

فهرست مطالب

سخن ناشر.....	۹
پیشگفتار.....	۱۳
فصل اول.....	۱۵
مقدمه.....	۱۷
فصل دوم : مروری بر بازار آتی های معاصر از دیدگاه اسلامی.....	۲۳
۲-۱ توسعه "آتی ها" و بازار آتی ها.....	۲۵
۲-۲ فعالیتهای بورس بازی در بازار آتی ها.....	۲۹
۲-۳ بازارهای آتی و پوشش ریسک.....	۳۲
۲-۴ افق در حال رشد بازار آتی های نوین.....	۳۴
۲-۵ پیامدهای رشد در بازار آتی ها.....	۳۷
۲-۶ خلاصه و نتیجه گیری.....	۳۹
فصل سوم: شناخت بازارهای آتی اسلامی.....	۴۳
۳-۱ الزامات اسلامی برای بازار آتی ها.....	۴۶
۳-۲ اصولی برای توسعه و عملیات آتی های اسلامی و بازارهای آنها.....	۴۹
۳-۲-۱ اصول پیوسته با قوانین شریعت مرتبط با مبادله سلف.....	۵۰

الف) بیع سلم.....	۵۰
ب) عقد "استصناع".....	۵۴
ج) عقد "جعاله".....	۶۰
۳-۲-۲ اصل بورس بازی غیرقمار.....	۶۵
۳-۲-۳ اصل تجميع بازار آتی ها با بازار کالا.....	۶۶
۳-۲-۴ معیاری برای کالاها و خدمات جهت آماده کردن آنها برای تجارت آتی‌ها.....	۶۷
۳-۲-۵ اصل استانداردسازی.....	۶۸
۳-۲-۶ اصل نقدینگی.....	۶۸
۳-۲-۷ اصل هماهنگ کردن توانایی در عرضه قرارداد آتی‌ها با فروش آن.....	۷۱
۳-۲-۸ اصل عدم جایگزینی.....	۷۳
فصل چهارم : انواع ممکن از بازارهای آتی های اسلامی.....	۷۵
۴-۱ بازار آتی های مبتنی بر سلم برای کالاها.....	۷۸
۴-۱-۱ عناصر اصلی بازار آتی های مبتنی بر سلم.....	۷۸
۴-۱-۲ ساختار نهادی بازار آتی های مبتنی بر سلم.....	۸۴
الف) ثبت نام معامله کنندگان واقعی.....	۸۴
ب) ماهیت مبادلات آتی معامله کنندگان جدی.....	۸۵
ج) ایجاد یک بنگاه قانونی.....	۸۵
د) ایجاد یک بازار بورس.....	۸۶
ه) ایجاد یک اتاق پایاپای.....	۸۷
و) قیمت گذاری قرارداد آتی ها.....	۸۹
ز) پیش پرداخت در مقابل ودیعه.....	۹۰
ح) اختیارات.....	۹۰
۴-۱-۳ بانکهای اسلامی و نیازهای سرمایه ای برای بازارهای سلم.....	۹۱
۴-۱-۴ بازار سلم به عنوان نهادی برای توسعه روستایی.....	۹۴

فهرست مطالب/۷

۹۹.....	۵-۱-۴ نتایج بازار سلم.....
۱۰۱.....	۲-۴ بازار آتی های مبتنی بر استصناع.....
۱۰۳.....	۳-۴ بازارهای آتی های مبتنی بر جعاله.....
۱۰۵.....	منابع و مآخذ.....
۱۰۷.....	درباره نویسنده.....

سخن ناشر

تربیت اسلامی، مرجعیت علمی

«کاری کنید که دانشگاه امام صادق علیه السلام ... مرجع تحقیقات مراکز علمی و دانشگاه‌های دنیا بشود» مقام معظم رهبری^۱

فلسفه وجودی دانشگاه امام صادق علیه السلام که از سوی ریاست دانشگاه به کرات مورد توجه قرار گرفته است، تربیت نیروی انسانی‌ای متعهد، باتقوا و کارآمد در عرصه عمل است تا از این طریق دانشگاه بتواند نقش اساسی خود را در عرصه نظر و عمل به انجام رساند.

از این حیث «تربیت» را می‌توان مقوله‌ای محوری یاد نمود که وظایف و کارویژه‌های دانشگاه، در چارچوب آن معنا می‌یابد زیرا که علم بدون تزکیه پیش از آنکه ابزاری در مسیر تعالی و اصلاح امور جامعه باشد، عاملی مشکل ساز خواهد بود که سازمان و هویت جامعه را متأثر و دگرگون می‌سازد.

۱. از بیانات مقام معظم رهبری در ملاقات اساتید و دانشجویان دانشگاه امام صادق (ع) مورخ

از سوی دیگر «سیاست‌ها» تابع اصول و مبادی علمی هستند و نمی‌توان منکر این تجربه تاریخی شد که استواری و کارآمدی سیاست‌ها در گرو انجام پژوهش‌های علمی و بهرمندی از نتایج آنهاست. ازاین منظر پیشگامان عرصه علم و پژوهش، راهبران اصلی جریان‌های فکری و اجرایی به حساب می‌آیند و نمی‌توان آینده درخشانی را بدون توانایی‌های علمی - پژوهشی رقم زد و سخن از «مرجعیت علمی» در واقع پاسخ‌گویی به این نیاز بنیادین است.

دانشگاه امام صادق علیه السلام درواقع یک الگوی عملی برای تحقق ایده دانشگاه اسلامی در شرایط جهان معاصر است. الگویی که «ربع قرن» تجربه شده و هم اکنون ثمرات نیکوی این شجره طیبه در فضای ملی و بین المللی قابل مشاهده است. طبعاً آنچه حاصل آمده محصول نیت خالصانه و جهاد علمی مستمر مجموعه بنیانگذاران این نهاد است که امید می‌رود در طلیعه دور جدید فعالیتش بتواند به توسعه و تقویت آنها در پرتو عنایات حضرت حق تعالی، اهتمام ورزد.

معاونت پژوهشی دانشگاه امام صادق علیه السلام با توجه به شرایط، امکانات و نیازمندی جامعه در مقطع کنونی با طرحی جامع نسبت به معرفی دستاوردهای پژوهشی دانشگاه، ارزیابی سازمانی - کارکردی آنها و بالاخره تحلیل شرایط آتی اقدام نموده که نتایج این پژوهش‌ها در سال جاری و به بهانه ۲۵ سال دانشگاه امام صادق علیه السلام در قالب کتاب، گزارش، نشریات علمی و..... تقدیم علاقه‌مندان می‌گردد.

هدف از این اقدام ضمن قدردانی از تلاش خالصانه تمام کسانی که با آرمان و اندیشه‌ای بزرگ و ادعایی اندک در این راه گام نهاده‌اند، درک کاستی‌ها و اصلاح آنها زمینه پرورش نسل جوان و علاقه‌مند به طی این طریق را نیز فراهم خواهد کرد.

امید آنکه با گسترش کمی و کیفی دانشگاه‌های اسلامی در کشور و توسعه آنها در افق جهانی، شاهد ظهور انوار «علم مفیدی» باشیم که راه‌گشای جهانیان در گذار از شرایط کنونی برای نیل به سعادت واقعی باشد.

در این راستا انتشارات دانشگاه امام صادق علیه السلام آمادگی کامل خود را برای دریافت و انتشار کلیه آثاری که با این هدف تهیه و تولید شده‌اند- اعم از منظرهای انتقادی، تحلیلی، توصیفی و کاربردی- اعلام می‌دارد.

پیشگفتار

یکی از اهداف مؤسسه آموزش و تحقیقات اسلامی (IRTI)¹ هدایت پژوهشهای مبنایی با نظر به توسعه الگوها و روشها جهت بکارگیری شریعت در زمینه های اقتصادی، مالی و بانکداری است. به عنوان اجرایی کردن یک هدف IRTI فعالیتهای پژوهشی را در زمینه های گوناگون انجام می دهد. طبق یک زمینه تعریف شده، طرحهای تحقیقاتی هر سال معطوف به هر فعالیت کاربردی ویژه یک اقتصاد معاصر اسلامی نمونه که معمولاً چندان در مسیر اصول اسلامی قرار ندارد تعریف گردیده و تلاشها صرف مطالعه این شده که چگونه این فعالیتهای می تواند سازماندهی یا بازسازی گردد تا نیازها و الزامات اسلامی را برآورده سازد. خروجی طرح های تحقیقاتی چاپ و منتشر گردیده است، تا پیام بانک توسعه اسلامی یعنی اصول اقتصاد اسلامی است را منعکس نماید. این امر نه تنها یک نتیجه کاربردی امکان پذیر برای بکارگیری در جهان معاصر باشد بلکه به توسعه اقتصادی کشورهای در حال توسعه نیز کمک می کند.

مبادله آتی ها و بازار آتی ها به عنوان یکی از این فعالیتهای شناسایی شده است و مطالعه کنونی، نوعی درک اسلامی در جهت این موضوع است که آیا

1-Islamic Research and Training Institute (IRTI)

یک چنین فعالیتی برای یک جامعه اقتصادی مسلمان لازم است؟ و اگر پاسخ مثبت است، چگونه این فعالیت در چارچوب اسلامی سازماندهی می‌شود.

این مطالعه به طور اساسی به سوالات زیر توجه کرده است :

الف) جنبه غیراسلامی تجارت آتی‌های معاصر چیست؟

ب) آیا تجارت آتی‌ها و بازار آتی‌ها می‌توانند بر مبنای اصول اسلامی مبادله سازماندهی شوند؟

ج) آیا برای یک اقتصاد مفید است که تجارت بازارهای آتی‌های آن ارتقاء یافته باشد و طبق اصول اسلامی سازماندهی شده باشد؟

امید است که این مطالعه نه تنها برای سیاستگذاران در کشورهای مسلمان که درگیر اسلامی کردن اقتصادشان هستند یا تمایل به انجام چنین کاری را در آینده نزدیک دارند، بلکه برای دانشجویان اقتصاد، بانکداری و مالی اسلامی نیز جذاب باشد.

دکتر عمر زهیر حافظ

قائم مقام رئیس IRTI

فصل اوّل

مقدمه

سرمنشأ عقد "آتی ها"^۱ و بازار آنها در مبادله کالاهای می باشد. مبادله یک ابزار توسعه اقتصادی به شمار می آید در جایی که مبادله ابزاری برای توسعه اقتصادی و مبادله می باشد و رونق می بخشد. بنابراین توسعه اقتصادی و مبادله چرخه پیشرفت اقتصادی را برای یک جامعه باشد و تشکیل می دهند. هر چیزی که به عنوان نوعی ابزار منصفانه و عادلانه در جهت تقویت مبادلات باشد، برای جامعه مطلوب است. آموزه های اقتصاد اسلامی اشاره خاصی به نهاد مبادله دارند.

خداوند تبارک و تعالی در سوره بقره آیه ۲۷۵، بیع و مبادلات را حلال کرده و ربا را حرام کرده است. «... أَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا...» آتی های معاصر و بازارهایشان اساساً از مفهوم مبادلات سلف که به معنای حمایت کردن از کشاورزان در مقابل نا اطمینانی های قیمت در بازارهای محصولات کشاورزی می باشد توسعه یافته اند که مبادلات کالاهای کشاورزی را رونق می بخشد. نیاز به مبادله سلف به عنوان وسیله

ای برای تشویق تولید و مبادله که در اقتصادهای غربی فقط در حدود دو دهه از تشخیص آن می‌گذرد در جوامع اسلامی چهارده قرن پیش شناخته شده است.

باید توجه داشت درحالی‌که تعالیم اسلامی فروش کالاهایی با که در دسترس نمی‌باشند منع کرده است (اصلی که برای حفظ سفارش و اطمینان در مبادلات و ساز و کار بازار ضرورت دارد). مبادلات سلف از اصل فوق استثنا شده‌اند. آن نیز به خاطر حمایت و تأمین مالی تولید کنندگان کوچک خصوصاً در بخشهایی از قبیل بخش کشاورزی است. چرا که کشاورزان نمی‌توانند تغییرات طبیعت را کنترل کنند و بر آن احاطه داشته باشند تا بطور مؤثر تصمیمات تولیدی خود را طراحی کنند.

امروزه اهمیت منطقی بودن این استثناء (در دسترس نبودن کالا در مبادله سلف) به همان وضوح چهارده قرن پیش می‌باشد.

اقتصادهای غربی به منظور توزیع مجدد ریسک تولید کنندگان محصولات کشاورزی به نیاز ایجاد مبادلات سلف پی بردند که در قالب نهاد بازار آتی‌ها توسعه یافت. فلسفه اقتصاد سرمایه داری و نیز نهادهای آن (از قبیل بانکداری مبتنی بر بهره) طولی نکشید که این مفهوم را به عنوان ابزاری برای بدست آوردن منافع حاصل از بورس بازی توسعه داد. در حال حاضر، اغلب بازار آتی‌های توسعه یافته در جهان غرب بجای اینکه در جهت حمایت از کشاورزان و تولید کنندگان باشد محمولی برای بورس بازی شده است. امروزه این یک حقیقت جهانی است که "افرادی که در بازارهای آتی‌ها مبادله می‌کنند معمولاً بورس بازان هستند، آنهایی که امید دارند از طریق زیرکی تجاری سودی بدست بیاورند"^۱ حقیقت این است که بازار آتی‌ها

۱. رجوع شود به مأخذ ۶ صفحه ۴

که از مفهوم توسعه و پیشرفت تجارت کالاهای اولیه سر برآورده است، در نهایت هیچ تجارتی در آن صورت نمی گیرد. "در واقع بیش از ۹۹ درصد از همه قراردادهای آتی ها بجای آنکه از طریق فرآیند تحویل صورت گیرد بوسیله مبادلات معکوس صورت می گیرد"^۱.

مفهوم اسلامی توزیع مجدد ریسک و تشویق تولید و مبادله کالاهای تأمین مالی شده در جریان مبادلات سلف مجال خیلی کمی می دهد تا این مفهوم به منظور بدست آوردن منافع خالص بورس بازی به کار گرفته شود. اسلام دو مفهوم عمده برای مبادله سلف به نامهای بیع سلم و جعاله/ استصناع دارد. هر دوی این مفاهیم دارای هدف توزیع مجدد ریسک تولید کنندگان و در نتیجه افزایش تولید و مبادله به صورت همزمان می باشند. اما شیوه و طریقی که این مفاهیم در شریعت تعریف شده اند بیانگر آن است که این مفاهیم نمی توانند برای مقاصد بورس بازی محض مورد استفاده واقع شوند. آنها تنها برای مقاصد تولیدی و مبادله ای حقیقی می توانند مورد استفاده قرار گیرند.

با این خصوصیات، منطقی است که مفاهیم مبادلات سلف می توانند به اقتصادهای جوامع اسلامی کمک کنند تا بازارهای آتی های مولدتر و قدرتمندتر را توسعه دهند در حالی که برای بورس بازی محض ممکن است خوشایند نباشد و به طور عمده به نیازهای تولید کنندگان و تجاری که علاقه به تجارت واقعی دارند پاسخ گو باشند.

با توجه به این واقعیت که تقریباً تمامی اقتصادهای جوامع اسلامی معاصر به طور عمده وابستگی شدیدی به کالاهای اولیه دارند که با ناطمینانی های بالا در قیمت و نرخ مبادله نامطلوب مواجه هستند، به

کارگیری مفاهیم اسلامی مبادلات سلف و توسعه بازارهای آتی ها بر این اساس می توانند نقش ایزاری در ترقی و پیشرفت بخش های کالاهای اولیه و در نتیجه در اقتصادشان ایفا کنند.

این کتاب به طور عمده بر استفاده از مفهوم بیع سلم برای توسعه بازار آتی ها برای کالاهای اولیه یا کشاورزی متمرکز می گردد. توسعه بازار آتی ها براساس مفهوم جعاله و خصوصاً استصناع به منظور تقویت تولید یا ایجاد طرح های زیربنایی اگر چه به آن پرداخته شده، ولی بررسی عمیق آن را در اینجا کنار می گذاریم و در یک مبحث جداگانه آن را بررسی خواهیم کرد. در این کتاب دو بحث مهم داریم. اولاً نوعی ارزیابی نقادانه از بازار آتی های مرسوم ارائه می دهد و سپس به طرح این سوال می پردازد که چگونه بازارهای آتی های اسلامی می توانند توسعه یابند. و نتیجه ای که از این تحقیق بدست می آید این است از آنجا که تقریباً هیچ یک از اقتصادهای جوامع اسلامی به استثنای یک یا دو تای از آنها تا کنون دارای بازارهای آتی های توسعه یافته برای کالاها نیستند، حال وقتی است که کشورهای مسلمان مؤثر و مفید بودن بیع سلم در توسعه بازار آتی ها برای تولیدات کشاورزی بخاطر تشویق و توسعه بخش کشاورزی را دریابند، شروع آن می تواند با یک کالا باشد که به آسانی می تواند به منظور قرارداد آتی ها استانداردسازی شود و همین طور توسعه یابد تا آنجا که کالاهای بیشتری را در برگیرد. در این کتاب تأکید شده است که تمسک کامل به اصول و قوانین اسلامی در مبادلات منجر به توسعه این بازار ها برای ارائه کمک های مفید به اقتصاد می شود.

باید توجه داشت که گروه کثیری از کشاورزان و تولید کنندگان محصولات کشاورزی در جوامع اقتصادی معاصر مسلمان دچار محدودیت نقدینگی شده اند و به منظور اینکه نیازهای مصرفی و تولیدی خود را

برآورده سازند به سمت قرض دهندگان محلی (غیر رسمی) که نرخ های بهره بالایی را مطالبه می کنند، می روند. این عامل جمعیت روستایی را در چرخه نادرست فقر و بدهی قرار داده که مانعی جدی در توسعه کشاورزی و در نتیجه توسعه جوامع روستایی به شمار می آید و اثر آن در توسعه کل اقتصاد منعکس می گردد.

همچنین این کتاب تأکید می کند که توسعه بازار آتی ها با رویکرد اسلامی می تواند به عنوان سازوکار تأمین مالی قوی به کار آید و در نتیجه مشکل تأمین اعتبار روستایی را تا حد زیادی تسهیل می کند.

برای اینکه بدانیم آیا امکان دارد بازار آتی های اسلامی داشته باشیم یا خیر، بسیار دارای اهمیت می باشد که بدانیم چگونه مفاهیم اولیه مبادله سلف به مفهوم نوین بازار آتی ها توسعه یافت.

تبدیل بازار آتی های اولیه (منظور همان مبادلات سلف می باشد) به بازار آتی های نوین یک پدیده جدیدی است که از اواسط دهه هفتاد میلادی شروع شد. و فقط از اواسط دهه هفتاد بود که شکل های جدیدی از کالاها (از قبیل ارز، نرخ بهره، شاخص های سهام و...) بوجود آمدند و برای مبادلات سلف معرفی شدند. و روش های جدید معاملات بازار و عملیات ها برای مبادلات سلف آغاز گردید و توسعه یافتند.

بسیاری از مؤلفه های غیر اسلامی بازارهای آتی ها اخیراً به مجموعه ادبیات اقتصاد اسلامی وارد شده اند.

بسیاری از مردم که با بازار آتی ها و توسعه آنها سر و کار دارند یا از دور عملکرد آنها را زیر نظر دارند معتقدند که بازارهای مبادلات سلف به منظور گسترش فعالیت های بورس بازی مبادلات آتی ها در قالب ارز و نرخ بهره تبدیل به بازار آتی ها گردیده است. بنا براین برای آنهایی که علاقمند به وجود مفهوم بازار آتی های اسلامی می باشند کاملاً آموزنده می باشد که به

ساختار بازار مبادلات سلف اولیه و توسعه های اتفاق افتاده در آن که از اواخر قرن ۱۸ و اوایل قرن نوزدهم شروع شده، از زاویه شناخت امکان توسعه ساختارهای بازارهای آتی از بعد اسلامی نظر کنند.

با مروری بر مبادلات آتی های معاصر و بازار آتی ها و تلاش به منظور یافتن جانشین های اسلامی برای آن هرگز در انتظار اسلامی کردن فعالیت هایی که غیر اسلامی هستند نیستیم، اما در عوض تلاش می کنیم تا به سنت هایمان برگردیم نهادهای مشابهی را که نه تنها منافع اقتصادی موازی برای جامعه دارند بلکه در چارچوب حقوقی اسلام می باشند، توسعه دهیم.

می‌بایست در نظر داشته باشیم که حتی در شکل منسوخ شده مبادله آتی ها، بعضی از مفاهیم اساسی زیر بنایی همانند بعضی از شرایط برای چنین مبادله ای، دقیقاً بوسیله پیامبر (صَلَّى اللهُ عَلَيْهِ وَآلِهِ) برای مبادله سلف تشریح شده است. به عنوان نمونه فرمایشات روشنی از پیامبر (ص) وجود دارد کسی که مبادله سلف را انجام می دهد می‌بایست آنرا برای یک مقدار معین، وزن معین و دوره زمانی معین اجرا نماید. این همان چیزی است که مبادله آتی های معاصر توجه ویژه به آن دارد. با بررسی مجموعه بازار آتی ها فقط در جستجوی آن دسته از ابزارهای غیر اسلامی هستیم که در فرآیند حرکت از بازار سلف به بازار آتی توسعه یافته اند و شناخت آن مؤلفه های غیراسلامی از آن جهت نیست که به سمت آنها برویم بلکه به منظور این است که بازارهایمان را به همان شکلی که بوسیله پیامبر (ص) معرفی شده اند، حفظ کنیم.

فصل دوم

مروری بر بازار آتی های معاصر

از دیدگاه اسلامی

۱-۲- توسعه "آتی ها" و بازار آتی ها

مفهوم مبادله آتی ها همانا تشویق مبادله کالاها است. مبادله کالاها همیشه عنصر ریسک را در بر دارد. و عنصر ریسک دارای اهمیت ویژه است درحالی که آن کالای مبادله شده برای تولید و عرضه خود نیازمند زمان باشد. عنصر ریسک بیشتر زمانی نمود دارد که تولید/ عرضه وابستگی بیشتر ی بر بعضی عوامل طبیعی از قبیل آب و هوا نسبت به فعالیت صرف انسانی داشته باشد، دارد. عرضه کالاها ی کشاورزی به عنوان نمونه به عوامل فصلی و سایر عوامل طبیعی بستگی دارد که موجب نوسانات فصلی گسترده در قیمت‌هایشان می شود و در نتیجه عنصر مهم ریسک در مبادله این کالاها ظاهر می گردد. چنین عناصر توام با ریسک ممکن است بر تصمیمات تولیدی اثر معکوس بگذارد.

قیمت‌های محصولات کشاورزی در زمان اتخاذ تصمیمات تولیدی برای این محصولات بالا می باشد، چرا که این تصمیم گیری در فصل تعطیلی تولید این محصولات واقع می شود. اما کشاورز می داند که وقتی محصول را بر داشت کند و آن را به بازار بیاورد، قیمت‌ها به علت فراوانی عرضه بسیار پایین تر خواهند بود. هر چه کشاورز بیشتر تولید کند و یا آب و هوا بهتر

باشد، محصولات کشاورزی در بازار با قیمتهای کمتر و مقدار بیشتری عرضه می‌شوند و ممکن است حتی به نقطه سر به سر نرسد. بسیاری از کالاهای اولیه دیگر از قبیل وامهای روستایی، مواد معدنی و حتی بعضی تولیدات صنعتی با همین مشکل مواجه هستند. برای چنین کالاهایی، تولیدکنندگان وقتی که تصمیم به عرضه این کالاها برای تجارت می‌گیرند با ریسکهای کاملاً بالایی مواجه می‌شوند. وجود این عامل ریسک در بازاریابی چنین کالاهایی منجر به مفهوم مبادله سلف در غرب در طول قرن ۱۸ و ۱۹ میلادی شد که سپس به بازار آتی‌های معاصر توسعه یافت.

به منظور اینکه محصولات کشاورزی را در مقابل نوسانات فصلی چنین کالاهایی حمایت کنیم، تولیدکنندگان (مصرف کنندگان) شروع به خرید و فروش برای تحویل سلف می‌کنند. این معاملات (که به قرارداد «to arrive» شناخته شده‌اند و کشاورز را ملزم به فروش مقدار معین محصول که چند ماه دیگر موعد سررسید آن می‌باشد به خریدار می‌کند). در واقع نقطه شروعی برای بازارهای آتی نوین بود. چنین قراردادهای تحویل از طریق معین کردن قیمت برای فروشنده و خریدار به آنها کمک می‌کند تا ریسک مرتبط با نا اطمینانی را از بین ببرند. این عمل به تصمیمات سرمایه‌گذاری هر دو کمک می‌کند چرا که هیچ پرداختی بوسیله فروشنده به خریدار صورت نمی‌گیرد و پرداخت موقع تحویل می‌باشد.

مفهوم قرارداد «to arrive» شبیه مفهوم اسلامی بیع سلم بود تنها تا آن اندازه که کمکی برای کشاورزان در رفع نا اطمینانی‌های مرتبط با قیمت بود که در بازار در موقع برداشت محصول حاکم می‌شود. معذک قرارداد داد فروش سلم مفهوم سودمند دیگری دارد که این قراردادهای مرسوم به «to arrive» فاقد آن می‌باشند و آن نکته این است که قرارداد سلم خریدار را ملزم می‌کند که در ابتدای زمان قرارداد به طور کامل مبلغ را پرداخت کند.

بدین طریق کشاورز قدرت نقدینگی پیدا می کند تا بتواند نهاده ها و مواد اولیه را برای تولید بخرد و همچنین وسیله معاش او فراهم می شود تا محصول آماده شود.

این مفهوم شاید، به عنوان اساسی ترین نیاز برای مبادله سلف بود که بوسیله اسلام تشخیص داده شد. در حالی که قراردادهای «to- arrive» این نیاز را تشخیص ندادند. به طور کلی کشاورزان در مقایسه با تجار و بازرگانان از مزایای کمتر بهره مند شده اند. اگر قرار باشد استثنایی را در اصل مبادله کالاهایی که وجود ندارد بپذیریم می بایست به خاطر حمایت از قشرهایی باشد که از مزایای کمتر برخوردارند، به این معنا که بازاری با نهادهای منصفانه تر و عادلانه تر برای همه افراد جامعه فراهم آورند. اسلام این قرارداد را تشخیص داد در حالیکه مفهوم غربی مبادله سلف به طور کلی از آن چشم پوشی کرد.

با فراهم نشدن نقدینگی برای کشاورزان، قراردادهای «to- arrive» معرفی شده توسط غرب برای مبادله سلف دو عنصر نامطلوب را نیز در مبادله کالاها به عرصه ظهور آورد. اولین عنصر این بود که تاجر را (که قبلاً نسبت به کشاورزان در طبقه بالاتری بودند) در موقعیت رفاهی بهتری قرار می داد. عرضه فراوان محصولات که قیمت‌ها را بصورت غیر منتظره کاهش می دهد، خیلی بعید است. چرا که تولید یا ظرفیت عرضه اولیه در کوتاه مدت ثابت است و نمی تواند به شدت افزایش یابد. وجود کمبودی که به طور غیر منتظره باعث افزایش قیمت‌ها گردد، بسیار محتمل است چرا که بسیاری از عوامل از قبیل هوا می توانند اثری معکوس بر عرضه بگذارند. تاجران همیشه قدرت چانه زنی درباره قیمت در برابر کشاورزان را خواهند داشت و غالباً منافع عظیمی عاید آنها می گردد. در حالیکه کشاورزان نمی توانند از این منافع بهره مند شوند. دومین عنصر نامطلوب این است که تاجران چیزی را

در قبال بورس بازی برای رسیدن به آن منافع هنگفت از دست نمی دهند. اگر بازرگان مجبور باشد که پرداخت را از قبل انجام دهد اینکار به او هزینه ای (در قالب هزینه فرصت از دست رفته مربوط به ذخایر مالی وی) تحمیل می کند اگر بخواهد از منافع با آ. رده ممکن بهره مند شود.

با گذشت زمان، معاملات فروش سلف فقط به کالاهای کشاورزی منحصر نشدند و کالاهای دیگری هم وارد بازار فروش سلف شدند. معذک برای یک مدت زمان طولانی (حتی تا اواخر دهه ۱۹۶۰ میلادی) بازار به همین کالاهای اولیه محدود شده بود معاملات فروش سلف ادامه یافت تا روح اصلی مبادلات فروش سلف یعنی (کاهش ریسک کشاورزان) را منعکس کند. دلیل اصلی برای توسعه بازار فروش سلف و شامل شدن کالاهای دیگر این است که فروش سلف کمکی است در جهت اینکه ریسک را از آن گروهی که توانایی تحمل ریسک ندارند به گروهی که می توانند این ریسک را متحمل شوند، انتقال می دهد. ملاحظه شده است که تولید کنندگان کالاهای اولیه مواجه با ریسک بزرگی هستند که به تنهایی تحمل این ریسک را ندارند و قسمتی از این ریسک را می توان بر دوش معامله گران و تاجرانی که وضعیت نسبتاً بهتری از لحاظ اقتصادی دارند قرار داد. معذک این بحث از لحاظ نظری، درگیر همان مفاهیمی شد که تازه بیان گردید. محدودیت عرضه بیش از انتظارات، کم و بیش برای اغلب کالاهای اولیه در کوتاه مدت وجود دارد. تعیینی کردن یک قیمت ثابت از قبل برای چنین کالاهایی بدون اینکه حسابشان را تسویه کنند، منافع تاجر را بیش از منافع تولید کننده تأمین می کند.

۲-۲- فعالیتهای بورس بازی در بازار آتی ها

ابتدائاً، قراردادهای فروش سلف در بازار ثانویه مبادله نمی شدند. فقط کالاهای واقعی بعد از اینکه تحویل صورت می گرفت بازاریابی می شدند. معذک بعد ها، این قراردادها نوعی بازار ثانویه برای خود پیدا کردند. قرار دادهای فروش سلف با خرید و فروش آغاز شد بدون اینکه در انتظار تحویل بمانند. و این عمل باعث تحرک معامله گرانی می شد که تنها به دنبال بدست آوردن پول با وجود ریسکهای بورس بازی بودند اما تمایلی به تحویل واقعی نداشتند. ظهور این عنصر مفهومی را ایجاد کرد که امروزه به نام آتی ها شناخته می شود، تاجران در حال حاضر به راحتی می توانند قرار داد آتی ها را بفروشند (یعنی قرارداد فروش مقدار معینی از یک کالا در تاریخ معین در آینده) بدون اینکه توجهی به تحویل و دریافت آن داشته باشند. زمانی که این مفهوم وارد بازار فروش سلف شد، باعث گردید که بورس بازان در ردیف اول قرار گیرند و تولید کنندگان و تاجران واقعی در پشت سر آنها باشند. به همین دلیل بورس بازان تمایل داشتند که منافع آنها صرفاً از طریق تخمینی که درباره افزایش قیمتهای کالاها داشته، افزایش یابد نه اینکه منافع آنها از طریق فروش واقعی کالاهای فیزیکی تامین گردد. اگر چه در همه قرار دادهای آتی ها شرط تحویل کالا دخیل بود، اما بازار ساز و کاری را توسعه داد که تاجران می توانستند قراردادهای فروش سلف را بدون اینکه تحویل واقعی کالاصورت گیرد، خرید و فروش کنند. مسأله فوق باعث فاصله گرفتن اساسی قرارداد آتی از مفهوم اولیه و فلسفه فروش سلف بود.

در چنین شرایطی تولیدکنندگان یا کشاورزان مجبور به رقابت با بورس بازان محض شده بودند. در حالیکه که بورس بازان خیلی زیاد در خطر نبودند تولیدکنندگان در حالی تصمیم گیری می کردند که آینده مشخصی

برای محصولاتشان نمی‌توانستند پیش‌بینی کنند و همیشه با خطراتی روبرو بودند. در نتیجه فروش سلف کالاها، دیگر آن مفهوم اساسی (و برآورده شدن هدف که عبارت از رونق تولید و تجارت بود) را در بر نداشت. مبادله واقعی و تجارت کالاها در واقعیت از مبادله سلف مجزا گردید. بازار برای مبادله سلف بصورت بازاری برای آتی‌ها در آمده بود. بازارهای آتی‌ها تنها به منظور خرید و فروش اسناد قرار دادی که آتی‌ها نامیده می‌شد و نه به منظور مبادله و تجارت واقعی کالاها ایجاد شده بودند. هدف این آتی‌های مدرن همان هدف بازارهای سلف یعنی انتقال ریسک بود. اما در حال حاضر بازارهای آتی‌ها نه تنها این خدمات را برای کشاورزان انجام نمی‌دهند بلکه بورس‌بازان را به منظور سود بردن از این خدمات دعوت می‌کنند. اگرچه تولیدکنندگان و کشاورزان می‌توانند از این خدمات سودمند گردند اما آنها نیز زمانی از این امکانات بهره‌مند می‌گردند که بصورت بورس‌بازان عمل کنند نه معامله‌گران واقعی آنها بدون در نظر گرفتن تحویل کالاها می‌توانند قرارداد منعقد نمایند.

بازارهای آتی‌ها در حال حاضر به صورت یک صنعت مستقل فعالیت می‌کنند که در آن معامله‌گران می‌توانند بدون اینکه تولید واقعی یا تحویل کالایی در کار باشد، از طریق معامله‌های توام با ریسک در آمد کسب کنند. بازار آتی‌ها دیگر جزئی از بازار کالاها آنگونه که مبادلات سلف بودند، تلقی نمی‌شوند. آنها به صورت یک بازار مجزایی محسوب می‌شوند، که در آن کشاورزان و تولیدکنندگان می‌توانند با هدف فروش سلف برای پوشش ریسک خود در مقابل ریسکهای مرتبط با نوسان قیمت کالاهای تولیدی‌شان وارد این بازار گردند و یا فقط شبیه دیگران بورس‌بازی کنند.

"اعضایی که در بازار آتی‌ها مبادله می‌کنند معمولاً بورس‌بازانی هستند که از طریق انجام زیرکی‌ها در مبادلات در انتظار بدست آوردن سود

می‌باشند.^۱ بورس بازان می‌توانند با استفاده از بازارهای آتی ها حجم عظیمی از سود را تنها با بیان حدس خوبی از قیمتهای آتی ها، بدست آورند. بورس بازان تمایلی به خرید و فروش کالاهای واقعی ندارند چرا که بدون اینکه درگیر فعالیت های تولیدی شوند و کاری انجام دهند، سود به دست آورند و این مسأله اثر مایوس کننده ای برروی تولید کنندگان و کشاورزان ایجاد می کند چرا که وقتی می توان بدون اینکه فعالیت تولیدی انجام داد سود بدست آورد چرا به منظور تولید خود را به دردسر و مشقت بیاندازند. این مسأله باعث ایجاد تمایلی برای واگذاری تولید از جانب کسانی می شود که نمی توانند در بازار نقش ایفا کنند و اینکه اجازه دهیم بازار در اختیار کسانی باشد که باندازه کافی زیرک هستند تا بازار را در جهت کسب درآمدهای بیشتر حاصل از سفته بازی به خدمت بگیرند، این انگیزه نشانه سالمی برای یک اقتصاد محسوب نمی شود.

روح اسلامی حاکم بر مبادلات به طور کلی مخالف این فلسفه می باشد که تولید کنندگان را از بازار جدا کنند و به حاشیه کشانده شوند و آن هم به این صورت آمده است که :

(۱) مبادله کالاهایی که وجود خارجی ندارند به عنوان یک اصل منع شده است.

(۲) تاجران حق ندارند که با کشاورزان در خارج از بازار معامله انجام دهند قبل از اینکه کالاها در بازار آماده شوند.

(۳) فروش سلف به منظور اطمینان بخشیدن به تولیدکنندگان واقعی و کشاورزان از عدم وجود فعالیت بورس بازی، تنظیم شده است اما یک فعالیت اقتصادی واقعی کامل بوسیله بازار نقدی لحظه ای صورت می گیرد.

(شرایط اسلامی برای فروش سلف بصورت تفصیلی در بخش بعدی مطرح می شود.)

۳-۲- بازارهای آتی و پوشش ریسک

این بحث مطرح شده است که بازارهای آتی های نوین می توانند توسط کشاورزان و تولید کنندگان برای کاهش ریسک آنها، جهت حمایت از منافع تجاری و تولیدی آنها بکار روند و موجب اتخاذ تصمیمات تولیدی بهتری شوند. کشاورزان می توانند قرار داد آتی ها را به عنوان ابزاری برای پوشش ریسک در بازار آتی ها بفروشند. آنها می توانند قرارداد آتی ها را به منظور پوشش ریسک خود در برابر کاهش غیر منتظره بازار نقدی، در بازار آتی ها بفروشند. اگر بازار نقدی به طور غیر منتظره رضایت بخش گردد، کشاورزان می توانند قرارداد فروش آتی هایشان را باز خرید کنند و کالاهایشان را در بازار نقدی بفروشند. ولی از آنجا که بازار آتی ها و بازار معاملات نقدی مستقل هستند، یک کشاورز یا تولیدکننده بندرت می تواند بازیگر خوبی در بازار آتی ها باشد. ورود وی در بازار آتی ها به آن اندازه اثربخش نخواهد بود که بتواند پول را از بازار آتی ها خارج سازند تا به از دست رفتن ما حصل تلاشهای مولد خود در بازار نقد مقابله کند.

به منظور اینکه ماهیت پوشش ریسک را بشناسیم و چگونگی تمایز آنرا از مفهوم فروش سلف و همچنین از مفهوم اسلامی حمایت از کشاورز درک کنیم، به مثال زیر توجه کنید :

فرض کنید یک کشاورز قصد دارد غله بکارد، فرض کنید قیمت غله در بازار نقدی برای هر پیمانه ۲/۵ دلار باشد و این قیمت به اندازه ای می باشد که او تصمیم به کاشت آن غله می گیرد. اما قبل از اینکه آن غله را کشت کند کشاورز تمایل دارد که خودش را در مقابل هر نوع کاهش قیمت بویژه در

_____ مروری بر بازار آتی‌های معاصر از دیدگاه اسلامی/۳۳

زمان برداشت محصول پوشش ریسک دهد. فرض کنید که قرارداد آتی‌ها به قیمت ۲/۵۵ دلار برای هر پیمانه فروخته می‌شود. او تعداد بسیاری از قراردادهای آتی را خریداری می‌کند در حالی که انتظار دارد غله (مثلاً ۱۰۰۰ پیمانه) را در این قیمتی که ملزم شده، به قیمت ۲/۵۵ در زمان برداشت بفروشد.

اکنون فرض کنید که در زمان برداشت، قیمت غله در بازار نقدی به ۲/۴۰ دلار به ازای هر پیمانه تنزل یابد. اما از آنجا که قیمت‌ها در بازار آتی‌ها و در بازار نقدی هم جهت حرکت می‌کنند، قیمت‌های آتی هم انتظار می‌رود که برای هر پیمانه به ۲/۴۵ دلار کاهش یابد. از آنجا که او قرارداد آتی‌ها برای ۱۰۰۰ پیمانه به قیمت ۲/۵۵ دلار فروخته است، او با خرید ۱۰۰۰ قرارداد آتی‌ها به قیمت ۲/۴۵ این مقدار را جبران می‌کند و در نتیجه در ازای هر پیمانه ۰/۱۰ دلار سود می‌برد و در نتیجه آن ضرری را که در بازار نقدی ایجاد شده جبران می‌کند. هر دو سود / ضرر در هر دو بازار امکان ندارد که برای همیشه یکدیگر را به طور کاملاً دقیق جبران کنند ولی به منظور ایجاد پوشش ریسک کافی، جبران قابل توجه‌ای را فراهم می‌کنند. این مفهوم از پوشش ریسک از طریق آتی‌ها اگرچه در بازار آتی‌ها یک روش غیر مستقیم به منظور کاهش ریسک کشاورزان می‌باشد، اما بازار آتی‌ها کاملاً مستقل و مجزا از بازار نقدی است که کاملاً انتظار می‌رود که علامتهای نادرست و غلط را به کشاورز بدهد و در نتیجه کشاورز به عنوان بازیگر بازار آتی‌ها نباشد و همچنین او مجبور نشود که با بورس بازان حرفه‌ای رقابت کند.

این باور وجود دارد که بازارهای آتی‌ها می‌توانند به عنوان یکسان‌کننده‌های قیمت برای کشاورزان و تولیدکنندگان به کار روند و مثال مذکور توضیح این مسأله می‌باشد. اما این فرآیند یکسان‌سازی بیشتر به نفع

بورس بازان و در آمدهای بورس بازی است تا به نفع کشاورزان و تصمیمات تولیدی آنها. تفاوت بین بازار آتی ها و بازار نقدی بسیار می باشد اما نه در زمان کاشت محصولات و همچنین زمان برداشت آنها بلکه بیشترین اختلاف مابین این دوران، یعنی زمانی که کشاورز مشغول فرآیند تولید بوده، می باشد. بورس بازان از بازارهای توأم با نوسان سود می برند. تمام منافع حاصل از افزایش قیمتهای آتی در طول این دوره بوسیله بورس باز جذب می شود. مگر اینکه کشاورز هم تصمیم بگیرد که بورس باز باشد. ولی کشاورز نمی تواند در بازار آتی ها به اندازه بورس باز سود ببرد.

همچنین باید توجه داشت که اگر چه مبادلات آتی ها به طور کلی انتظار می رود که قیمتها را ثابت نگه دارد، اما ممکن است زمانی که قیمتها به نقطه اوج خود می رسند منجر به بی ثباتی قیمتها شود. اگر چه این بی ثباتی ها ممکن است برای دوره کوتاهی باشند، اما این شرایط امکانش هست و ممکن است زمانی که بازار دچار ورشکستگی شده، اتفاق بیفتد و کشاورزان بجای آنکه پوشش ریسک داشته باشند زیان ببینند.

۴-۲- افق در حال رشد بازار آتی های نوین

توسعه دیگری که در طی مرحله انتقال از مفهوم اولیه مبادله سلف به مفهوم نوین مبادله آتی ها اتفاق افتاده عبارت از فهرست کالاهایی است که مشمول مبادله شده اند که قبلاً در زمره مبادله کالاهای سلف وجود نداشتند از آنجا که اساساً مفهوم مبادله به خاطر ضرورت کاهش دادن ریسک نااطمینانی های قیمتی که تولیدکنندگان با آن مواجه بودند، ظاهر شد به نظر می رسد که کالاهای کشاورزی تنها کالاهایی باشند که نیاز به این توافق و قرار دارند چرا که آنها تنها کالاهایی هستند که با نوسانات فصلی مواجه می باشند و اغلب کشاورزان خسارت می بینند. با همین استدلال، کالاهای اولیه دیگری به ویژه

فلزات و فرآورده های پتروشیمی و نیز کالاهای صنعتی در لیست کالاهای مبادلات سلف قرار می‌گیرند در حالی که با نوسانات فصلی و پیوسته در قیمت مواجه می‌باشند. با توسعه مفهوم نوین بازار آتی‌ها در حالی که متمایز از بازار نقدی است، کالاهای زیر نیز مشمول این بازار شده اند:

(۱) نقدینگی خارجی

(۲) دارایی‌های مالی مبتنی بر بهره

(۳) شاخص‌های سهام

اندراج ارز تحت مفهوم غربی مبادله سلف منطقی به نظر می‌رسد چرا که ارز یک نوع کالای واقعی به شمار می‌رود (نظر به اینکه سفارش گرفتن سبب خاصی از کالاها از کشور خارجی می باشد) و از آنجا که قیمتها (نرخ‌های ارز) نوسانات گسترده و مداوم دارند ضرورت کاهش ریسک در مبادلات ارز ضروری به نظر می‌رسد. معذک مبادله آتی‌های دارایی‌های مالی مبتنی بر بهره و شاخص‌های سهام، زمینه دیگری برای بورس بازان محض فراهم کرده که صرفاً با بورس بازی درآمد عایدشان شود. ضرورت اندراج داراییهای مالی در محدوده بازار آتی‌ها به خاطر همان دلیلی می باشد که در خصوص کالاها و ارز اقامه شد یعنی نوسانات وسیع در قیمتها. نوسانات گسترده در نرخ‌های بهره و در نتیجه داراییهای مالی در طول دهه ۱۹۷۰ میلادی، در آن دوره زمانی که داراییهای مالی به بازارهای آتی معرفی شدند، مشاهده شده است.

بنابراین تنها ابزار کلیدی و منطقی برای اندراج هر کالایی در محدوده بازار آتی‌های جدید، وجود نوسانات نامطمئن و سریع در قیمتهای آن کالا می‌باشد. این مدیریت ریسک به عنوان هدف و نه وسیله مطرح شد. این مسئله با منطق اولیه این بازارها (در قالب فروش سلف)، که عبارت از تشویق مبادله کالاها از طریق توزیع مجدد جزیی ریسکهایی که در اثر