



شرکت بورس کالای ایران

معاونت توسعه بازار و مطالعات اقتصادی

مدیریت توسعه بازار مشتقه



امیدنامه قرارداد آتی شمش نقره

فهرست مطالب

۱	مقدمه
۲	معرفی نقره
۲-۱	تاریخچه نقره
۲-۲	مشخصات فیزیکی و شیمیایی نقره
۲-۳	نقره در ایران
۲-۴	نام کالا
۳	استانداردهای کالا
۳-۱	استاندارد جهانی
۳-۲	استاندارد ایران
۴	تولید و مصرف نقره
۴-۱	تولید نقره در جهان
۴-۲	معرفی تولید کننده داخلی
۴-۳	مصرف
۵	بازارهای معاملاتی نقره
۵-۱	بازار نقدی داخلی
۵-۲	بازارهای معاملاتی نقدی خارجی
۵-۳	معاملات نقره در قالب CFD
۵-۴	تاریخچه قیمت نقدی نقره
۵-۵	معاملات مشتقه نقره در جهان
۶	قراردادهای آتی نقره در بورس های مشتقه

- ۱-۶- بورس تجاری شیکاگو..... ۱۷
- ۲-۶- بورس قراردادهای آتی شانگهای..... ۱۸
- ۳-۶- بورس کالای توکیو..... ۲۰
- ۳-۶- بورس اوراق ژوهانسبورگ..... ۲۲
- ۴-۶- بورس طلا و کالای دبی..... ۲۳
- ۵-۶- بورس چند کالایی هند (MCX)..... ۲۴
۷. تحلیل عوامل موثر بر قیمت نقره..... ۲۶
- ۱-۷- عوامل تعیین کننده قیمت اونس جهانی نقره..... ۲۶
۸. ذینفعان و فعالان قراردادهای آتی شمش نقره در شرکت بورس کالای ایران..... ۲۸
۹. طراحی قرارداد..... ۳۰
- مشخصات قرارداد آتی نقره..... ۳۲

۱. مقدمه

نقره با قدمت هزاران ساله به صورت وسایل تزئینی و ظروف آشپزخانه، اهداف تجاری (صنعتی) و از همه مهمتر در سیستم های پولی استفاده می شود. فلز نقره به عنوان دومین فلز قیمتی بعد از طلا از گذشته دور مدنظر بوده است. نقره، همانند طلا، به دلیل ارزشمند بودن آن، در طول تاریخ همواره به عنوان ابزاری برای سرمایه گذاری نیز مطرح بوده است. بیشتر کاربردهای نقره به قابلیت های آن به عنوان یک فلز گران بها و همچنین توانایی رسانایی الکتریکی و گرمایی فوق العاده آن مربوط می شود. از زمان کشف نقره در ۴۰۰۰ سال پیش از میلاد، این فلز همواره در معرض توجه قرار داشت. محبوبیت این فلز قیمتی رفته رفته به علت خواص منحصر به فرد آن افزایش یافته است.

هرچند در گذشته میزان وفور نقره در طبیعت تقریباً با طلا برابری می کرد با این حال در برخی دوره های تاریخی ارزش نقره از طلا و سایر فلزات به مراتب بالاتر بود و به عنوان پول نقش وسیله پرداخت در معاملات را ایفا می نمود. در حال حاضر علاوه بر اینکه نقره به عنوان یک فلز گران بها، به عنوان یکی از ابزارهای سرمایه گذاری شناخته می شود و در صنعت جواهر سازی کاربرد گسترده ای دارد، در وسایل تزئینی و ظروف آشپزخانه و اهداف تجاری (صنعتی) نیز مصرف قابل توجهی دارد.

کاربردهای گوناگون نقره باعث شده این فلز همواره به عنوان یکی از مهم ترین فلزات گران بها در بازارهای مالی جهان به حساب بیاید، بطوریکه تغییرات قیمت آن و به خصوص نسبت قیمت طلا به نقره یکی از شاخص های مهم مورد استفاده در تحلیل بازار فلزات گران بها به حساب می آید. این نکات باعث می شود که بازار نقدی قدرتمند و گسترده ای برای نقره وجود داشته باشد. با توجه به همسو بودن نوسانات این فلز گران بها با طلا، همواره نوسانات قلیل توجهی در بازارهای نقدی و مشتقه این فلز در تمامی بورس ها و بازارهای خارج از بورس دنیا وجود داشته است.

با توجه به رونق استقبال فعالان بازار طلا از قراردادهای آتی بر روی سکه طلا، واحدهای سرمایه گذاری صندوق های طلا و گواهی سپرده شمش طلا در بورس کالای ایران و از آنجایی که عوامل تاثیرگذار بر قیمت نقره نیز همانند طلا است، و نیز استفاده از تجارب گذشته راه اندازی قراردادهای آتی نقره خام در بازطراحی مجدد قراردادهای آتی بر روی گواهی سپرده شمش نقره بر آورد می شود قراردادهای آتی گواهی سپرده

شمش نقره در قالب جدید با استقبال خوبی مواجه شود. علاوه بر این بورس کالای ایران در راستای توسعه بازار قراردادهای مشتقه اقدام به راه اندازی گواهی سپرده شمش نقره نیز نموده است.

در این گزارش و در بازطراحی قرارداد آتی شمش نقره از تجارب پذیرش قرارداد آتی نقره خام و نیز قراردادهای آتی بر روی سکه طلا، واحدهای سرمایه گذاری صندوق طلا و شمش طلا در بورس کالای ایران و همچنین معاملات قراردادهای آتی نقره در بورس های برتر دنیا استفاده می شود. در امیدنامه پیش رو، به شناخت بهتر و بیشتر فعالان و مشارکت کنندگان بازار، شرایط نقره در بازارهای نقدی خارجی و داخلی و قراردادهای آتی نقره در بورس کالای ایران و بورس های برتر جهان می پردازیم، سپس با توجه به موارد بررسی شده، مشخصات قرارداد آتی شمش نقره در شرکت بورس کالای ایران را ارائه می دهیم.

۲. معرفی نقره

۱-۲- تاریخچه نقره

فلز نقره در دوران باستان در تپه های سربراره در آسیای صغیر و جزایر دریای اژه یافت شده است؛ نقره از سرب جدا شده و این موضوع به هزاره چهارم قبل از میلاد باز می گردد. نقره با قدمت هزاران ساله به صورت وسایل تزئینی و ظروف آشپزخانه، اهداف تجاری (صنعتی) و در سیستم های پولی نیز استفاده گسترده ای می شود. فلز نقره به عنوان دومین فلز قیمتی بعد از طلا از گذشته دور مدنظر بوده است. فلز نقره توسط کیمیاگران به نام Luna شناخته می شود. سیمبل کیمیاگری برای نقره یک نیمه ماه است که بخش نیمه هلالی ماه به سمت چپ است.

نقره فلزی که تاریخچه کهن دارد و از گذشته های دور در سطح زمین استخراج می گردید، بسیار مورد علاقه بشر بود و از آن برای ساخت زیورالات تزئینی و ظروف های مختلف استفاده می کرد. با گذشته زمان محبوبیت این فلز به حدی رسید که این فلز عیاربندی شد و در امور مالی دنیا جزو موثرترین بخش ها قرار گرفت.

دوره هزاره چهارم قبل از میلاد (دوره سومری ها) در کتاب های تاریخی به نحوه ساخت این فلز اشاره شده است. رومیان، یونانیان، مصریان و ایرانیان باستان همواره از آن استفاده های زینتی و تجاری می کردند.

بعدها معادن نقره در امریکا و مکزیک برای اولین بار کشف شد و موجب پیشرفت و دگرگونی صنعت این کشورها گردید. به قدری این دوران از لحاظ مختلف دارای اهمیت بوده که دوران بعد کشف این فلز را به اسم Argentina نام گذاری کرده‌اند. Argentina از سال‌های ۱۷۹۲ تا ۱۹۶۵ سیستم پولی و مالی آمریکا را دگرگون ساخت. حوالی پایان قرن ۱۹ میلادی ایالات متحده این فلز را جزو فلزهای گران‌بها و با ارزش قرار داد. در آن زمان نقره در صنایع عکاسی، جواهرسازی و الکترونیک بیشترین کاربرد را داشت.

۲-۲- مشخصات فیزیکی و شیمیایی نقره

نقره یا سیم یک عنصر شیمیایی با علامت Ag است. نقره فلزی نرم، سفیدرنگ، براق و جذاب است که در بین تمام عناصر، بالاترین میزان رسانایی الکتریکی و در بین تمام فلزات بیشترین میزان رسانایی گرمایی را دارد. نقره عنصری است فلزی با عدد اتمی ۴۷ در گروه Ib و در دوره چهارم جدول تناوبی جای دارد. نقره فلزی جامد، سفید، جلادار، شکل پذیر، نرم و چکش خوار است. در برابر اکسیداسیون مقاوم است اما در هوا وقتی ترکیب‌های گوگردی بر آن اثر بگذارند، تیره می‌شود. نقره دارای جرم حجمی $۱۰/۵۳$ ، نقطه ذوب ۹۶۱ ، نقطه جوش ۲۲۱۲ و رسانایی گرمایی $۱/۰۱$ کالری بر سانتیمتر مکعب می‌باشد. این فلز در نقطه ذوب به شدت اکسیژن را جذب می‌کند.

نقره در طبیعت هم به صورت خالص و هم به صورت آلیاژ طبیعی همراه با طلا و دیگر فلزات و هم در برخی سنگ‌های معدنی یافت می‌شود. بیشترین تولید نقره در جهان به عنوان محصول جانبی از استخراج مس، نیکل، سرب و روی به دست می‌آید.

نقره فلزی چندوجهی است. از یک سو دمای ذوب بالا، مقاومت الکتریکی بسیار پایین و نهایتاً رنگ و درخشش این فلز آن را از سایر هم‌نوعان خود متمایز می‌نماید. تا سال ۱۴۰۰ قبل از میلاد تنها ۷ فلز باستانی برای بشر شناخته شده بود. طلا، نقره، مس، آهن، قلع، جیوه و سرب دنیا را برای همیشه دگرگون نمودند. نکته قابل توجه اینکه جیوه حتی نام خود را وامدار نقره است. این فلز در دوران باستان به معنای نقره روان یا نقره مایع شهرت داشت. بر خلاف طلا و مس که به صورت خام در طبیعت یافت می‌شدند، نقره نیاز به فرایندهای نسبتاً پیچیده‌ای برای قابل استفاده شدن داشت. احتمالاً اولین بار نقره در هنگام ذوب مس به دست آمد.

کماکان فراوری نقره با دشواری‌هایی روبه‌رو است. چراکه این فلز گران‌بها معمولاً به همراه ترکیبی با سایر فلزات در طبیعت وجود دارد. به‌عنوان مثال در هنگام فراوری هر تن سرب، تنها چند گرم نقره حاصل می‌گردد. اکنون یک سوال جدی مطرح است! چرا نیاکان ما برای فلزی که تنها کمی سخت‌تر از طلا بود، خود را این‌چنین به‌زحمت می‌انداختند؟ این مساله درجایی جالب‌تر می‌شود که نقره برای ساخت سلاح نیز کاربرد چندانی نداشت.

در گذشته از واژه سیم برای نامیدن این فلز استفاده می‌شد. سیم از واژه پارسی میانه asēm گرفته شده است. نام لاتین این فلز argentum است که از ریشه هندواروپایی arg- به معنی خاکستری یا درخشان می‌آید. در بیشتر کشورهای دنیا وزن نقره به طور سنتی با تروی اونس^۱ سنجیده می‌شود؛ هراونس برابر ۳۱/۱۰۳۵ گرم است. در حال حاضر در ایران وزن نقره با واحد گرم سنجیده می‌شود.

۳-۲- نقره در ایران

در ایران معادن زیادی در نقاط مختلف دارای سنگ نقره می‌باشند مانند معادن نخلک در میانه کویر لوت در انارک نائین اصفهان که جزو معادن قدیمی است. از این معادن در زمان ساسانیان به منظور ساخت ظروف معروف به سیمین استفاده می‌شد در دوره ساسانیان هنر نقره‌کاری رونق فراوانی داشت. این فلز در گذشته به نام سیم معروف بوده است.

در ایران شهرهای مختلفی از جمله تبریز به ساخت نقره‌جات معروف هستند و اساتید اهل فن بسیاری در این زمینه فعالیت دارند. خلوص این فلز در ایران مانند اکثر کشورهای معادل عیار ۹۲۵ می‌باشد.

با توجه به اینکه کشور ایران از لحاظ جغرافیایی بر روی کمربند معدنی جهان قرار دارد و از ذخائر عظیم فلزات و کانی‌های با ارزش برخوردار است. همین موضوع از نظر تاریخی موجبات گسترش دانش و صنعت فلزکاری در ایران را فراهم ساخته است. آثار هنری بسیار ارزشمند و گران‌بهای که امروزه موزه‌های معتبر داخلی و خارجی و مجموعه‌های خصوصی کلکسیونرهای معروف دنیا را در سراسر جهان زینت بخشیده است، بیان‌گر این حقیقت می‌باشد که طلاسازان و جواهرسازان ایرانی در ادوار مختلف تاریخی چه پیش از اسلام و چه بعد از آن در ساختن اشیاء تزئینی و زیور آلات گران‌بها، از مهارت خارق‌العاده‌ای برخوردار بوده‌اند.

^۱ Troy ounce

هر چند صنعت طلا و جواهر ایران از پیشینه‌ای چندین هزار ساله برخوردار است اما در تولید جواهرآلات سهم کشور حداکثر به یک درصد بازار جهان می‌رسد و جایگاه بالایی در میان دیگر کشورهای جهان ندارد. البته وضعیت معادن ایران درخور توجه است. معدن مس سونگون در آذربایجان شرقی، معدن طلای موته در استان اصفهان، معدن رشم در جنوب دامغان، معدن لاطلا در شهر بابک و معدن زرمهر در استان خراسان رضوی از کانون‌های اصلی استحصال نقره در ایران محسوب می‌شود. در ایران، فلز نقره در کنار فلزات دیگر نظیر سرب، طلا، روی و مس یافت می‌شود. به طوری که به ازای هر تن سرب، سه کیلوگرم نقره استخراج می‌شود.

۴-۲- نام کالا

نام فارسی:	نقره
نام لاتین:	آرگنتوم (Argentum)
نام تجاری:	سیلور (Silver)
نام علمی:	Ag

۳. استانداردهای کالا

۱-۳- استاندارد جهانی

نقره استرلینگ ۹۲۵ به‌عنوان یکی از معمول‌ترین انواع نقره، معمولاً ترکیبی از نقره، نیکل و کروم را شامل می‌شود. بعضاً با افزودن فلز ژرمانیوم به این ترکیب، مقاومت نقره در برابر اکسید شدن افزایش می‌یابد. در سال ۱۳۰۰ میلادی، پادشاه ادوارد یکم دستوری را صادر نمود که تمام اشیایی که از نقره ساخته می‌شوند، بایستی استاندارد استرلینگ را رعایت نمایند. به‌موجب این فرمان از فرانسه تا تروا هر وسیله نقره‌ای به‌وسیله افراد خاصی مورد بررسی قرار می‌گرفت و در صورت تایید مهر پادشاه بر آن زده می‌شد. بر اساس استاندارد استرلینگ کلیه این اجسام ساخته شده از نقره می‌بایست از ۹۲۵ درصد نقره خالص تشکیل می‌گشتند.

در رابطه با ریشه واژه استرلینگ گمانه‌زنی‌های متفاوتی مطرح می‌شود. با این حال احتمالاً این کلمه وامدار اصطلاحی است که برای پنی آن دوران به معنای درخشاننده به کار می‌رفت. هر پنی از ۹۲۵ قسمت نقره در مقیاس ۱۰۰۰ واحد تشکیل شده بود.

هرچند برخی کشورها عیار استاندارد پایینی تر از ۹۲۵ استرلینگ برای نقره دارند. در برخی موارد عیار بالاتر ۹۵۸ بریتانیکا به عنوان عیار شاخص در نظر گرفته می‌شود. با این حال کماکان نقره استرلینگ با عیار ۹۲۵ به عنوان مهم‌ترین مرجع استاندارد نقره در جهان شهرت دارد.

۲-۳- استاندارد ایران

در حال حاضر در ایران، همانند سایر کشورهای جهان، اکثر آلیاژهای نقره که برای جواهرات و زیورآلات به کار برده می‌شوند، از نوع استرلینگ یا همان ۹۲۵ است؛ اما برخی از تولید کنندگان برای کاهش قیمت تمام شده، عیار فلز نقره را کمتر در نظر می‌گیرند به این معنی که خلوص نقره در آن کالا کمتر از حد نرمال است؛ با این کار بهای تمام شده هر گرم نقره ارزان تر محاسبه می‌گردد. در اکثر مواقع حتی فروشندگان اطلاعی از این موضوع ندارند.

در واقع به جای اینکه از ۹۲۵ درصد فلز نقره استفاده کنند (عیار ۹۲۵) از حدود ۸۰ درصد فلز نقره استفاده کرده که خلوص فلز نقره در آن کم شده و فلزات با قیمت کم به آن اضافه می‌گردد؛ حال به دلیل آبکاری، تغییر رنگ در این محصولات به راحتی قابل تشخیص نیست و این موضوع پنهان می‌ماند ولی در بلند مدت این زیورآلات مشکلات زیادی پیدا خواهند کرد. گفتنی است حتی شمش‌های نقره نیز از عیار ۹۲۵ یا ۹۹۹ یعنی خلوص ۹۲۵ یا ۹۹۰۹ درصد ساخته شده‌اند.

۴. تولید و مصرف نقره

بیشترین تولید نقره جهان به صورت محصول جانبی از فرایند استخراج مس، نیکل، طلا، سرب و روی از خاک‌های معدنی این فلزات به دست می‌آید. البته سنگ معدنی نقره هم وجود دارد، اما از نظر فراوانی آن قدری نیست که سهم بالایی از تولید جهانی نقره را داشته باشد. به طور کلی مهم‌ترین منابع تأمین نقره به صورت زیر است:

- کانی‌های نقره که بیست تا بیست و پنج درصد نقره تولید شده در جهان به آن‌ها اختصاص دارد.
- کانی‌های سرب و روی که چهل و پنج درصد نقره در جهان از آن‌ها استخراج می‌شود.
- کانی‌های مس و نیکل که سهم‌شان از تولید نقره هجده درصد است.
- کانی‌های طلا که پانزده درصد نقره جهان را تولید می‌کنند.

- کانی‌های قلع و نقره که دو درصد تولید جهانی را در اختیار دارند.

۴-۱- تولید نقره در جهان

تولید جهانی نقره در سال ۲۰۱۹ بیش از ۲۷ هزار تن بوده که بیشتر از ۸ برابر تولید طلاست. مکزیک با ۶۱۲۰ تن بزرگترین تولیدکننده نقره جهان است و پرو و چین پس از آن قرار می‌گیرند. در سال ۲۰۱۹ روسیه، لهستان، استرالیا، شیلی، بولیوی، آرژانتین و آمریکا به ترتیب در رتبه‌های چهارم تا دهم تولید نقره قرار دارند.

کشور مکزیک جایگاه ویژه‌ای در تولید نقره در دنیا دارد، بطوریکه همواره به عنوان بزرگترین تولیدکننده نقره به حساب می‌آید؛ سالانه حدود ۲۰ درصد از کل نقره تولیدی جهان توسط این کشور تولید و عرضه می‌شود. پس از مکزیک کشورهای چین و پرو قرار دارند که اختلاف تولید این دو کشور با یکدیگر ناچیز است بطوریکه برخی سال‌ها پرو جایگاه دوم تولید نقره در دنیا را دارد و برخی سال‌ها چین. در سال‌های اخیر کشور روسیه عنوان چهارمین تولیدکننده بزرگ نقره را از آن خود نموده است. بطوریکه تولید نقره این کشور در سال ۲۰۱۹ نسبت به سال ۲۰۱۵ حدود ۵۰ درصد افزایش و نسبت به ۲۰۱۰ حدود ۱۰۰ درصد رشد داشته است. در جدول زیر لیست ۲۰ کشور اول تولیدکننده نقره در سالهای ۲۰۱۷ و ۲۰۱۸ نشان داده شده است.

جدول ۱: تولیدکنندگان نقره در جهان در سال‌های ۲۰۱۷ و ۲۰۱۸

رتبه در سال	رتبه در سال	کشور	میزان تولید (میلیون اونس)	میزان تولید (میلیون اونس)
2018	2017		2018	2017
1	1	مکزیک	196.6	194.7
2	2	پرو	144.9	147.5
3	3	چین	114.9	112.6
4	5	روسیه	43.4	42
5	4	شیلی	42.1	42.4
6	6	بولیوی	39.9	40
7	7	لهستان	39.6	39.7
8	9	استرالیا	35.4	35.1
9	10	آمریکا	28	33.7
10	11	آرژانتین	26.5	25.7
11	8	کانادا	24.8	36.4

23.2	17.5	هند	12	13
19.5	19	قزاقستان	13	12
14.6	14.9	سوئد	14	14
11.9	11.4	اندونزی	15	17
11.2	11.6	مراکش	16	16
5.5	5.4	ترکیه	17	18
5	5	ارمنستان	18	19
3.6	3.6	ایران	19	20
3.4	3.3	جمهوری دومینیکن	20	21
21.7	35.5	سایر کشورهای جهان		
855.7	876.9	کل جهان		

Source: GFMS, Refinitiv

۲-۴- معرفی تولید کننده داخلی

ایران یکی از کشورهای معدن خیز جهان به شمار می آید و جای تعجب نخواهد بود که نقره نیز در آن یافت شود. البته در ایران نقره در کانی های فلزات دیگر مثل سرب، روی و مس یافت می شود. به عنوان مثال در برخی از ذخایر سرب ایران برای هر تن سرب حدود سه کیلوگرم نقره وجود دارد. همچنین در منطقه دره نقره شهرستان گلپایگان کانسارهای سربی وجود دارد که گاهی از هر تن، تا هشت کیلوگرم نقره استخراج می شود.

علاوه بر آن معدن رشم در جنوب دامغان و کمر بند فلزی که از شهرستان ملایر- اصفهان می گذرد نیز از ذخیره بالای نقره برخوردار هستند. معدن لاطلا در استان کرمان که از آن به عنوان بهشت معادن ایران یاد می شود هم ذخیره صد تنی از نقره و طلا را در خود جای داده است.

به طور معمول در ذخایر طلای ایران نقره نیز به عنوان یک محصول جانبی فراوان یافت می شود. با این حال توجهی به جداسازی و استحصال آنها تا امروز نشده است. این ذخایر را می توان به عنوان یک ارزش افزوده به شمار آورد. البته هم اکنون در برخی از معادن طلای ایران مانند معدن طلای «موته» همراه با طلا، نقره نیز استحصال می شود. علاوه بر آن در معدن زرمهر در استان خراسان رضوی نیز نقره استحصال می شود.

امروزه طلا و نقره نقش مبادلاتی خود را از دست داده‌اند و با توجه با جایگزینی پول کاغذی به جای این فلزات گران بها در مبادلات جهانی، طی قرن بیستم عمدتاً از طلا و نقره به عنوان پشتوانه‌ی ارزی کشورها استفاده شده و همچنین به عنوان کالایی سرمایه‌ای جهت تبدیل پول به سرمایه مورد استفاده قرار می‌گیرد. با توجه به نقش با اهمیت شمش طلا و نقره به عنوان کالای سرمایه‌ای، بانک‌ها نیز بخشی از سرمایه‌ها و نقدینگی خود را به شمش طلا و نقره به عنوان پشتوانه پولی و سرمایه مطمئن تبدیل می‌کنند.

در حال حاضر با توجه به قابلیت‌های نقره از جمله رسانایی بالا، شکل پذیر و نرم و چکش خوار بودن آن بیشترین مصرف این فلز در سال‌های اخیر در صنعت و سپس ساخت جواهرات و لوازم تزئینی بوده است. علاوه بر این، شمش‌ها و سکه‌های نقره به عنوان سرمایه‌گذاری نیز به کار می‌روند. در میان صنایع، بیشترین مصرف نقره در صنعت برق و الکترونیک است بطوری که بیش از ۲۵ درصد از مصرف نقره جهان در این حوزه است. پس از این صنعت، بیشترین مصرف نقره در صنایع سلول‌های خورشیدی یا فتوولتائیک سپس لحیم کاری و آلیاژی و در نهایت فتوگرافی است.

آمار مصرف نقره، به تفکیک مصرف در بخش‌های مختلف در جدول ۲ نشان داده شده است. همانطور که مشاهده می‌شود میزان مصرف جهانی نقره در سال‌های ۲۰۱۸ و ۲۰۱۷ به ترتیب ۱۰۳۳ و ۹۹۸ میلیون اونس بوده است.

برخلاف طلا که عمده مصارف آن در حوزه جواهر سازی و زیور آلات و پس از آن در زمینه شمش و سکه است و کمتر از ۱۰ درصد از مصارف آن در حوزه صنعت است، اما همانطور که در جدول ۲ مشاهده می‌شود حدود ۶۰ درصد از مصرف نقره در جهان در بخش صنعت است که این موضوع نشان از قابلیت‌های ویژه فلز نقره دارد. در جدول ۳ نیز میزان عرضه نقره در جهان در سال‌های ۲۰۱۷ و ۲۰۱۸ به تفکیک بخش‌های مختلف نشان داده شده است.

جدول ۲: مصارف نقره (میلیون اونس) در سال‌های ۲۰۱۷ و ۲۰۱۸ در جهان

تقاضای نقره	۲۰۱۷	۲۰۱۸
تقاضای صنعتی و پزشکی	۵۷۸.۶	۵۸۵.۸
برق و الکترونیک	۲۴۳.۱	۲۴۸.۵
سلولهای خورشیدی	۸۸.۹	۸۰.۵
لحیم کاری و آلیاژی	۵۷.۵	۵۸
فتوگرافی	۴۰.۹	۳۹.۳
تقاضای سایر صنایع	۱۵۵.۳	۱۵۲.۳
تقاضای جواهرات	۲۰۴.۵	۲۱۲.۵
تقاضای سکه و شمش	۱۵۰.۴	۱۸۱.۲
ظروف و وسایل تزئینی	۵۷.۶	۶۱.۱
کل تقاضای فیزيکی نقره	۹۹۸.۴	۱۰۳۳.۵

منبع: GFMS, Refinitiv / The Silver Institute

جدول ۳: عرضه نقره (میلیون اونس) در سال‌های ۲۰۱۷ و ۲۰۱۸ در جهان

عرضه نقره	۲۰۱۷	۲۰۱۸
تولید معادن	۸۷۶.۹	۸۵۵.۷
Scrap	۱۵۳.۸	۱۵۱.۳
net hedging supply	۱.۹	-۲.۸
عرضه کل	۱۰۳۲.۶	۱۰۰۴.۳

منبع: GFMS, Refinitiv / The Silver Institute

۵. بازارهای معاملاتی نقره

۵-۱- بازار نقدی داخلی

در ایران نقره نسبت به طلا دارای بازار کوچکتری است، بطوریکه بر خلاف طلا که شامل بازارهای نقدی^۱، بازار گواهی سپرده در بورس و بازار آتی در بورس و خارج از بورس^۲ است، بازار نقره تنها به بازار گواهی سپرده شمش نقره، قرارداد آتی نقره خام و نقدی فیزیکی خارج از بورس محدود می‌شود. در کشورهای

^۱ بانک کارگشایی، صرافی‌ها و بازار نقدی سبزه میدان

^۲ فردایی و شنبه‌ای

پیشرفته نقره همانند طلا دارای بازارهای نقدی و مشتقه قوی است. در ادامه هر یک از این موارد به صورت مختصر توضیح داده می شود.

علت اصلی این موضوع که بازار داخلی نقره نسبت به طلا کوچک تر است این نکته است که در ایران نقره جنبه سرمایه گذاری بسیار کمی برای عموم مردم و همچنین سرمایه گذاران دارد. در واقع بیشتر افراد در ایران جهت حفظ سرمایه خود و جلوگیری از کاهش ارزش پول وارد بازار طلا می شوند تا نقره. بخش عمده‌ی بازار نقره در ایران مربوطه به زیور آلات و ظروف نقره ای می شود. بنابراین خرید نقره خام بین عموم مردم و سرمایه گذاران جهت سرمایه گذاری بسیار کم طرفدار است.

۲-۵- بازارهای معاملاتی نقدی خارجی

در جداول ۲ و ۳ عرضه و تقاضای فیزیکی نقره در جهان نشان داده شده است، اما علاوه بر این‌ها، همانطور که بیان شد، نقره به دلیل اینکه یکی از فلزات گران‌بها به حساب می آید همچنان در بازارهای مالی دنیا جایگاه ویژه‌ای دارد؛ بطوریکه روزانه حجم بسیار بالایی از اوراق بهادار مبتنی بر این فلز گران‌بها در بورس‌های مختلف دنیا مورد داد و ستد واقع می شود. مهم ترین این ابزارها شامل ETPها و قبض‌های انبار هستند بطوری که حجم عرضه یا تقاضا در این بازارها نقش مهمی در تعیین قیمت نقره دارند.

یکی از بازارهای مهم نقدی نقره، بازار شمش طلای لندن^۱ است. بازار شمش طلا و نقره لندن، به عنوان رینگ جهانی بازارهای خارج از بورس فلزات گران‌بها به شمار می آید. London Fixing Price، مبنای معاملات متعدد طلا و نقره و قیمت نقدی این فلزات گران‌بها در جهان محسوب می شود. معاملات در این بازار به شکل نقدی، آتی و قراردادهای اختیار معامله صورت می گیرد. این شرکت به شکل رسمی در سال ۱۹۸۷ به ثبت رسید و در حال حاضر ۷۶ عضو دارد که ۱۱ عضو آن بازارساز هستند. ساعات معاملات در این بازار به دو بخش تقسیم می شود. یک دوره در ساعت ۱۰:۳۰ شروع می شود و دوره بعدی از ساعت ۱۵ آغاز می شود. برای تعیین قیمت پایه روزانه، یک گروه متشکل از ۵ بازارساز وجود دارد که هر پنج عضو این گروه، بانک هستند. مشتریان در این بازار قیمت‌های خود را به اعضای این گروه اعلان می کنند و قیمت‌ها در این مرحله با قیمت پایه مقایسه شده و قیمت‌های تعدیل شده اعلان می شود. دستورهای خرید و فروش در این قیمت‌ها اجرا شده و به رسانه‌ها اعلان می شود. در بورس طلا و نقره لندن هیچ محدودیت قیمتی وجود ندارد و نوسان قیمت‌ها آزاد است.

^۱ London Gold Bullion Market(LMBA)

از دیگر بازارهای بزرگ نقدی نقره در جهان بورس طلای شانگهای (SGE) چین است. ذخایر فیزیکی نقره این بورس در سال ۲۰۱۸ به بیش از ۶۸.۵ میلیون اونس (معادل ۲,۱۳۱ تن) افزایش یافت، این درحالی است که در سال ۲۰۱۷ میزان این ذخایر حدود ۴۰.۵ میلیون اونس (۱,۲۶۰ تن) بوده است که نشان از افزایش حدود ۷۰ درصدی ذخایر فیزیکی نقره این بورس در طی یکسال دارد. قیمت این فلز به یوان در سال ۲۰۱۸ نسبت به سال قبل حدود ۳.۷ درصد کاهش داشته، هرچند که قیمت فلز در بازار شمش طلای لندن (LBMA) کاهش ۸.۳ درصدی داشته است. علت این موضوع کاهش ۵.۴ درصدی ارزش یوان در مقابل دلار آمریکاست. مهمترین دلیل افزایش ذخایر فیزیکی نقره در این بورس افزایش ذخیره نقره-بلنک‌های داخلی چین بوده است که این موضوع نیز به دلیل خوشبینی این بانک‌ها به افزایش قیمت نقره بوده است.

معاملات نقره در بورس SGE به صورت قراردادهای نقدی است که مشخصات این قرارداد در ذیل ارائه شده است.

جدول ۴. مشخصات قرارداد نقدی نقره در بورس SGE چین

واحد پولی قیمت	یوان/کیلوگرم
حداقل تغییر قیمت	یک یوان/کیلوگرم
محدوده نوسان قیمت	۱۰ درصد نسبت به قیمت پایانی روز قبل
حداکثر حجم هر سفارش	۱۰۰۰ قرارداد
ساعات معاملاتی	جلسه معاملاتی روز از ۹:۰۰ تا ۱۵:۳۰ و جلسه معاملاتی شب از ۲۰:۰۰ تا ۰۲:۳۰
نوع تسویه	پرداخت وجه در قبال دریافت کالای فیزیکی
اندازه هر قرارداد	۱۵ کیلوگرم
استاندارد تحویل	شمش‌های نقره استاندارد تولید شده توسط SGE و سایر تولیدکنندگان دارای مجوز یا تولید شده توسط تولیدکنندگان مورد تأیید LBMA
مدت تسویه	T+2
محل تحویل	انبارهای مورد تأیید بورس
هزینه معامله	۰.۰۲ درصد ارزش تسویه/توجه: مارجین معاملات ۲۰ درصد ارزش قرارداد و جریمه نکول ۲۰ درصد
کارمزد تحویل	یک یوان/کیلوگرم
تاریخ راه اندازی	۲۶ آپریل ۲۰۱۰

در بورس SGE علاوه بر معاملات فیزیکی نقره، معاملات اهرمی (Margin Trading) نیز در این بورس قابل انجام است. این معاملات به صورت T+D انجام می شود؛ به این معنی که در D روز کاری پس از انجام معامله یا فرد از معامله خارج می شود یا وارد فرایند تحویل فیزیکی می گردد یا اینکه موقعیت وی به D روز کاری بعد انتقال داده می شود (Roll Over) که در این حالت ممکن است فرد موظف به پرداخت خسارات مربوطه شود. این شیوه معاملاتی دقیقاً مشابه با معاملات فردایی سکه طلا و شنبه ای طلای آبشده در بازار سبزه میدان تهران است با این تفاوت که در یک بورس رسمی انجام می شود. در زیر مشخصات قراردادهای اهرمی بورس SGE آورده شده است.

جدول ۵. مشخصات قرارداد معاملات اهرمی نقره در بورس SGE چین

واحد پولی قیمت	یوان/کیلوگرم
حداقل تغییر قیمت	یک یوان/کیلوگرم
محدوده نوسان قیمت	۸ درصد نسبت به قیمت تسویه روز قبل
حداکثر حجم هر سفارش	۲۰۰۰ قرارداد
ساعات معاملاتی	جلسه معاملاتی روز از ۹:۰۰ تا ۱۵:۳۰ و جلسه معاملاتی شب از ۲۰:۰۰ تا ۰۲:۳۰
نوع تسویه	به روزرسانی حسابها
اندازه هر قرارداد	۱۵ کیلوگرم
استاندارد تحویل	شمش های نقره با خلوص ۹۹.۹۹ درصد
زمان تسویه	روز تعیین شده در زمان انجام معامله
محل تحویل	انبارهای مورد تأیید بورس
هزینه معامله	۰.۰۲ درصد ارزش تسویه/توجه: مارجین معاملات ۹ درصد ارزش قرارداد
کارمزد تحویل	یک یوان/کیلوگرم
تاریخ راه اندازی	۳۰ اکتبر ۲۰۰۶

۳-۵- معاملات نقره در قالب CFD

نقره همانند طلا در قالب یکی از دیگر از بسترهای معاملاتی در جهان در قالب قراردادهای CFD^۱ در فارکس معامله می شوند. CFD در لغت به معنی قراردادهایی برای اختلاف است. در واقع یک ابزار مشتقه معاملاتی

^۱ Contracts For Difference

هستند که امکان معامله بر اساس تغییرات قیمت انواع دارایی‌های مالی، از قبیل شاخص‌های سهام و قراردادهای آتی، را فراهم می‌کنند. این نوع معاملات هیچ‌گونه سررسیدی ندارند و خریدار و فروشنده پس از بستن موقعیت خود به اندازه اختلاف قیمت خرید و فروش خود سود یا ضرر می‌کنند. همچنین کارمزد این معاملات نیز تنها اسپرد بین قیمت خرید و فروش است که با توجه به حجم معاملات افراد و کارگزاری‌های مختلف متفاوت است. با توجه به این بازار CFD بازاری که در آن تنها امکان سفته‌بازی وجود دارد. این نوع معاملات در بسیاری از کشورهای توسعه یافته و در حال توسعه وجود دارد.

معاملات CFD تا سال ۲۰۰۷ فقط در بازارهای خارج از بورس^۱ انجام می‌گرفت ولی سال ۲۰۰۷ بورس اوراق بهادار استرالیا قرارداد CFD روی برخی از سهام شرکت‌ها، جفت ارزها و کالاها را منتشر کرد. همچنین در سال ۲۰۰۹ نیز انگلستان مقرراتی روی این قراردادها وضع کرد.

معاملات فارکس نیز نوعی از CFD هستند که روی جفت ارز کشورهای مختلف صورت می‌گیرد. همچنین نقره نیز یکی از کالاهای پرطرفدار در معاملات CFD است. اندازه قراردادهای CFD نقره معمولاً ۱۰ یا ۱۰۰ کیلوگرم یا در قالب قراردادهای کوچک^۲ است. برای معامله این قراردادها مانند قراردادهای آتی، وجه تضمین دریافت می‌شود. وجه تضمین بسته به دارایی و مشخصات قرارداد می‌تواند ۳٪ ارزش معامله و یا بیشتر باشد. با توجه به وجود خاصیت اهرمی، این‌گونه قراردادها از استقبال بسیار خوبی برخوردار شده است. البته بسیاری از کارگزاری‌ها امکان استفاده از اهرم ۵۰۰ را نیز برای مشتریان خود فراهم می‌کنند.

۴-۵- تاریخچه قیمت نقدی نقره

قیمت نقره در سال‌های ابتدایی قرن جاری در محدوده ۵ تا ۱۰ دلار به ازای هر اونس بوده است که در سال ۲۰۰۷ و با وقوع بحران مالی در ایالات متحده و سایر کشورهای غربی، همانند طلا، قیمت نقره نیز افزایش می‌یابد؛ بطوریکه پس از بحران مذکور در سال‌های ۲۰۱۰ و ۲۰۱۱ به سقف تاریخی ۴۷ دلار نیز می‌رسد که پس از آن به محدوده ۱۵ دلار به ازای هر اونس کاهش می‌یابد، که دلیل اصلی این نوسانات سیاست‌های فدرال رزرو آمریکا در خصوص اجرای بسته تسهیل مقداری و متوقف کردن آن بوده است. در نمودار زیر روند تغییرات قیمت نقره از سال ۲۰۰۰ تا ۲۰۲۰ میلادی نشان داده شده است.

^۱ Over-The-Counter

^۲ Mini Contract

نمودار ۱: قیمت دلاری اونس نقره جهانی از ژانویه ۲۰۰۰ تا جولای ۲۰۲۰



با توجه به نمودار فوق، قیمت جهانی نقره، از نیمه دوم سال ۲۰۰۸ تا اواسط سال ۲۰۱۱ روند رو به افزایش را تجربه کرده است. از اواسط سال ۲۰۱۱ تا اواخر سال ۲۰۱۵ با کاهش قابل توجهی مواجه شده است بطوریکه از محدوده ۴۷ دلار به ازای هر اونس به کمتر از ۱۵ دلار به ازای هر اونس رسیده است. از سال ۲۰۱۵ تا اوایل ۲۰۲۰ در محدود ۱۵ تا ۱۸ دلار در حال نوسان بوده است تا اینکه از اوایل سال جاری میلادی (۲۰۲۰) مجدداً افزایش یافته و به قیمت بیش از ۲۴ دلار به ازای هر اونس رسیده است.

جدول ۶: آمار توصیفی (ماهانه) مربوط به قیمت اونس نقره جهانی (از ژانویه ۲۰۰۰ تا جولای ۲۰۲۰)

واریانس	قیمت (دلار)	بازدهی قیمت (درصد)	قدر مطلق بازدهی قیمت (درصد)
۷۰.۵۸	۰.۶۳	۰.۲۵	
۸.۴	۷.۹۳	۴.۹۹	
۴۶.۴۷	۲۴.۳۸	۲۵.۰۶	
۴.۱۱	-۲۵.۳۸	۰.۰۷	
۱۵.۴۷	۰.۹۸	۶.۲۳	
			انحراف معیار
			حداکثر
			حداقل
			میانگین

۵-۵- معاملات مشتقه نقره در جهان

معاملات مشتقه نقره در جهان در قالب معاملات آتی و اختیار معامله در حال انجام است. شناخته شده ترین بازارهای آتی نقره، بازار COMEX (بخش کالایی بورس نیویورک) و بورس آتی شانگهای چین (SHFE) و بورس طلای شانگهای چین (SGE) هستند. بورس Comex در سال ۱۹۷۴ دایر شد، بزرگترین بازار معاملات طلا و نقره به شکل آتی و اختیار معامله است. جداول زیر حجم معاملات نقره را در COMEX نشان می دهد. بورس کالای توکیو نیز در سال ۱۹۸۲ افتتاح شد. معاملات نقره در این بورس عمدتاً به صورت قراردادهای آتی صورت می گیرد.

جدول ۷: حجم نقره معامله شده در بورس های کالایی دنیا (میلیون اونس)

۲۰۱۸	۲۰۱۷	۲۰۱۶	
۱۱۹,۹۳۵	۱۱۵,۱۷۵	۹۰,۶۳۸	COMEX
۲۰,۳۷۶	۲۵,۶۱۳	۴۱,۷۱۶	SHFE
۱۹,۷۱۱	۱۸,۵۷۲	۱۲,۶۰۳	SGE
۷,۱۶۴	۵,۰۷۷	۵,۳۵۸	MCX
۶۹۵	۴۰۶	۰	LME
۶۰	۹۵	۱۴۷	ICE Futures US
۶	۷	۲۰	TOCOM

منبع: GFMS GFMS, Refinitiv 2019

۶. قراردادهای آتی نقره در بورس های مشتقه

در این قسمت بورس هایی که معاملات آتی نقره در آن ها انجام می گیرد شناسایی شده و ذکر گردیده است. این بورس ها عبارتند از: بورس تجاری شیکاگو^۱، بورس آتی شانگهای^۲، بورس کالای توکیو^۳، بورس اوراق ژوهانسبورگ^۴، بورس بین قاره ای آیس^۵، بورس طلا و کالای دبی^۶.

^۱ CME

^۲ SHFE

^۳ TOKOM

^۴ JSE

^۵ ICE

^۶ DGCX

۱-۶- بورس تجاری شیکاگو

بورس تجاری شیکاگو به عنوان یکی از بزرگترین بورس‌های قراردادهای مشتقه کالای جهان، متنوع‌ترین گستره کالای قابل معامله را در بخش قراردادهای مشتقه دارا می‌باشد. کالاهایی که به عنوان دارایی پایه معاملات آتی در بورس تجاری شیکاگو قابل معامله هستند عبارتند از:

- کالاهای کشاورزی (از جمله ذرت، سویا، گندم، جو، برنج، پنیر، کشک، گاو زنده، الوار و...)
- کالای بخش انرژی (از جمله گاز طبیعی، نفت خام، گازوئیل، زغال سنگ، اتانول، آب و هوا و ...)
- سهام
- ارز
- نرخ بهره
- فلز (طلا، نقره، پلاتین، سنگ آهن، پالادیم، مس)

این بورس پر رونق‌ترین معاملات آتی نقره را در بین تمامی بورس‌ها دارا می‌باشد.

جدول ۸: مشخصات قرارداد آتی نقره در بورس شیکاگو

دارایی پایه	قرارداد آتی نقره
نماد معاملاتی	SI
مکان انجام معاملات	CME Globex, CME Clear Port
ساعات معاملاتی	از یکشنبه تا جمعه از ساعت ۰۶:۰۰ عصر الی ۰۵:۰۰ عصر (۰۵:۰۰ عصر الی ۰۴:۰۰ به وقت شیکاگو) با ۶۰ دقیقه زمان استراحت هر روز ساعت ۰۵:۰۰ عصر (۰۴:۰۰ به وقت شیکاگو) شروع خواهد شد.
(ساعات معاملاتی به وقت نیویورک می‌باشد)	TAS: از شنبه تا جمعه از ساعت ۰۶:۰۰ عصر الی ۱۳:۲۵ عصر (۰۵:۰۰ عصر الی ۱۲:۲۵ به وقت شیکاگو).
اندازه هر قرارداد	TAM: از شنبه تا جمعه از ساعت ۰۶:۰۰ عصر الی ۱۲:۰۲ عصر به وقت لندن.
واحد پولی قیمت	۵،۰۰۰ اونس نقره
محدوده نوسان قیمت	دلار و سنت آمریکا به ازای هر اونس
انقضای معاملات	قیمت مرجع: ۲۲۸۰۸ میزان نوسان: ۲۲۸۰
نوع تسویه	پایان معاملات ساعت ۱۲:۲۵ عصر در سه روز کاری مانده به ماه سررسید قرارداد
دوره تحویل	فیزیکی
استاندارد کالای تحویلی	فرآیند تحویل می‌تولند در هر روز کاری از روز شروع ماه تحویل به جز آخرین روز معاملاتی ماه تحویل انجام گیرد.
	نقره تحویلی می‌بایست با عیار ۹۹۹ باشد

سقف موقعیت های باز	مطابق با محدودیت های نایمکس (NYMEX)
فصل مربوطه در قوانین	۱۱۵
قوانین بورس	قراردادها مشمول قوانین ۱۱۲ کُمکس (COMEX) می باشند.

علاوه بر قرارداد آتی نقره فوق که اندازه قرارداد آن ۵ هزار اونس نقره (با توجه به قیمت نقره، حدود ۲۴ دلار به ازای هر اونس، ارزش قرارداد حدود ۱۲۰ هزار دلار آمریکا) است، یک قرارداد نقره مینی نیز در بورس CME تحت عنوان Micro Silver Futures در حال معامله است تفاوت عمده آن با قرارداد فوق اندازه قرارداد است بطوریکه اندازه قرارداد نقره مینی هزار اونس نقره است. همچنین نماد معاملاتی آن نیز SIL است.

حجم معاملات قراردادهای آتی نقره در بورس CME بسیار بالاست بطوریکه در ماه ژوئن ۲۰۲۰ بیش از ۱ میلیون ۸۴۶ هزار قرارداد آتی نقره در این بورس مورد دادستد واقع شده است، این در حالی است که حجم معاملات قراردادهای آتی طلای این بورس در همین ماه حدود ۴ میلیون ۴۲۷ هزار قرارداد بوده است. همچنین از ابتدای سال ۲۰۲۰ تا پایان ماه ژوئن بیش از ۱۱ میلیون ۲۱۸ هزار قرارداد آتی نقره در این بورس معامله شده است که نسبت به مدت مشابه سال قبل رشد ۴.۱ درصدی داشته است در حالی که این عدد برای قرارداد آتی طلا حدود ۴۲ میلیون قرارداد بوده است؛ با این حساب حجم معاملات آتی طلا در بورس CME حدود ۳.۷ برابر حجم معاملات آتی نقره است. این موضوع نشان از استقبال بسیار بالا از معاملات نقره در این بورس دارد.

۲-۶- بورس قراردادهای آتی شانگهای

دومین بورس آتی جهان از نظر رونق معاملات قراردادهای آتی نقره بورس قراردادهای آتی شانگهای (SHFE) با حجم معاملاتی یک پنجم (حدود ۲۰ درصد) نسبت به CME است.

معاملات آتی نقره در این بورس از سال ۲۰۱۲ راه اندازی شده است. سرسید قراردادهای آتی نقره در این بورس، برخلاف طلا، که صرفاً شامل ماه های زوج سال است، در تمامی ماه های سال دارای سرسید است و در هر زمان حداقل تا یکسال آینده سرسید فعال (۱۲ سرسید) جهت معاملات وجود دارد. در جدول زیر مشخصات قرارداد آتی نقره این بورس ارائه شده است.

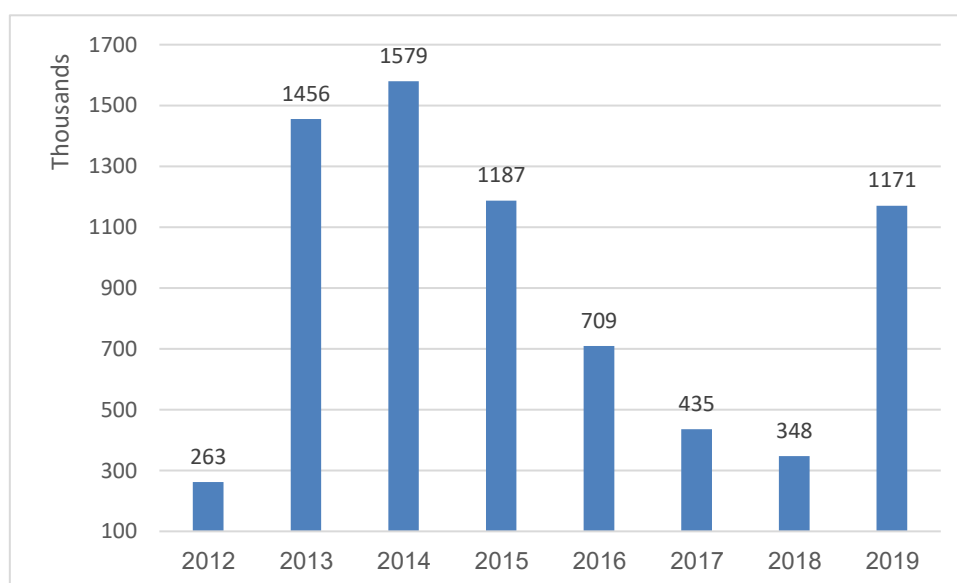
جدول ۹. مشخصات قرارداد آتی نقره بورس آتی شانگهای

داری پی	نقره
نماد معاملاتی	AG
واحد پولی قیمت	یوان/کیلوگرم

حد اقل تغییر قیمت	یک یوان به ازای هر کیلوگرم
محدوده نوسان قیمت	۳ درصد نسبت به قیمت تسویه روز قبل
اندازه هر قرارداد	۱۵ کیلوگرم
ماه های قرارداد	تمامی ماه های سال
ساعات معاملاتی	از ۹:۰۰ تا ۱۱:۳۰ و از ۱۳:۳۰ تا ۱۵:۰۰ و سایر ساعات معاملاتی تعیین شده توسط بورس (به وقت پکن)
آخرین روز معاملاتی	روز ۱۵ ماه سررسید قرارداد
نوع تسویه	تحویل فیزیکی
دوره تحویل	سه روز کاری پس از آخرین روز معاملاتی
استاندارد کالای تحویلی	نقره با عیار ۹۹.۹۹ درصد خلوص، مطابق استاندارد ملی GB/T 4135-2016
محل تحویل	انبارهای تعیین شده توسط بورس
وجه تضمین	۴ درصد از ارزش قرارداد
واحد تحویل	۳۰ کیلوگرم

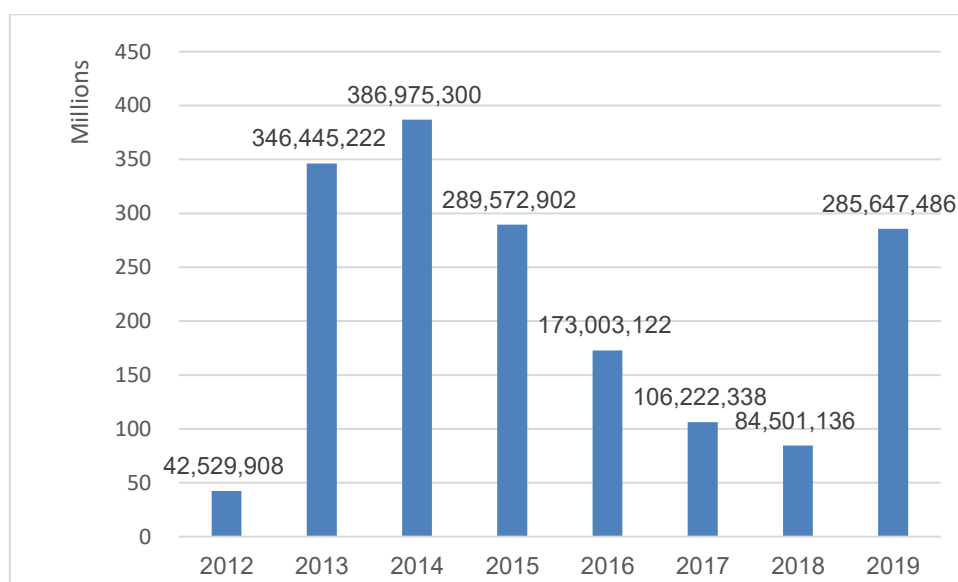
نکته‌ی مهمی که در خصوص قراردادهای آتی نقره در چین وجود دارد این است که تمامی قیمت‌ها با احتساب ۱۶ درصد مالیات بر ارزش افزوده محاسبه می‌شوند. این موضوع هم در بورس آتی شانگهای (SHFE) صادق است و هم در بورس طلای شانگهای (SGE). حجم معاملات آتی نقره در این بورس بسیار قابل توجه است. در نمودار زیر میانگین روزانه حجم معاملات از سال ۲۰۱۲ تا ۲۰۱۹ ارائه شده است.

نمودار ۲. میانگین روزانه حجم معاملات آتی نقره بورس SHFE



همانطور که مشاهده می شود در سال ۲۰۱۹ متوسط روزانه بیش از یک میلیون ۱۷۱ هزار قرارداد آتی نقره در این بورس مورد داد و ستد واقع شده است که نشان از رونق بسیار زیاد آتی نقره در این بورس دارد. در نمودار زیر نیز حجم معاملات سالانه قراردادهای آتی نقره در بورس SHFE نشان داده شده است.

نمودار ۳. حجم سالانه معاملات قراردادهای آتی نقره در بورس SHFE



همانطور که مشاهده می شود در سال ۲۰۱۹ بیش از ۲۸۵ میلیون قرارداد آتی نقره در بورس SHFE مورد داد و ستد واقع شده است که عدد بسیار بالایی است. این در حالی است که در طی همین سال حجم معاملات قراردادهای آتی طلا در این بورس حدود یک سوم نقره و معادل ۹۲.۴ میلیون قرارداد بوده است. البته از نظر ارزش قراردادی درصد ارزش قراردادهای آتی نقره به طلا در این بورس در سال ۲۰۱۹ حدود ۶۰ درصد بود است. هرچند در برخی از سالها (به عنوان مثال در سالهای ۲۰۱۴، ۲۰۱۳، ۲۰۱۲، و ۲۰۱۵) علاوه بر بیشتر بودن حجم معاملات قراردادهای آتی نقره، ارزش معاملات قراردادهای آتی نقره نیز بیشتر از طلا بوده است و گاهی به دو برابر نیز رسیده است.

۳-۶- بورس کالای توکیو

در فوریه سال ۱۹۵۱ بورس منسوجات توکیو در چوکو توکیو تاسیس شد که در نوامبر سال ۱۹۸۴، با بورس لاستیک توکیو و بورس طلای توکیو ادغام شدند و شرکت بورس کالای توکیو بنیان گذاری شد. این بورس در بخش معاملات نقد و قراردادهای مشتقه کالا با دامنه متنوعی از کالاها از جمله طلا، نقره، پلاتین، پالادیم، گازوئیل، نفت خام، ذرت، سویا و ... فعالیت می کند.

قراردادهای آتی نقره در بورس TOCOM از سال ۱۹۸۴ راه اندازی شده است اما در حال حاضر بورس TOCOM در گروه بورس ژاپن (JPX¹) ادغام شده است و تمامی محصولات آن از جمله قرارداد آتی فلزات گران بها در این بورس در حال معامله هستند.

جدول ۱۰: مشخصات قرارداد آتی نقره در بورس JPX ژاپن

نحوه معاملات	معاملات آتی با تحویل فیزیکی
استاندارد تحویل	نقره با خلوص حداقل ۹۹.۹۹ درصد
تاریخ شروع معاملات	۲۶ ژانویه ۱۹۸۴
ساعت معاملاتی	از ۰۸:۴۵ الی ۱۵:۱۵ و از ۱۶:۳۰ الی ۰۵:۳۰ به وقت ژاپن (توجه) دوره پذیرش سفارش (pre-closing) به مدت ۵ دقیقه پیش از بسته شدن برای تسویه تعیین شده است.
ماه قرارداد	نزدیک ترین ۶ ماه زوج (فوریه، آپریل، ژوئن، آگوست، اکتبر و دسامبر)
آخرین روز معاملاتی	سه روز کاری پیش از روز تحویل
اندازه قرارداد	۱۰ کیلو گرم (تقریباً معادل ۳۲۱.۵۱ اونس)
حداقل تغییر قیمت	۰.۱ ین به ازای هر گرم (۱۰۰۰ ین به ازای هر قرارداد)
واحد تحویل	۳۰ کیلوگرم معادل ۳ قرارداد
محدودیت‌های قیمتی	دامنه نوسان قیمت بر اساس نرخ های زیر و رسیدن قیمت به هر کدام از نقاط مربوطه افزایش خواهد یافت: شرایط نرمال ۱۰ ین افزایش مرحله اول ۲۰ ین افزایش مرحله دوم ۳۰ ین توجه: دامنه نوسان قیمت با رسیدن به هر یک از نقاط فوق فقط در یک جهت، افزایش یا کاهش، تغییر خواهد کرد.
قیمت تسویه روزانه	قیمت نهایی کشف شده در آخرین حراج
مکان تحویل	انبارهای تعیین شده (انبارهای واقع در توکیو)
حداکثر موقعیت‌های باز مجاز مشتری	سررسید جاری / تمامی سررسیدها مشتریان عادی / ۱۵۰۰ قرارداد / ۶۰۰۰ قرارداد بازارگردانان، واحدهای تجاری و صندوق های سرمایه گذاری / ۳۰۰۰ قرارداد / ۳۰،۰۰۰ قرارداد
وجه تضمین	محاسبه شده بر اساس SPAN

¹ Japan Exchange Group

همانطور که در مشخصات قرارداد فوق قابل مشاهده است، در بورس JPX امکان انتقال موقعیت ها نیز وجود دارد که در پایان سررسید هر قرارداد دارندگان موقعیت تعهدی باز می توانند موقعیت های باز خود را به نزدیک ترین سررسید بعدی منتقل نمایند.

حجم معاملات قرارداد آتی نقره در بورس TOCOM در سال های اخیر شدیداً کاهش یافته است بطوریکه در سال ۲۰۱۹ تنها ۲۲،۲۱۴ قرارداد مورد دادوستد واقع شده است و در ۶ ماه ابتدایی سال ۲۰۲۰ نیز در مجموع ۱۳،۰۸۲ قرارداد معامله شده است. این در حالی است که به عنوان مثال در سال ۲۰۱۰ حدود ۲۳۶ هزار قرارداد آتی نقره در این بورس معامله شده و در سال ۲۰۰۴ نیز بیش از ۱ میلیون ۴۷۳ هزار قرارداد آتی نقره در این بورس دادوستد شده بود.

۳-۶- بورس اوراق ژوهانسبورگ

بورس اوراق ژوهانسبورگ در سال ۱۸۸۷ تاسیس شده است. در سال ۲۰۰۱ این بورس، بورس آتی آفریقای جنوبی سافکس^۱ را تصاحب کرده و به بورس پیشرو در سهام و کالاهای کشاورزی و معامله قراردادهای مشتقه در بازار جنوب آفریقا تبدیل شده است و هم اکنون جز بیست بورس بزرگ جهان شناخته می شود. در بخش بازار مشتقه این بورس، قراردادهای آتی و اختیار معامله با دارایی های پایه از نوع کالایی و غیر کالایی معامله می شوند. در بخش قراردادهای اختیار معامله، اوراق قرضه، انرژی (از جمله نفت خام، دیزل و ...) و فلزات گران بها (از جمله طلا، نقره و پلاتین) معامله می شوند. اهمیت این بورس از این جهت است که می توان گفت تنها بورس آفریقایی است که معاملات آتی و اختیار در آن انجام می شود.

جدول ۱۱: مشخصات قرارداد آتی نقره در بورس اوراق ژوهانسبورگ

کد معامله	SILV
ساعت معاملاتی	۰۸:۳۰ الی ۱۷:۰۰ به وقت آفریقای جنوبی (دوشنبه تا جمعه به استثنای تعطیلات رسمی)
دارایی پایه	مطابق استاندارد تعیین شده در بورس CME آمریکا
اندازه قرارداد	۵۰۰ انس
ماه قرارداد	مارس (۳)، ژوئیه (۶)، سپتامبر (۹) و دسامبر (۱۲)
واحد پولی قیمت	براساس پول فریقای جنوبی رند به ازای هر اونس
حداقل تغییر قیمت	۰.۰۵ رند به ازای هر اونس

تعداد قراردادهای فعال	همواره حداقل دو سررسید فعال برای معامله موجود خواهد بود.
روش تسویه نقدی نهایی	در آخرین روز معاملاتی تسویه نقدی براساس نرخ های تسویه CME و نرخ تبدیل دلار به واحد پول آفریقای جنوبی (رند) انجام خواهد شد.
وجه تضمین	بر اساس رویه های وجه تضمین بورس
کارمزد معاملاتی بورس	۱۳.۹ رند به ازای هر قرارداد
محدودیت نوسان قیمت روزانه	بدون محدودیت
سقف مجاز موقعیت های باز	بدون محدودیت
سرمایه گذاران واجد شرایط معاملات	<ul style="list-style-type: none"> • مشتریان حقیقی و سرمایه گذاران خارجی هیچ محدودیتی ندارند. • مشتریان حقوقی محدودیتی ندارند. • صندوق های بازنشستگی و بیمه ای بلند مدت مشمول ۲۵٪ محدودیت های قانونی خارج از بورس هستند. • مدیران سرمایه گذاری و طرح های سرمایه گذاری انبوه مشمول ۳۵٪ محدودیت قانونی خارج از بورس هستند.

حجم معاملات قراردادهای آتی نقره در این بورس روزانه بین ۵۰۰ تا ۱۰۰۰ قرارداد است. همانطور که در مشخصات قرارداد بیان شده است حداقل دو سررسید فعال در هر زمان وجود خواهد داشت.

4-۶- بورس طلا و کالای دبی

بورس طلا و کالای دبی به عنوان اولین بورس قراردادهای مشتقه کالایی در خاورمیانه در نوامبر سال ۲۰۰۵ فعالیت خود را آغاز کرد. بورس طلا و کالای دبی دامنه‌ای از کالاهای از جمله فلزات گرانبها، فلزات پلایه، انرژی و ارز را در غالب قراردادهای آتی و اختیار معامله عرضه می‌نماید.

جدول ۱۲: مشخصات قرارداد آتی نقره در بورس دبی

نماد معاملاتی	DS
دارایی پایه	۱۰۰۰ اونس (حدود ۳۰ کیلوگرم) نقره با خلوص حداقل ۹۹۹
اندازه قرارداد	۱۰۰۰ اونس
ماه تحویل	فوریه، آوریل، ژوئن، آگوست و نوامبر
ارزش قرارداد	۱۰۰۰ ضربدر نرخ دلاری هر اونس نقره
واحد پولی قیمت	دلار آمریکا
واحد قیمت گذاری	دلار آمریکا به ازای هر اونس
حداکثر تغییر قیمت سفارش	۰.۰۵ دلار به ازای هر اونس
تسویه نهایی	تسویه نقدی

قیمت تسویه نهایی	براساس قیمت مرجع اعلامی در آخرین روز معاملاتی
آخرین روز معاملاتی	دو روز کاری قبل از آخرین روز کاری ماه قرارداد
محدودیت‌های معاملاتی	مطابق مقررات بورس
حداکثر حجم هر سفارش	۲۰۰ قرارداد
وجه تضمین لازم	براساس SPAN
محدودیت تغییر قیمت	بدون محدودیت
روزهای معاملاتی	روزهای کاری بورس
ساعات معاملاتی	۰۷:۰۰ - ۲۳:۵۵ به وقت دبی
معاملات بلوکی	حداقل معاملات بلوکی ۵۰ قرارداد است. معاملات جلید تا ۱۵ دقیقه پس از انجام به تأیید برسد.

۵-۶- بورس چند کالایی هند (MCX)^۱

بورس چند کالایی هند در سال ۲۰۰۳ در بمبئی تاسیس شد. در حال حاضر این بورس بزرگترین بورس مشتقات کالایی در هند به شمار می رود. عمده فعالیت این بورس در حوزه فلزات صنعتی، فلزات گرانبها، انرژی و برخی محصولات کشاورزی شامل پنبه، روغن پالم، هل و روغن منتا (گیاهی از خانواده نعنا) است. در سالهای اخیر این اقدام به راه‌اندازی قراردادهای اختیار معامله با دارایی پلایه طلا، نقره، نفت خام، مس و روی نموده است.

تا کنون چهار قرارداد آتی نقره مختلف شامل قرارداد آتی نقره، قرارداد آتی نقره مینی، قرارداد آتی نقره ۱۰۰۰ و قرارداد آتی نقره مایکرو در این بورس راه‌اندازی شده است. که تفاوت اصلی آنها در اندازه قرارداد و نحوه تسویه نهایی آنها بوده است. بطوریکه قراردادهای مینی و مایکرو صرفاً به صورت تسویه نقدی در حال معامله بوده است اما در سال ۲۰۲۰ برای این دو قرارداد امکان تسویه فیزیکی نیز فراهم شده است. در جدول زیر مشخصات قرارداد آتی نقره این بورس ارائه شده است.

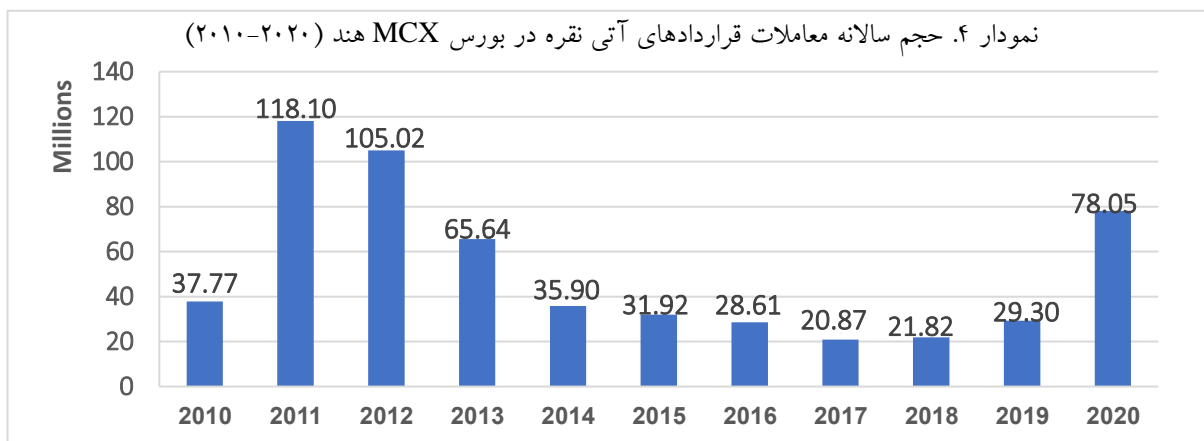
جدول ۱۳: مشخصات قرارداد آتی نقره در بورس MCX

نماد	SILVER
اندازه قرارداد	30 کیلوگرم
روزهای معاملاتی	دوشنبه تا جمعه
ساعات معاملاتی	از ۰۹:۰۰ صبح الی ۱۱:۳۰ عصر

^۱ Multi Commodity Exchange of India

روپيه به ازای هر کیلوگرم	واحد قیمت
قیمت شامل تمامی مالیات‌ها و عوارض مربوط به واردات و گمرکی است اما شامل مالیات بر مصرف (GST) و سایر مالیات‌ها و هزینه‌های اضافی نیست.	مبنای قیمت گذاری
۶۰۰ کیلوگرم	حداکثر حجم هر سفارش
۰.۱ روپيه به ازای هر کیلو	حداکثر تغییر قیمت سفارش
+/- ۶ درصد قیمت تسویه دیروز و قابل افزایش تا +/- ۹ درصد پس از وقفه ۱۵ دقیقه ای	محدوده قیمت روزانه
حداقل ۸ درصد یا بر اساس SPAN هر کدام که بزرگ‌تر باشد.	وجه تضمین اولیه
در مواقع افزایش نوسانات وجه تضمین اضافی (برای هر دو طرف معامله) یا وجه تضمین ویژه (برای سمت خرید یا فروش) وضع خواهد شد.	وجه تضمین اضافی و یا ویژه
برای مشتریان عادی: ۱۰۰ تن یا ۵ درصد از موقعیت‌های باز بازار هر کدام که بزرگ‌تر باشد. برای مجموع مشتریان یک عضو: ۱۰۰۰ تن یا ۲۰ درصد از موقعیت‌های باز بازار هر کدام که بزرگ‌تر باشد.	سقف مجاز موقعیت‌های باز
۳۰ کیلوگرم	واحد تحویل
نقره با خلوص ۹۹۹	استاندارد تحویل
خریداران و فروشندگان به صورت تصادفی تخصیص داده می‌شوند و حجم موقعیت‌های باز و زمان اخذ موقعیت هیچ نقشی در تخصیص ندارد.	نحوه تخصیص در فرآیند تحویل

در نمودار زیر نیز حجم معاملات سالانه قراردادهای آتی نقره در بورس MCX نشان داده شده است. همانطور که مشاهده می‌گردد حجم معاملات آتی نقره در این بورس بسیار قابل ملاحظه است و در سال ۲۰۲۰ میلادی حدود ۸۰ میلیون قرارداد آتی نقره در این بورس معامله شده است. با توجه به اندازه قرارداد ۳۰ کیلوگرمی این بورس در مقایسه اندازه قرارداد ۱۵ کیلوگرمی بورس SHFE چین، تقریباً ارزش معاملاتی آتی نقره بورس چند کالایی هند نصف بورس قراردادهای آتی شانگهای چین است.



۷. تحلیل عوامل موثر بر قیمت نقره

عواملی که بر قیمت نقدی نقره در ایران تأثیرگذار هستند، عبارتند از:

- قیمت جهانی نقره
- نرخ دلار بازار آزاد
- هزینه گمرک
- مالیات بر ارزش افزوده

معمولاً نرخ دلار آمریکا در قیمت اونس جهانی نقره ضرب و ارزش ذاتی نقره به دست می‌آید، بنابراین زمانی که قیمت اونس جهانی نقره، و یا نرخ دلار افزایش می‌یابد، قیمت نقره نیز متأثر از این دو عامل تغییر می‌کند. بجز این، افزایش یا کاهش تقاضا برای نقره در برخی از ایام سال نیز سبب تغییر نرخ‌ها می‌شود.

۱-۷- عوامل تعیین کننده قیمت اونس جهانی نقره

نقره همانند طلا به علت تفاوت‌های بنیادینی که با دیگر کالاهای اساسی دارد همواره به عنوان گزینه‌ای مناسب و مطمئن در سبدهای سرمایه‌گذاری در بورس‌های مهم جهان مانند بخش COMEX بورس کالایی نیویورک، به صورت قرارداد آتی خرید و فروش می‌شود.

همانند طلا تقاضای کالاهای اساسی در اصل با متغیرهای مستقل مربوط به چرخه کار و تجارت مثل تولید ناخالص داخلی (GDP) یا جذابیت بازار تحریک می‌شود، در نتیجه می‌توان انتظار داشت که یک افزایش تقاضای ناگهانی پیش‌بینی نشده از طرف منابع معین باعث بالا رفتن ناگهانی قیمت آن کالا شود.

دلار: دلار در قیمت‌گذاری نقره نقش مهمی دارد. معاملات نقره در هر جای دنیا که انجام گیرد، ارزش آن بر حسب دلار و یا به صورت پول ملی آن کشور تعیین می‌شود و چنانچه ارزش نقره بر حسب پول ملی یک کشور تعیین شود، این محاسبه از طریق نرخ برابری دلار و پول ملی، و دلار و نقره تعیین می‌گردد. در نتیجه قیمت نقره، علاوه بر سایر عوامل مرتبط، متأثر از ارزش دلار نیز هست.

عوامل اقتصاد کلان: رشد اقتصادی، GDP، تورم، کسری تراز پرداخت‌ها، نرخ بهره، سیاست‌های پولی و مالی در آمریکا از عوامل بسیار مهم در تغییر قیمت نقره هستند.

اوضاع سیاسی و ژئوپلتیک: عوامل ژئوپلتیکی می‌توانند با ایجاد تقاضا برای پناه مطمئن سرمایه، بر روند قیمت طلا و نقره موثر باشند. به عنوان مثال ناآرامی‌ها در خاورمیانه بویژه با کاهش قیمت نفت ممکن است موج جدیدی از ورشکستگی در پرداخت بدهی را برای بانک‌ها و شرکت‌ها به همراه بیاورد و تراز مالی کشورهای این منطقه را به خطر بیاندازد که در نهایت باعث افزایش قیمت طلا و نقره خواهد شد.

میزان تولید و عرضه معادن مختلف: هرچند عوامل تغییر قیمت طلا تاثیر مستقیم روی قیمت نقره هم می‌گذارد، اما علاوه بر این‌ها میزان تولید و عرضه نقره خام و نیز هزینه‌های مربوط به استخراج یا جداسازی نقره از سایر کانی‌های معدنی نیز تاثیر قابل ملاحظه‌ای در قیمت نقره دارد. در واقع در سال‌های اخیر قیمت نقره نسبت به طلا روند کاهشی داشته است هرچند که در ماه‌های اخیر این نسبت تعدیل شده است و قیمت نقره نسبت به طلا افزایش شدیدتری داشته است. به هر روی این موضوع ناشی از عوامل موثر بر عرضه و تقاضای این فلز گران‌بها است. در نمودار زیر نسبت قیمت طلا به نقره از سال ۲۰۱۱ تاکنون نشان داده شده است.

نسبت قیمت طلا به نقره: یکی از نسبت‌های بسیار مهم در خصوص بررسی و تحلیل قیمت فلزات گران‌بها از جمله طلا و نقره، نسبت قیمتی طلا به نقره است که بسیار مورد استفاده تحلیل‌گران و معامله‌گران این حوزه قرار می‌گیرد. این موضوع در حدی است که حتی در بورس CME قراردادهای آتی بروی این نسبت تعریف شده و در حال معامله است. در نمودار زیر این نسبت در ۱۰ سال اخیر نشان داده شده است.

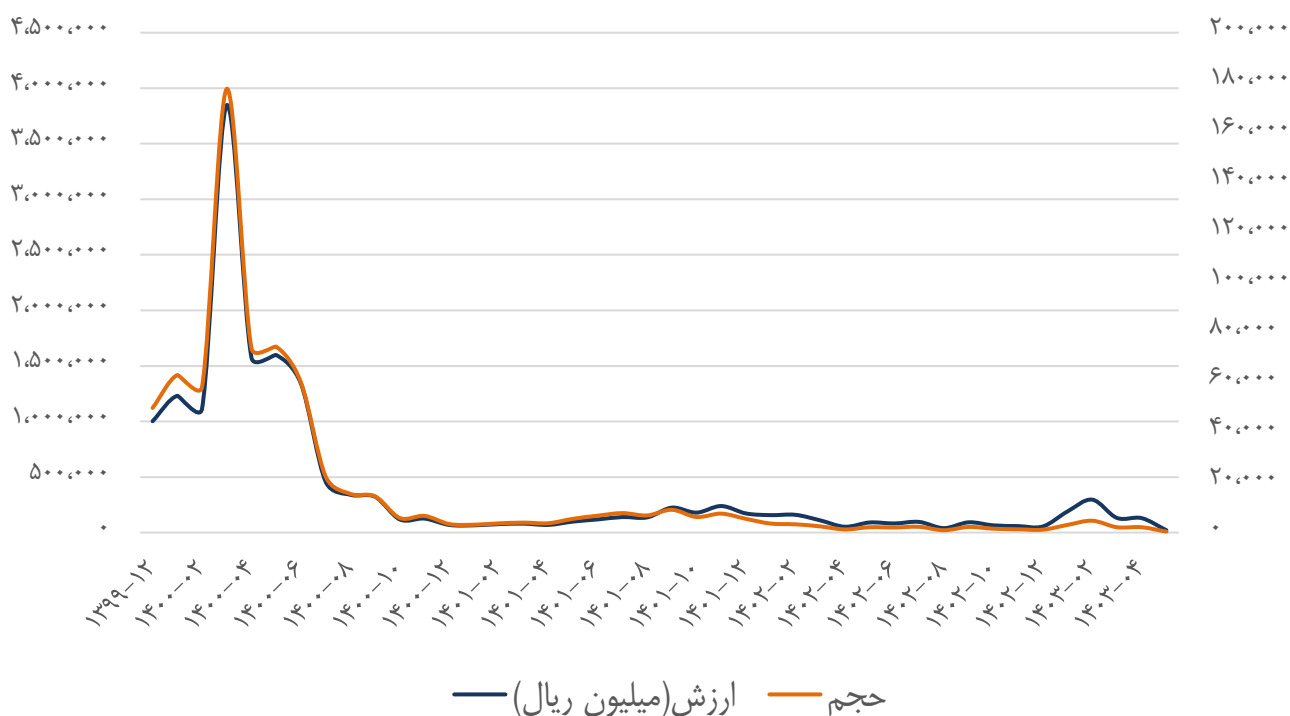
نمودار ۵. نسبت قیمت طلا به نقره (۲۰۲۰-۲۰۱۱)



۸. ذینفعان و فعالان قراردادهای آتی شمش نقره در شرکت بورس کالای ایران

پس از تسویه کامل قراردادهای آتی سکه طلا در شرکت بورس کالای ایران در سال ۱۳۹۷ به دلیل نوسانات شدید نرخ ارز، تنها ابزار معاملاتی در اختیار فعالان بازار طلا در بورس کالا از دسترس خارج شد. دو سال پس از آن و در سال ۱۳۹۹، به دلیل تشابه عوامل موثر بر قیمت طلا و نقره، با راه‌اندازی قراردادهای آتی نقره خام^۱ در بورس کالا سعی بر آن شد تا خلا وجود قراردادهای آتی سکه طلا تا حدودی جبران شود. با وجود استقبال قابل قبول در ابتدای راه‌اندازی قراردادهای آتی نقره خام، اما در ادامه بنا به دلایلی، حجم معاملات رفته رفته کاهش یافت تا به کمترین میزان خود از زمان راه‌اندازی رسید؛ نمودار شماره ۶ حجم و ارزش ماهانه معاملات قراردادهای آتی نقره خام از زمان راه‌اندازی تا کنون را نشان می‌دهد.

نمودار ۶. حجم و ارزش قراردادهای آتی نقره خام (اسفند ۱۳۹۹-مرداد ۱۴۰۳)



در نهایت بورس کالا با آسیب‌شناسی اتفاقات گذشته و اصلاحات اجرایی و فنی قراردادها، توانست با راه‌اندازی گواهی سپرده شمش نقره و راه‌اندازی قراردادهای آتی مبتنی بر آن، قراردادهای جدید آتی شمش نقره را بازطراحی کند تا پاسخ مناسبی باشد برای نیاز فعالان بازار.

^۱ کالای ساچمه نقره

پوشش دهندگان ریسک

یکی از مهم‌ترین فعالان بازار قراردادهای آتی شمش نقره، پوشش دهندگان ریسک هستند که با استفاده از این ابزار راهبردهای سرمایه‌گذاری خود در نقره (یا حتی دیگر فلزات گران‌بها مانند طلا) را در مقابل ریسک نوسانات قیمت نقره محافظت می‌کنند.

فعالان صنف طلا و جواهر و نقره فروشان کشور

این واحدها فعالان اصلی بخش نقره کشور و مصرف کنندگان شمش نقره هستند که از طریق قراردادهای آتی شمش نقره می‌توانند بخش عمده‌ای از ریسک نوسانات قیمت نقره را پوشش بدهند.

سرمایه گذاران خرد

راه‌اندازی قرارداد آتی شمش نقره در قالب جدید و با مشخصات قرارداد جدید می‌تواند سرمایه‌گذاران خرد را به استفاده از این ابزار جهت حفظ ارزش دارایی‌های ریالی خود و نیز کسب سود ناشی از بالا یا پایین رفتن قیمت این فلز گران‌بها ترغیب کند. وجود گواهی سپرده شمش نقره از جهات مختلف از جمله: اتخاذ انواع استراتژی‌های معاملاتی، تحویل سریع، راحت و کم‌هزینه در سررسید و نیز سهولت در نمایش و پیش‌بینی پذیری تغییرات قیمت شمش، جذابیت استفاده از قراردادهای آتی شمش نقره را بسیار بالا خواهد برد.

سفته بازان

سفته‌بازان کسانی هستند که با خرید و فروش قراردادها صرفاً به دنبال کسب سود می‌باشند. هرگاه این معامله‌گران بر اساس محاسبات خود به این نتیجه برسند که ممکن است در آینده قیمت دارایی افزایش یابد، اقدام به خرید می‌نمایند و برعکس زمانی که پیش‌بینی کنند که قیمت دارایی کاهش می‌یابد، اقدام به فروش می‌کنند. این معامله‌گران سعی می‌کنند با پذیرش ریسک، از نوسان قیمت بهره‌برداری کنند. البته چه بسا در مواردی نیز ممکن است به دلیل انتظارات نادرستی که از سیر تحول قیمت‌ها در بازار دارند، متضرر شوند. معامله‌گرانی که با هدف کسب سود آگاهانه به استقبال ریسک می‌روند اصطلاحاً سفته‌باز نامیده می‌شوند. این گروه به گرمی و رونق معاملات در بورس کمک می‌کنند، زیرا با حضور فعال در بازار و خرید و فروش سریع قراردادها، حجم معاملات را افزایش داده و این امکان را برای پوشش دهندگان ریسک فراهم می‌کنند که بتوانند در زمان دلخواه موقعیت مورد نظرشان را در بازار اتخاذ نمایند. فعالیت سفته‌بازان موجب می‌شود

که احتمال وجود خریدار (یا فروشنده) برای آن دسته از پوشش دهندگان ریسک که قصد فروش (یا خرید) را دارند، افزایش یابد.

۹. طراحی قرارداد

از آنجایی که در عامل اول راه اندازی موفق یک ابزار مالی یا دارایی پایه جدید، ویژگی‌های آن دارایی پایه و وضعیت بازار آن دارایی نقش بسزایی دارد، به طور مفصل در بخش‌های قبل به آن پرداختیم. دومین عامل مؤثر در موفقیت یک ابزار مالی یا یک دارایی، طراحی مشخصات قرارداد می‌باشد. توجه کافی به اندازه و حجم قرارداد، استاندارد سازی مناسب قراردادها، کاهش ریسک مبنا در قرارداد، تعیین ماه‌های مناسب برای تحویل، مقدار وجه تضمین، دامنه نوسان قیمت روزانه و... همگی باید در طراحی مشخصات قرارداد لحاظ شوند.

در ادامه با توجه به تجربه جهانی و بررسی مشخصات قرارداد آتی نقره و نیز مقررات و دستورالعمل‌ها فعلی و با در نظر گرفتن فرهنگ معاملاتی فعالان بازار طلای و نقره در کشور و مسائل مرتبط با مدیریت ریسک مدنظر بورس، طراحی مناسب مشخصات قرارداد آتی نقره در بندهای مختلف انجام خواهد شد.

مشخصات و استاندارد دارایی پایه قابل تحویل

در ایران متأسفانه هیچ گونه نقره استاندارد و مورد تأیید مراجع رسمی از قبیل انواع شمش نقره یا سکه نقره، که در سایر کشورهای جهان مرسوم است، وجود ندارد. هرچند این موضوع مانع از تشکیل بازار نقدی نقره در ایران نشده است، اما بازار نقدی ساختار یافته برای نقره در کشور وجود ندارد بطوریکه نرخ‌های کشف شده در این بازار مورد همانند طلا به صورت پیوسته در سایتها و مراجع مختلف منتشر شود. البته فعالان بازار نقره کشور برای انجام معاملات خود و کشف نرخ نقره، بر اساس عرف بازار و نرخ‌های جهانی و نرخ ریالی دلار به معامله و تحویل نقره اقدام می‌کنند.

با توجه به راه اندازی گواهی سپرده نقره در شرکت بورس کالای ایران، استاندارد گواهی سپرده نقره به عنوان استاندارد تحویل دارایی پایه انتخاب می‌شود.

اندازه قرارداد

مهمترین نکته‌ای که در تعیین اندازه قرارداد باید توجه شود اینست که حجم قرارداد به نحوی تعیین شود که بیشترین تعداد سرمایه‌گذار با توجه به قدرت خریدشان توان ورود به بازار این قرارداد را داشته باشند. در اینجا منظور از قدرت خرید در واقع توان افراد برای پرداخت وجه تضمین اولیه هر قرارداد و در صورت لزوم ارزش قرارداد است. پس مقدار وجه تضمین قراردادها نیز در تعیین اندازه قرارداد نقش دارد.

همانطور که در بررسی سایر بورسها نشان داده شد اندازه قراردادهای آتی نقره در سایر بورسهای دنیا هم بر پایه اونس و هم به صورت کیلوگرم است که اندازه آنها از ۱ کیلوگرم تا ۳۰ کیلوگرم طراحی شده است.

از آنجاییکه قراردادهای آتی فعلی در بورس کالای ایران در اندازه کوچک طراحی شده است و از این قراردادها استقبال خوبی صورت گرفته، و مبنای تحویل نیز گواهی سپرده نقره می باشد، اندازی قرارداد آتی به اندازه یک گواهی سپرده نقره تعیین می گردد.

تعیین مشابه اندازه قراردادهای آتی با گواهی سپرده باعث می‌شود که فعالان بازار آتی برای ورود با اعتماد بیشتر و ریسک کمتری وارد معاملات شوند و در نتیجه معاملات در ابتدا از رونق نسبی برخوردار باشد.

واحد قیمت

با توجه به قیمت گذاری نقره در کشور که بر اساس گرم است، در خصوص قراردادهای آتی نقره نیز ریال به ازای هر گواهی سپرده پیشنهاد می گردد.

حداقل تغییر قیمت هر سفارش (Tick size)

با توجه به اندازه هر قرارداد و همچنین واحد قیمت معاملات که ریال به ازای هر گرم است، حداقل تغییر قیمت ۱۰۰ ریال برای هر گرم در نظر گرفته می‌شود.

ساعات معاملاتی

در اکثر بورسها، معاملات در یک جلسه معاملاتی انجام می‌شود و برای تعیین ساعت معاملات نیز توجه به زمان کشف قیمت در بازار نقد داخلی و یا بازارهای جهانی بسیار مهم است. از آنجایی که معاملات بازار نقدی نقره از ساعت ۱۰ تا ۱۱ صبح شروع می‌شود و تا عصر ادامه دارد و از طرفی چون نرخ جهانی نقره نیز تاثیر

مستقیم و فوری بر قیمت نقره داخلی دارد؛ لازم است ساعات معاملاتی قراردادهای آتی نقره هم پوشش دهنده ساعات معاملاتی داخلی و هم برخی از مهمترین بازارهای جهانی باشد.

با توجه اینکه در حال حاضر ساعات معاملاتی تمامی قراردادهای مشتقه در بورس کالای ایران از ساعت ۱۰ الی ۱۷ است، ساعات معاملاتی قراردادهای آتی نقره نیز به همین صورت تعیین می‌شود؛ البته در صورتی که در آینده نیاز به افزایش ساعات معاملاتی باشد و به لحاظ امکانات فنی این امکان فراهم شود، این امر به توسعه معاملات کمک شایانی خواهد نمود.

سقف مجاز موقعیت‌های معاملاتی باز

با توجه به اینکه اندازه قراردادهای نقره تقریباً برابر با سایر قراردادهای آتی فعلی بورس کالای ایرا است، لذا سقف مجاز موقعیت‌های باز قراردادهای آتی نقره ۵۰۰ قرارداد در هر نماد معاملاتی برای اشخاص حقیقی و حقوقی پیشنهاد می‌گردد. هرچند که در آینده در صورت افزایش فعالان بازار و عمق معاملات این سقف قابل افزایش خواهد بود، اما برای شروع و ملاحظات نظارتی لازم است که این سقف بیشتر از ۵۰۰ قرارداد تعیین نشود.

سایر مواردی که جدول مربوط به مشخصات قرارداد آتی نقره به آنها اشاره شده است براساس دستورالعمل اجرایی معاملات است و نیاز به توضیح بیشتری ندارد.

مشخصات قرارداد آتی نقره

در جدول زیر مشخصات قرارداد آتی نقره پیشنهادی ارائه شده است.

مشخصات قرارداد آتی نقره		
۱	دارایی پایه	گواهی سپرده کالایی نقره
۲	قرارداد آتی پذیرش شده	قرارداد آتی نقره
۳	اندازه قرارداد	۱۰ گرم نقره (معادل ۱۰ گواهی سپرده کالایی نقره)
۴	استاندارد تحویل	مطابق مشخصات گواهی سپرده کالایی نقره
۵	ماه قرارداد	تمامی ماه‌های سال به تشخیص شرکت بورس کالای ایران
۶	حد نوسان قیمت روزانه	حداکثر تا $(\pm 5\%)$ با توجه به قیمت تسویه روزانه روز قبل
۷	دوره معاملات	دوره معاملاتی در هر یک از نمادها در اطلاعیه معاملاتی مربوطه اعلام خواهد شد.
۸	محل و دوره تحویل	تحویل مطابق با ضوابط دستورالعمل اجرایی معاملات قراردادهای آتی
۹	حداقل تغییر قیمت سفارش	۱۰ ریال به ازای هر گرم نقره (۱۰۰ ریال به ازای هر قرارداد)

۱۰	نحوه محاسبه تضامین	<p>الف) وجه تضمین اولیه:</p> <p>وجه تضمین اولیه با توجه به فرمول محاسباتی زیر اخذ خواهد شد که با توجه به آن، تضامین طی زمان ثابت نبوده و به صورت پویا در حال تغییر خواهد بود. مبنای محاسبه وجه تضمین در این فرمول میانگین قیمت‌های تسویه روزانه در کلیه سررسیدهای قراردادهای آتی در دارایی پایه مربوطه تعیین شده است. وجه تضمین در پایان هر روز معاملاتی بر اساس فرمول زیر تعدیل می‌شود و پس از دو روز کاری اعمال می‌گردد، مراتب تغییرات از طریق سامانه معاملاتی ابزار مشتقه اطلاع رسانی می‌گردد:</p> $A = \left(\left[\frac{B \times S}{C \times 10} \right] + 1 \right) \times C \times 10$ <p>A: درصد وجه تضمین اولیه؛ معادل ۱۰٪ B: میانگین قیمت‌های تسویه روزانه در کلیه سررسیدهای قراردادهای آتی دارایی پایه C: برکت تغییرات وجه تضمین؛ معادل صد هزار ریال S: اندازه قرارداد؛ معادل ۱۰</p> <p>ب) حداقل وجه تضمین: ۷۰ درصد وجه تضمین اولیه</p>
۱۱	حداکثر حجم هر سفارش	حداکثر تا ۲۵۰ قرارداد
۱۲	واحد قیمت	ریال به ازای هر گرم
۱۳	کارمزدها	کارمزد معاملات و کارمزد تسویه و تحویل مطابق با مصوبات هیأت مدیره سازمان بورس و اوراق بهادار
۱۴	نماد معاملاتی	SILMMYY (MM نماد اختصاری ماه قرارداد و YY سال می‌باشد).
۱۵	ساعات معامله	مطابق با مصوبات هیأت مدیره شرکت بورس کالای ایران
۱۶	مهلت ارائه گواهی آمادگی تحویل	تا ۱۵ دقیقه پس از اتمام جلسه معاملاتی آخرین روز معاملاتی
۱۷	سقف مجاز موقعیت‌های تعهدی باز و معاملات	<p>سقف مجاز موقعیت‌های تعهدی باز مشتریان:</p> <p>اشخاص حقیقی و حقوقی: ۵۰۰۰ موقعیت در هر نماد معاملاتی. بازارگردان: ۱۵۰۰۰ موقعیت در هر نماد معاملاتی و قابل افزایش تا ۱۰ درصد موقعیت‌های تعهدی باز در آن نماد در بازار.</p> <p>صندوق‌های سرمایه‌گذاری کالایی دارای مجوز سرمایه‌گذاری در اوراق مشتقه مبتنی بر نقره: تا سقف ۱۰ درصد موقعیت‌های تعهدی باز در هر نماد معاملاتی با رعایت حد نصاب ترکیب دارایی‌ها مطابق امیدنامه صندوق سرمایه‌گذاری.</p>
۱۸	جریمه‌ها	<p>الف) جریمه نکول قراردادها، شامل جریمه عدم ارائه گواهی آمادگی تحویل مشتریان خریدار و فروشنده، جریمه عدم ارائه رسید انبار دارایی پایه از طرف مشتریان فروشنده و جریمه عدم واریز وجه ارزش قرارداد بر اساس قیمت تسویه روزانه آخرین روز معاملاتی از طرف مشتریان خریدار، یک درصد ارزش قرارداد بر اساس قیمت تسویه روزانه آخرین روز معاملاتی است که به نفع مشتری طرف مقابل از مشتری نکول کننده کسر می‌گردد.</p> <p>ب) در خصوص کلیه جرایم ذکر شده فوق، در صورتی که قیمت بازار نقدی دارایی پایه از قیمت تسویه روزانه آخرین روز معاملاتی بیشتر باشد تفاوت این دو نرخ به نفع مشتری خریدار از فروشنده اخذ می‌گردد و همچنین در صورتی که قیمت بازار نقدی دارایی پایه از قیمت تسویه روزانه آخرین روز معاملاتی کمتر باشد تفاوت این دو نرخ به نفع مشتری فروشنده از خریدار اخذ می‌گردد.</p>

		ج) در تمامی موارد فوق کارمزد تسویه و تحویل هر دو سر معامله به نفع بورس از مشتری نکول کننده دریافت خواهد شد.
۱۹	حجم معاملات مبنای محاسبه قیمت تسویه روزانه	٪۳۰ حجم معاملات انجام شده منتهی به پایان آخرین جلسه معاملاتی هر روز
۲۰	نحوه محاسبه قیمت تسویه نهایی	قیمت تسویه نهایی، قیمت تسویه روزانه در آخرین روز معاملاتی هر قرارداد است.
۲۱	قیمت تسویه لحظه ای	قیمت تسویه لحظه ای بر اساس ٪۳۰ حجم معاملات پایانی در هر لحظه معاملاتی محاسبه خواهد شد.
۲۲	سایر موارد	<ul style="list-style-type: none"> - حداقل اندازه تحویل برای ورود به فرآیند تحویل، حداقل ۱۰ گرم نقره معادل ۱۰ گواهی سپرده نقره (معادل یک قرارداد) می باشد. - هرگونه هزینه های مرتبط با انبار تا تاریخ تحویل به عهده فروشنده و پس از تاریخ تحویل به عهده خریدار می باشد.