

Financial Derivatives

مشتقات واژه جدیدی در مطالعات مالی است. در اقتصاد مالی "مشتقات" به معنای مجموعه‌ای از ابزارها یا اسنادی است که از خصوصیات مشترکی برخوردار هستند. این واژه بر کلیه ابزارهای "قابل معامله در بورس" و "خارج از بورس" دلالت می‌کند؛ مشتقات مالی با معامله اوراق بهادار، ارز، نرخ بهره، کالا یا هر نوع دارایی دیگر مرتبط است. در برخی از قراردادهای دارنده قرارداد، مجبور است یا اینکه این حق را دارد که یک دارایی مالی را در زمانی در آینده بخرد یا بفروشد. علت نامگذاری "مشتقات مالی" آن است که ارزش آنان، "مشتق" از ارزش قیمت "دارایی پایه" است؛ به عبارت دیگر، قیمت این‌گونه قراردادهای از قیمت آن دارایی مالی مشتق می‌شود. تغییرات قیمت برای هر یک از این مشتقات تابعی از تغییرات قیمت دارایی پایه آن‌هاست. شاید قبل از دهه ۱۹۹۰ میلادی این واژه کاربرد چندانی نداشت. به طور کلی می‌توان گفت منظور از مشتقات همان ابزارهای مدیریت ریسک است. از دیدگاه نظری، هر فعالیت اقتصادی توأم با درجه‌ای از ریسک است. ریسک را نمی‌توان به طور عملی کاملاً حذف کرد؛ اما نگرش علمی به مسئله ریسک چیزی جز مدیریت آن نیست. به طور کلی، مشتقات را می‌توان به چهار گروه سلف‌ها (Forwards)، آتی (Futures)، اختیار معامله (Options) و معاوضه (Swaps) طبقه‌بندی کرد (درخشان، ۱۳۹۳).

قرارداد سلف (Forward Contract): معامله‌ای است که در آن خریدار و فروشنده نسبت به تحویل کالا (یا هر نوع دارایی) با کمیت و کیفیت معین در تاریخ و محل مشخص به توافق برسند. قیمت در ابتدا تعیین و قبل از تاریخ تحویل هیچ مبلغی ردوبدل نمی‌شود. به عبارت دیگر، قراردادی است که در آن دو طرف تعهد می‌کنند که در یک تاریخ مشخص (توافقی) و با یک قیمت معین (توافقی) یک کالا با کیفیت

مشخص (توافقی) را مبادله کنند. در این قرارداد دو طرف متعهد هستند که طبق ضوابط قرارداد عمل کنند. خریدار نگران است که قیمت کالا در آینده افزایش یابد و فروشنده نگران است که قیمت کالا ثابت مانده یا کاهش یابد (هال، ۲۰۱۶).

قرارداد آتی (Futures Contract): در این نوع قرارداد دارنده آن متعهد می‌شود، دارایی موضوع قرارداد (کالا، ارز، اوراق بهادار) را در آینده خریداری کرده یا بفروشد. از ویژگی‌های مهم این نوع قرارداد آن است که فقط در بورس‌های رسمی و برای کیفیت و کمیت خاصی از کالای معینی معامله صورت می‌گیرد و تاریخ تحویل از قبل مشخص است. به عبارت بهتر، این قرارداد موافقت‌نامه‌ای است برای خرید، موضع خرید (Long Position) یا فروش، موضع فروش (Short Position) یک دارایی معین در زمانی معین در آینده به قیمتی معلوم و با کیفیتی مشخص بر اساس توافق طرفین (بین دو فرد یا دو شرکت یا یک فرد و یک شرکت) انجام می‌پذیرد (فبوزی و همکاران، ۱۳۷۶).

قرارداد اختیار معامله (Option Contract): قراردادی میان خریدار و فروشنده اختیار است؛ که به سبب آن خریدار اختیار، با پرداخت وجهی به فروشنده حق خرید یا فروش دارایی مشخص را با قیمت معین در آینده به دست می‌آورد. اختیارات قراردادهایی هستند که به خریدار این اختیار را می‌دهند تا بتوانند ابزار مالی مربوطه را به قیمت توافقی و یا اجرایی در طول یک دوره زمانی خاص (طی دوره تا انقضا، اختیار معامله امریکایی و در یک زمان معین، اختیار معامله اروپایی) خرید یا فروش کنند. فروشنده یا خریدار زمانی این کار را خواهد کرد که مالک اختیار، حق خرید و فروش را اجرایی کند. خریدار یک اختیار معامله مجبور به اجرا یک اختیار معامله نیست و می‌تواند تا دوره انقضا اختیار معامله صبر کند و از حق خود استفاده نکند. همچنین، مالک اختیار معامله اگرچه مجبور به استفاده از

حق خود نیست ولی اگر بخواهد می‌تواند قرارداد خود را اجرا کند. از طرف دیگر، فروشنده اختیار معامله هیچ اختیاری ندارد و باید نسبت به خرید و فروش این ابزار مالی در صورت اعمال حق و انتخاب مالک اقدام کند (هادسون، ۲۰۰۶).

قرارداد معاوضه (SWAP Contract): این قرارداد توافقی است بین دو شرکت برای معاوضه جریان‌های نقدی در آینده (با دو نوع پرداخت متفاوت از بدهی یا دارایی‌ها). قرارداد فوق تاریخ پرداخت و چگونگی محاسبه جریان‌های نقدی را که باید پرداخت شود، مشخص می‌کند. به‌طور معمول محاسبه جریان‌های نقدی شامل ارزش‌های آتی یک یا چند متغیر بازار است (هال، ۲۰۱۶).

کتاب‌شناسی

درخشان، مسعود (۱۳۹۳). *مشتقات و مدیریت ریسک در بازارهای نفت*، چاپ دوم، تهران: مؤسسه مطالعات بین‌المللی انرژی. فیوزی، فرانک و همکاران (۱۳۷۶). *مبانی بازارها و نهادهای مالی*، ترجمه حسین عبده‌تبریزی، تهران: نیل.

Hull, J.C., (۲۰۱۶). *Fundamentals of Futures and Options Markets*, ۹th Edition, Pearson.

Hudson, A., (۲۰۰۶). *The Law on Financial Derivatives*, London: Sweet & Maxwell.

رضا محسنی

هیئت علمی دانشکده اقتصاد دانشگاه شهید بهشتی