تحلیل اقتصادی معاملات آتی و تبیین آن بر اساس الگوی صلح

حسن یعقوبی [1]

چکیده

معاملات آتی قراردادهایی هستند که میان خریدار و فروشنده و طرف ناظر، منعقد می‌شود. طرفین قرارداد، متعهد می‌شوند در تاریخ مشخص‌شده در قرارداد، خرید و فروشی را به انجام برسانند. این معاملات از جایگاه ویژه‌ای در بازار سرمایه برخوردار بوده و سهم عمده‌ای از روابط تجاری دنیا را در بازار بورس به خود اختصاص داده است. پوشش ریسک، تضمین شدن معاملات، کشف قیمت، نقدشوندگی بالا، ثبات قیمت‌ها و تعادل بازار، سرمایه‌گذاری و توسعه اقتصادی از مهمترین منافع اقتصادی از مهمترین منافع اقتصادی معاملات آتی به شمار می‌آید. علی‌رغم اهمیت اقتصادی معاملات آتی، اما هنوز از منظر فقهی مخالفت‌هایی راجع به کارگیری این معاملات در بازارهای سرمایه کشورهای اسلامی وجود دارد و عده‌ای از دانشمندان و فقهای اسلامی این معاملات را مخالف فقه می‌دانند. موافقین معاملات آتی بر این باورند که با توجه به منافع وآثار اقتصادی فراوان این معاملات باید راهکارهایی جهت استفاده از معاملات آتی بر اساس موازین فقهی و اسلامی سنجیده شود. یکی از بهترین راهکارهای فقهی جهت بکارگیری این معاملات در بازار سرمایه اسلامی، تبیین این معاملات بر اساس الگوی صلح می‌باشد.

کلیدواژگان: معاملات آتی، بورس، ابزارهای مشتقه، موافقین معاملات آتی، الگوی صلح.

---

[1]. دانش‌پژوه ارشد اقتصاد جامعه المصطفی(ص)العالمیه. yaqhubihasan@gmail.com

مقدمه:

هر نظام اقتصادی در سطح کلان از دو بخش حقیقی (واقعی) و بخش مالی تشکیل می‌شود. بخش حقیقی شامل بازار کالا و بازار عوامل تولید (کار و سرمایه غیرنقدی) و بخش مالی شامل بازار پول و بازار سرمایه است. جهت رشد مطلوب بخش واقعی اقتصاد، وجود یک نظام مالی و بازار سرمایه درست و کارآمد در راستای تشکیل سرمایه و تأمین آن در جهت رونق تولید و افزایش ثروت، و در نتیجه ایجاد اشتغال، ضروری است. بنابرین بازار مالی مطلوب سیستمی است که بتواند به اندازه کافی به طراحی ابزارهای مناسب جهت جذب سرمایه بپردازد. به همین منظور متخصصان مالی به ابداع ابزارهای متنوعی در بازار سرمایه و بورس پرداخته‌اند که روز به روز گسترش می‌یابند.

از طرفی فعالیت‌های اقتصادی دربازارسرمایه و بورس معمولا دارای ریسک‌هایی می‌باشد. برخی از این ریسک‌ها به واسطه قرارداد بیمه قابل جلوگیری می‌باشند ولی بخشی از ریسک‌ها با قرارداد بیمه قابل جلوگیری نمی‌باشند. مثل ریسک تغییرات قیمت کالاها، ارزها و مواد اولیه در آینده؛ که این نوع ریسک از راه قرارداد بیمه قابل جلوگیری نیست. متخصصان مالی برای مدیریت این ریسک‌ها ابزارهای مشتقه را ابداع نموده‌اند. وجود این ابزارها موجب می‌گردد که تولیدکنندگان، صادرکنندگان، خریداران کالاها و دارایی‌های مالی، فرصت پوشش ریسک ناشی از نوسانات قیمت را پیدا کنند.

معاملات اوراق مشتقه از دهه هفتاد قرن بیستم و ریسکی‌تر شدن محیط مالی، رشد چشم‌گیری داشته است و در حال حاضر ابزارهای مشتقه قسمت مهمی از بازاهای بورس را در جهان تشکیل می‌دهد. ابزارهای مشتقه خود به چهار بخش کلی قراردادهای آتی خاص (forwads)، معاملات آتی یکسان (futures)[1]، قراردادهای اختیار معامله (options) و معاوضات (swaps) تقسیم می‌شود. در قرارداد آتی خاص دو طرف معامله

[1]. هرجا معاملات آتی به صورت مطلق ذکر می‌شود منظور معاملات آتی یکسان یا همان فیوچرز می‌باشد. منظور ما در این پژوهش نیز همین بخش از معاملات آتی می‌باشد.

متعهد می‌شوند که در آینده معلوم و در قیمت مورد توافق معامله‌ای به سرانجام برسانند. در این معامله فروشنده متعهد به فراهم کردن دارایی اصلی موجود در قرارداد را در سررسید شده و خریدار نیز متعهد به آماده نمودن ثمن و خرید کالا می‌شود. البته این قرارداد دارای نواقصی از قبیل عدم وجود بازار ثانویه و خطر نکول و عدم اجرای قرارداد بود که استفاده‌کنندگان را نگران می‌کرد. با توجه به همین نواقص، معاملات آتی یکسان ظهور نمودند. معاملات آتی یکسان نیز به منظور کنترل ریسک ایجاد شدند. این معاملات تحت نظارت بازار بورس، استاندارد می‌شوند و از ضمانت اجرایی بالا در جهت کاهش ریسک ناشی از عدم ایفای به تعهد، برخوردار هستند. کالای تحویلی در قراردادهای آتی باید دارایی کیفیت و کمیت معین بوده و زمان و محل تحویل آن نیز مشخص باشد. تنها متغیر در این قراردادها، قیمت است که در مرحله معامله کشف می‌شود.

بنابراین از آنجا که معاملات آتی (futures) برای مقابله با ریسک نوسانات قیمت مواد اولیه و کالاها در آینده اختراع شده‌اند، از نظر عقلایی و عرف مورد قبول واقع شده است. این معاملات ابتدا در کشورهای غربی مورد استفاده قرار گرفت و سپس فعالان اقتصادی در کشورهای اسلامی نیز برای ریسک افزایش قیمت‌ها در آینده از این ابزارها استفاده کردند.

منافع اقتصادی، و کارایی بالایی معاملات آتی در بازار بورس، باعث می‌گردد که صحت و سقم این معاملات را از منظر فقه و آموزه‌های دینی بررسی شود. تا از این طریق به حکم شرعی مسأله پی‌برده و وظیفه عملی خویش را بشناسیم. اگر معاملات آتی از منظر فقهی اشکال نداشته باشد، با آسودگی خاطر در فعالیت‌های اقتصادی مورد استفاده قرار می‌گیرد؛ اما اگر از منظر فقهی دارای اشکالاتی باشد، و با توجه به آثار مثبت اقتصادی آن، باید به فکر اصلاحاتی برآییم و این معاملات را بر طبق موازین شرع مقدس اسلام اصلاح نماییم. به این ترتیب زمینه برای تدوین نظام جامع مالی اسلامی فراهم شود که جای آن بسیار خالی است زیرا؛ از منظر اسلامی اگر بهترین الگوها و مناسب‌ترین برنامه‌ها در جهت رونق اقتصاد و تجارت، همگام و مطابق با زیربنای دینی و شرعی نباشد، در طی زمان کارایی خود را از دست می دهد و شکست در این زمینه را به همراه خواهد داشت.

در این راستا برخی کوشیده‌اند که معاملات آتی را تحت شمول برخی عقود فقهی بررسی کنند. در تحقیق حاضر کوشش شده است تا اولا جایگاه و اهمیت اقتصادی معاملات آتی دربازارسرمایه به طور واضح تبیین شود و سپس این معاملات را در چارجوب الگوی قرارداد صلح تبیین نماید تا از این طریق، گامی درجهت کارایی آن در بازارسرمایه اسلامی برداریم. به نظر نگارنده الگوی قرارداد صلح مناسب‌ترین الگوی معین فقهی است که می‌توان معاملات آتی را در قالب آن تبیین نمود.

مبحث اول: مفهوم شناسی

در هر پژوهشی لازم است قبل از بیان هرمطلبی، ابتدا به تعریف و شناسایی مفاهیم مقدماتی آن پژوهش پرداخت؛ زیرا این مفاهیم نقش کلیدی در فهم محتوای پژوهش مورد نظر دارد. در این پژوهش نیز که تحت عنوان تحلیل اقتصادی معاملات آتی دربازارسرمایه می‌باشد، لازم است قبل از ورود به بحث، مفاهیمی مانند بازاربورس، ابزارهای مشتقه، معاملات آتی و قرارداد صلح مورد واکاوی قرارگیرد تا از این طریق، تبیین موضوع اصلی روشن‌تر صورت بگیرد.

۱.۱. مفهوم بورس (بازار بورس)

لغت: درباره پیشینه پیدایش واژه بورس در لغت دو دیدگاه بیان شده است که عبارتند از:

اول: واژه بورس برگرفته از نام خانوادگی فرد بلژیکی به نام «واندر بورس» که اوایل قرن پانزدهم می‌زیسته، می‌باشد. وی در اوایل قرن پانزدهم در شهر بلژیک زندگی می‌کرد. بازرگانان، صرافان و کسبه شهر بروژ در شمال غربی بلژیک در میدانی به نام تربوئرس در مقابل خانه وی جمع می‌شدند و به داد وستد کالا، پول و اوراق مختلف می‌پرداختند. این امر باعث شد تا آن مکان و سایر مراکزی که در نقاط مختلف بدین منظور تشکیل می‌شدند به بورس معروف شوند(موسویان، ۱۳۹۳، ص۱۳ و فنایی، ۱۳۹۱، ص۸). این مکان‌ها در ابتدا دارای سقف نبود، ولی به مرور مکان‌های سرپوشیده و مخصوصی برای این گونه معاملات فراهم شد و برای آن‌ها قوانین و مقررارت ویژه‌ای تعیین گردید(گلریز، ۱۳۷٤، ص۲۰).

دوم: برخی از واژه شناسان اقتصادی می‌گویند که بورس از نظر لغوی ریشه فرانسوی داشته(البرواری، ١٤٢٢ق، ص٢٣) و به معنای کیسه یا خورجین چرمی می‌باشد(گلریز، پیشین، ص٢٠). درگذشته تاجران، صرافان و دلال‌ها پول‌هایشان را درآن می‌گذاشتند و برای معامله به مکان‌های مشخصی می‌رفتند(صبری،١٤١٩ق، ص٢٤) به این مکان‌ها بعدها «بورس» اطلاق شد.

روشن است که این اختلاف در اشتقاق و پیدایش لغوی واژه بورس در پژوهش حاضر ثمری ندارد. زیرا آنچه که برای ما ضرورت دارد معنای اصطلاحی بورس و بازاربورس می‌باشد.

اصطلاح: بازار بورس، بازاری است با ضوابط و مقررات خاص که کار قیمت‌گذاری وخرید وفروش کالا و اوراق بهادار درآن انجام می‌گیرد. بورس‌ها دارای انواع مختلفی هستند که مهم‌ترین آن‌ها بورس کالا و بورس اوراق بهادار است (جعفری لنگرودی، ١٣٨٢، ص٨١٥ ؛ فنایی، پیشین، ص٥٣). در این بازار نظام سنتی معاملات به یک نظام سازمان‌یافته با یک مکانیسم مشخص جهت رفع مشکلات ریسک نوسانات قیمت و مشکلات نقدینگی تغییر پیدا کرده است(فلاحتی، ١٣٨٥، ص٢).

بازار بورس یا همان بازار سرمایه، بازاری است همانند بازارهای دیگر ولی با این تفاوت که در آن کالای حقیقی مبادله نمی‌شود بلکه معامله و مبادله روی اوراق بهادار و دارایی‌های مالی و نامشهود صورت می‌گیرد. این دارایی که از آن به اوراق بهادار، دارایی مالی و دارایی نامشهود نیز تعبیر می‌شود(فری، ١٣٧٦، ص١٨)، ورقه‌ای باارزش و قابل‌مبادله است که به جهت اعتبار دولت یا سندیت از یک دارایی مشهود (فیزیکی) ارزش مبادله‌ای پیداکرده است و مشهورترین اوراق بهادار پول رایج کشورها، چک‌های مسافرتی، چک‌های بانکی، اعتبارنامه‌ها، سفته، برات، اوراق سهام، اوراق قرضه و اسناد خزانه است (گلریز، پیشین، ص٣٦).

بنابرین بورس یا بازار بورس در اصطلاح به نوعی از بازار رسمی گفته می‌شود که در یک مکان خاص ایجاد می‌شود و در آن انواع کالاها (فلزات، طلا و نقره و...)، ارزهای خارجی و اوراق بهادار (اسناد و اوراق مالی) تحت ضوابط، قوانین و مقررات خاصی

خرید و فروش و معامله می‌شود(موسویان، ۱۳۸٦، ص۳۲).

پیشینه شکل‌گیری بورس، به قرن سیزدهم و شهرهای مهم تجاری ایتالیا مانند فلورانس باز می‌گردد. نخستین بورس مدرن در آنتورپ در سال ۱۳۵۱م تأسیس شد. دیگر بورس‌های مهم در آمستردام، هامبورگ، پاریس گشایش یافتند. درسال ۱۸٤۸م در شیکاگو مکانی ایجاد شد که کشاورزان و معامله‌گران در مقابل مقابل تحویل آتی کالا، کل وجه یا درصدی از آن را ابتدا دربافت می‌کردند. در این زمان بورس‌های کالا از بازارهای نقدی به بازارهای آتی توسعه یافتند(Dub of sky, David, "Option and financial futures , P۱٥. ").

درگذرزمان به‌ویژه در دهه‌های اخیر که بورس‌های کالا، توسعه و تنوع فزاینده و چشم‌گیری یافتند علاوه بر پیچیده شدن عملیات تجاری آن‌ها، نظام نظارتی دقیق برای تنظیم این بازارها طراحی‌شد(آرام، ۱۳۸۲، ص۱۳).

۲.۱. ابزارهای مشتقه

ابزارهای مالی مشتقه محصول نوآوری‌های متخصصان مالی در پاسخ به نیازهای پیچیده و روزافزون تجارت می‌باشد. این اوراق در سال‌های اخیر رشد فروان داشته و در بازارهای بورس بسیار مورد معامله قرار می‌گیرد. علت نام گذاری این ابزارها به ابزارهای مشتقه این است که ارزش آن‌ها از ارزش آینده دارایی‌های واقعی – داراریی پایه – که مبنای قرارداد است، مشتق می‌شود. دارایی پایه می‌تواند هر گونه دارایی مانند نفت، طلا، ارز، مسکن و ... باشد(راعی، ۱۳۸۳، ص۱۷۲). این ابزار به دارنده آن اختیار و یا تعهد خرید یا فروش یک دارایی مالی را می‌دهد. ارزش این ابزار از ارزش دارایی‌های مالی مربوطه مشتق می‌شود. بنابرین در معاملات اوراق مشتقه اصل دارایی جابه‌جا نشده و عملکرد قیمت این ابزارها ناشی از تغییرات قیمت کالای مربوطه است.

مهم‌ترین فلسفه وجودی این نوع از ابزارها مدیریت ریسک ناشی ازکاهش یا افزایش قیمت برای فروشندگان و صادرکنندگان در آینده می‌باشد. استفاده از این قراردادها باعث می‌شود که تولیدکنندگان، صادرکنندگان و خریداران فرصت پوشش ریسک ناشی از نوسان‌های قیمت را بدست آورند(طهماسب، ۱۳۸۷، ص٦) و لذا به طور فزاینده‌ای متقاضی این ابزارها افزایش یافت. ابزارهای مشتقه خود به چهار بخش کلی قراردادهای

آتی خاص(forwads)، قرارداد یا معاملات آتی یکسان (futures)، قراردادهای اختیار معامله (options) و معاوضات (swaps) تقسیم می‌شود.

۳.۱. معاملات آتی

لغت: این واژه از الفاظ ترکیبی است، لذا برای روشن شدن معنی اصلی آن باید آن را تجزیه کنیم. علاوه بر آن، از آنجا که خاستگاه اصلی این نوع از قراردادها به شکل امروزی کشورهای انگلیسی زبان هستند، ناگزیر از استفاده از لغات این زبان نیز می‌باشیم. قراردادهای آتی در زبان انگلیسی به صورت future contracts بیان شده است. بنابراین برای شناخت مفهوم لغوی آن باید مفردات آن بررسی شود: Future: درلغت به معنای مستقبل، بعدی، بعد، آینده و آتیه است(آریانپورکاشانی، ۱۳۸۵، ص۸٦۹). Contract: درلغت به معنی عقد، پیمان، تعهد کردن و قرارداد بستن است (گروه مولفان،۱۳۸٤، ص۱۱۹).

برای واژه ترکیبی Futures Contracts که اغلب از آن‌ها به‌عنوان Futures یاد می‌شود در ادبیات مالی ما ترجمه‌های مختلفی ارائه شده است. از جمله: قراردادهای آتی، پیمان آتی(هال، ۱۳۸٤، ص۲۵؛ لاف‌تن، ۱۳۸۳، ص۳۰)، قراردادهای سلف(فرهنگ، ۱۳۷۱، ص۸۰۰)، قراردادهای آتی‌ها(درخشان، ۱۳۸۳، ص۱۹۲)، پیمان‌های آتی قابل معامله(جهان‌خانی، ۱۳۷۵، ص۲۸۳- ۲۸٤) و قرارداد آتی یکسان(معصومی نیا، ۱۳۸۹، ص ۱۷۵). این قراردادها در فرانسه marche a terme نامیده شده و درکشورهای عربی به عقد المستقبلات ترجمه‌شده است.

اصطلاح: در اصطلاح اقتصادی و حقوقی تعاریف متعددی برای این معاملات بیان شده است. از جمله اینکه: معاملات آتی یکسان قراردادهای هستند که بین دوطرف خریدار وفروشنده و طرف ناظر منعقد می‌شود. دارنده سند این معاملات تعهد می‌کند دارایی پایه مثل محصولات کشاورزی و فلزات را در تاریخ معینی در آینده تحویل بگیرد و یا تحویل دهد و در مقابل، قیمت آن‌را پرداخت کرده و یا دریافت نماید(Dubofsky, David, Option and financial futures, p.۲۹۹). همچنین گفته شده: «معاملات آتی توافق‌نامه‌ای مبتنی برخرید یا فروش دارایی (ممکن است کالا، ارز یا اوراق بهادار باشد)

در زمان معین درآینده و با قیمت مشخص است»(هال، پیشین، ص۲٦) و نیز عنوان شده است: «قرارداد آتی، قراردادی است که خریدار و فروشنده متعهد می‌شوند در آینده معین معامله‌ای را با خصوصیات استاندارد (کمیت، کیفیت، قیمت معین و مکان معلوم) انجام دهند»(صالح آبادی، ۱۳۸۵، ص۱۳٦).

در آخر باید گفت که معاملات آتی را به صورت کلی و بدون در نظر داشتن اقسام و ویژگی‌های هریک، می‌توان چنین تعریف کرد: معاملات آتی، توافق بر خرید یا فروش کمیت و کیفیت معینی از دارایی موضوع قرارداد، به قیمت تعیین شده در لحظه انعقاد قرارداد، برای تحویل در آینده معین است. نکته مهمی که در این تعاریف وجود دارد این است که معاملات آتی نوعی توافق‌نامه برای معامله درآینده است و درحال حاضرهیچ کالا یا پولی بین طرفین معامله رد وبدل نمی‌شود؛ بلکه طرفین قرارداد توافقی را در حال حاضر برای معامله در آینده انجام می‌دهند.

٤.۱. الگوی صلح

لغت: صلح در لغت دارای معنای عامی بوده و درتمام مواردی که نزاع و درگیری وجود دارد یا ممکن است به وجود آید به‌کار می‌رود و آن عبارت است از تفاهم، سازش و رفع نزاع بین افراد(ابن منظور،۱٤۱۰ق، ج۲، ص۵۱۷ ؛ راغب، ۱٤۱۲ق، ص٤۸۹).

اصطلاح: صلح درباب فقه معاملات در قالب یک قرارداد مطرح می‌باشد. این قرارداد در فقه این‌گونه تعریف شده است: «قرارداد صلح، توافق، تسالم و تراضی بر امری است که بر اساس آن، یک طرف یا هردو، اقدام به تملیک مال یا اسقاط دین و امثال آن می‌کند» (حلی،۱٤۰۳ق،ج۲،ص۱٤۱؛خمینی،۱۳٦۳،ج۱، ص۵۱٦؛ بنی هاشمی، ۱۳۷۹،ج۲، ص۳۱۲).

عقد صلح باید شامل همه ارکان اساسی معامله از قبیل عدم ابهام در طرفین عقد و عوضین و عاری از هرموضوعی که موجب غرر می‌شود، باشد. صلح عقد لازم است و طرفین پس از انعقاد آن ملزم و پایبند به آن هستند(نجفی، بی‌تا، ج۲٦، ص۲۱۰؛ بحرانی، بی‌تا، ج۲۱، ص۸٦).

مبحث دوم: تحلیل اقتصادی معاملات آتی

در این بخش ابتدا راجع به ماهیت معاملات آتی دربازار بورس مطالبی بیان شده و در

ادامه به منافع اقتصادی این معاملات اشاره شده است.

۱.۲. تعریف معاملات آتی

در بخش قبل برای معاملات آتی تعاریف گوناگونی ارائه شده است که از تکرار آن تعاریف در این بخش خوداری می‌شود. ولی به صورت کلی می‌توان گفت که معاملات آتی، توافق بر خرید یا فروش کمیت و کیفیت معینی از دارایی موضوع قرارداد، به قیمت تعیین شده در لحظه انعقاد قرارداد، برای تحویل در تاریخ معین آینده است.

۲.۲. پیشینه معاملات آتی

سابقه پیدایش معاملات و قراردادهای آتی به دوهزار سال پیش از میلاد مسیح در هندوستان برمی‌گردد و در قرون اخیر انگلیسی‌ها و فرانسوی‌ها از شیوه‌های مدرن در معاملات آتی استفاده کرده‌اند که این شیوه‌ها ناشی از برپایی نمایشگاه‌های قرون‌وسطی انگلیس و فرانسه می‌باشد. در قرون هفده و هیجده ژاپنی‌ها نیز از قراردادهای آتی به‌ویژه در زمینه معاملات برنج بهره می‌جستند(حسینی چالشتری،۱۳۷٦، ص۳۲). بالاخره در نیمه قرن نوزدهم م انعقاد قراردادهای تحویل آتی به شکل مدرن در بازار ایالات متحده آمریکا و به ویژه در بازار حبوبات شیکاگو آغاز گردید (بت شکن، ۱۳۸۷، ص٤). ازسال۱۹۷۰م به بعد معاملات و قراردادهای آتی به‌طورگسترده رفته‌رفته بسیاری از بازارهای جهانی را تسخیر نمود و کم‌کم محصولاتی هم‌چون نفت، ارز، طلا، مس و هم‌چنین سایر ابزارهای مالی ازقبیل سهام شرکت‌ها، سهام شاخص سهام و اسناد بدهی را شامل گردیده است. البته قرارداد و معاملات تحویل آتی ابتدا به صورت قرارداد آتی خاص[۱] بوده و سپس در راستای برآورده نمودن نیازهای روز جامعه و با گذشت زمان، معاملات آتی یکسان[۲] در بازارهای مالی رایج گردیده است(حسینی چالشتری، پیشین، ص۳۲).

در قوانین و مقررات موضوعه ایران برای اولین بار در آذرماه ۱۳۸۰ مجلس شورای

---

۱. Forward Contracts

۲. Futures contract.

اسلامی، قرارداد آتی را درکنار قراردادهای نقد، نسیه، سلف و اختیار معامله به عنوان یکی از قراردادهای قابل استفاده در بورس کالا معین نمودند و همن نهاد در تاریخ ۱۳۸٤/۹/۱ با تصویب قانون بازار اوراق بهادار صراحتاً از قرارداد آتی[۱] به عنوان یکی از اوراق قابل داد وستد در بازار مشتقه یاد می‌کند. به این صورت قرارداد آتی پا به عرصه قوانین و مقررات موضوعه این کشورگذاشت(یوسف پور طرقی، ۱۳۸۵، ص٦۱).

۳.۲. مهمتری‌ن شاخصه‌های معاملات آتی[۲]

معاملات آتی درحقیقت شکل استانداردشده قرارداد آتی خاص است. یعنی مشخصاتی از قبیل اندازه یا مقدار، تاریخ سررسید، مکان تحویل، کیفیت و... درآن نسبت به هر کالا مشخص شده است. این استانداردسازی موجب خرید و فروش و مبادله این قراردادها دربازارثانویه خواهدشد. وجود بازار ثانویه، قابلیت نقدپذیری (نقدینگی) را افزایش و هزینه‌های معاملات را به شکل قابل توجه کاهش می‌دهد و طرفین به راحتی می‌توانند همدیگر را پیدا و معامله کنند و نیز این امر ممکن است که معامله‌گران بخواهد قرارداد آتی با سررسید بلندمدت را فروخته و قرارداد آتی با سررسید نزدیک‌تر را بخرد.

طرفین در این معاملات مبلغی به عنوان سپرده اولیه، وجه تضمین یا سپرده حسن انجام کار نزد کارگزار قرار می‌دهند تا در صورت امتناع و نکول هر کدام نسبت به مفاد قرارداد، آن سپرده جهت جبران ضرر به طرف مقابل پرداخت گردد. سپرده اولیه، روزانه با تغییرات قیمت دارایی پشتوانه قرارداد تعدیل می‌شود و باعث به حداقل رسیدن ریسک نکول در این معاملات می‌شود(عصمت پاشا، ۱۳۸۲، ص۱۳۲).

بنابراین مهمترین شاخصه‌های معاملات آتی عبارت است:

۱. معاملات آتی در واقع نوعی تکامل یافته، قراردادهای آتی خاص می‌باشد و میزان کنترل آن بیشتر است. معاملات آتی ضابطه مند، میزان شده و استاندارد هستند. این امر

---

[۱]. بند۱۱ماده یک قانون بازار اوراق بهادار ج.ا.ا .

[۲]. Futures contracts.

بدین معناست که کیفیت کالا به جزئیات، کمیت کالا به جزئیات، تاریخ انقضا ومحل تحویل کالای موردقرارداد مضبوط ومشخص شده است و فقط قیمت با توافق طرفین مشخص می‌شود(شعبانی، ۱۳۸۹، ص۳۹). مقدار استاندارد شده دارایی پایه را اصطلاحاً قرارداد[۱] می‌گویند. برای مثال، مقدار استاندارد معاملات آتی نفت خام در بورس‌های نفتی برحسب۱۰۰۰ بشکه نفت خام تعیین می‌شود و۱۰۰۰ بشکه نفت خام یک قرارداد است. بنابراین معامله ۵۰ قرارداد آتی نفت خام در بورس، به معنای معامله ۵۰ هزار بشکه نفت خام است.

۲. معاملات آتی بورس‌محور هستند. یعنی برخلاف قرادادهای آتی خاص، بازارهای معاملات آتی یکسان، بورس‌های سازمان‌یافته می‌باشد و خارج از بورس انجام نمی‌شوند.

۳. در معاملات آتی واسطه بنام اتاق پایاپای وجود دارد که طرفین قرارداد به آنجا مراجعه می‌کنند و مستقیماً در قبال هم هیچ مسؤلیتی ندارند.

٤. در آتی یکسان به منظور اطمینان از اجرای قرارداد، طرفین معامله مبلغی را به عنوان تضمین پرداخت می‌کنند.

۵. استاندارد بودن معاملات آتی یکسان موجب می‌شود تا نقدشوندگی آن بالاتر باشد(راعی، پیشین، ص۱۷٦).

٤.۲. انواع معاملات آتی بر اساس دارایی پایه (کالایی و مالی)

ارزش تمام ابزارهای مشتقه از جمله معاملات آتی به دارایی پایه آن‌ها بستگی دارد. دارایی‌هایی که به عنوان دارایی پایه و پشتوانه قرارداد آتی هستند دو گونه‌اند: فیزیکی و غیرفیزیکی. دارایی‌های فیزیکی و مشهود به دارایی‌هایی اطلاق می‌شود که معمولا مستهلک می‌شوند مثل ساختمان، زمین، اتومبیل، محصولات کشاورزی، ماشین‌آلات و هرنوع دارایی ثابت که با چشم دیده شود و با دست لمس گردد(فرهنگ، پیشین، ج۲، ص۲۱۸۳). دارایی‌های غیرفیزیکی و نامشهود به دارایی‌هایی گفته می‌شود که غیرقابل

---

[۱]. Contract or Lot.

رؤیت هستند مانند انواع امتیازها، سرقفلی، حق تألیف، دارایی‌هایی مالی ازقبیل اوراق سهام و قرضه(گلریز، بی‌تا، ص۲۲۸). اگر دارایی پشتوانه معاملات آتی، کالاهای فیزیکی و مشهود باشد، قراردادهای آتی کالایی هستند و اگر دارایی پشتوانه معاملات آتی، دارایی‌های مالی که فیزیکی و قابل لمس نیستند باشد (مثل اوراق سهام و قرضه و اسناد خزانه)، قراردادهای آتی مالی می‌باشند(معصومی‌نیا، پیشین، ص۲۱٤).

۵.۲. چگونگی ورود به بازارهای آتی و خروج از آن

در این قسمت چگونگی ورود به بازارهای آتی و خروج از آن را بیان می‌کنیم. یعنی چگونه خریدار و فروشنده یک کالا و اوراق بهادار برای انعقاد قرارداد وارد بازار آتی می‌شوند و چگونه بعد از انجام معامله از این بازار خارج می‌شوند.

۱.۱.۷. ۵.۲-۱. فرایند ورود به بازارهای آتی

همان‌طور که در قسمت‌های قبل بیان کردیم، معاملات آتی یکسان در بازارهای بورس منعقد می‌شود. در این معاملات غیر از خریداران و فروشندگان، طرف دیگری به نام اتاق پایاپای یا اتاق تسویه وجود دارد که نقش مهمی به ویژه در شفافیت معاملات آتی ایفا می‌کند(هال، پیشین، ص٦٤). اتاق پایاپای از مجموعه عضو تشکیل می‌شود و یک بخش الحاقی به بورس است که می‌تواند در همان ساختمان بورس باشد و یا یک نهاد خارج از بورس اما مرتبط با بورس باشد.

برای انجام سفارشات، یا باید عضو این اتاق بود و یا از طریق یکی از اعضای اتاق مزبور اقدام کرد. دو وظیفه مهم این اتاق یکی کسب اطلاع از رویدادها و معاملات روزانه است، تا بتواند خالص موضع معاملاتی هریک از اعضا را معین کند و دیگری نظارت بر عملکرد طرفین معامله نسبت به مفاد قرارداد می‌باشد. لازم نیست که طرفین معامله در اتاق پایاپای باهم روبرو شوند و نیز لازم نیست که طرفین هم‌دیگر را بشناسند بلکه اتاق پایاپای واسطه بین دوطرف در انجام معامله است(همان، ص٦٦). به این ترتیب هم‌زمان نقش خریدار را درمقابل فروشنده و نقش فروشنده را درمقابل خریدار ایفا می‌کند. مراد ازخرید و فروش آتی نیز به معنای خرید و فروش خود قراردادها نیست بلکه منظور و هدف خرید و فروش دارایی پایه می‌باشد. در واقع اینجا یک مسامحه‌ای در تعبیر صورت

می‌گیرد.

۱.۱.۸. ۵.۲-۲. فرآیند تسویه و خروج از قراردادهای آتی

یکی از مسائل مهم درباره معاملات آتی این است که رفتار طرفین قرارداد با هم‌دیگر نسبت به نحوه پایان دادن به معامله، چگونه است؟ آیا همواره به مفاد قرارداد عمل می‌شود و در تاریخ سررسید، معامله صورت می‌گیرد و به این طریق قرارداد خاتمه می‌یابد یا راه دیگری هم برای خاتمه و خروج از معامله وجود دارد؟ آنچه درعمل به اثبات رسیده این است که درصد بسیار پایینی (شاید یک تا سه درصد) از موارد به به تحویل کالا منجر می‌شود(هال، پیشین، ص۵۲) و اکثرا به سه روش تسویه نقدی، خنثی کردن قرارداد و روش مبادله با کالا منتهی می‌شود(یوسف پورطرقی،پیشین، ص۱۳۹).

روش تحویل فیزیکی کالا: از دیدگاه اصلی‌ترین معامله‌گران بورس یعنی پوشش‌دهندگان ریسک، نتیجه مهم و اصلی در معاملات آتی تحویل فیزیکی کالا است که درواقع با تحویل کالا متعهد به عهد خویش وفا می‌کند. وفای به عهد عمده‌ترین و معمول‌ترین وظیفه‌ای است که هرمتعهد به عهده دارد که با انجام آن موجب خاتمه یافتن تعهد می‌گردد. معمولاً تحویل فیزیکی دارایی پایه معاملات آتی از آنجا که غالبا هزینه‌بر بوده و مشکلات فنی را درپی دارد، به جز معدودی، اتفاق نمی‌افتد و اکثر قراردادهای آتی قبل از سررسید بسته می‌شود(هال، پیشین، ص۷۳). فقط در مورد ارز چون مشکلات یاد شده وجود ندارد، در موارد زیادی به تحویل فیزیکی کالا منجر می‌شود.

روش تسویه نقدی: بیشتر قراردادهای آتی منجر به تحویل فیزیکی کالا نمی‌گردد بلکه یا پیش از سررسید، موضوع معاملاتی متعهد از طریق انتقال قرارداد به دیگری بسته می‌شود و یا منتهی به تسویه نقدی می‌گردد. در روش تسویه نقدی با فرارسیدن سررسید تحویل کالا، طرفین به‌جای تحویل فیزیکی کالا، به دریافت مابه‌التفاوت قیمت ثبت‌شده در قرارداد و قیمت نقد کالا هنگام سررسید اکتفا می‌کنند. اتاق پایاپای بورس روزانه قراردادها را بر اساس قیمت اعلامی از سوی بورس و قیمت تثبیت‌شده در قرارداد تسویه می‌کند و اثر افزایش و کاهش قیمت را برحسب تراز مثبت یا منفی وضعیت تسویه در حساب طرفین منظور می‌کند این روند تا هنگام سررسید کالا ادامه دارد. بر اساس این

روش، یک طرف معامله، تفاوت میان قیمت خرید و قیمت فروش قرارداد آتی را با قیمت در تاریخ انقضای قرارداد، محاسبه کرده بجای تحویل دارایی پایه، به عنوان سود و جبران ضرر به طرف دیگر می‌پردازد. بدین ترتیب قرارداد آتی آن خاتمه می‌یابد یعنی در عمل تحویل کالایی انجام نمی‌شود و طرفین صرفاً وجوه موجود را از حسابشان برداشت می‌کنند و معامله تمام می‌شود. مبنای محاسبه مابه‌التفاوت مزبور ارزش بازار دارایی پایه (کالا) در روز تحویل می‌باشد اما این مبنا ممکن است در بورس‌های مختلف و دارایی پایه متفاوت باشد(هال، پیشین، ص۱۱٦).

روش خنثی کردن قرارداد: خنثی کردن تعهد در قرارداد آتی به معنای موضع متضاد و معکوس گرفتن یکی از طرفین قرارداد می‌باشد. به طوری‌که اگر یکی از دو طرف قرارداد متعهد به تحویل کالایی در فروردین سال بعد باشد می‌تواند در اسفندماه امسال از طریق بازار ثانویه، یک قرارداد آتی با موضوع تحویل همان کالا در فروردین سال بعد را خریداری کند و از این طریق موضوع معاملاتی خود را در قرارداد آتی نخست ببندد و وارد قرارداد جدیدی با موضع معاملاتی عکس حالت قبلی گردد. به عبارتی با انتقال قرارداد آتی به خود که تعهد آن بر عکس تعهد قرارداد پیشین است تعهد خود را خنثی می‌نماید. به‌طور مثال اگر شخص در قرارداد آتی متعهد به تحویل است پیش از فرارسیدن موعد تحویل، قراردادی که تعهد در آن دریافت کالا است را در بازار ثانویه مبادله کند و وضعیت او منقلب می‌گردد یعنی پیش از انجام معامله جدید متعهد به تحویل کالا بوده، از این پس به عنوان متعهدله ظاهر می‌گردد و به این ترتیب از تعهدی که بر عهده‌اش می‌باشد رهایی یافته و شخص جدیدی جای او را می‌گیرد(یوسف پورطرقی، پیشین، ص۱٤۸).

روش مبادله آتی‌ها با کالا[1]: در این روش صاحب آتی خرید، که قصد جدی تحویل فیزیکی کالا اراده دارد با صاحب آتی فروش که وی نیز قصد جدی فروش همان کالا را

[1]. Exchange ofbfututes for physical (EFFP).

دارد، بر روی قیمت معین در آینده به توافق می‌رسند و معامله کالا انجام می‌شود. بعد از انجام معامله، بورس را در جریان می‌گذراند و بورس وضعیت معاملاتی آنان را در بازار بورس خاتمه می‌دهد. مرسوم این است که معاملات آتی در بورس مبادله شوند؛ لذا این روش موردی است استثنایی که به معاملات «خارج از بورس» معروف است(معصومی نیا، پیشین، ص۱۹۱).

٦.٢. معامله‌گران معاملات آتی

مثل سایر بازاهای مالی، هزاران معامله‌کننده و مؤسسه در بازارهای مشتقه به طور عام و معاملات آتی به طورخاص به فعالیت مشغول می‌باشند. معامله‌گران در بازار آتی‌ها بر اساس انگیزه و هدفی که از شرکت در این بازارها دارند، به سه دسته عمده طبقه بندی می‌شوند.

پوشش‌دهندگان ریسک[۱]: هدف اصلی آنان این است که با ورود به بازار آتی‌ها، قیمت دارایی پایه را در مقابل تغییرات تصادفی قیمت دربازار پوشش دهند (بیمه کنند)؛ یعنی ریسک نامطلوب قیمت‌ها را به کمترین حد برسانند. فلسفه اصلی ابداع معاملات آتی هم همین است (درخشان، پیشین، ص١٦٨).

سفته‌بازان و بورس‌بازان[۲]: آنان وارد بازارهای آتی شده و با خرید و فروش آتی‌ها تنها به دنبال کسب سود و منفعت می‌باشند و هیچ‌گونه هدف تولیدی ندارند. این معامله‌گران سعی می‌کنند با خطرپذیری، از نوسانات تصادفی بهره‌برداری کنند و از حضور خود در بازار آتی‌ها بیشترین سود را به دست آورند(Dubofsky، David، p.۹۲۳) بازار بورس به خاطر رونق عملیات و نقدینگی به بورس‌بازان و سوداگران نیز احتیاج دارد، زیرا فعالیت آن‌ها باعث افزایش حجم مبادلات در بازار بورس می‌شود و افرادی که می‌خواهند موقعیت خود را در بازار پوشش دهند، به طریق مطلوب‌تر این عمل را انجام می‌دهند(غنیمی‌فرد، ١٣٨٤، ص١٧٦).

---

۱. Hedgers.

۲.Speculation.

آربیتراژها[1]: دسته سوم از بازیگران در بازارهای آتی، آربیتراژیست‌ها هستند. عملیات آربیتراژ در تفاوت قیمت بین دو بازار برای محصولات مشابه یا متفاوت به منظور کسب سود بدون ریسک در یک لحظه‌ی زمانی، صورت می‌گیرد. آنان قیمت‌های اوراق قرادادهای آتی را زیرنظر دارند و از تفاوت قیمت این اوراق در بازارهای گوناگون کسب سود می‌کنند. عملیات آربیتراژ دارای ریسک کمتری می‌باشد ولی نیاز به کسب اطلاعات و محاسبات دقیق در مدت زمان بسیار کوتاه و خرید و فروش در یک لحظه می‌باشد(غنیمی فرد، پیشین، ص۱۷۵).

۷.۲. منافع اقتصادی معاملات آتی

درکل هر ابزارمالی در بازارسرمایه، جهت رفع نیازهای اقتصادی می‌باشد. نیازهای جدید اقتصادی، متخصصین امور مالی را وادار به طراحی ابزارهای جدید و مورد نیاز می‌نماید. یکی از ابزارهای جدید در بازار سرمایه قراردادها و معاملات آتی می‌باشد که در بخش‌های قبلی ماهیت آن روشن شد. از مباحث مهم دیگر درباره این قراردادها، بررسی منافع اقتصادی این قراردادها در بازارهای مالی و اقتصاد کشورها می‌باشد. مهمترین مزایای اقتصادی که برای معاملات آتی قابل تصور است، عبارتند از:

۱.۱.۹. ۷.۲-۱. پوشش ریسک

از مهم‌ترین منافع بازارهای آتی، پوشش ریسک قیمت می‌باشد. نوسان و تغییرات نرخ بهره، ارزش‌های جاری، نوسان قیمت‌های بازار سهام و ابزارای مالی وسایرعوامل، همگی موجب شده که برنامه‌ریزان مالی هنگام پیش‌بینی‌ها و برنامه‌ریزی‌ها با مشکلات بسیاری مواجه گردند که ابزارهای موجود و رایج در بازارهای مالی نمی‌توانستند جواب‌گو و راه‌گشای این مشکلات باشند و نیاز به وجود ابزارهای مالی جدید با خصوصیاتی خاص که بتواند در حل این مشکلات یاری دهنده بازیگران بازارهای مالی باشد، شدیدا احساس می‌گردید؛ که با ایجاد و انتشار قراردادهای آتی به عنوان ابزاری

۱.Arbitrage.

مالی جدید بخش بزرگی از این مشکلات تعدیل گردید.

کشاورزان، تولیدکنندگان، واردکنندگان و صادرکنندگان همه می‌توانند جزو طبقه‌بندی پوشش‌دهندگان ریسک باشند. پوشش‌دهندگان ریسک از طریق خرید و فروش قراردادهای آتی می‌خواهند قیمت‌های آتی کالاهای تولیدی یا مصرفی خود را در رقم مشخص تثبیت کنند و خود را از ریسک نوسان قیمت‌ها در امان بدارند. بنابراین ارمغان قرارداد آتی برای هردو طرف قرارداد، پوشش ریسک ناشی از نوسان قیمت‌ها است(درخشان، پیشین، ص۱٦۸). برای مثال تولیدکننده‌ای که نگران کاهش قیمت در آینده است، از طریق قراردادهای آتی محصول خود را در مقابل نوسانات قیمت، بیمه می‌کند.

۱.۱.۱۰. ۲.۷.۲-۲. تضمین‌شدن معاملات

جهت اطمینان‌بخشی به اجرای تعهدات توسط طرفین معامله در بورس معاملات آتی، سامانه‌ای پیش‌بینی‌شده است که مشتمل بر اتاق پایاپای[۱] وحساب ودیعه[۲] (وجه‌الضمان) است. وظیفه این اتاق تضمین تعهدات طرفین معامله است (حاجیان،۱۳۹۰، ص۵). فروشنده و خریدار در این معاملات یک سپرده‌ای تحت عنوان وجه‌تضمین به اتاق بورس پرداخت می‌کنند تا در صورت نکول هر طرف به عنوان جبران خسارت، به طرف مقابل پرداخت شود.

۱.۱.۱۱. ۲.۷.۲-۳. معاملات بزرگ با هزینه اندک

حضور در بازارهای معاملات آتی نیاز به سرمایه زیاد ندارد و هزینه معاملات در بازارهای آتی نسبت به معاملات نقدی بسیار پایین می‌باشد. مطالعات نشان میدهد که معاملات آتی هزینه‌ای معادل ده درصد هزینه معاملات نقدی را دارد. به عبارت دیگر، در دنیای ابزارهای مالی، قراردادهای آتی همانند اهرم عمل می‌کنند. به این معنی که شخص

---

۱. Clraring house

۲. Margin Account

با مبلغ کمی سرمایه می‌تواند در داد و ستد مبالغ کلان درگیر شود(لافتن، ۱۳۸۳، ص۱٦).

۱.۱.۱۲. ۷.۲-٤. انجام معامله بدون داشتن دارایی موضوع قرارداد

در بازارهای آتی، دارایی موضوع قرارداد، لازم نیست فعلا موجود باشد و یا تحت مالکیت فرشنده باشد. زیرا در این بازار امکانش هست که معامله‌گر بدون داشتن دارایی پایه و با هزینه بسیار اندک و انجام پیش‌فروش، یک قرارداد آتی را در بازار بفروشد(حسینی، ۱۳۹٤، ص۲۰۲) و در صورت نیاز به تحویل کالا، آن را در موعود مقرر از بازار فیزیکی تهیه نماید(www.daytradingshares.com).

۱.۱.۱۳. ۷.۲-۵. سهولت خروج از بازار

در واقع استاندارد بودن این معاملات سبب شده که بازار معاملات آتی از چنین امتیازی برخوردار باشد. در اینجا برای خروج از بازار لازم نیست با همان شخصی که قرارداد از او خریداری شده است، وارد معامله شود؛ زیرا هر معامله‌گر در بازار قراردادهای آتی در نهایت با اتاق پایاپای، طرف مقابل قرار می‌گیرد. در واقع مانند این است که خریدار از اتاق پایاپای خرید کرده و فروشنده نیز به اتاق پایاپای فروخته است(درخشان، پیشین، ص ۱۵۸). بنابرین هرگاه معامله‌گر احتمال دهد که دیگر قرارداد منعقد شده به نفع او نیست و ممکن است ضرر کند، این امکان برایش فراهم است که با انجام یک معامله جبرانی، از بازار خارج شده و موضع خود را ببندد(حسینی، پیشین، ص۹۹).

۱.۱.۱٤. ۷.۲-٦. کشف قیمت

به خاطر حجم زیاد عرضه و تقاضای معاملات آتی، این قراردادها به عنوان یک ابزار مهم اقتصادی در فرآیند کشف قیمت‌ها عمل می‌کنند. قراردادهای آتی توسط معامله‌گران متخصص معامله می‌شوند که عوامل موثر در عرضه و تقاضای محصولات را از جمله شرایط آب و هوایی، سیل، زلزله و ده‌ها فاکتور دیگر، مد نظر قرار داده شده و بدین ترتیب قیمت واقعی این کالاها، کشف می‌شود(پاسبان، ۱۳۹٦، ص۹٤). تثبیت و معقول شدن قیمت‌ها نیز باعث شفافیت بازار شده و موجب آن می‌گردد که افراد کمتری از

معاملات بازار مغبون گردیده و یا ورشکسته شوند.

۱.۱.۱۵. ۷.۲-۷. قدرت نقدشوندگی بالا

ریسک نقدینگی عبارت از نااطمینانی نسبت به عدم امکان تبدیل دارایی‌ها به پول نقد در موقع ضروری است. از آنجا که معاملات آتی دارای بازارهای ثانویه هستند، خاصیت نقدشوندگی بالایی دارند. وقتی دارایی‌ها در کمترین زمان به پول نقد تبدیل بشود، هم می‌توان در صورت لزوم قرارداد آتی با سررسید نزدیک‌تر خریداری کرد و هم می‌توان در زمینه دیگر به سرمایه‌گذرای اقدام نمود(همان، ص۹۳).

۱.۱.۱۶. ۷.۲-۸. امنیت اقتصادی و امکان برنامه‌ریزی دقیق

مدیران بنگاه‌های تولیدی و تجاری می‌توانند با استفاده از قراردادهای آتی در مقابل ریسک افزایش قیمت مواد اولیه موردنیاز کارخانه‌هایشان، برنامه‌ریزی دقیقی برای آینده ترسیم کنند تا به خاطر افزایش قیمت مواد اولیه در آینده، کارخانه‌هایشان تعطیل نشوند. هم‌چنین در صورتی که مدیران بنگاه‌های تولیدی پیش‌بینی کنند که در آینده قیمت کالاهای تولید شده‌شان کاهش پیدا خواهند کرد، می‌توانند با استفاده از قراردادهای آتی برای نجات بنگاه‌های خویش از ورشکستگی برنامه‌ریزی کنند(حسینی چالشتری، پیشین، ص۲۷). مثلا کشاورزی می‌خواهد اقدام به کاشت یک محصولی مثل گندم نماید. وی نمی‌داند چگونه برنامه‌ریزی نماید و درهریک از مراحل کاشت و برداشت، باید چه مقدار هزینه نماید تا سود موردانتظار وی نیز بدست آید. بازار معاملات آتی این امکان را برای امثال این کشاورز فراهم می‌آورد تا با بستن یک قرارداد آتی قیمت عرضه محصول را در زمان آینده مشخص نماید و با اطمینان بیشتری جهت انجام فعالیت‌های مربوطه برنامه‌ریزی بنماید.

۱.۱.۱۷. ۷.۲-۹. حفظ رقابت در بازار

از مهم‌تری آثار اقتصادی معاملات آتی حفظ بازار رقابتی است. به این صورت که بنگاه‌های تولیدی و اقتصادی به وسیله معاملات آتی می‌توانند شرکت‌های خود را از خطر ورشکستگی ناشی از افزایش قیمت مواد اولیه و کاهش قیمت محصولات تولید شده در

آینده نجات بدهند. این امر باعث ادامه فعالیت بنگاه‌ها در بازار شده و در نتیجه موجب حفظ بازار رقابتی می‌شود. از سوی دیگر، ورشکستی بنگاه‌ها باعث می‌شود که بازار از تنوع کالایی خالی شده و بازار انحصاری به وجود بیاید. البته عواملی دیگری نیز از جمله نرخ‌های متفاوت مواد اولیه، نرخ‌های وام متفاوت، نرخ‌های ارز متفاوت و عدم استاندارد بودن جنس مشابه، بازار را از شرایط بازار رقابتی خارج می‌کند.

۱.۱.۱۸. ۷.۲-۱۰. جلوگیری از افزایش بیکاران جامعه

مسأله بیکاری یکی از تهدیدات واقعی دولت‌ها به‌حساب می‌آید. قبلا اشاره کردیم که معاملات آتی از ورشکستگی بنگاه‌های تولیدی و اقتصادی جلوگیری کرده و باعث ادامه حیات اقتصادی بنگاه‌ها می‌شود. فعالیت بنگاه‌ها موجب بکارگیری نیروی کار می‌شود. از سوی دیگر، تعطیلی و ورشکستگی بنگاه‌ها سبب می‌شود کارگران زیادی از کار بیکار شده و تعداد بیکاران در جامعه افزایش پیدا کند.

۱.۱.۱۹. ۷.۲-۱۱. سرمایه‌گذاری

معاملات آتی می‌تواند به عنوان ابزاری در راستای سرمایه‌گذاری نیز مورد استفاده واقع شوند. نحوه سرمایه‌گذاری به وسیله معاملات آتی این‌گونه است که سرمایه‌گذار بدون اینکه خریدار یا فروشنده واقعی کالا باشد، وارد بازار آتی می‌شود، وجه ودیعه را پرداخته و متعهد به خرید یا فروش می‌شود تا از نوسانات قیمت به سود برسد.

۱.۱.۲۰. ۷.۲-۱۲. توسعه اقتصادی

یکی از منافع مهم ایجاد بازاربورس به طورعام و راه‌اندازی معاملات آتی به طورخاص رشد و توسعه اقتصادی کشورها می‌باشد. بورس مهم‌ترین رکن توزیع سرمایه در اقتصاد کشورهای درحال توسعه و توسعه یافته می‌باشد. توسعه اقتصادی مستلزم این است که تمامی بخش‌های اقتصادی، از طریق برنامه‌ریزی همسو و هماهنگ و مکانیزم مناسب، زمینه را برای تخصیص بهینه منابع فراهم آورد. از این رو کیفیت فعالیت بازار بورس کالا می‌تواند نقش به‌سزایی در رسیدن به این هدف ایفا نماید. در زمینه نقش معاملات آتی برتوسعه، پژوهشی تحت عنوان «اثرات معاملات آتی برتوسعه اقتصادی»

صورت گرفته است. در این تحقیق به بررسی نقش این معاملات بر توسعه، طی یک دوره ۳۰ ساله (۲۰۰۹-۱۹۸۰م) و درکشورهای استرالیا، انگلیس، بلژیک، پرتغال و هلند پرداخته شده است. نتایج تحقیق برای این دوره گویای آن است که وجود تالار معاملات آتی بورس کالا برای این کشورها با وجود نواقص احتمالی، مخاطرات و عدم اطمینان موجود برای سرمایه‌گذاران و معامله‌گران، قادر به توسعه اقتصادی این کشورها خواهد بود. بازاربورس معاملات آتی کالا به‌عنوان ابزاری برای جذب سرمایه‌های سرگردان، تمرکز و هدایت منابع مالی در مسیر تولید و ایجاد اشتغال، کاهش نرخ تورم خواهد شد. نویسنده در این پژوهش معتقد است که بورس‌ها سریعترین و مطمئن ترین راه تامین مالی برای فعالان بازار اعم از تولیدکنندگان، تجار و مصرف‌کنندگان است و رشد چشم‌گیر معاملات قراردادهای آتی نقش به سزای در این اثرگذاری دارد. وی بیان می‌کند که رابطه بلندمدت مستقیمی میان معاملات آتی و شاخص‌های توسعه اقتصادی نظیرGDP، تورم، HDI، حساب سرمایه، ارزش دارایی خالص وجود دارد. وی این روابط را با انجام بررسی‌های اقتصاد سنجی به اثبات رسانده است(نجفعلی نسب، ۱۳۹۰).

از آنچه که گفته شد مشخص می‌شود که معاملات آتی ابزار پیچیده است که اهداف متعددی را در بازارهای مالی محقق می‌کند، کاری که به نظر می‌رسد از قالب‌های سنتی ساخته نیست. همچنین شکی نیست که این معاملات نقش زیادی در عرصه اقتصادی دارند. منافع معاملات آتی منحصر در آنچه که گفته شد، نیست؛ بلکه می‌تواند آثار و نتایج دیگری هم داشته باشد که از دید پژوهش‌گر مخفی مانده است.

مبحث سوم: تبیین معاملات آتی بر اساس الگوی صلح

بعضی کوشیده‌اند تا معاملات آتی را در قالب عقد صلح توجیه کنند(حسنیی چالشتری، پیشین، ص۱۳۰). آنان می‌گویند چون عقد بیع (به دلیل اینکه در بیع ثمن و مثمن هر دو نمی‌توانند مؤجل باشد) قالب مناسبی برای توجیه معاملات آتی نیست، می‌توان از عقد صلح استفاده کرد. لذا معتقدند که یکی از قراردادهای مهمی که می‌توان با آن صحت معاملات آتی را بررسی کرد، قرارداد صلح است. این امر، می‌طلبد که قرارداد صلح را به صورت دقیق بررسی نماییم.

۱.۳. مفهوم‌شناسی صلح

از آنجا که در مبحث مفاهیم تعریف لغوی و اصطلاحی صلح بیان شد، در اینجا متذکر نمی‌شویم.

۲.۳. صلح در قرآن و احادیث

خداوند متعال در مورد صلح می‌فرمایند:

۱. «... فلا جناح علیهما ان یصلحا بینهما صلحا و الصلح خیر...»(نساء:۱۲۸) و اگر زنی از طغیان و سرکشی یا اعراض شوهرش بیم داشته باشد، مانعی ندارد با هم صلح کنند (و زن و مرد از پاره‌ای از حقوق به خاطر صلح صرف‌نظر کنند) و صلح بهتر است.

۲. «... فاتقوا الله و اصلحوا ذات بینکم...»(انفال:۱) پس از (مخالفت فرمان) خدا بپرهیزید و میان خود را اصلاح کنید.

در باب صلح احادیث فراوانی داریم، اما به بیان دو حدیث در این زمینه اکتفا می‌کنیم:

۱. «الصلح جائز بین الناس» یعنی: صلح بین مردم جایز است.

۲. «الصلح جائز بین المسلمین الا صلحا احل حراما او حرم حلالا» یعنی: صلح در بین مسلمانان جایز است مگر صلحی که موجب حرام کردن حلالی یا حلال کردن امر حرام بشود(نوری، ۱٤۰۸ق ، ج۱۳، ص٤٤۳).

۳.۳. گستره و انواع صلح

برخی مستندات صلح در آیات و روایات، دال بر این است که قرارداد صلح برای رفع نزاع و تنازعی که احتمال وقوع آن هست، می‌باشد. در نقطه مقابل، ادله دیگری نیز هست که اطلاق داشته و شامل صلح ابتدایی، یعنی مواردی را هم که بدون سابقه نزاع دو طرف با یکدیگر به مصالحه بر امری اقدام می‌کنند، شامل می‌شود. از جمله این ادله، روایت «الصلح جائز بین المسلمین...» و آیه «و الصلح خیر...» می‌باشد که بر مطلوبیت صلح به نحو مطلق دلالت دارد. علاوه بر آن‌چه ذکر شد، عقل نیز مستقلا بر مطلوبیت صلح دلالت دارد و همه طوایف اسلامی نیز بر مشروعیت صلح اتفاق نظر دارند(بجنوردی، ۱۳۹۱ق، ج۵، ص۹). صاحب جواهر برای اثبات عمومیت صلح علاوه بر آیات و روایات به اجماع محصل و منقول نیز تمسک جسته است(نجفی، پیشین، ج۲٦، ص۲۱۱). سایر فقهاء

ازجمله امام خمینی(ره) نیز گستره صلح را عام دانسته‌اند(خمینی، پیشین، ج۱، ص٥٦١). از منظر قانون مدنی ایران نیز عقد صلح ممکن است برای رفع نزاع و دعوی و یا در مورد معامله و یا سایر عقود به کار رود(قانون مدنی ایران، ماده ۷۷۰-۷۵۲). با توجه به مطالب فوق مشخص می‌شود که صلح بر دو قسم است:

۱. صلح به منظور رفع نزاع (صلح دعوی): که همان تراضی طرفین برای پایان دادن به دعوی است.

۲. صلح درمعامله(صلح ابتدایی): عبارت از صلحی است که مستقل و به صورت عرفی جای‌گزین عقود دیگر می‌شود.

٤.۳. مستقل یا تابع بودن صلح

مشهورفقهای شیعه صلح را عقدی مستقل می‌دانند(حلی، پیشین، ج۲، ص٣٦٧) و بر این مطلب ادعای اجماع شده است(نجفی، پیشین، ج٢٦، ص۲۱۲)؛ هرچند اثر توافق طرفین در مصالحه، ممکن است با اثر یکی از عقود معین مشابهت داشته باشد. صرف اینکه یک عقد فایده عقد دیگر را داشته باشد باعث نمی‌شود زیر مجموعه آن قرار گیرد. چنان‌که هبه معوضه زیرمجموعه بیع قرار نمی‌گیرد. احکام شرعی تابع عناوین مربوط به خود هستند. فقط در صورتی که دلیلی مستقلی بر الحاق موجود باشد، می‌پذیریم؛ و در اینجا چینین دلیلی وجود ندارد(همان). آیات و روایات پیشین نیز صلح را به عنوان عقدی مستقل مشروع دانسته و هیچ اشاره‌ای به عقود دیگر در آن‌ها نیامده است.

در مقابل عموم فقهای اهل‌سنت قائلند که صلح فرع و تابع دیگر عقود و عملیات پنج‌گانه مانند بیع، اجاره، هبه، عاریه و ابراء است. مثلا ایشان معتقد است که اگر صلح افاده نقل عین به عوض معلوم کند، فرع بیع و تابع احکام آن است و شروط بیع باید در مورد آن رعایت شود.

در مورد لازم یا جایز بودن قرارداد صلح باید گفت که مشهور فقهای شیعه بر این باورند که صلح قراردادی لازم به شمار می‌رود(خمینی،پیشین، ج۱، ص٥١٧). اهل‌سنت نیز علی‌رغم اینکه این قرارداد را مستقل نمی‌دانند، اما این قرارداد را لازم می‌دانند(مجموعه من المؤلفین،۱۰۱۲م، ۳۵۵/۲۷). بنابراین طرفین حق برهم‌زدن آن را

نداشته و تنها درصورتی می‌توانند آن را فسخ کنند که هر دو طرف، رضایت بر فسخ داشته یا یکی از اسباب فسخ قراردادهای لازم فراهم بوده باشد.

۵.۳. صلح دین به دین

یک از مسائلی مهمی که باید بررسی و مشخص شود این است که آیا صلح دین به دین جایز است یا خیر؟ در پاسخ باید گفت که اگر قرارداد صلح یک قرارداد تابع در نظرگرفته شود، در این صورت تابع احکام قرارداد متبوع خود خواهد بود. بنابراین از آنجا که بیع دین به دین به اتفاق فقهای عامه و خاصه جایز نیست؛ صلح دین به دین نیز جایز نخواهد بود. اما اگر صلح را یک قرارداد مستقل بدانیم، صلح دین به دین جایز خواهد بود(فخرالمحققین،۱۳۸۷،ج۲،ص۱۰۵).فقهایی مانند فخرالمحققین، امام خمینی(ره)(پیشین)، محقق کرکی(۱٤۲۰ق، ج۵، ص٤۱۱)، میرزای قمی(۱۳۷۱،ج۳، ص۲۷)، آیت‌الله گلپایگانی(۱٤۱۷ق، ج۱، مسأله۱۹۹۹)، محقق خوئی(۱٤۱۰ق، ج۲، ص۲۷۳) و سیدمحمد کاظم یزدی(پیشین، ص۲٤۷) قائل به مستقل بودن قرارداد صلح و درنتیجه صحت صلح دین به دین هستند. درخصوص صلح کالی به کالی استفتائی صورت گرفته و حضرات آیات خامنه‌ای، بهجت، صافی گلپایگانی، نوری همدانی، فاضل لنکرانی، موسوی اردبیلی، قائل به صحت این صلح و آیت الله سیستانی و آیت الله مکارم آن را با اشکال مواجه دانسته‌اند.[1]

شایان ذکر است، چون حرمت ربا اختصاص به بیع ندارد، صلح دین به دین در مواردی که مستلزم ربا نباشد، صحیح است. اگر یک طرف معامله پول نقد باشد (که معمولا چنین است) ربا لازم نمی‌آید و معامله صحیح است.

٦.۳. شرایط و احکام صلح

عقد صلح مانند عقود دیگر دارایی یک سری شرایط اساسی می‌باشد که عبارتند از:

۱. شرایط طرفین: درعقد صلح باید طرفین قرارداد شرایطی ازقبیل، رشد، عقل وبلوغ

[1]. نامه شماره ۸٤/۱۰۰/۱۱۹۳٤ مورخ ۱۳۸٤/٦/۲٤ از سازمان (وقت) کارگزاران بورس فلزات تهران به مراجع عظام تقلید.

را دارا باشند(خمینی، پیشین، ج ۱، ص٥٦٣).

۲. ایجاب و قبول: صلح جزو عقود بوده و نیازمند ایجاب و قبول می‌باشد اما صیغه خاصی در آن مطرح نمی‌باشد و به هر لفظی که دلالت بر قصد صلح کند، واقع می‌شود(همان، ص٥٦١).

۳. متعلق صلح: متعلق صلح می‌تواند عین، منفعت، دین و یا حق باشد(همان، ص٥٦٢). در ارتباط با عقد صلح، معلوم و مشخص بودن دقیق مورد معامله و قرارداد نیز شرط نمی‌باشد(همان، ص٥٦٣).

٤. لزوم: چنان‌که قبلا اشاره کردیم، طبق نظر مشهور فقهای شیعه، صلح از جمله قراردادهای لازم به شمار می‌رود(همان، ص٥١٧). اهل‌سنت نیز علی‌رغم اینکه این قرارداد را مستقل نمی‌دانند، اما ایشان نیز این قرارداد را لازم می‌دانند(مجموعه من المؤلفین، پیشین، ۳٥٥/۲۷).

٥. صلح بر امرغیرمشروع: صلح برهر امری غیرمشروع(نوشیدن شراب) جایز نیست(بحرانی، پیشین، ج۳، ص ۲۹٦).

۷.۳. معاملات آتی و صلح

باتوجه به ویژگی‌ها و ماهیت عقد صلح که ذکرآن گذشت، برخی کوشیده‌اند که معاملات آتی را درچهارچوب عقد صلح قرار دهند و به این طریق، شبهات و اشکلات وارده را برطرف نمایند.

میان فقهای امامیه تقریبا اتفاق نظر است که صلح یک عقد مستقل بوده و شرائط اختصاصی عقود دیگر را ندارد؛ هرچند به جای آن‌ها بنشیند. درعقد صلح شرط نیست که برای برطرف کردن نزاع منعقد شود؛ بلکه درهر امری شرعی قابلیت اجرا دارد. عقد صلح عقدی مستقل و لازم است و صلح دین به دین (چه اینکه هر دو مؤجل باشند یا یکی مؤجل و دیگری حال یا هردوحال باشند) صحیح است. عقد صلح مناسب‌ترین عقد، جهت توجیه و مشروعیت بخشیدن به قراردادهای آتی است؛ زیرا برخی عقود را که از نظر فقهاء باطل هستند، درقالب عقد صلح می‌توان مشروعیت بخشید. در توجیه معاملات آتی از راه عقد صلح این‌گونه گفته‌اند که علی‌رغم اینکه مشهور فقهاء بیع دین به دین را

باطل می‌دانند، اما صلح دین به دین بدون منع شرعی مطلقا جایز است. تعداد قابل توجه از فقهاء قدیم و معاصر نیز صراحتا فتوا به جواز آن داده‌اند. زیرا هیچ دلیل متقنی بر منع آن نداریم. به عنوان مثال ازنظر امام خمینی(ره) هرچند معامله دین به دین درچارچوب عقد بیع باطل است اما در چارجوب عقد صلح، شرعی و صحیح می‌باشد(خمینی، پیشین، ج۱، ص٥٦٢). وقتی صلح دین به دین به طور مطلق جایز باشد، صلح کالی به کالی به‌طریق اولی مانعی نخواهد داشت. بنابراین می‌توان قراردادهایی ذیل عنوان «مصالحه‌نامه» یا «قرارداد صلح» منتشر کرد و یک نکته را در آن متذکر شد که بدلیل اینکه بیع نسیه به نسیه از نظر شرعی ممنوع می‌باشد، از عقد صلح که فاقد این ممنوعیت است استفاده شده است. بدین صورت در عمل نیز اجرای این عقد با سهولت اجرا خواهد شد. براساس این قراردادها، معامله در زمان حال انجام می‌شود، ولی تحویل عوضین درآینده صورت خواهدگرفت (معصومی‌نیا، پیشین، ص٢٤٨).

آنچه بالا بیان شد، بر اساس فرض مشهور فقها که صلح عقد مستقل است، می‌باشد. اما چنان‌که گذشت، برخی صلح را عقد مستقل نمی‌دانند؛ بلکه آن را از مصادیق بیع به حساب می‌آورند. در این صورت صلح دین به دین نوعی بیع دین به دین بوده و از منظر فقهاء حرام است.

آقای غنیمی‌فرد در مورد معاملات آتی به عنوان عقد صلح می‌گوید که در این عقد، تحویل کالا در زمان مشخصی در برابر دریافت عوضی معلوم به صلح گذاشته می‌شود و شروطی مانند قابل انتقال بودن اسناد مصالحه‌نامه، ایجاد سپرده حسن انجام تعهد و تعدیل روزانه را باید در آن عقد گنجاند. همچنین می‌گوید، در این معاملات هر یک از طرفین پس از ایجاد عقد، صاحب یک دین و طلب مدت‌دار می‌شود که قابل انتقال است (خرید و فروش دین به اجماع فقهای شیعه جایز است) و نیز می‌توان از عقد صلح در بازار ثانویه بهره برد، که البته در این حالت یک‌طرف مصالحه بورس است. یعنی خریدار یا فروشنده اوراق بهادار، با بورس مصالحه می‌کند(غنیمی‌فرد، پیشین، ص۱۸۳).

یگانه شرط اساسی آن است که صلح به ربا منجر نشود. ربا در صورتی تحقق می‌یابد که طرفین معامله هم‌جنس و از نوع پیمانه‌ای یا وزنی باشند و یک طرف همراه زیادی

باشد. مثل آنکه یک تن فولاد سه ماهه را به یک تن و یک‌صد کیلو فولاد شش ماهه معاوضه کنند. با توجه به اینکه در ربا مطلق زیادی اعم از عینی و حکمی ممنوع است و در عقد صلح مثل بیع بنابر نظر بسیاری از فقهیان ربا جریان دارد، مصالحه دو دین که از نظر وزن برابر باشند ولی مدت سررسید آن‌ها مختلف باشد، جایز نیست. مثل این‌که یک تن فولاد سه ماهه را با یک تن فولاد چهار ماهه معاوضه کند.

بنابراین برای انجام قراردادهای آتی می‌توان از عقد صلح استفاده کرد. اگر ثمن معامله را در اختیار ندارند می‌تواند از معامله صلح کالی به کالی استفاده کند. طرفین قرارداد مصالحه می‌کنند که در تاریخ مشخص در آینده، ۱۰۰ تُن فولاد به مبلغ خاص رد و بدل شود. یعنی معامله صلح را هم‌اکنون انجام می‌دهند و تحویل ثمن و مثمن درآینده است. در این معامله باید دقت کرد برای پرهیز از ربا همیشه یک طرف معامله پول نقد باشد؛ پس در معامله اول از صلح استفاده می‌شود و می‌توان قبل از موعد سررسید کالای خریداری شده را فروخت؛ ولی همیشه باید در خریدوفروش حتما یک‌طرف پول نقد باشد تا معامله ثانوی هم اشکال نیابد؛ البته اهل‌سنت عقد صلح را در مورد دعاوی صحیح می‌داند و چون در بازاربورس دعاوی مطرح نیست و دعاوی مختص شرایط و نزاع در مورد حق هر طرف است، از دیدگاه آنان از این روش نمی‌توان برای معامله زمان‌دار استفاده کرد(رضایی، ۱۳۸٤، ص ۲۹-۲۲).

کمیته فقهی بورس نیز این معاملات را در قالب صلح را جایز می‌داند. از نظر این کمیته، فروشنده براساس قرارداد صلح، دارایی مشخصی را در مقابل قیمتی معین به خریدار صلح می‌کند و طرفین متعهد به تهیه کالا و قیمت آن در تاریخ معین می‌شوند. همچنین آنان به صورت شرط ضمن عقد صلح، ملزم به پرداخت مبلغی به عنوان وجه‌الضمان نزد اتاق پایاپای بورس می‌شوند(مصوبات کمیته تخصصی فقهی، ۱۳۸٦).

نکته مهم دیگر اینکه درتصحیح معاملات آتی درقالب عقد صلح، باید توجه داشت که قصد واقعی هردو طرف نیز مصالحه باشد؛ به این معنا که لازم است متعاملین حین انعقاد قرارداد به این امر آگاه باشند نه اینکه تغییر نام صرف باشد. زیرا تغییر نام به تنهایی، ماهیت عقود را تغییر نخواهد. در بین فقهاء این مسئله تحت عنوان قاعده «العقود تابعه

للقصود»، مشهور است. نکته دیگری که باید طراحان ابزارهای مالی شرعی همواره در نظر داشته باشند اینست که فقط سازگاری یک ابزار مالی با شریعت کافی نیست، بلکه باید سهولت در اجرا را هم درنظر بگیرند. در غیر این صورت کارایی لازم را نخواهد داشت. مثلا قانون بانک‌داری بدون ربا که بیش از بیست سال است مبنای عملیات بانکداری در جمهوری اسلامی ایران قرار گرفته است، اگرچه با موازین شرعی مطابقت دارد؛ اما یکی از دلایلی که موجب شده کارایی مورد نظر به دست نیاورد این است که اجرای آن با پیچیدگی در عملیات همراه است(معصومی‌نیا، پیشین، ص ۲٤۹).

مردم مسلمان به خوبی می‌توانند با عقد صلح آشنا شده و ضوابط و مقررات را آن را به راحتی می‌توانند یاد بگیرند و به این ترتیب، معاملات هم واقعا بر اساس عقد صلح صورت گرفته و از این طریق قسمت اعظم مشکلاتی که در بازار سرمایه کشورهای اسلامی وجود دارد، حل خواهد شد. بر اساس استفتایی هم که از مراجع معظم تقلید صورت گرفته است، آیات عظام خامنه‌ای، گلپایگانی، بهجت، لنکرانی به صراحت به جواز صلح مزبور حکم کرده‌اند.

براساس عقد صلح بودن این قراردادها، معامله در زمان حال انجام می‌شود اما رد و بدل کردن ثمن و مثمن به آینده واگذار می‌شوند. مثلا آقای «الف» مصالحه می‌کند که شش ماه بعد ده تن گندم محصولات کشاورزی خود را در مقابل مبلغ معینی به آقای «ب» تحویل بدهد. برای اینکه این مصالحه نامه نکول نشود، طرفین قرارداد موظف هستند مبلغی را به عنوان وجه التزام به اتاق پایاپای بپردازند. در سررسید آقای «الف» ده تن گندم را به آقای «ب» تحویل می‌دهد و آقای «ب» قیمت مصالحه ده تن گندم را به آقای «الف» می‌پردازد و سپس هر دو طرف آنچه که به اتاق پایاپای پرداخته‌اند از این اتاق مزبور پس می‌گیرند؛ و قرارداد صلح تسویه می‌شود.

نکته آخر این‌که بهتر است که قرارداد صلح یا مصالحه نامه به شکل رسمی در بازارهای بورس انجام شود. چون اگر خارج از بازارهای رسمی انجام شود نواقص و ضعف‌های که در قراردادهای آتی خاص موجود بود اینجا هم مطرح می‌شود.

معاملات آتی در قالب عقد صلح می‌تواند مشکلات دو گروه عمده زیر را به خوبی

حل کند:

الف) بسیاری از عاملان اقتصادی که به مواد اولیه یا کالای واسطه‌ای در زمان معینی در آینده نیاز دارند، اما وجوه کافی برای اینکه خرید خود را به صورت سلف انجام دهند در اختیار ندارند.

ب) کارخانه‌جاتی که کالای واسطه‌ای تولید می‌کنند یا مواد اولیه را استخراج می‌نمایند و می‌خواهند برای تولیدات آینده خود برنامه‌ریزی کنند.

در صورت طراحی معاملات آتی بر اساس عقد صلح ظاهرا گرفتن وجه التزام هم از منظر شرع منعی ندارد؛ زیرا نه منع به خصوصی در این مورد وارد شده و نه مصداق اکل مال به باطل است، چون وجه التزام در برابر تعهد طرف مقابل دریافت می‌شود و عقلا این امر را تأیید می‌کنند(معصومی‌نیا، پیشین، ص۲۵۰). اگر این معاملات دربازار اولیه از راه صلح انجام شود، مصالحه اوراق مصالحه دربازارثانویه نیزمطلقا جایز می‌باشد(همان، ص۲۵۵).

نتیجه‌گیری نهایی

معاملات آتی نوعی توافق‌نامه یا تعهدنامه‌ای برای معامله‌ای در آینده است و در حال حاضر هیچ کالا یا پولی بین طرفین معامله رد وبدل نمی‌شود؛ بلکه طرفین قرارداد توافقی را درحال حاضر برای معامله درآینده انجام می‌دهند. طرفین در معاملات آتی، تحت نظارت بورس با سپردن وثیقه التزام به تعهد، قرارداد خود را منعقد می‌کنند. هیچ ابهامی در شرایط و نحوه انعقاد این قراردادها وجود ندارد و طرفین به همه جوانب امر آگاه‌اند. این معاملات در بازارهای سرمایه جهان از اعتبار بالایی برخوردارند. مهم‌ترین اهداف به‌کارگیری این معاملات در بازارسرمایه عبارتند از: مدیریت ریسک، تضیمن شدن تعهدات، انجام معامله با هزینه بسیار پایین و ایجاد فرصت سودآوری بالا با سرمایه نسبتا کم، ورود به بازار آتی و انجام معامله حتی بدون داشتن دارایی پایه، سهولت خروج از بازار، کشف قیمت‌ها، افزایش نقدینگی، امنیت اقتصادی و امکان برنامه ریزی دقیق، سرمایه‌گذاری و توسعه اقتصادی.

این ویژگی‌ها و اهداف مهم اقتصادی، موجب بکارگیری این معاملات درکشورهای

اسلامی شد. دراین میان، اندیشمندان اسلامی راهکارهای را جهت تبیین معاملات آتی درچارجوب عقود اسلامی ارائه دادند. یکی از الگوهای مناسب و بلکه بهترین الگوی فقهی برای تصحیح معاملات آتی، نبیین آن براساس عقد صلح می‌باشد. عقد صلح در فقه عبارت است از توافق، تسالم و تراضی بر امری که براساس آن، یک طرف یا هر دو، اقدام به تملیک مال یا اسقاط دین و امثال آن می‌کند. عقد صلح باید شامل همه ارکان اساسی باشد. صلح عقد مستقل و لازم است و طرفین پس از انعقاد آن ملزم و پایبند به آن هستند. بنابراین قراردادهایی ذیل عنوان «مصالحه‌نامه» یا «قرارداد صلح» منتشر می‌شود و تحویل کالا در زمان مشخصی در برابر دریافت عوضی معلوم به صلح گذاشته می‌شود و شروطی مانند قابل انتقال بودن اسناد مصالحه‌نامه، ایجاد سپرده حسن انجام تعهد و تعدیل روزانه را باید در آن عقد گنجاند. همچنین در این معاملات هر یک از طرفین پس از ایجاد عقد، صاحب یک دین و طلب مدت‌دار می‌شود که قابل انتقال است (خرید و فروش دین به اجماع فقهای شیعه جایز است) و نیز می‌توان از عقد صلح در بازار ثانویه بهره برد، که البته در این حالت یک‌طرف مصالحه بورس است. یعنی خریدار یا فروشنده اوراق بهادار، با بورس مصالحه می‌کند. یگانه شرط اساسی آن است که صلح به ربا منجر نشود. ربا در صورتی تحقق می‌یابد که طرفین معامله هم‌جنس و از نوع پیمانه‌ای یا وزنی باشند و یک طرف همراه زیادی باشد. برای پرهیز از ربا همیشه یک طرف معامله پول نقد باشد. در صورت طراحی معاملات آتی براساس عقد صلح ظاهرا گرفتن وجه التزام هم ازمنظر شرع منعی ندارد؛ زیرا نه منع به خصوصی در این مورد وارد شده و نه مصداق اکل مال به باطل است. اگر این معاملات در بازار اولیه از راه صلح انجام شود، مصالحه اوراق مصالحه در بازار ثانویه نیز مطلقا جایز می‌باشد. کمیته فقهی بورس نیز این معاملات را در قالب صلح را جایز می‌داند. براساس استفتایی هم که ازمراجع معظم تقلید صورت گرفته است، آیات عظام خامنه‌ای، گلپایگانی، بهجت، لنکرانی به صراحت به جواز معاملات آتی بر اساس الگوی صلح حکم داده‌اند. در تصحیح معاملات آتی در قالب عقد صلح، لازم است متعاملین حین انعقاد قرارداد به این امر آگاه باشند نه اینکه تغییر نام صرف باشد.

فهرست منابع

❖ قران کریم

۱) ابن منظور، محمد بن مکرم(۱٤۱۰ق)، لسان العرب، بیروت، نشر دار صادر.

۲) آرام، محمد(۱۳۸۲)، امکان سنجی تأسیس بورس مستقل آتی نفت درجمهوری اسلامی ایران، پایان نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه امام صادق(ع)، دانشکده مدیریت.

۳) آریانپورکاشانی، عباس(۱۳۸۵)، فرهنگ دانشگاهی آریانپور، چ۱۹، تهران، انتشارات امیرکبیر.

٤) اصفهانی، حسینبن محمد راغب(۱٤۱۲ق)، مفردات ألفاظ القرآن، لبنان، دارالعلم– الدار.

۵) امامی، سیدحسن(۱۳۷۰)، حقوق مدنی، چ٦، تهران، انتشارات اسلامیه.

٦) بت‌شکن، محمد هاشم(۱۳۸۷)، بازارقرارداد آتی وحق اختیارمعاملات وامکان سنجی راه اندازی آنها درایران، پایان‌نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه امام صادق (ع).

۷) بجنوردی، میرزاحسن(۱۳۹۱ق)، القواعدالفقهیه، نجف، مطبعه المرتضویه.

۸) بحرانی، یوسف بن احمد(بی‌تا)، حدائق الناظره فی احکام العتره الطاهره، قم، مؤسسه النشرالاسلامی.

۹) البرواری، شعبان محمد(۱٤۲۲ق)، بورصه الأوراق المالیه من منظور الإسلامی، چ۱، دمشق، دارالفکر.

۱۰) بنی هاشمی، محمد(۱۳۷۹)، توضیح المسائل مراجع تقلید، چ۵، قم، دفتر انتشارات اسلامی جامعه مدرسین حوزه علمیه.

۱۱) پاسبان، محمدرضا(۱۳۹٦)، کارایی قراردادهای آتی ارز، پژوهشهای حقوق تطبیقی، دوره ۲۱، ش٤.

۱۲) جعفری لنگرودی، محمدجعفر(۱۳۸۲)، مبسوط در ترمینولوژی حقوق، چ۱۳، تهران، گنج دانش.

۱۳) جهان‌خانی، علی و علی پارساییان(۱۳۷۵)، فرهنگ اصطلاحات مالی، تهران، مؤسسه مطالعات و پژوهش‌های بازرگانی.

۱٤) جیلانی قمی، ابو القاسم(۱۳۷۱)، جامع الشتات، تهران، کیهان، چاپ نخست.

۱۵) حاجیان، محمدمهدی(۱۳۹۰)، وضعیت حقوقی قرارداد آتی درحوزه نفت وگاز، پایان نامه دکتری، دانشگاه امام صادق(ع).
۱٦) حسینی چالشتری، سید محسن(۱۳۷٦)، امکان سنجی طراحی قراردادهای آتی در نظام مالی اسلامی، پایان نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه امام صادق(ع).
۱۷) حسینی، سید محمد(۱۳۹٤)، زیرساخت‌های اقتصاد اسلامی، چ۱، قم، بوستان کتاب.
۱۸) حسینی، سید محمد(۱۳۸۸)، قراردادهای آتی وچالش‌های فقهی آن، مجله مطالعات اقتصاد اسلامی، ش۳.
۱۹) خمینی، روح الله(۱۳٦۳)، تحریرالوسیله، قم، دفتر انتشارات اسلامی وابسته به جامعه مدرسین.
۲۰) درخشان، مسعود(۱۳۸۳)، مشتقات و مدیریت ریسک دربازارهای نفت، تهران، موسسه مطالعات بین المللی انرژی.
۲۱) راعی، رضا و علی سعیدی(۱۳۸۳)، مبانی مهندسی مالی و مدیریت ریسک، تهران، سمت.
۲۲) رضایی، مجید(۱۳۸٤)، معالات بازار بورس فلزات و کشاورزی در آئینه فقه اسلامی، فصلنامه اقتصاد اسلامی، ش۲۰.
۲۳) شعبانی، احمد، بهاروندی، احمد(۱۳۸۹)، قراردادهای آتی و اختیار معامله ارزی ازدیدگاه فقهی و اقتصادی، فصلنامه تخصصی اقتصاد اسلامی، ش۵.
۲٤) صالح آبادی، علی(۱۳۸۵)، بازارهای مالی اسلامی، مجموعه مقالات، تهران، انتشارات دانشگاه امام صادق(ع).
۲۵) صبری هارون، محمد(۱٤۱۹ق)،احکام الأسواق المالیه، اردن، دارالنفاس،الطبعۀ الاولی.
۲٦) طباطبایی یزدی، سیدمحمدکاظم(۱۳۷٦)، سؤال و جواب، به اهتمام: سیدمحقق داماد، چ۱، تهران، مرکز نشرعلوم اسلامی.
۲۷) طهماسب، شیرین(۱۳۸۷)، مجله بورس اقتصادی، ش ۷۲، اردیبهشت.
۲۸) عصمت پاشا، عبیدالله(۱۳۸۲)، فلسفه و سیرتکاملی ابزارهای مشتقه و دیدگاه‌های فقهی، ترجمه: علی صالح آبادی، فصلنامه علمی پژوهشی اقتصاد اسلامی، ش۹.
۲۹) غنیمی‌فرد، حجت الله(۱۳۸٤)، امکان سنجی فقهی تأسیس بورس آتی نفت درجمهوری اسلامی ایران، مجله دین و ارتباطات دانشگاه امام صادق(ع).

۳۰) فخرالمحققین، محمدبن الحسن(۱۳۸۷)، ایضاح الفوائد فی شرح اشکالات القواعد، قم، مؤسسه مطبوعاتی اسماعیلیان.
۳۱) فرهنگ، منوچهر(۱۳۷۱)، فرهنگ بزرگ علوم اقتصادی، چ۱، تهران، نشرالبرز.
۳۲) فری، مایکل(۱۳۷٦)، مبانی بازار و نهادهای مالی، ترجمه: دکترحسین عبده تبریزی، نشر آگه.
۳۳) فلاحتی، منیژه(۱۳۸۵)، مقدمه‌ای بر بورس‌های کالایی و نقش وزارت بازرگانی، تهران، دفتر مطالعات اقتصادی.
۳٤) فنایی، سید مجتبی(۱۳۹۱)، خودآموز بورس، چ٤، تهران، انتشارات بورس.
۳۵) قانون بازار اوراق بهادار جمهوری اسلامی ایران.
۳٦) گروه مولفان(۱۳۸٤)، فرهنگ حقوقی مجد، چ۵، تهران، انتشارات مجد.
۳۷) گلپایگانی، سید محمد رضا(۱٤۱۷ق)، هدایه العباد، قم، دارالقرآن الکریم.
۳۸) گلریز، حسن(۱۳۷٤)، بورس و اوراق بهادار، چ۱، تهران، انتشارات امیرکبیر.
۳۹) گلریز، حسن، فرهنگ توصیفی اصطلاحات پولی، بانکداری و مالیه بین المللی.
٤۰) لاف‌تن، تد(۱۳۸۳)، قراردادهای آتی، ترجمه: شرکت کارگزاری بانک صنعت و معدن، انتشارات شرکت کارگزاری بانک صنعت و معدن.
٤۱) مجموعه من المؤلفین(۱۰۱۲م)، موسوعه الفقهیه الکویتیه، وزاره الاوقاف والشئون الاسلامیه، الکویت.
٤۲) محقق الحلی، جعفر بن حسن(۱٤۰۳ق)، شرایع الاسلام، چ۱، بیروت، منشورات دارالاضواء.
٤۳) محقق خوئی، ابوالقاسم(۱٤۱۰ق)، منهاج الصالیحین، چ۲۸، قم، چاپخانه مهر.
٤٤) محقق کرکی، علی بن حسین(۱٤۲۰ق)، جامع المقاصد فی شرح القواعد، چ۱، بیروت، موسسه آل‌البیت لاحیاء التراث.
٤۵) مصوبات کمیته تخصصی فقهی بورس جمهوری اسلامی ایران، ۱۳۸٦.
٤٦) معصومی‌نیا، غلامعلی(۱۳۸۹)، ابزارهای مشتقه (بررسی فقهی و اقتصادی)، چ۲، تهران، انتشارات پژوهشگاه فرهنگ و اندیشه اسلامی.
٤۷) موسویان، سیدعباس(۱۳۸٦)، ابزارهای مالی اسلامی، چ۱، تهران، سازمان انتشارات پژوهشگاه فرهنگ و اندیشه.
٤۸) موسویان، سیدعباس(۱۳۹۳)، آشنایی با بازارسرمایه اسلامی، چ۱، تهران، انتشارات کانون اندیشه جوان.

٤٩) نامه شماره ٨٤/١٠٠/١١٩٣٤ مورخ ١٣٨٤/٦/٢٤ از سازمان (وقت) کارگزاران بورس فلزات تهران به مراجع عظام تقلید.
٥٠) نجفعلی نسب، زینب(١٣٩٠)، اثرات معاملات آتی بر توسعه اقتصادی، پایان نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه آزاد اسلامی واحد تهران مرکزی، دانشکده اقتصاد و حساب‌داری.
٥١) نجفی، محمدحسن(بی‌تا)، جواهر الکلام فی شرح شرایع الاسلام، ط١، بیروت، دار احیاء تراث العربی.
٥٢) نوری، میرزاحسین(١٤٠٨ق)، مستدرک الوسائل و مستنبط المسائل، ج١٣، بیروت، موسسه آل‌البیت لإحیاء التراث.
٥٣) هال، جان(١٣٨٤)، مبانی مهندسی مالی ومدیریت ریسک، ترجمه: صالح‌آبادی وهمکاران، تهران، گروه رایانه تدبیرپرداز.
٥٤) یوسف پور طرقی، حسین(١٣٨٥)، قرارداد آتی دربازاربورس کالا، پایان نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه قم، دانشکده حقوق و علوم سیاسی.
١) Dub of sky, David, "Option and financial futures " , P١٥.
٢) Dubofsky, David, Option and financial futures, p.٢٩٩.
٣) Dubofsky, David, Option and financial futures, valuation and uses، new york, ١٩٩٢.
٤) Dubofsky, David, p.٩٢٣.
٥) www.daytradingshares.com