

نشست آموزشی:

چالش های راه اندازی بازار مشتقه در اقتصادهای نوظهور

استاد: محمود رضا خواجه نصیری

تنظیم کننده: واحد توسعه کسب و کار مرکز مالی ایران

دی ماه ۱۳۹۶

مقدمه:

مرکز مالی ایران در راستای توسعه دانش بازار سرمایه از آبان ماه ۱۳۹۵ اقدام به برگزاری سلسله نشست‌های تخصصی مشتقات کرده است. این سلسله نشست‌ها جهت بحث و بررسی در رابطه با بازارهای مشتقه، ابزارهای مورد استفاده در این بازارها و با تمرکز بیشتر بر روی قراردادهای اختیار معامله بوده است. قراردادهای اختیار معامله از آذرماه ۱۳۹۵ بر روی دارایی پایه سکه طلا در بورس کالای ایران و دارایی پایه سهام در شرکت بورس اوراق بهادار تهران راه‌اندازی شد. اختیار معامله سهام مربوطه تاکنون (۱۰ اسفند ۱۳۹۵) متعلق به شرکت‌های ملی صنایع مس ایران (فملی)، گسترش نفت و گاز پارسیان (پارسان)، ایران خودرو (خودرو)، فولاد مبارکه اصفهان (فولاد) و مخابرات ایران (مخابرات) بوده است. این اوراق اختیار معامله خرید و فروش از نوع اروپایی بوده که با انواع تسویه صرفا نقدی، صرفا فیزیکی و اول نقدی بعدا فیزیکی در بازار مورد معامله قرار می‌گیرد.

باتوجه به ورود قراردادهای مشتقه به فضای بازار سرمایه ایران، نیاز به آموزش کلیه افراد در تمامی سطوح بازار احساس می‌شود. این امر ما را بر آن داشت تا در جهت توسعه و بهبود دانش علمی و عملی بازار اقدام کنیم. مرکز مالی ایران تاکنون چهار نشست از سلسله نشست‌های تخصصی مشتقه را در زمینه‌های مختلف برگزار کرده است که در جدول ۱ نشان داده شده است.

جدول ۱- خلاصه سوابق نشست‌های مشتقه مرکز مالی ایران

عنوان نشست	سرفصل‌های نشست	سخنران	تاریخ برگزاری
قراردادهای اختیار معامله؛ کاربرد های آن در مدیریت ریسک بازار	• مشتقات (قراردادهای اختیار معامله) • استراتژی‌های پوشش ریسک در مقابل سفته‌بازی در قراردادهای اختیار معامله • صندوق سرمایه‌گذاری • استراتژی‌های معاملاتی ساییدیو^۱ در قراردادهای اختیار معامله • مزیت رقابتی این استراتژی • عملکرد صندوق پوشش ریسک Derivatix در مقایسه با شاخص‌های سهام	مازیار یوسفی‌زاد؛ موسس و مدیر صندوق پوشش ریسک Derivatix Capital Management فلوریدا	آبان‌ماه ۱۳۹۵
چالش‌های راه‌اندازی بازار مشتقه در اقتصادهای نوظهور	• ابزارهای مشتقه مالی و مطالعه آماری وضعیت آن در دنیا • بازار مشتقات مالی در اقتصادهای نوظهور و چالش‌های موجود در این بازارها • شرایط موفقیت بازار مشتقه در بازارهای نوظهور • مثال‌هایی از بازارهای مشتقه موفق دنیا • تجربه ناموفق بازارهای مشتقه در دنیا • پیشنهادات در جهت توسعه بازار مشتقه در ایران	محسن مودرضاخواجهنصیری؛ مدیرعامل شرکت تامین سرمایه آرمان	آذرماه ۱۳۹۵
معاملات مشتقه در بورس کالای ایران	• تاریخچه راه‌اندازی قراردادهای آتی • تاریخچه راه‌اندازی قراردادهای اختیار معامله • رویدادهای تاریخی تاثیر گذار	دکتر علیرضا ناصرپور؛ مدیر توسعه بازار	دی‌ماه ۱۳۹۵

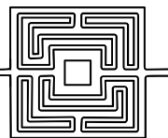
^۱Sideway

	• مدیریت ریسک معاملات مشتقه • فرآیندهای اجرایی • پوشش ریسک از طریق معاملات	مشتقه بورس کالای ایران
بررسی دستورالعمل معاملات اوراق اختیار معامله در بازار سرمایه ایران	• نگاهی گذرا به تاریخچه راه اندازی معاملات اوراق اختیار معامله در بازار سرمایه ایران • مروری بر مقررات مصوب جدید با تاکید بر مهمترین بخشهای آن • وضعیت فعلی اوراق اختیار معامله در بورس تهران و بورس کالا • بر نامه های آتی در حوزه اوراق اختیار معامله	دکتر مسلم پیمانی؛ هیئت علمی دانشگاه علامه طباطبایی و مشاور سازمان بورس و اوراق بهادار
مطالعه مقایسه‌ای بازار آتی کالا در ایران و جهان	• بررسی مساله • فرضیه مالی سازی کالا • کارایی اطلاعاتی بازار آتی • فرضیه بنیان های اقتصادی و روابط بین بازاری • بنیان های اقتصادی و سرریز های بین بازاری • بررسی همگرایی قیمت آتی و نقدی در بازار سکه طلا، طلا، نفت خام، قهوه و کاکائو	دکتر علی خیبری؛ دکترای مدیریت مالی از دانشگاه تهران

در ادامه خلاصه‌ای از مطالب ارائه شده در نشست شماره ۲ با موضوع " چالش های راه اندازی بازار مشتقه در اقتصادهای نوظهور " ارائه شده است.

خلاصه نشست دوم مشتقه

چالش‌های راه‌اندازی بازار مشتقه در اقتصادهای نوظهور



چالش‌های راه اندازی بازار مشتقه در اقتصادهای نوظهور

در این نشست ویژگی‌های قراردادهای مشتقه، ارائه آمار از وضعیت بازارهای مشتقه در دنیا، وضعیت بازار مشتقات مالی در اقتصادهای نوظهور، چالش‌های توسعه بازارهای مشتقه در اقتصادهای نوظهور، شرایط موفقیت بازار مشتقه در بازارهای نوظهور، مثال‌هایی از بازارهای مشتقه موفق و ناموفق دنیا و پیشنهادتی جهت راه‌اندازی صحیح بازار مشتقه در ایران ارائه شده است.

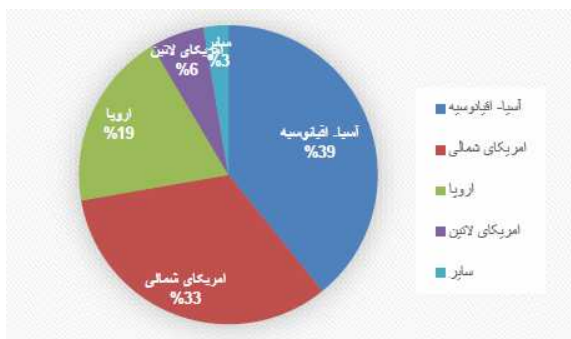
ابزارهای مشتقه مالی

ابزار مشتقه امکان مدیریت ریسک برای صاحبان دارایی محتاط و ریسک‌گریز و همچنین پتانسیل سود ریسکی بالا را برای سرمایه‌گذاران ریسک‌پذیر مهیا می‌سازد. درواقع مشتقات مالی امکان جداسازی ریسک از دارایی و واگذاری آن به طرفی که علاقمند به تقبل ریسک است را ایجاد می‌کنند. این مورد قابل‌توجه کارگزاران است. در عمل کارگزاران باید دارای واحد ریسک باشند اما این امر پرهزینه بوده و تمایل آنها را به ایجاد چنین واحدی در کارگزاری خود کم می‌کند. جداسازی ریسک از دارایی از طریق ابزارهای مشتقه می‌تواند جایگزینی برای واحد مربوطه بوده و هزینه‌ها را تا حد زیادی کاهش دهد. البته این در شرایطی است که افراد از مفهوم جداسازی ریسک از دارایی درک کافی داشته و نیاز آن را احساس کرده باشند. درواقع محصول بدون ریسک ارزشمند است.

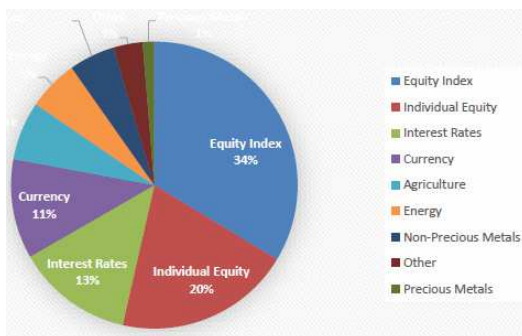
برای موفقیت بازار مشتقه، این بازار باید بر اساس نیاز پوشش ریسک طراحی شود. لذا ابتدا باید سرمایه‌گذارانی با دارایی‌های در معرض ریسک بالا شناسایی شوند که این سرمایه‌گذاران امکان مدیریت ریسک از طریق متنوع‌سازی را ندارند و ابزاری با همبستگی بالا با دارایی پایه طراحی شود. همزمان با راه‌اندازی بازار مشتقه نیز نیاز به سیستم ارزش‌یابی ریسک نیز است. شناسایی ملموس و کمی ریسک دارایی می‌تواند نحوه مدیریت ریسک در بازار را نیز حاصل آورد.

وضعیت آماری

در این بخش وضعیت بازارهای مشتقه دنیا و ابزارهای مورد استفاده در آنها به صورت آماری ارائه شده در نمودار ۱ سهم نقاط مختلف دنیا از بازار مشتقات مالی در سال ۲۰۱۵ ارائه شده است.



نمودار ۲ سهم دارایی های پایه از بازار مشتقات مالی را در سال ۲۰۱۵ نشان می دهد. همان طور که مشاهده می شود معامله قراردادهای مشتقه بر روی دارایی پایه شاخص سهام بیشترین میزان را داراست.



نمودار ۱- سهم دارایی های پایه از بازار مشتقات مالی در سال ۲۰۱۵