

مبانی شرعی و شروط اجرای قراردادهای آتی

شماره روزنامه: ۲۵۲۸

تاریخ چاپ: ۲۲/۰۹/۱۳۹۰

شماره خبر: ۴۲۹۶۳۸

گروه: بورس - کالا

گروه بورس کالا - رییس بانک مرکزی در نشستی که در اتاق بازرگانی و صنایع و معادن تهران روز یکشنبه برگزار شد، انتقادات از حسابی بودن نرخ سکه در بازار و رشد بی‌رویه قیمت‌ها را ناشی از بورس بازی در قرارداد آتی سکه دانست و معاملات بورس کالا را قمار اعلام کرد که این اظهارات با واکنش متولیان بازار آتی روبه‌رو شد.

گروه بورس کالا - رییس بانک مرکزی در نشستی که در اتاق بازرگانی و صنایع و معادن تهران روز یکشنبه برگزار شد، انتقادات از حسابی بودن نرخ سکه در بازار و رشد بی‌رویه قیمت‌ها را ناشی از بورس بازی در قرارداد آتی سکه دانست و معاملات بورس کالا را قمار اعلام کرد که این اظهارات با واکنش متولیان بازار آتی روبه‌رو شد. آتی مورد تایید فقها است

رییس سازمان بورس و اوراق بهادار در واکنشی، وجود قمار در قراردادهای آتی سکه را به شدت رد کرد و از آمادگی سازمان بورس برای پیش فروش سکه در بورس کالا و با مکانیزم فیوچرز خبر داد. علی صالح‌آبادی رییس سازمان بورس و اوراق بهادار، قمار در معاملات آتی سکه را به شدت رد کرد و به ایسنا گفت: قراردادهای آتی در کمیته فقهی سازمان بورس مطرح و مورد تایید فقها قرار گرفته است و فقها به این نتیجه رسیدند که مشکل شرعی در این معاملات وجود ندارد، لذا قراردادهای آتی طلا به هیچ وجه قمار نیست. وی در خصوص طرح پیش فروش سکه توسط بانک مرکزی توضیح داد و گفت: در حال حاضر بهترین امکان برای بانک مرکزی فراهم شده است تا سکه ماه‌های آینده را در بورس کالا و در ساختار آتی و فیوچرز پیش فروش کند و قیمت‌ها را به ارزش واقعی برساند. وی خاطر نشان کرد: در حال حاضر بانک مرکزی می‌تواند با استفاده از سازوکار قرارداد آتی، سکه نقدی ماه‌های آینده را پیش فروش کند که این کار در قیمت‌ها اثرگذار است و این بازار را به قیمت مناسب سوق می‌دهد.

بانک مرکزی به عنوان معامله گر وارد بورس کالا شود

صالح‌آبادی عنوان کرد: لذا این پیشنهاد سازمان بورس به‌طور رسمی به بانک مرکزی اعلام شده است و اگر بانک مرکزی به عنوان معامله گر وارد بورس کالا شود، می‌تواند موجب کنترل قیمت سکه شود.

قرارداد آتی مشکل شرعی ندارد

در همین حال دبیر کمیته فقهی سازمان بورس و اوراق بهادار با تاکید بر اینکه معاملات آتی سکه طلا با اعمال شروط ۳ گانه قمار نیست و از نظر شرعی اشکال ندارد، به خبرگزاری مهر گفت: عامل اصلی التهاب بازار سکه و ارز ناشی از تصمیم غلط شورای پول و اعتبار نسبت به کاهش نرخ سود سپرده بانکی و اوراق مشارکت است.

سید عباس موسویان درباره اسلامی یا غیراسلامی بودن قراردادهای فیوچرز یا معاملات آتی سکه گفت: یکی از قراردادهایی که اخیراً در بازارهای مالی مطرح شده است و به تدریج در بازار سرمایه ایران مورد بحث و گفت‌وگو بود و چند سالی است که پس از تأیید در کمیته فقهی اجرا شد، قرارداد فیوچرز یا معاملات آتی است. دبیر کمیته فقهی سازمان بورس و اوراق بهادار افزود: در قرارداد آتی دو طرف معامله روی دارایی پایه تعهد به خرید و تعهد به فروش می‌دهند، یعنی یک طرف متعهد می‌شود که مقدار معینی از دارایی پایه را در سررسید معین به یک نفر بفروشد و طرف مقابل متعهد می‌شود که در سررسید مشخص، کالای معین را به قیمت تعیین شده خریداری کند.

شروطی برای اجرای قراردادهای آتی

موسویان با اشاره به اینکه فیوچرز مدت زمانی است که در بازارهای مالی دنیا انجام می‌شود، اظهار کرد: فیوچرز روی دارایی‌های مختلف کالایی مثل کالای کشاورزی همچون ذرت، گندم، پنبه یا کالاهای فلزی مانند آهن، آلومینیوم، طلا، نقره، مس یا دارایی‌های مالی نظیر اوراق سهام، قرضه و غیره انجام می‌شود.

آتی قراردادی بر اساس دارایی واقعی

دبیر کمیته فقهی سازمان بورس و اوراق بهادار با اشاره به اینکه پس از آن فقهای کمیته فقهی موضوع را به بحث گذاشتند و با چند اصلاحیه قرارداد آتی را پذیرفتند، گفت: اولین قید در قراردادهای آتی اسلامی این است که دارایی پایه باید دارایی واقعی مثل کالاهای فلزی نظیر طلا، نقره، مس، آهن، آلومینیوم و غیره یا کالای کشاورزی مثل جو، ذرت، گندم و غیره یا اینکه دارایی مالی مشروع همانند سهام، اوراق مشارکت، صکوک اجاره و غیره باشد. وی خاطرنشان کرد: اگر دارایی واقعی نباشد همانند اوراق قرضه، شاخص سهام و سایر شاخص‌ها، نرخ بهره، این نوع فیوچرز روی دارایی‌های غیر واقعی باطل است و این اولین شرط بود. موسویان در بیان دومین شرط عنوان کرد: دارایی باید قابلیت تحویل در سررسید را داشته باشد یعنی در سررسید دو طرف معامله باید قدرت تسویه فیزیکی قرارداد را داشته باشند. ممکن است که در سررسید دو طرف معامله بخواهند تسویه نقدی کنند، اما چون قرارداد فیوچرز براساس فقه اسلامی روی قرارداد واقعی می‌رود، باید احراز شود که دو طرف معامله قابلیت تحویل فیزیکی در زمان مقرر را دارند، براین اساس کارگزار باید احراز کند که فروشنده قدرت تحویل در سررسید را دارد. وی تأکید کرد: براساس سومین شرط باید کل بازار قدرت تحویل را داشته باشد، اگر حجم معاملات بازار از سطحی بالاتر برود و قدرت بر تحویل نبوده باشد، سازمان بورس باید جلوی چنین معامله‌ای را بگیرد. بنابراین فیوچرز با این قیدها روی کالاها را باید پذیرفت.

موسویان گفت: فیوچرز طلا از جمله سکه طلا توسط کمیته فقهی پذیرفته شده است و پس از بحث‌های صورت گرفته، کمیته فقهی پذیرفت که با شرایط فوق معامله از نظر شرعی اشکال ندارد و قمار محسوب نمی‌شود، زیرا در فیوچر سکه یک طرف متعهد می‌شود که مثلاً ۱۰ سکه بهار آزادی تحویل تیرماه را به قیمت معینی بفروشد و طرف مقابل متعهد می‌شود در ابتدای تیرماه ۱۰ سکه را به قیمت تعیین شده خریداری کند و ۱۰ درصد قیمت مارجین را می‌پردازد و در زمان سررسید و زمان تحویل فیزیکی مابقی را می‌پردازد و تسویه نقدی و فیزیکی می‌کنند.

سه عامل باعث رشد قیمت سکه آتی

وی در پاسخ به این سوال مبنی بر اینکه قیمت‌های معاملات آتی سکه طلا مثلاً در تیرماه سال آینده با قیمت‌های پیش‌بینی شده توسط بانک مرکزی متفاوت است، براین اساس آیا قیمت‌های معاملات فیوچرز منطقی است یا خیر؟ گفت: قیمت طلا در ایران به ۳ عامل بستگی دارد، اولین عامل قیمت جهانی طلا است که طی ماه‌های اخیر دائماً تغییر کرده است. دبیر کمیته فقهی سازمان بورس عامل دوم را تغییرات نرخ ارز دانست و در بیان سومین عامل گفت: متأسفانه عامل سوم حبابی بودن قیمت در ایران است که به دلیل تقاضای بالا برای خرید طلا و سکه به وجود می‌آید. وی عنوان کرد: بانک مرکزی نرخ سپرده‌ها و ابزارهای مالی واقعی مثل اوراق مشارکت را امسال کاهش داد، نتیجه این شد که بخشی از سرمایه‌ها و سرمایه‌گذاران بانکی و افرادی که روی اوراق مالی مثل اوراق مشارکت سرمایه‌گذاری می‌کردند دیگر چنین کاری نکنند، زیرا این نوع سرمایه‌گذاری‌ها با توجه به نرخ تورم برای آنها صرفه اقتصادی ندارد. موسویان با بیان اینکه با توجه به این شرایط پول‌ها را از بانک‌ها خارج کردند و رو به بورس بازی طلا، سکه و ارز آوردند، افزود: بخشی از قیمت سکه و ارز تحت تاثیر سیاست‌های غلط شورای پول و اعتبار نسبت به نرخ سپرده‌ها بود. یکی از عوامل مهم التهاب بازار سکه و ارز ناشی از تصمیم غلط شورای پول و اعتبار نسبت به کاهش نرخ سود بانکی و نرخ سود اوراق مشارکت بود. به گفته وی این ۳ عامل باعث می‌شود که در مردم انتظار برای افزایش قیمت در آینده برای سکه شکل بگیرد و قیمت سکه‌ها در معاملات فیوچر با توجه به این پارامترها شکل بگیرد. به همین دلیل است که مثلاً قیمت سکه در معاملات فیوچر تیرماه در حدود ۷ ماه آینده با توجه به نرخ ارز، قیمت جهانی طلا و سیاست‌های درست یا غلط در بانکداری و اوراق مالی شکل می‌گیرد. دبیر کمیته فقهی سازمان بورس و اوراق بهادار گفت: اگر بانک مرکزی نسبت به نرخ ارز یا سیاست‌گذاری در سایر ابزارهای سرمایه‌گذاری مثل بانکداری، سیاست مناسبی را در پیش بگیرد و تغییرات نرخ ارز و حباب سکه فروکش کند، نرخ‌های بازار فیوچر، پایدار نخواهد بود و نرخ آن به سمت پائین می‌شکند.

گزارش مرکز پژوهش‌های مجلس از قراردادهای آتی

گزارشی از سوی مرکز پژوهش‌های مجلس شورای اسلامی در مورد قراردادهای آتی منتشر شد که در آن قراردادهای آتی؛ گام اساسی برای توسعه بازار سرمایه نامیده شده و قراردادی است که طی آن فروشنده متعهد می‌شود در سررسید معین، مقدار مشخصی از کالایی را به قیمتی که اکنون تعیین می‌شود، بفروشد و متقابلاً

طرف دیگر قرارداد، متعهد می‌شود آن کالا را با مشخصات ذکر شده خریداری کند. در مقدمه این گزارش آمده است: یکی از اصلی‌ترین راهکارهای توسعه بازار سرمایه معرفی و استفاده از ابزارهای مالی جدید است. به‌کارگیری این ابزارها موجب افزایش کارایی بازار سرمایه، انگیزش و مشارکت بیشتر مردم در تامین منابع مالی فعالیت‌های اقتصادی بلندمدت می‌شود. به‌طور کلی بازارهای سرمایه دو کارکرد اساسی دارند و ابزارهای مالی، متناسب با این دو کارکرد تعریف می‌شوند. اولین و اصلی‌ترین کارکرد بورس، تامین منابع مالی بلندمدت از طریق هدایت منابع پس‌انداز است. در ادامه این گزارش آمده است: از ابزارهای تامین مالی می‌توان به سهام و انواع اوراق مبتنی بر بدهی یا دارایی (مثل گواهی سپرده، اوراق مشارکت و صکوک) و از ابزارهای پوشش ریسک می‌توان به اوراق آتی و اختیار معامله اشاره کرد. در جمع‌بندی گزارش مرکز پژوهش‌های مجلس آمده است: ابزارهای مالی مشتقه مانند هر محصول دیگری حاصل نوآوری‌های متخصصان مالی‌اند که در پاسخ به نیازهای پیچیده و روزافزون اقتصاد جهانی ایجاد شده‌اند. به‌کارگیری این ابزار در ایران موجب تنوع بیشتر ابزارهای مورد استفاده در بازار سرمایه شده است به طوری که قشر جدیدی از سرمایه‌گذاران وارد این بازار شده‌اند. حجم پایین مبادلات این اوراق در کشور طی سال گذشته نیز عمدتاً به سبب سابقه کم این اوراق است به نحوی که در سال ۱۳۸۹ مجموع ارزش معاملات اوراق آتی کالا ۴۸۷۱ میلیارد ریال و ارزش معاملات اوراق آتی سهام ۴۸۲ میلیارد ریال بوده است که البته روند رشد معاملات این اوراق نشان از آینده مناسب آن دارد. در پایان این گزارش آمده است: استفاده از ابزارهای جدید مثل اوراق اختیار معامله و تنوع بخشی به انواع اوراق آتی (از جمله معرفی اوراق آتی ارز، ورود کالاهای جدید به عرضه اوراق کالایی و پذیرش سهام شرکت‌های جدید برای معاملات اوراق آتی) می‌تواند به تعمیق این بازار کمک کند.