

# چالش‌های معاملات مشتقه در بازار سرمایه‌ی ایران



بازار مشتقات یکی از بخش‌های پیچیده و درعین‌حال جذاب بازارهای مالی است که فرصت‌های بزرگی را برای سرمایه‌گذاران فراهم می‌کند. مشتقات ابزارهای مالی‌ای هستند که ارزش خود را از یک دارایی پایه مانند سهام، اوراق قرضه، کالاها یا شاخص‌ها می‌گیرند. این ابزارها به سرمایه‌گذاران امکان می‌دهند بدون نیاز به خرید مستقیم دارایی پایه، از نوسانات قیمت آن بهره‌برداری کنند.

## تاریخچه‌ای کوتاه از ابزارهای مشتقه

تاریخچه‌ی ابزارهای مشتقه به دوران باستان بازمی‌گردد. در بابل و یونان، قراردادهایی مشابه قراردادهای آتی برای تثبیت قیمت محصولات کشاورزی استفاده می‌شد. یکی از معروف‌ترین مثال‌ها مربوط به فیلسوف یونانی، تالس است که با اجاره‌ی تجهیزات آسیاب زیتون، نوعی قرارداد اختیار معامله را اجرا کرد. در دوران مدرن، ابزارهای مشتقه با تأسیس بورس شیکاگو (CBOT) در سال ۱۸۴۸ استاندارد شدند. دهه‌ی ۱۹۷۰ نیز شاهد انقلاب بزرگی در این حوزه بود؛ با معرفی ابزارهای نوین مانند اختیار معامله و مدل قیمت‌گذاری بلک-شولز، بازار مشتقات به بخش جدایی‌ناپذیر نظام مالی جهان تبدیل شد.

## انواع اوراق مشتقه

اوراق مشتقه به چهار دسته‌ی اصلی تقسیم می‌شوند:

### ۱. قراردادهای آتی (Futures):

توافقی قانونی بین خریدار و فروشنده برای خرید یا فروش یک دارایی در زمان مشخصی در آینده با قیمتی که در حال حاضر تعیین می‌شود. این قراردادها به صورت استاندارد در بورس‌ها معامله می‌شوند.

### ۲. اختیار معامله (Options):

قراردادی که به خریدار حق (اما نه الزام) می‌دهد تا در تاریخ مشخصی در آینده، مقدار معینی از یک دارایی را با قیمت معین بخرد یا بفروشد. این قرارداد به سرمایه‌گذاران انعطاف بیشتری می‌دهد.

### ۳. قراردادهای معاوضه (Swaps):

توافقی بین دو طرف برای تبادل جریان‌های نقدی مرتبط با دارایی‌های مشخص، مانند نرخ بهره یا ارز، در دوره‌های زمانی معین.

## ع • قراردادهای فوروارد (Forwards):

مشابه قراردادهای آتی، اما به صورت غیررسمی و خارج از بورس (Over-the-Counter) معامله می‌شوند و شرایط آن‌ها بین طرفین تعیین می‌گردد.

## مزایا و معایب اوراق مشتقه

### مزایا:

- **مدیریت ریسک:** سرمایه‌گذاران می‌توانند با استفاده از اوراق مشتقه، ریسک‌های مرتبط با نوسانات قیمت دارایی‌های پایه را کاهش دهند.
- **افزایش نقدشوندگی:** این ابزارها به افزایش نقدشوندگی در بازارهای مالی کمک می‌کنند و امکان معامله‌ی سریع‌تر و با هزینه‌ی کمتر را فراهم می‌سازند.
- **کاهش هزینه‌ها:** معاملات مشتقه معمولاً به سرمایه‌ی کمتری نسبت به خرید مستقیم دارایی نیاز دارند و به سرمایه‌گذاران امکان می‌دهد با سرمایه‌ی محدود، در بازارهای مختلف حضور یابند.

### معایب:

- **پیچیدگی:** درک و استفاده صحیح از اوراق مشتقه نیازمند دانش و تجربه‌ی بالایی است و ممکن است برای سرمایه‌گذاران تازه‌کار چالش‌برانگیز باشد.
- **ریسک‌های سیستمی:** استفاده‌ی نادرست و گسترده از این ابزارها می‌تواند به ایجاد ریسک‌های سیستمی در بازارهای مالی منجر شود، همان‌طور که در بحران مالی سال ۲۰۰۸ مشاهده شد.

## اوراق مشتقه در ایران

بازار مشتقات در ایران هنوز نسبتاً جدید است. ابزارهایی مانند قراردادهای آتی شمش طلا و نقره، زعفران و سه صندوق طلای کهربا، جواهر و لوتوس و اختیار معامله‌ی سهام در بورس‌های کشور معامله می‌شوند، اما همچنان این بازار با چالش‌هایی مانند شناخت کم، تعریف دستورات عمل‌ها و قوانین محدود مواجه است.

## پرسش‌های کلیدی نشست این هفته

- چگونه می‌توان از اوراق مشتقه به‌عنوان ابزاری برای مدیریت ریسک استفاده کرد؟
- وضعیت فعلی ابزارهای مالی (مشتقات) در بازار سرمایه‌ی ایران چگونه است؟ (از منظر نقدینگی، زیرساخت، دستورالعمل‌ها و قوانین و ...)
- از دیدگاه سرمایه‌گذاری بلندمدت، چگونه می‌توان از این ابزارهای مالی استفاده کرد؟
- چه راهکارهایی برای توسعه‌ی ابزارهای مشتقه در بازار سرمایه‌ی ایران می‌توان پیشنهاد داد؟

مشتقات می‌توانند ابزارهایی قدرتمند برای مدیریت ریسک و افزایش بهره‌وری سرمایه‌گذاری باشند، اما استفاده‌ی نادرست از آن‌ها، پیامدهای منفی جدی به همراه دارد. در نشست این هفته‌ی آکادمی دانا، با حضور کارشناسان بازار سرمایه، به بررسی این ابزارها خواهیم پرداخت و دیدگاه‌های متفاوت را بررسی می‌کنیم.



تهران، خیابان ملاصدرا،  
خیابان شیرازی شمالی، کوچه  
زاینده رود غربی، پلاک ۳  
۰۲۱-۸۴۰۰۸

[www.danayan.com](http://www.danayan.com)