

# راه‌اندازی بورس‌های متعدد براساس کدام منطق و تجارب جهانی؟

کد موضوعی: ۳۱۰  
شماره مسلسل: ۱۲۸۵۴

اسفندماه ۱۳۹۱

دفتر: مطالعات انرژی، صنعت و معدن

## به نام خدا

### فهرست مطالب

چکیده.....	۱
مقدمه.....	۱
۱. مروری بر سوابق قانونی و تاریخچه راه‌اندازی بورس‌های کالایی (کالا و انرژی) در کشور.....	۳
۲. بررسی روند معاملات نفت خام و فرآورده‌های نفتی و مشکلات آن.....	۹
۳. تشکیل بورس‌های متعدد (برق، نفت و انرژی) براساس کدام منطق و تجارب جهانی؟.....	۱۳
نتیجه‌گیری.....	۲۰
منابع و مأخذ.....	۲۲



## راه‌اندازی بورس‌های متعدد براساس کدام منطق و تجارب جهانی؟

### چکیده

بورس از جمله نهادهایی است که فعالیت آن در اقتصاد باعث می‌شود تا تبادل اطلاعات به صورت شفاف‌تر انجام شود و کشف قیمت نیز براساس عملکرد مکانیسم بازار صورت گیرد. در ایران راه‌اندازی بورس در قوانین مورد توجه قرار گرفته است. اما برخی از این نهادها تاکنون تشکیل نشده است. این گزارش به دنبال تبیین این موضوع است که مرتفع کردن مشکلات مربوط به راه‌اندازی برخی از این بورس‌ها چگونه باید انجام شود.

### مقدمه

قبل از اصلاح اصل چهارم قانون اساسی، تصور غالب در کشور این بود که در اقتصاد ایران بسترهای لازم برای شکل‌گیری اقتصاد رقابتی وجود ندارد. با رویکردهایی که در اقتصاد کشور پس از پایان جنگ تحمیلی اتخاذ شد، تصمیم‌گیری و سیاستگذاری در کشور (حداقل به صورت مصوبات قانونی و نه در عمل) به گونه‌ای انجام شد که نقش دولت در اقتصاد کشور کمرنگ‌تر شود. این رویکرد در قوانین برنامه‌های توسعه مورد توجه قرار گرفت. پس از اینها نیز تلاش شد تا با حذف یک

سلسله امتیازات و انحصارات، فضا برای ورود بخش خصوصی به عرصه رقابت‌های اقتصادی بیشتر شود تا اقتصاد رقابتی شکل گیرد و در سایه آن کارآیی افزایش یابد. براین اساس سیاست‌های کلی اصل چهارم و چهارم قانون اساسی تصویب و ابلاغ و متعاقب آن قانون اجرای سیاست‌های کلی اصل چهارم و چهارم قانون اساسی تصویب شد. با حرکت اقتصاد کشور به این سمت (رقابتی کردن اقتصاد) تشکیل برخی از نهادهایی که بسترساز اقتصاد رقابتی است مورد توجه قرار گرفت که تشکیل بورس از جمله آنهاست.

بدون شک تشکیل هر کدام از بورس‌ها نظیر بورس کالا، انرژی، نفت و ... به وجود بسترها و مکانیسم خاص خود نیاز دارد که در صورت نبود آنها، موفقیت این بورس‌ها عملاً امکانپذیر نخواهد بود. اینکه در ایران امکان راه‌اندازی بورس‌های متعدد نظیر برق، بورس نفت، بورس انرژی و یا فعالیت اینها در قالب بورس کالایی وجود دارد، یا اینکه چگونه می‌توان راه‌اندازی بورس انرژی را به صورت موفقیت‌آمیز پیگیری کرد موضوعی است که در این نوشتار به آن پاسخ داده می‌شود.<sup>۱</sup>

---

۱. در جلسه مورخ ۱۳۹۱/۹/۱۴ کمیسیون انرژی، مدیرعامل محترم بورس انرژی در مورد عملکرد بورس مذکور گزارشی را ارائه کرده است که این گزارش مطابق مکاتبه کمیسیون انرژی، ا قناع‌کننده نبوده است. به همین دلیل کمیسیون مورد نظر به مرکز پژوهش‌ها دستور داده است نقشه راهی را تهیه کند تا عملکرد بورس انرژی با موفقیت همراه شود، بر این اساس مرکز پژوهش‌ها نیز گزارش پیش‌رو را تهیه کرده است.



## ۱. مروری بر سوابق قانونی و تاریخچه راه‌اندازی بورس‌های کالایی (کالا و انرژی) در کشور

شاید بتوان یکی از کارکردهای اصلی بورس‌های کالایی در کنار کشف نرخ‌های شفاف و عادلانه و همچنین ارائه ابزارهای مناسب برای مدیریت ریسک ناشی از نوسان قیمت‌ها را، تسهیل فرآیند عرضه محصولات و کالاهای تولیدی بخش‌های مختلف اقتصاد دانست. بورس‌های کالایی نقش مهمی در مدیریت و کنترل ریسک، فراهم کردن منابع مالی برای تولیدکنندگان و کمک به برنامه‌ریزی و مدیریت شرکت‌های تولیدکننده و مصرف‌کننده کالاها ایفا می‌کنند. این بورس‌ها عمدتاً فضایی رقابتی و آزاد برای قیمتگذاری منصفانه کالاها فراهم می‌کنند و رانت‌های موجود در بازارهای غیررسمی و غیرشفاف را از بین می‌برند. بررسی روند پیدایش و تکامل بورس‌های کالا در جهان حکایت از آن دارد که ظهور و گسترش فعالیت این‌گونه بازارها در عرصه اقتصاد کشورها از قرن ۱۹ به بعد به‌دنبال پاسخگویی به برخی از نیازهای اقتصادی و در بسیاری موارد رفع برخی تنگناها و موانع در بازار کالاها بوده است. به‌عبارت دیگر، وجود برخی مشکلات در بازار کالا (در بخش عرضه، تقاضا و توزیع) و به تبع آن، نوسان قیمت کالاها در کنار برخی از نارسایی‌ها و ناکارآمدی‌های بازارهای سنتی، از مهمترین عواملی بوده که موجب پدیدار شدن بورس‌های کالا در صحنه اقتصاد کشورهای مختلف شده است. به این ترتیب بورس‌های کالایی عمده دنیا از جمله بورس تجاری شیکاگو<sup>۱</sup> با ۱۷۰ سال سابقه،

1. Chicago Mercantile Exchange (CME)

بورس فلزات لندن<sup>۱</sup> با ۱۳۰ سال سابقه و در ادامه، بورس کالای نیویورک<sup>۲</sup> بورس کالای توکیو<sup>۳</sup>، بورس کالای شانگهای<sup>۴</sup> و بورس کالای هند<sup>۵</sup> راه‌اندازی شده‌اند که برخی از این بورس‌ها بیش از ۱۰۰ سال سابقه فعالیت دارند.

### ۱-۱. بورس کالای ایران

یکی از مهمترین ویژگی بورس‌های کالا، سازمان یافته بودن، قانونمندی و امکان نظارت مستمر بر فعالیت‌های آن است. در ایران نیز برای بهره‌مندی از کارکردهای بورس‌های کالایی، پس از تصویب قانون برنامه سوم توسعه، ایجاد این بورس‌ها در دستور کار دولت قرار گرفت. اولین بورس کالایی کشورمان در شهریورماه ۱۳۸۲ تحت عنوان سازمان کارگزاران بورس فلزات تهران تشکیل شد. همان‌طور که از نام این بورس مشخص است در این بورس انواع فلزات پایه نظیر فولاد، آلومینیم و مس در قالب قراردادهای نقد، سلف و نسیه معامله می‌شود. هدف این بورس همانند سایر بورس‌های مشابه، ایجاد بازاری شفاف، قانونمند، رقابتی و منصفانه بود که قیمت کالاها در آن براساس مکانیسم عرضه و تقاضا تعیین می‌شود.

دومین بورس کالایی در شهریورماه ۱۳۸۳ به نام سازمان کارگزاران بورس کالای کشاورزی ایران تشکیل شد. این بورس با ساختاری مشابه بورس فلزات اقدام

---

1. London Metal Exchange (LME)  
 2. New York Mercantile Exchange (NYMEX)  
 3. TOCOM  
 4. SHFE  
 5. MCX



به پذیرش کالاهای کشاورزی از قبیل گندم، جو، ذرت، کنجاله، خرما و ... در قالب قراردادهای نقد، سلف و نسیه می‌کرد.

با تصویب قانون جدید بازار اوراق بهادار در سال ۱۳۸۴ و تصمیم شورای عالی بورس، سرانجام بورس‌های فلزات و کشاورزی در یکدیگر ادغام و بورس واحدی با عنوان «بورس کالای ایران» تشکیل شد که هم‌اکنون به‌عنوان تنها بورس کالایی کشور مشغول فعالیت است. این ادغام در واقع همسو با تجربه جهانی در ادغام بورس‌ها انجام شد، زیرا با ادغام بورس‌ها، فعالین بازار به راحتی می‌توانند با مراجعه به یک بورس، کلیه کالاهای مورد نیاز خود را در گروه‌های مختلف کالایی نظیر محصولات کشاورزی، فلزات، نفت، فرآورده‌های نفتی، محصولات پتروشیمی و ... معامله نمایند و هزینه‌های معاملاتی به حداقل ممکن کاهش می‌یابد. در ادامه فعالیت بورس کالا و با توجه به رونق بازار محصولات فلزی و کشاورزی، در سال ۱۳۸۶ دولت طی مصوبه‌ای بر تسریع در راه‌اندازی بورس نفت نیز تأکید کرده و در همین راستا و با توجه به تجارب جهانی، راه‌اندازی آن در قالب بورس کالای ایران در دستور کار قرار گرفت تا زنجیره کالاهای پایه و اساسی قابل معامله در کشور در بورس کالای ایران تکمیل شود.

بدین ترتیب فاز اول بورس فرآورده‌های نفت و پتروشیمی توسط شرکت بورس کالای ایران در تاریخ ۲۸ بهمن‌ماه ۱۳۸۶ راه‌اندازی و مرحله اول با معامله محصول پلی‌اتیلن برای اولین بار در کشور آغاز شد. فاز دوم شامل راه‌اندازی معاملات نفت خام بود که برای این منظور طبق مصوبه هیئت وزیران کارگروهی متشکل از

وزارتخانه‌های اقتصاد، نفت و وزارت امور خارجه و بانک مرکزی با مسئولیت وزارت امور اقتصادی و دارایی تشکیل شد تا مطالعات و امکان‌سنجی مناسب برای راه‌اندازی فاز دوم بورس نفت را انجام دهند. با انجام مطالعات لازم، سرانجام تشکیل بورس نفت از بهمن‌ماه ۱۳۸۶ با تصویب هیئت دولت بنا به پیشنهاد وزارت امور اقتصادی و دارایی در دستور کار قرار گرفت که پس از انجام مطالعات اولیه و طبق توافقات در تیرماه همان سال در بورس کالا راه‌اندازی شد.<sup>۱</sup>

جدول ۱ کالاهای نفتی عرضه شده و تعداد معاملات آنها را در تالار کیش بورس کالای ایران طی سال ۱۳۹۰ نشان می‌دهد.

جدول ۱. اطلاعات مربوط به معاملات محصولات نفتی در سال ۱۳۹۰

کالا	تعداد عرضه	تعداد معامله	نوع عرضه
بنزین اکتان ۸۷	۳	۱	صادراتی
نفت خام بهرگان	۲	-	صادراتی
نفت خام سبک	۱	-	صادراتی
نفت خام سنگین	۳	۱	صادراتی
نفت کوره ۳۸۰	۵	۳	۴ عرضه صادراتی و ۱ عرضه داخلی

مأخذ: سایت بورس کالای ایران

۱. برای مطالعه بیشتر به گزارش بورس نفت و راهکارهای ایجاد آن در ایران که در مردادماه ۱۳۹۱ توسط دفتر مطالعات اقتصادی تهیه شده است مراجعه شود.



غیر از نفت کوره و بنزین، مابقی محصولات از طرف شرکت ملی نفت ایران عرضه شده است. معاملات صادراتی فرآورده‌های نفتی و محصولات پتروشیمی در تالار معاملات بین‌المللی نفت در ۴ آبان‌ماه ۱۳۸۸ در جزیره کیش به بهره‌برداری رسید. اولین معامله مربوط به بنزین اکتان ۸۷ بود که در تاریخ ۱۳ اردیبهشت‌ماه ۱۳۹۰ توسط پالایش نفت بندرعباس به صورت صادراتی عرضه شد، اما معامله‌ای در پی نداشت. آخرین عرضه نیز مربوط به نفت کوره بود که در تاریخ ۵ اسفندماه ۱۳۹۰ عرضه شد، ولی معامله‌ای به ثبت نرسانید.

هم‌اکنون در بورس کالای ایران ۱۸۴ کالای پایه شامل انواع فلزات از قبیل مقاطع فولادی، شمش آلومینیم و فرآورده‌های مس، انواع محصولات کشاورزی از جمله گندم، جو، ذرت و کنجاله‌ها، انواع محصولات پتروشیمی و فرآورده‌های نفتی از قبیل نفت خام، نفت کوره، بنزین انواع پلیمرها، مواد شیمیایی و قیر و همچنین فلزات گرانبها از جمله شمش طلا توسط معامله‌گران دادوستد می‌شود.

## ۲-۱. بورس انرژی

به دنبال ایجاد نهادهای رقابتی در اقتصاد کشور، سازمان بورس و اوراق بهادار کشور در صدد گسترش بورس‌های کالایی برآمد که بورس انرژی، مولود این رویکرد است. از طرف دیگر مطالعه سیاست‌های کلی نظام در بخش انرژی نشان می‌دهد که یکی از اهداف این سیاست‌ها، بهره‌برداری از موقعیت منطقه‌ای و جغرافیایی کشور برای خرید، فروش، فرآوری، پالایش، معاوضه و انتقال نفت و گاز

به بازارهای داخلی و جهانی است. در این سیاست‌ها اهدافی نظیر تلاش برای سازماندهی قانونمند برای جذب منابع مالی مورد نیاز در انرژی (نفت و گاز) نیز مورد توجه قرار گرفته است.

علاوه بر اینها در سال ۱۳۸۳ نیز هیئت وزیران به استناد بند «ژ» تبصره «۱۲» قانون بودجه سال ۱۳۸۳ اساسنامه شرکت سهامی مدیریت شبکه برق ایران را تصویب کرد که در بند «۳» ماده (۱) این‌گونه آمده است:

«برقراری شرایط خرید و فروش رقابتی برق و ایجاد، اداره و توسعه بازار و بورس برق» و در بندهای بعدی نیز توسعه رقابت در تولید و توزیع برق و گسترش مشارکت بخش غیردولتی مورد توجه قرار گرفت.

در فصل دوم اساسنامه نیز مجدداً، راهبری، انجام عملیات و توسعه بازار و بورس برق از جمله وظایف و مأموریت‌های شرکت سهامی مدیریت شبکه برق ایران مطرح شد.

با این توضیحات، روشن است که تشکیل بورس نفت و بورس برق در کشور دارای مبانی قانونی لازم است. به عبارت بهتر سازوکار قانونی تشکیل این بورس‌ها در کشور وجود دارد.

همان‌طوری که در ابتدای این قسمت ذکر شده است، در عالم واقع، بورس نهادی است که در آن شکل‌گیری رقابت امکانپذیر است و احتمال وجود هرگونه رانت در آن کمتر می‌شود.



## ۲. بررسی روند معاملات نفت خام و فرآورده‌های نفتی و مشکلات آن

### ۲-۱. نفت

نفت در دو زیرگروه نفت کوره و نفت خام در بورس کالای ایران مورد معامله قرار می‌گیرد.

#### ۲-۱-۱. نفت خام

نفت خام چالش‌برانگیزترین کالای پذیرش شده در بورس کالای ایران به حساب می‌آید. نفت خام در دو زیرگروه سنگین و سبک عرضه می‌شود. این کالا صرفاً برای مقاصد صادراتی در بورس کالای ایران ارائه شده است. این عرضه از تاریخ ۱۳۹۰/۴/۲۲ لغایت ۱۳۹۰/۶/۳۰ و صرفاً توسط شرکت ملی نفت ایران ارائه شده است. در طی این مدت ۱۶۷,۳۰۰ هزار تن در ۷ بار در بورس کالای ایران عرضه گشت که تنها یکبار و ۵۰۰ تن از آن معامله شد.<sup>۱</sup> در سال ۱۳۹۰ حدود ۷۰ هزار تن نفت خام فوق سنگین منطقه بهرگان مورد معامله قرار گرفت که ارزش آن بالغ بر ۱۰۸۵ میلیارد ریال بوده است. از مهمترین مشکلات برای عدم تداوم عرضه و معامله این کالای استراتژیک در بورس کالای ایران، می‌توان به تنگناهای مربوط به نقل و انتقال وجوه از خارج به داخل و بالعکس، محدودیت‌های تأمین ارز مورد نیاز برای معاملات و ... اشاره کرد.

---

۱. علت معامله نشدن علاوه بر اینکه در گزارش دفتر اقتصادی مورد توجه قرار گرفت، در صفحات بعدی این گزارش نیز ارائه شده است.

## ۲-۱-۲. نفت کوره

نفت کوره توسط شرکت ملی نفت ایران و پالایش نفت بندرعباس برای مقاصد صادراتی از تاریخ ۱۳۹۰/۳/۲۲ لغایت ۱۳۹۰/۱۱/۵ در بورس کالای ایران ارائه شد. اولین بار شرکت پالایش نفت بندرعباس نسبت به ارائه این کالا در بورس اقدام کرد. این کالا به روش نقدی و سلف موازی مورد معامله قرار گرفت. این دو شرکت مجموعاً ۱۴۰ هزار تن را در ۵ بار عرضه کردند که ۷۰ هزار تن از آن مورد مبادله واقع شد.

## ۲-۲. نفتا

نفتا برای اولین بار در تاریخ ۱۳۸۷/۲/۳۱ توسط شرکت ملی پخش فرآورده‌های نفتی عرضه شد، اما تا تاریخ ۱۳۸۷/۷/۹ عرضه دیگری صورت نگرفت. عرضه نفتا برای مقاصد صادراتی و به روش نقدی صورت پذیرفت. میزان کلی عرضه صورت گرفته ۸۹ هزار تن بوده که صرفاً ۴۵ هزار تن از آن مورد مبادله قرار گرفت، یعنی به‌طور متوسط در هر بار ۱۱ هزار تن عرضه کرده است.

## ۲-۳. بنزین

بنزین توسط شرکت پالایش نفت بندرعباس در تاریخ ۱۳۹۰/۲/۱۳ در بورس کالای ایران عرضه شد که این عرضه تنها تا تاریخ ۱۳۹۰/۲/۲۸ ادامه داشت. بنزین تنها به روش نقدی و برای مقاصد صادراتی در بورس کالای ایران مورد معامله قرار گرفت. این کالا تنها ۳ بار در بورس کالا عرضه شده است. کل میزان عرضه بنزین بالغ بر



۸۰ هزار تن بود که از این مقدار تنها ۲۰ هزار تن از آن مورد مبادله قرار گرفت.

#### ۲-۴. اکستراکت

اکستراکت از دسته کالاهایی است که هم برای مقاصد داخلی و هم صادراتی تولید می‌شود. این کالا برای اولین بار در تاریخ ۱۳۸۶/۱۱/۲۸ در بورس کالای ایران، توسط شرکت نفت ایرانول عرضه شد که عرضه این کالا تاکنون نیز ادامه دارد. اکستراکت به روش‌های نقدی، نسبی و سلف در بورس کالای ایران مورد معامله قرار گرفته است. این کالا در مجموع ۴۳۵ بار در بورس کالا عرضه شده است. کل میزان عرضه قیر در این سال‌ها بالغ بر ۶۰۴ هزار تن بوده که از این میزان ۱۷۴ هزار تن در بورس مورد معامله قرار گرفته است. شرکت‌های عرضه‌کننده این کالا در بورس کالای ایران در جدول ۲ آورده شده است.

جدول ۲. عرضه‌کنندگان اکستراکت

نام تولیدکننده	فروش داخلی	فروش صادراتی	توقف عرضه	مدت توقف به ماه
نفت ایرانول تهران	۰	۰	۳	۳-۲-۲
نفت ایرانول آبادان	۰	۰	۲	۳-۳
نفت ایرانول	۰	۰	۱	۴
نفت بهران	۰	۰	۳	۳-۲-۵
نفت سپاهان	۰	۰	۴	۲-۴-۴-۳

مأخذ: بورس کالای ایران.

در این بین، شرکت نفت سپاهان با ۲۳۱ هزار تن عرضه، نسبت به سایر تولیدکنندگان پیشرو است.

از جمله مشکلات و تنگناهای موجود برای حضور و تداوم فعالیت این کالاهای بورس کالای ایران به موارد ذیل می‌توان اشاره کرد:

- از تنگناهای اساسی در عرضه نفت خام در بورس کالای ایران، شرایطی است که شرکت ملی نفت ایران برای فروش اعلام کرده است. طبق این شرایط فروش نفت خام باید به صورت نقدی و در بانک‌های خارج از ایران باشد، اما به دلیل آنکه بسیاری از شعب بانک‌ها در خارج از ایران مشمول تحریم‌های یکجانبه هستند، وقتی شرکت خریدار یکبار اقدام به پرداخت وجه قرارداد در آن بانک نماید به دلیل مسائل تحریم، در خریدهای بعدی دچار مشکل خواهد شد. از طرف دیگر خریداران خواهان پرداخت به صورت ضمانتی هستند، اما در شرایط شرکت ملی نفت، فروش نقدی آن در بورس مورد تأکید واقع شده است. این در حالی است که شرکت ملی نفت در معاملات خارج از بورس ضمانتنامه مدت‌دار از خریدار اخذ کرده و معامله براساس ضمانتنامه صورت می‌گیرد و مسئولین وزارت نفت علت امتناع خود را نبود تقاضا برای این کالا در بورس می‌دانند.

- از دیگر مشکلات برای عدم تداوم عرضه و معامله این کالاهای بورس کالای ایران، می‌توان به تنگناهای مربوط به نقل و انتقال وجوه از خارج به داخل و بالعکس، محدودیت‌های تأمین ارز مورد نیاز برای معاملات و ... اشاره کرد. معاملات نفتی به دلیل تسویه ارزی، پیچیدگی بیشتری دارد. این مشکلات با وجود تحریم‌های اخیر



اتحادیه اروپا بیشتر شده است. به دلیل اینکه قیمت نفت خام در بازارهای بین‌المللی مشخص می‌شود اینک معامله نفت خام برحسب کدام نرخ ارز معامله شود نیز حائز اهمیت است.

### ۳. تشکیل بورس‌های متعدد (برق، نفت و انرژی) براساس کدام منطق و تجارب جهانی؟

اساساً تشکیل بورس در کشور به معنای واگذاری تعیین و یا کشف قیمت به دست مکانیسم بازار است. در این روش دولت در قیمتگذاری مداخله‌ای ندارد. بنابراین نخستین گام برای ورود یک کالا به بورس و یا تشکیل بورس مربوط به آن کالا، مداخله نکردن دولت در تعیین و یا کشف قیمت است. اما بررسی بازار برق کشور و نحوه قیمتگذاری آن نشان می‌دهد که تعیین قیمت برق در کشور از طریق مکانیسم بازار انجام نمی‌شود و قیمت این کالا به صورت دستوری و یا تکلیفی تعیین می‌شود. به گونه‌ای که مطابق بند «ج» ماده (۱) قانون هدفمند کردن یارانه‌ها، میانگین قیمت فروش داخلی برق به گونه‌ای تعیین می‌شود که به تدریج تا پایان برنامه پنج‌ساله پنجم توسعه (۱۳۹۰-۱۳۹۴) معادل قیمت تمام شده آن باشد. علاوه بر این، قیمت برق مصرفی بخش‌ها نیز به صورت تکلیفی تعیین می‌شود. ضمن اینکه نیروگاه‌های تولیدکننده برق سوخت مورد نیاز خود را نیز در یک بازار آزاد و یا غیردولتی تأمین نمی‌کنند. بنابراین برای شکل‌گیری بورس برق در کشور باید موانع فوق‌الذکر به صورت جدی از میان برداشته شود.

در بازار نفت خام، وقوع شوک‌های چندگانه نفتی در دنیا و مواجهه شدن اقتصاد کشورهای صنعتی با برخی نابسامانی در اثر وقوع این شوک‌ها، باعث شد تا در این بازار تغییراتی در قیمتگذاری به وجود آید که نتیجه آن، تعیین قیمت این ماده حیاتی، در بورس‌ها بود.<sup>۱</sup> به دنبال چنین تغییراتی، ابتکار عمل قیمتگذاری از سوی کشورهای تولیدکننده و دارنده نفت خارج و به بورس‌ها منتقل شد. ایران به عنوان کشوری که رتبه حائز اهمیتی را در ذخایر اثبات شده و استخراج داراست، نتوانسته از وجود چنین نهادهایی بهره ببرد. این درحالی است که بیش از ۵۰ درصد ذخایر نفت خام دنیا در منطقه خلیج فارس قرار دارد و ایران از این فرصت برخوردار است تا با عرضه نفت در بورس و یا راه‌اندازی آن در کشف و تعیین قیمت نفت خام اثرگذار باشد و از دیگر فرصت‌های مربوط به آن استفاده کند. اینکه ایران برای ایجاد چنین فرصتی، باید بورس مستقل نفتی تشکیل دهد یا در قالب بورس کالا چنین فرصتی را فراهم کند، موضوعی است که در این قسمت مورد توجه قرار می‌گیرد.

نفت خام تولیدی کشور یا به صادرات تخصیص داده می‌شود و یا به مصرف پالایشگاه‌های نفت اختصاص می‌یابد. قیمتگذاری نفت خام تخصیصی به عنوان خوراک به پالایشگاه‌های ۹ گانه کشور، در قالب قانون بودجه سالیانه انجام می‌شود. بنابراین پالایشگاه‌های نفت برای خرید نفت خام خود به بازار نفت خام مراجعه نمی‌کنند و به عرصه رقابت وارد نمی‌شوند.

اما بخشی دیگر از نفت خام تولیدی کشور به صادرات اختصاص پیدا می‌کند که

۱. مسعود درخشان، مشتقات و مدیریت ریسک در بازارهای نفت، مؤسسه مطالعات بین‌المللی انرژی، چاپ اول،



شرکت ملی نفت ایران برای فروش آن به صورت تکمحموله و یا عرضه در بورس مخیر است. بنابراین عملاً در کشور برای آن قسمت از نفت خامی که به صادرات اختصاص می‌یابد، امکان تشکیل بورس و عرضه آن از طریق بورس وجود دارد. البته تشکیل اینچنین بورسی در کشور به سازوکارها و بستریهای خاص خود نیاز دارد.

اینکه آیا نفت صادراتی کشور باید در بورس مستقل (نفت) یا در بورس کالایی و یا بورس انرژی عرضه شود؟ سؤالی است که به بررسی بیشتری نیاز دارد. تجربه بورس‌های عمده که در ادامه خواهد آمد نشان می‌دهد که اخیراً بورس‌ها به منظور کاهش هزینه‌های مربوط به بخش فناوری اطلاعات، تسویه و پایاپای، فعالیت‌های بازار و پروسه‌های اجرایی، به دنبال ادغام هستند. نکته دیگری را که در ادغام بورس‌ها می‌باید مورد توجه قرار گیرد این است که این ادغام می‌تواند حجم فعالیت‌ها را به میزان قابل توجهی رشد دهد و یا به دلیل اینکه نقدشوندگی در برخی بخش‌ها در مقایسه با بخش‌های دیگر بیشتر است، می‌تواند بعضاً این کاستی‌ها پوشش یابد. آخرین نکته‌ای را که در مورد ادغام می‌توان بیان کرد، این است که ادغام باعث می‌شود تا نقاط ضعف روشن شود و در برطرف کردن یا بهینه شدن فعالیت‌ها می‌توان تلاش بیشتری کرد.

بررسی‌ها نشان می‌دهد که بورس کالای توکیو (TOCOU) با ادغام بورس‌های طلا، بورس لاستیک و بورس نساجی توکیو تشکیل شد. بورس کالای مرکزی ژاپن (C-COM) با ادغام بورس‌های پیله ابریشم خشک توپوهاشی، دانه و شکر ناگویا و نساجی ناگویا شکل گرفت. بورس کالای نیویورک (NYMEX) با ادغام چهار بورس ملی فلزات، لاستیک نیویورک، بورس ملی ابریشم و بورس پوست نیویورک، بورس

COMEX را تشکیل دادند و در سال ۱۹۹۴ بورس‌های COMEX و NYMEX زیر عنوان NYMEX ادغام شدند.

به‌طور کلی در مورد ادغام بورس‌ها نکات زیر قابل توجه است:

- صرفه‌جویی به تنوع و صرفه‌جویی به مقیاس: ادغام مدیریت ریسک اعتباری و عملیاتی ممکن است به کاهش هزینه‌ها کمک کند و این به نوبه خود ریسک عملیات را کاهش دهد. همچنین ممکن است موجب صرفه‌جویی در هزینه‌ها و افزایش سرمایه‌گذاری در مدیریت ریسک شود. با بیشتر شدن تعداد کاربران و معاملات، معاملات بیشتری خالص‌سازی شده و این به نوبه خود میزان وثایق و تضامین لازم را می‌تواند کاهش دهد.

- ادغام باعث می‌شود تا در انجام معاملات تسهیل شود و این می‌تواند موجب کاهش خطا یا ریسک‌های مربوط به عملیات شود.<sup>۱</sup>

- یکی دیگر از نکات ادغام این است که گروه متمرکز ممکن است از ریسک فعالیت اقتصادی پایین‌تری برخوردار باشد، زیرا از درآمد باثبات‌تری برخوردار است.

- در گروه متمرکز راحت‌تر می‌توان ریسکی که متوجه فعالین در بازار است را رصد و کنترل کرد. این می‌تواند نهایتاً منجر به مدیریت ریسک اعتباری بهینه‌تری گردد.

---

۱. بورس‌های کالایی اصولاً با سه نوع ریسک قانونی، عملیاتی و اعتباری مواجه هستند. ریسک قانونی نوعی از ریسک است که به‌دلیل مصوبات مراجع قانونی به‌وجود می‌آید. ریسک اعتباری میزان و درجه اعتماد و اعتبار معامله‌گران را نشان می‌دهد. ریسک عملیاتی، بررسی خطرات احتمالی مربوط به نحوه معاملات انواع قراردادهای بورس‌های کالایی در چارچوب نظام عملیاتی اشاره دارد.



- یک گروه متمرکز احتمالاً بیشتر مایل به نوآوری است. تسویه‌کننده در چنین گروهی بیشتر متمایل به گسترش طیف محصولات، خدمات و مشتریان خود می‌باشد. معرفی محصولات جدید نیز در سیستم متمرکز آسان‌تر است.
- از نظر مدیریت ریسک، تجمیع معاملات در یک نظام عملیاتی می‌تواند تسویه چندجانبه و اخذ تضامین بینابینی را افزایش دهد و باعث کاهش ریسک اعتباری شود.
- از دیدگاه نظارت بر بازار، نظارت بر فعالیت‌های گروه حاصل از ادغام از شفافیت بالاتری برخوردار خواهد بود.
- گروه حاصل از ادغام می‌تواند به اطلاعات بیشتری دسترسی داشته باشد و بدین ترتیب تصویر بهتری از ریسک‌هایی که در معرض آن است و نیز مدیریت نکول به دست آورد.
- با این توضیحات، روشن است که تجربیات جهانی نشان می‌دهد که یکی از موضوعات مهم برای موفقیت بورس‌ها در دنیا، ادغام آنهاست. این رویکردی است که در سالیان اخیر توسط اکثر بورس‌های فعال و بزرگ دنیا به کار گرفته شده است.
- البته قبل از اینکه بورس‌ها به فکر ادغام یا انتزاع باشند، به‌طور کلی برای تشکیل بورس نفتی، باید موارد زیر در نظر قرار گرفته شود.<sup>۱</sup>
- بازار باید دارای شرایط رقابتی باشد، به عبارت دیگر نباید تعداد عرضه‌کنندگان، نفت در این بازار محدود باشد.
- در چنین بازارهایی باید تعداد بسیار زیادی از معاملات و نیز حجم بالای

---

۱. مرکز پژوهش‌های مجلس شورای اسلامی، بورس نفت و راهکارهای ایجاد آن در ایران، شماره مسلسل

جریان نفت جهت تحویل فیزیکی نفت خام وجود داشته باشد.

- در چنین بازاری باید زیرساخت‌های معامله، مبادله، انبار و تحویل نفت به اندازه کافی و در اندازه‌های دلخواه خریداران وجود داشته باشد.
- در چنین بازاری نباید محدودیتی برای ورود و خروج تولید یا عرضه نفت وجود داشته باشد یا به اندازه کافی باید نفت برای عرضه و تحویل وجود داشته باشد.

علاوه بر اینها، برای راه‌اندازی بورس نفت در کشور به‌وجود بسترهای قانونی نیز نیاز است که از سال ۱۳۷۹ این مقوله مورد توجه قرار گرفت.<sup>۱</sup> اما این مصوبات به مرحله اجرا درنیامد که این باعث شد تا در ژوئن ۲۰۰۷ میلادی بورس نفت دوبی در امارات متحده عربی تشکیل شود.

برای پیگیری هدف مربوط به راه‌اندازی یا عرضه نفت در بورس تلاش‌هایی شده است، ولی با موفقیت همراه نبوده است. «یکی از دلایل این ناکامی از نظر بیشتر ناظران بی‌میلی فروشنده بود تا نبود خریدار».<sup>۲</sup> شاید یکی از دلایل عمده مربوط به این ناکامی انحصاری بودن عرضه نفت در کشور باشد. اینجاست که سیاستگذاران باید به‌دنبال فراهم کردن شرایطی باشند تا عرضه‌کنندگان دیگری نیز به جمع شرکت ملی نفت ایران اضافه شوند و با ورود این‌گونه عرضه‌کنندگان، فضای رقابت در این بخش نیز شکل خواهد گرفت.

در مورد موضوع مربوط به عرضه نفت در بورس انرژی، بورس کالا و یا اینکه

۱. برای اطلاعات بیشتر به گزارش مرکز پژوهش‌ها با شماره مسلسل ۱۲۵۴۳، ص ۲۶ مراجعه شود.

۲. همان، ص ۳۱.



بورسی با عنوان بورس نفت در کشور راه‌اندازی شود و نفت در آن عرضه شود، در گزارشی که دفتر مطالعات اقتصادی مرکز پژوهش‌های مجلس شورای اسلامی در مردادماه سال ۱۳۹۱ با شماره مسلسل ۱۲۵۴۳ و با عنوان «بورس نفت و راهکارهای ایجاد آن در ایران» منتشر کرده است، هرکدام از این سناریوها را بررسی کرده است. در جمع‌بندی این مطالعه ذکر شده است که عرضه نفت در بورس انرژی نسبت به دو سناریوی دیگر، یعنی راه‌اندازی بورس نفت توسط شرکت ملی نفت ایران یا عرضه نفت در بورس کالا، گزینه بهتری است. اما همان‌طور که در نوشتار پیش‌رو آمده است، بیشتر بورس‌های معتبر و بزرگ دنیا سیاست ادغام بورس‌ها را در پیش گرفتند و همان‌طوری که در گزارش دفتر مطالعات اقتصادی مرکز پژوهش‌ها نیز آمده است، ناکامی مربوط به عرضه نفت در بورس کالا به دلیل بی‌میلی شرکت ملی نفت در عرضه آن در بورس کالا بود. بنابراین تا زمانی که عرضه نفت خام در کشور در انحصار شرکت ملی نفت باشد، مشخص نیست که عرضه نفت در بورس انرژی نیز با موفقیت همراه باشد. ضمن اینکه در بورس انرژی نیز به دلیل ساختار بازار برق و فرآورده‌های عمده نفتی، عملاً امکان عرضه و کشف قیمت در بورس انرژی بسیار پایین است. بنابراین بورس انرژی فقط باید درباره عرضه نفت خام تلاش کند. یعنی عملاً تنها کالایی که در بورس انرژی باید کشف قیمت شود، نفت خام است. لذا با توجه به هزینه‌هایی که برای فعالیت بورس‌ها وجود دارد و بسترهای خاص خود را نیاز دارد، اگر شرکت ملی نفت در عرضه نفت خام در بورس کالا همکاری لازم را انجام دهد، عرضه نفت خام در بورس کالا به دلیل تجربه‌ای که این بورس در فعالیت‌های بورسی یا از امکانات لازم برخوردار است، گزینه مناسب‌تری است. تجربه‌های جهانی نیز که در متن گزارش در مورد ادغام بورس‌ها ارائه شده است، حکایت

از آن دارد که کاهش هزینه و افزایش درآمد بورس‌ها یکی از اهداف آنهاست. بنابراین به‌منظور پیگیری موفقیت‌آمیز عرضه نفت خام در بورس و تشکیل بورس انرژی، تجمیع سرمایه‌ها، ایده‌ها و تجربه‌ها و تمرکز آن در قالب یک بورس است. پیگیری این هدف به‌صورت متعدد و پراکنده احتمال ناکامی را می‌تواند به دنبال داشته باشد.

### نتیجه‌گیری

رقابت، کارآیی و حداکثر کردن منافع یکی از اهدافی است که با اصلاح اصل چهل‌وچهارم قانون اساسی و تصویب قانون مربوط به آن مورد توجه قرار گرفته است. بدین‌منظور راه‌اندازی برخی از نهادها که می‌تواند در دستیابی به این اهداف مؤثر باشند، مورد توجه سیاستگذاران قرار گرفت که بورس از جمله آنهاست. در این میان برای راه‌اندازی بورس انرژی یا عرضه نفت خام در بورس تلاش‌هایی انجام شد که عملاً با موفقیت همراه نبوده است. بخشی از این ناکامی در عرضه انحصاری نفت در کشور ریشه دارد. بنابراین باید تلاش کرد این مشکل برطرف شود. با توجه به اینکه بیش از نیمی از ذخایر اثبات شده نفت خام دنیا در منطقه خلیج فارس قرار دارد، ورود کشورهای استخراج‌کننده نفت خام منطقه خلیج فارس به بازار بورس و عرضه نفت خام می‌تواند این انحصار را از بین ببرد که این ورود نیز به تعامل و سازوکارهای سیاسی و اقتصادی خاص خود نیاز دارد.

از طرف دیگر، عرضه فرآورده‌های نفتی و نفت خام و برق در بورس با موانع جدی روبروست. لذا باید گفت که اتخاذ تصمیم هماهنگ درخصوص موضوع



معاملات نفت و حامل‌های انرژی مستلزم توجه به تجارب جهانی درخصوص ادغام بورس‌ها به منظور بهره‌برداری از صرفه‌های ناشی از مقیاس و تجربه موجود در داخل کشور است. علاوه بر اینها، وجود اراده سیاسی و مدیریتی قوی در ترغیب ذینفعان حوزه انرژی برای ورود به معاملات نفت و برق به بورس بستگی دارد. در این راستا پیشنهادهای زیر ارائه می‌شود:

۱. با توجه به نوپا بودن بورس انرژی و چالش‌های موجود در بخش نفت، بورس انرژی در فاز اول بر روی معاملات برق (صادراتی) متمرکز شود.
۲. وزارت نفت و شرکت ملی نفت ایران به صورت جدی به همراه نهادهای موجود در بازار کشور و همکاری بورس کالا موانع مربوط به معاملات فیزیکی نفت خام و قرار آتی نفت را برای تبدیل کردن ایران به محل کشف قیمت نفت خام در منطقه خاورمیانه و خلیج فارس، در دستور کار قرار دهد.<sup>۱</sup>
۳. در حال حاضر دستورالعمل قرارداد سلف موازی استاندارد نفت به تصویب رسیده است. به منظور ایجاد رقابت، ارائه خدمات مالی به فعالین حوزه نفت و انرژی به طور همزمان در بورس‌های انرژی و کالا عرضه شوند.
۴. با توجه به تجارت جهانی مربوط به ادغام بورس‌ها در دنیا، وزارت امور اقتصادی و دارایی و سازمان بورس اوراق بهادار با همکاری دستگاه‌های ذیربط، برنامه مربوط به ادغام بورس‌های کالایی را در بازه زمانی مشخص تدوین نمایند.
۵. با توجه به اهمیت معاملات نفت خام در بورس (کالا و انرژی)، در بودجه سال

---

۱. در این مورد بد نیست که بدانیم بورس کالای ایران با توجه به برخورداری از زیرساخت‌ها و تجربه مناسب، در طول سه سال گذشته در بخش فلزات گرانبها، ۵ میلیون قرارداد را منعقد کرده است.

۱۳۹۲ شرکت ملی نفت ایران موظف شود تا بخشی از نفت خام صادراتی را به تناسب ظرفیت هر کدام از این بورس‌ها در بورس عرضه کند.

### منابع و مآخذ

۱. قانون اجرای سیاست‌های کلی اصل چهل و چهارم قانون اساسی.
۲. مستندات مربوط به سیاست‌های کلی نظام و سیاست‌های انرژی کشور در دوره چشم‌انداز.
۳. درخشان، مسعود. مشتقات و مدیریت ریسک در بازارهای نفت، مؤسسه مطالعات بین‌المللی انرژی، چاپ اول، ۱۳۸۳.
۴. سایت بورس کالای ایران.
۵. بورس نفت و راهکارهای ایجاد آن در ایران، مرکز پژوهش‌های مجلس شورای اسلامی، شماره مسلسل ۱۲۵۴۳، مردادماه ۱۳۹۱.



مرکز پژوهش‌ها  
مجلس شورای اسلامی

شماره مسلسل: ۱۲۸۵۴

شناسنامه گزارش

عنوان گزارش: راه‌اندازی بورس‌های متعدد براساس کدام منطق و تجارب جهانی؟

نام دفتر: مطالعات انرژی، صنعت و معدن

تهیه و تدوین: فریدون اسعدی

همکار: اسماعیل رحیمی‌نژاد

ناظر علمی: محمدرضا محمدخانی

مقاضی: سیدمسعود میرکاظمی (رئیس کمیسیون انرژی)

ویراستار تخصصی: —

ویراستار ادبی: —

واژه‌های کلیدی: —

تاریخ انتشار: ۱۳۹۱/۱۲/۱۲