تعرف العقود الآجلة على أنها اتفاق بتُ طرفتُ للتعامل على أصل ما على أساس سعر يتحدد عند التعاقد على أن يكون التسليم في تاريخ لاحق متفق عليو. كما عرفها صندوق النقد الدولي بأنها العقود التي بمقتضاىا يتفق الطرفان على تسليم الأصل لزل العقد وبسعر التعاقد الدتفق عليو. يكون عادة طرفي العقد هما مؤسستتُ ماليتتُ أو مؤسسة مالية وأحد عملائها من الشركات، الطرف الذي يوافق على شراء الأصل لزل التعاقد في تاريخ مستقبلي لزدد ولقاء سعر متفق عليو في العقد بصاحب الدركز طويل الأجل (Long Position). أما الطرف الذي يقبل ببيع الأصل في نفس التاريخ ومقابل نفس السعر بصاحب الدركز القصتَ (Short Position). تستخدم العقود الآجلةكوقاية من تقلبات الأسعار السوقية للسلع أو أذونات الخزانة أو السندات والقروض وحتى أسعار الفائدة، كما تستخدم العقود الآجلة لتقليل خطر تذبذب أسعار صرف العملات وذلك بإبرام العقود الآجلة لأسعار الصرف في الأسواق العالدية. إن التعامل بالعقود الآجلة يتطلب التمييز بتُ نوعتُ من الأسعار هما: ـ سعر التنفيذ: وو السعر الدتفق عليو لتنفيذ العقد آجلا، ويتم تحديده بتُ طرفي العقد وفقا للعرض والطلب ومدى رؤية كل منهما للاستفادة من ىذا السعر في الدستقبل وتوقعاتو عن الدستقبل، ولا يتغتَ ىذا السعر من تاريخ إبرام العقد حتى تاريخ تنفيذه. ـ السعر الآجل: وىو سعر الأصل لزل العقد الآجل في الدستقبل، وىذا السعر يتغتَ بمرور الوقت مع تغتَ الأسعار في السوق، ويدكن القول أن سعر التنفيذ ىو توقع للسعر الآجل في تاريخ إبرام العقد ولكن ليس شرطا أن يتساوى في تاريخ التنفيذ. إذا كان السعر الآجل أعلى من سعر التنفيذ فإن الدشتًي يحقق مكاسب، بينما يتكبد البائع خسارة لأن الأصل في ىذه الحالة يباع بأقل من قيمتو الجارية، بينما يؤدي ىبوط السعر إلى أقل من سعر التنفيذ الوارد في العقد فإن الدشتًي سوف يخسر بينما يكسب البائع لأن الأصل سوف يباع بسعر أعلى من قيمتو لجارية. تتميز العقود الآجلة بالخصائص التالية: ـ الدرونة وىذا يعتٍ أن كلا من البائع والدشتًي يتفاوضان على شروط العقد لذلك فهما يدتلكان حرية التصرف وابتداع أي شروط يرونها لأي سلعة؛ ـىي عقود خطية بمعتٌ أن النتائج الدتًتبة على تنفيذ تلك العقود في ضوء التغتَ في قيمة الأصول الدتعاقد عليها قد يؤدي إلى تحقيقكسب لطرف يعادل الخسارة التي تحققت للطرف الآخر تداما؛ حيث لا يتمكن أي طرف من الأطراف الخروج من العقد إلا بإيجاد آخر يحل لزلو ويقبلو الطرف الآخر؛ ـ ىي عقود شخصية يتفاوض الطرفان على شروطها بما يتفق وظروف كل منهما ومن ثم فهي لا تتداول في البورصة؛ ـيتعرض أطراف العقد الآجل لدخاطر ائتمان والتي تنتج عن عدم قدرة أحد طرفي العقد على الوفاء بالتزاماتو؛ ـ تتحقق قيمة العقد الآجل فقط في تاريخ انتهاء صلاحية العقد ولا توجد مدفوعات عند بداية العقد وكذلك لا توجد أي نقود يتم تحويلها من طرف إلى آخر قبل تاريخ انتهاء صلاحية العقد. تتمثل أنواع العقود الآجلة في: ـ العقود الآجلة لأسعار الفائدة: وتستخدم ىذه العقود في الحماية ضد تقلبات أسعار الفائدة، وىنا يتم الاتفاق عل سعر فائدة على قرض معتُ يتم الحصول عليو في الدستقبل ويتم تثبيت سعر الفائدة من تاريخ الاتفاق وحتى تاريخ التنفيذ. ـ العقود الآجلة لأسعار الصرف: وىي اتفاق بتُ طرفتُ لشراء أو بيعكمية معينة من عملة أجنبية مقابل عملة لزلية وذلك في تاريخ آجل وبسعر يتم الاتفاق عليو عند كتابة العقد ويتم تثبيتو حتى تاريخ التنفيذ، وتستخدم ىذه العقود للحماية ضد لساطر تقلبات أسعار صرف العملات الأجنبية، إلا أنو يأخذ عليها عدم قابليتها للتحويل والتنازل عنها ولا يدكن الاستفادة من تحرك أسعار الصرف عند تنفيذ العقد مستقبلا نظرا للالتزام بسعر تم تحديده مسبقا. العقود المستقبلية (Futures Contracts) : ظهرت العقود الدستقبلية منذ قرون، حيثكان يتم التداول على السلع الطبيعيةكالقمح والذرة والشوفان ثم تطورت ليتم تداول العقود على السلع الأخرىكالدعادن الثمينة والعملات الأجنبية. ومع توسع وازدياد الأصول الدتداولة عبر العقود الدستقبلية أخذت تشتمل على تداول الأوراق الدالية، فظهرت سوق الدستقبليات لسندات الخزانة الصادرة عن الحكومة الأمريكية عام 1799 وقد لاقت قبولا كبتًا وتوسعت استخداماتها إلى أذونات الخزانة والعديد من مؤشرات الأسهم، وبحلول عام 1777 حازت العقود الدستقبلية على 56% من كل الصفقات الدستقبلية في الولايات الدتحدة الأمريكية، وتدثل غرفة الدقاصة الطرف الثالث الضامن لكل الصفقات ملغية الحاجة لدعرفةكل طرف للطرف الآخر. والعقود الدستقبلية تتشابو مع العقود الآجلة فيكونها اتفاق بتُ طرفتُ على أن تتم التسوية مستقبلا، إلا أنها تختلف عنها في كونها تتداول في الأسواق النظامية لشا يجعلها معيارية. وتعتبر العقود الدستقبلية من أبرز إبداعات الأسواق الدالية ومزاياىا تفوق مزايا العقود الآجلة فيما يتعلق بأنواع معينة من الأصول. 2. تعريف المستقبليات: يدكن إدراج التعاريف التالية: ـ العقود الدستقبلية ىي اتفاق بتُ طرفتُ لشراء أصول أو بيعها في وقت مستقبلي بسعر معتُ ويتم تداولذا عادة في البورصة. تحدد البورصة ميزات موحدة معينة لذذه العقود. وبما أن الطرفتُ الدتعاملتُ بالعقد ليس بالضرورة يعرفان بعضهما البعض، فإن البورصة توفر أيضا آليات تعطي الطرفتُ الضمان بأنو سيتم الوفاء ـ العقد الدستقبلي ىو اتفاق بتُ طرفتُ: والطرف الدشتًي ويطلق عليو صاحب الدركز الطويل ،(Short Position(الطرف البائع ويطلق عليو صاحب الدركز القصتَ

Summarized by © lakhasly.com

ويقضي ىذا الاتفاق بتسليم البائع للمشتًي أصلاً حقيقياً (سلعة ما) أو أصلا ورقيا (مثل الأسهم والسندات) في .)Long Position(تاريخ لاحق يطلق عليو تاريخ التسليم، وذلك على أساس سعر يتفق عليو عند التعاقد. وعلى طرفي العقد أن يودع كل منهما لدى والغرض من ىذا .)Initial Margin(السمسار الذي يتعامل معو، تدثل نسبة ضئيلة من سعر العقد، يطلق عليها الذامش الدبدئي الذامش ىو إثبات الجدية وحسن النية من الطرفتُ، إذا ما تعرض أحد الطرفتُ للخسائر نتيجة لتغتَ سعر الوحدة من التعاريف السابقة يدكن استنتاج أركان العقد الدستقبلي: ـ السعر في المستقبل: وىو السعر الذي يتفق عليو الطرفتُ لإتدام تبادل الصفقة لزل العقد في الدستقبل. ـ تاريخ التسليم أو التسوية: وىو التاريخ الذي يتفق عليو طرفي العقد لإتدام عملية التبادل. ـ محل التعاقد: وىو الشيء الدتفق على بيعو وشرائو بتُ طرفي العقد والذي قد يكون بضاعة، إلخ. ـ مشتري العقد: ىو الطرف الدلتزم باستلام الشيء لزل العقد نظتَ دفع السعر الدتفق عليو للطرف الثاني) البائع) في التاريخ المحدد في الدستقبل. 2.2. 2. خصائص العقود المستقبلية: يتضمن العقد الدستقبلي البنود التالية: ـ السعر: والذي يدفع عند تسليم الأصل وفقا لأجل العقد. توصيف الأصل لزل التعاقد، فمثلا بالنسبة للمحاصيل الزراعية يحدد الدستويات أو رتب المحصول. ـ مكان أو طريقة التسليم: بالنسبة للأصول الدالية يدكن أن يكون التحويل إلكتًونيا، وفي المحاصيل الزراعية من خلال الدخازن الدتفق عليها. وقد يكون التسليم نقديا كما ىو الحال في العقود على مؤشرات الأسهم. ورغم أن العقود الدستقبلية تستدعي التسليم، إلا أنو نادرا ما يتم التسليم عند أجل العقد. فنسبة كبتَة من العقود يتم إقفالذا قبل أن يحتُ موعد الاستلام وذلك من خلال التسوية النقدية سواء في صورة مكاسب أو خسائر. والبنود السابقة يتم تحديدىا من قبل السوق. البائع والدشتًي، وإن كانت عملية البيع والشراء ىنا شكلية لأنو بيع وشراء لا يتًتب عليو دفع أموال. وذلك خلاف البيع والشراء الحاضر للأسهم والسندات. وبالإضافة للخصائص السابقة فالعقود الدستقبلية تتضمن لشيزات إضافية تتمثل فيما يلي: ـ نمطية شروط التعاقد: فلا تتباين العقود من عقد لآخر ولا تخضع لرغبة الدتعاقدين كما ىو الحال في العقود الآجلة من حيث حجم العقد ومدتو وصفاتو أو جودتو؛ ـ ولأن ىذه العقود يجري التعامل عليها من خلال السوق الرسمية، لذلك فإنها تكون قابلة للتداول وتحرر بذلك الدتعاقدين من التزاماتهم بتسليم الدعقود عليو أو تسلمو؛ ـ الدتعامل في ىذه العقود يودع تأمينا لا يتجاوز 02% من القيمة الكلية للعقد وذلك خلافا للعقود الآجلة التي يجري التعامل عليها في السوق غتَ الرسمية والتي لا تتطلب إيداع مثل ىذا التأمتُ من أي من أطرافها؛ ـ العقود الدستقبلية لا يقبل الدتعاقدون عليها بغرض الحصول على الأصل لزل التعاقد. بل إن ىذا الدقصد يكاد يتضاءل لدرجة العدم حيث يجري استخدام ىذه العقود لأغراض الدضاربة أو نقل الدخاطرة أو لمجرد الدراىنة على لزض اتجاىات الأسعار. أما من كان مقصده الحصول على الأصل لزل التعاقد فإما يلجأ إلى السوق الحاضرة إن كانت حاجتو إلى ىذا الأصل عاجلة أو إلى السوق غتَ الرسمية لإنشاء عقد آجل إن كان راغبا في الحصول على ىذا الأصل في وقت لاحق، حيث يتوفر في ىذه السوق عنصرا الإلزام والالتزام. إلزام البائع بتسليم الدعقود عليو للمشتًي والتزام الشاري بسداد الثمن الدقابل للأصل لزل التعاقد؛ ـ بوسع الدستثمر في السوق الرسمية أن يتجنب الاستلام الفعلي للسلعة من خلال بيع العقد لآخر؛ 3.3. أنواع العقود المستقبلية: تنقسم العقود الدستقبلية إلى عدة أنواع من العقود وفقا لنوع الأصل أو السلعة لزل التعاقد، فهناك العقود الدستقبلية على مؤشرات الأسهم، والعقود الدستقبلية على الصرف الأجنبي، والعقود الدستقبلية على سعر الفائدة، وفيما يلي عرض لكل من ىذه الأنواع: ـ العقود المستقبلية على سعر الفائدة: ىي العقود التي تتم بتُ مشتًي العقد وبائع العقد، ولا يتم التسليم الفعلي للأصول الدقتًضة. ـ العقود المستقبلية على مؤشرات الأسهم: الدؤشر في التاريخ، وىو اليوم الدسمى بيوم التسليم، وبتُ الدبلغ الدتفق عليو وىو الدبلغ الدسمى بسعر الشراء، ويدفع البائع إن كانت قيمة الدؤشر أعلى من سعر الشراء، ويدفع الدشتًي إن كان سعر الشراء أعلى من قيمة الدؤشر، وعادة ما يضرب ىذا الدبلغ (الفرق بتُ قيمة الدؤشر وسعر الشراء) في قيمة ثابتة يطلق عليها اسم الدضاعف، ويختلف قدرىا من مؤشر لآخر، ويبلغ في معظم الدؤشرات 655. ومن أبرز ما تتميز بو ىذه العقود أن التسوية بالضرورة تكون نقدية من خلال بيت التسوية، بمعتٌ أنو لا لزل إطلاقا للتسليم والتسلم في تلك العقود. ـ العقود المستقبلية على الصرف: يعتبر سعر الصرف متغتًا ىاما في التعاملات الأجنبية، حيث يتعرض كل من الدصدر والدستورد لدخاطر التغتَ في سعر الصرف. ىذه الدخاطر يدكن تغطيتها من خلال الدخول في سوق العقود الدستقبلية للصرف الأجنبي، وتعتبر سوق الصرف الدولية التابعة لبورصة شيكاغو من أكبر الأسواق للتعاملات الدستقبلية على الصرف الأجنبي، وتتداول في السوق العقود النمطية والتي تدت تسويتها وفقا لأسعار السوق، بالإضافة إلى الدعايتَ والقواعد التي تسمح للمتعاملتُ بالدخول في مراكز طويلة أو قصتَة. ـ العقود المستقبلية على السلع: وذلك بالنسبة للسلع الدمكن تخزينها فقط. إلا أن ىناك اختلافا واحدا وىو أن تكلفة الاحتفاظ بالسلعة عادة ما يكون أكبر من تكلفة الاحتفاظ بالأصل الدالي. فبالإضافة إلى تكاليف

Summarized by © lakhasly.com

الفائدة مثل الأصول الدالية، والتأمتُ ونسبة الفاقد وغتَا. ـ خيار العقود المستقبلية: وتدثل عقد مستقبلي بتاريخ لشائل لتاريخ التسليم الدنصوص عليو في العقد الدستقبلي، 2.2. 2. الشروط الواجب توافرها في محل العقد المستقبلي يدكن تحرير عقود مستقبلية على أي سلعة، إلا أن بناك شروطا يجب توافربا في السلعة الدتعاقد عليها حتى تتناسب مع الأسواق الدنظمة للعقود الدستقبلية وأبم بذه الشروط1: ـ أن تكون السلعة قابلة للتنميط من حيث الكمية والجودة وما شابو ذلك بما يحقق سيولوكافية للعقد؛ ـ أن يوجد طلب نشط على السلعة بما يحقق السيولة لسوقها؛ ـ أن تكون السلعة من النوع القابل للتخزين، بما يتيح توفتَا في تاريخ المحدد للعقد؛ ـ أن تكون السلعة ذات قيمة مقارنة بحجمها. وفي ظل بذه الشروط يصعب وجود سوق منظمة للعقود الدستقبلية للكثتَ من السلع، مثل السيارات والسلع غتَ القابلة للتخزين كالطماطم والخس، 2.2. معيارية العقود المستقبلية نظرا لكون العقود الدستقبلية عقود نمطية معيارية، فالبورصة تقوم بتحديد لرموعة من النقاط الأساسية لكل عقد، حيث تحدد البورصة صفات الأصل الدتعاقد عليو بدقة، كما تحددكمية أو مقدار الأصل الدسموح التعاقد عليو بدقة، على حقوقكلا الطرفتُ. ومن بذه النقاط لصد: ـ وحدة التعامل: ويقصد بها الكمية والوحدة التي تقاس بها مكونات العقد. وبي كمية غتَ كسرية وتختلف الوحدة تبعا للأصل لزل التعاقد، فمثلا يتضمن العقد الواحد 6555 بوشل من القمح في لرلس شيكاغو للتجارة، والسبب في انعدام التعامل بالعقود الكسرية في السوق الدستقبلية لأن بذه السوق تنطوي على قدر كبتَ من الرفع، وما يدفعو الدستثمر عند التعاقد مبلغ صغتَ مقارنة مع قيمة العقد. ـ شروط التسليم: وتتضمن لزل التنميط، الشهور التي سيتم التعامل فيها على العقد، الفتَّة الزمنية التي ينبغي أن يتم فيها التسليم، درجة الجودة ووسيلة التسليم الفعلية للأصل لزل البيع. ـ حدود تقلب الأسعار: تفرض أسواق العقود الدستقبلة حدا أدنى للتغيرات السعرية، ويتفاوت بذا الحد حسب الأصل لزل التعاقد، كما وتفرض حدا أقصى للتغتَات السعرية التي تحدث في يوم واحد فلا يتخطى السعر تلك الحدود الدنيا والقصوى وبذا لا يحدث في السوق الحاضر. ـ حدود المعاملات أو المراكز: يحدد لكل متعامل حد أقصى لعدد عقود الدضاربة التي بحوزتو في لزاولة للحد من التصرفات غتَ الأخلاقية التي قد يعمدوا إليها بعض الدتعاملتُ.

Summarized by © lakhasly.com