و کلیه بانکهای کشور

۴- مراکز پژوهشهای مجلس و سایر مراکز تحقیقاتی

۵- مؤسسه بین المللی انرژی و سایر مؤسسات تخصصی در بازارهای بین المللی کالا

۶- شرکتهای سرمایه گذاری، بازرگانی

۷- مراکز علمی دانشگاهی و پژوهشی کشور می توانند از این تحقیق به عنوان امکان سنجی

ورود به یک بازار سرمایه جدید و محل سرمایه گذاری ، بهره ببرند.

## واژگان تخصصی :

۱- Futures exchange : بازاری است که در آن قراردادهای یکسان برای تحویل آتی مبادله

می شوند.

۲- NYMEX : بازار بورس ابزار مشتقه نیویورک (Newyork Merchontile

Exchange)