

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 عليه. كما عرفها صندوق النقد الدولي بأنها العقود التي بمقتضاها يتفق الطرفان على تسليم الأصل لزل العقد وبسعر التعاقد المتفق عليه. يكون عادة طرفي العقد هما مؤسستُ ماليتُ أو مؤسسة مالية وأحد عملائها من الشركات، الطرف الذي يوافق على شراء الأصل لزل التعاقد في تاريخ مستقبلي لزدد ولقاء سعر متفق عليه في العقد بصاحب الدركز طويل الأجل (Short Position) أما الطرف الذي يقبل ببيع الأصل في نفس التاريخ ومقابل نفس السعر بصاحب الدركز القصتُ (Long Position) تستخدم العقود الآجلة كوقاية من تقلبات الأسعار السوقية للسلع أو أدوات الخزانة أو السندات والقروض وحتى (Short Position) أسعار الفائدة، كما تستخدم العقود الآجلة لتقليل خطر تذبذب أسعار صرف العملات وذلك بإبرام العقود الآجلة لأسعار الصرف في الأسواق العالمية. إن التعامل بالعقود الآجلة يتطلب التمييز بتُ نوعتُ من الأسعار هما: - سعر التنفيذ: هو السعر المتفق عليه لتنفيذ العقد آجلا، ويتم تحديده بتُ طرفي العقد وفقا للعرض والطلب ومدى رؤية كل منهما للاستفادة من هذا السعر في المستقبل وتوقعاتو عن المستقبل، ولا يتغتُ هذا السعر بتغتُ بمرور الوقت مع تغتُ الأسعار في السوق، ويدكن القول أن سعر التنفيذ هو توقع للسعر الآجل في المستقبل، وهذا السعر يتغتُ بمرور الوقت مع تغتُ الأسعار في السوق، ويدكن القول أن سعر التنفيذ هو توقع للسعر الآجل في تاريخ إبرام العقد ولكن ليس شرطا أن يتساوى في تاريخ التنفيذ. إذا كان السعر الآجل أعلى من سعر التنفيذ فإن الدشتي يحقق مكاسب، بينما يتكد البائع خسارة لأن الأصل في هذه الحالة يباع بأقل من قيمتو الجارية، بينما يؤدي ببوط السعر إلى أقل من سعر التنفيذ الوارد في العقد فإن الدشتي سوف يخسر بينما يكسب البائع لأن الأصل سوف يباع بسعر أعلى من قيمتو لجارية. تتميز العقود الآجلة بالخصائص التالية: - الدرونة وبذا يعتُ أن كلا من البائع والدشتي يتفاوضان على شروط العقد لذلك فهما يدلطان حرية التصرف وابتداع أي شروط يرونها لأي سلعة؛ - بي عقود خطية بمعنتُ أن النتائج الدتنبية على تنفيذ تلك العقود في ضوء التغتُ في قيمة الأصول المتعاقد عليها قد يؤدي إلى تحقيقكسب لطرف يعادل الخسارة التي تحققت للطرف الآخر تداما؛ حيث لا يتمكُن أي طرف من الأطراف الخروج من العقد إلا بإيجاد آخر يحل لزلو ويقبلو الطرف الآخر؛ - بي عقود شخصية يتفاوض الطرفان على شروطها بما يتفق وظروف كل منهما ومن ثم فهي لا تتداول في البورصة؛ - يتعرض أطراف العقد الآجل لدخاطر ائتمان والتي تنتج عن عدم قدرة أحد طرفي العقد على الوفاء بالتزاماتو؛ - 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: - العقود الآجلة لأسعار الفائدة: وتستخدم هذه العقود في الحماية ضد تقلبات أسعار الفائدة، وبنا يتم الاتفاق على سعر فائدة على قرض معنتُ يتم الحصول عليه في المستقبل ويتم تثبيت سعر الفائدة من تاريخ الاتفاق وحتى تاريخ التنفيذ. - العقود الآجلة لأسعار الصرف: وبنا اتفاق بتُ طرفتُ لشراء أو بيعكمية معينة من عملة أجنبية مقابل عملة لزية وذلك في تاريخ آجل وبسعر يتم الاتفاق عليه عند كتابة العقد ويتم تثبيتو حتى تاريخ التنفيذ، وتستخدم هذه العقود للحماية ضد لساطر تقلبات أسعار صرف العملات الأجنبية، إلا أنو يأخذ عليها عدم قابليتها للتحويل والتنازل عنها ولا يدكن الاستفادة من (Futures Contracts) تحرك أسعار الصرف عند تنفيذ العقد مستقبلا نظرا للالتزام بسعر تم تحديده مسبقا. العقود المستقبلية ظهرت العقود المستقبلية منذ قرون، حيثكان يتم التداول على السلع الطبيعيةكالقمح والذرة والشوفان ثم تطورت ليمت تداول العقود على السلع الأخرىكالعدان الثمينة والعملات الأجنبية. ومع توسع وازدياد الأصول المتداولة عبر العقود المستقبلية أخذت تشتمل على تداول الأوراق الدالية، فظهرت سوق المستقبلية لسندات الخزانة الصادرة عن الحكومة الأمريكية عام 1799 وقد لاقت قبولا كبتا وتوسعت استخداماتها إلى أدوات الخزانة والعديد من مؤشرات الأسهم، وبحلول عام 1777 حازت العقود المستقبلية على 56% من كل الصفقات المستقبلية في الولايات المتحدة الأمريكية، وتدل غرفة الدقاصة الطرف الثالث الضامن لكل الصفقات ملغية الحاجة لدعرفة كل طرف للطرف الآخر. والعقود المستقبلية تتشابه مع العقود الآجلة فيكونها اتفاق بتُ طرفتُ على أن تتم التسوية مستقبلا، إلا أنها تختلف عنها في كونها تتداول في الأسواق النظامية لسا يجعلها معيارية. وتعتبر العقود المستقبلية من أبرز إبداعات الأسواق الدالية ومزاياها تتفوق مزايا العقود الآجلة فيما يتعلق بأنواع معينة من الأصول. 2. تعريف المستقبلية: يدكن إدراج التعاريف التالية: - العقود المستقبلية بي اتفاق بتُ طرفتُ لشراء أصول أو بيعها في وقت مستقبلي بسعر معنتُ ويتم تداولها عادة في البورصة. تحدد البورصة ميزات موحدة معينة لهذه العقود. وبما أن الطرفتُ المتعاملتُ بالعقد ليس بالضرورة يعرفان بعضهما البعض، فإن البورصة توفر أيضا آليات تعطي الطرفتُ الضمان بأنو سيتم الوفاء - العقد المستقبلي هو اتفاق بتُ طرفتُ والطرف الدشتي ويطلق عليه صاحب الدركز الطويل، Short Position) الطرف البائع ويطلق عليه صاحب الدركز القصتُ

ويقضي هذا الاتفاق بتسليم البائع للمشتري أصلاً حقيقياً (سلعة ما) أو أصلاً ورقياً (مثل الأسهم والسندات) في (Long Position) تاريخ لاحق يطلق عليه تاريخ التسليم، وذلك على أساس سعر يتفق عليه عند التعاقد. وعلى طرفي العقد أن يودع كل منهما لدى والغرض من هذا (Initial Margin) السمسار الذي يتعامل معو، تدل نسبة ضئيلة من سعر العقد، يطلق عليها الزامش الدبدي الزامش بوثبات الجدية وحسن النية من الطرفين، إذا ما تعرض أحد الطرفين للخسائر نتيجة لتغت سعر الوحدة من التعاريف السابقة يدكن استنتاج أركان العقد المستقبلي: - السعر في المستقبل: وبو السعر الذي يتفق عليه الطرفين لإتمام تبادل الصفقة لزل العقد في المستقبل. - تاريخ التسليم أو التسوية: وبو التاريخ الذي يتفق عليه طرفي العقد لإتمام عملية التبادل. - محل التعاقد: وبو الشيء الدتفق على بيعه وشراؤه بت طرفي العقد والذي قد يكون بضاعة، إلخ. - مشتري العقد: بو الطرف الدلتزم باستلام الشيء لزل العقد نظمت دفع السعر الدتفق عليه للطرف الثاني) البائع) في التاريخ المحدد في المستقبل. 2.2.2. خصائص العقود المستقبلية: يتضمن العقد الدتقبلي البنود التالية: - السعر: والذي يدفع عند تسليم الأصل وفقاً لأجل العقد. توصيف الأصل لزل التعاقد، فمثلاً بالنسبة للمحاصيل الزراعية يحدد المستويات أو رتب المحصول. - مكان أو طريقة التسليم: بالنسبة للأصول الدالية يدكن أن يكون التحويل إلكترونياً، وفي المحاصيل الزراعية من خلال الدخازن الدتفق عليها. وقد يكون التسليم نقدياً كما بو الحال في العقود على مؤشرات الأسهم. ورغم أن العقود الدتقبلي تستدعي التسليم، إلا أنو نادراً ما يتم التسليم عند أجل العقد. فنسبة كبته من العقود يتم إقفالها قبل أن يحد موعد الاستلام وذلك من خلال التسوية النقدية سواء في صورة مكاسب أو خسائر. والبنود السابقة يتم تحديدها من قبل السوق. البائع والدشتي، وإن كانت عملية البيع والشراء بنا شكلية لأنو بيع وشراء لا يتب عليه دفع أموال. وذلك خلاف البيع والشراء الحاضر للأسهم والسندات. وبالإضافة للخصائص السابقة فالعقود الدتقبلي تتضمن لشيزات إضافية تتمثل فيما يلي: - نمطية شروط التعاقد: فلا تتباين العقود من عقد لآخر ولا تخضع لرغبة الدتعاقدين كما بو الحال في العقود الآجلة من حيث حجم العقد ومدتو وصفاتو أو جودتو؛ - ولأن هذه العقود يجري التعامل عليها من خلال السوق الرسمية، لذلك فإنها تكون قابلة للتداول وتحرر بذلك الدتعاقدين من التزاماتهم بتسليم الدعقود عليه أو تسلمو؛ - الدتعامل في هذه العقود يودع تأميناً لا يتجاوز 2% من القيمة الكلية للعقد وذلك خلافاً للعقود الآجلة التي يجري التعامل عليها في السوق غت الرسمية والتي لا تتطلب إيداع مثل هذا التأمناً من أي من أطرافها؛ - العقود الدتقبلي لا يقبل الدتعاقدون عليها بغرض الحصول على الأصل لزل التعاقد. بل إن هذا الدقصد يكاد يتضاءل لدرجة العدم حيث يجري استخدام هذه العقود لأغراض الدضاربة أو نقل الدخاطرة أو لمجرد الدرانة على لرض اتجابات الأسعار. أما من كان مقصده الحصول على الأصل لزل التعاقد فإما يلجأ إلى السوق الحاضرة إن كانت حاجتو إلى هذا الأصل عاجلة أو إلى السوق غت الرسمية لإنشاء عقد أجل إن كان راغباً في الحصول على هذا الأصل في وقت لاحق، حيث يتوفر في هذه السوق عنصر الإلزام والالتزام. إلزام البائع بتسليم الدعقود عليه للمشتري والتزام الشاري بسداد الثمن الدقابل للأصل لزل التعاقد؛ - بوسع الدستثمر في السوق الرسمية أن يتجنب الاستلام الفعلي للسلعة من خلال بيع العقد لآخر؛ 3.3. أنواع العقود المستقبلية: تنقسم العقود الدتقبلي إلى عدة أنواع من العقود وفقاً لنوع الأصل أو السلعة لزل التعاقد، فهناك العقود الدتقبلي على مؤشرات الأسهم، والعقود الدتقبلي على الصرف الأجنبي، والعقود الدتقبلي على سعر الفائدة، وفيما يلي عرض لكل من هذه الأنواع: - العقود المستقبلية على سعر الفائدة: بي العقود التي تتم بت مشتري العقد وبائع العقد، ولا يتم التسليم الفعلي للأصول الدقتضة. - العقود المستقبلية على مؤشرات الأسهم: الدؤشر في التاريخ، وبو اليوم الدسمى بيوم التسليم، وبتُ الدبلغ الدتفق عليه وبو الدبلغ الدسمى بسعر الشراء، ويدفع البائع إن كانت قيمة الدؤشر أعلى من سعر الشراء، ويدفع الدشتي إن كان سعر الشراء أعلى من قيمة الدؤشر، وعادة ما يضرب هذا الدبلغ (الفرق بت قيمة الدؤشر وسعر الشراء) في قيمة ثابتة يطلق عليها اسم الدضاعف، ويختلف قدرها من مؤشر لآخر، ويبلغ في معظم الدؤشرات 655. ومن أبرز ما تتميز بو هذه العقود أن التسوية بالضرورة تكون نقدية من خلال بيت التسوية، بمعتم أنو لا لزل إطلاقاً للتسليم والتسلم في تلك العقود. - العقود المستقبلية على الصرف: يعتبر سعر الصرف متغماً باما في الدتعاملات الأجنبية، حيث يتعرض كل من الدصدر والدستورد لدخاطر التغت في سعر الصرف. هذه الدخاطر يدكن تغطيتها من خلال الدخول في سوق العقود الدتقبلي للصرف الأجنبي، وتعتبر سوق الصرف الدولية التابعة لبورصة شيكاغو من أكبر الأسواق للتعاملات الدتقبلي على الصرف الأجنبي، وتتداول في السوق العقود النمطية والتي تدت تسويتها وفقاً لأسعار السوق، بالإضافة إلى الدعايت والقواعد التي تسمح للمتعاملت بالدخول في مراكز طويلة أو قصتة. - العقود المستقبلية على السلع: وذلك بالنسبة للسلع الدمكن تخزينها فقط. إلا أن ناك اختلافاً واحداً وبو أن تكلفة الاحتفاظ بالسلعة عادة ما يكون أكبر من تكلفة الاحتفاظ بالأصل الدالي. فبالإضافة إلى تكاليف

الفائدة مثل الأصول الدالية، والتأمتُ ونسبة الفاقد وغيثنا. - 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 توافرها في السلعة الدتعاقدا عليها حتى تتناسب مع الأسواق الدنظمة للعقود الدستقبلية وأم بذه الشروط1: - أن تكون السلعة قابلة للتنميط من حيث الكمية والجودة وما شابو ذلك بما يحقق سيولوكافية للعقد؛ - أن يوجد طلب نشط على السلعة بما يحقق السيولة لسوقها؛ - أن تكون السلعة من النوع القابل للتخزين، بما يتيح توفيتنا في تاريخ المحدد للعقد؛ - أن تكون السلعة ذات قيمة مقارنة بحجمها. وفي ظل بذه الشروط يصعب وجود سوق منظمة للعقود الدستقبلية للكثت من السلع، مثل السيارات والسلع غت 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 الدتعاقدا عليو بدقة، كما تحددكمية أو مقدار الأصل الدسموح الدتعاقدا عليو بدقة، على حقوقكلا الطرفت. ومن بذه النقاط لصد: - وحدة التعامل: ويقصد بها الكمية والوحدة التي تقاس بها مكونات العقد. وبى كمية غت كسرية وتختلف الوحدة تبعاً للأصل لزل الدتعاقدا، 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 كبت من الرفع، وما يدفعو الدستثمر عند الدتعاقدا مبلغ صغت مقارنة مع قيمة العقد. - شروط التسليم: وتتضمن لزل التنميط، الشهور التي سيتم التعامل فيها على العقد، الفتة الزمنية التي ينبغي أن يتم فيها التسليم، درجة الجودة ووسيلة التسليم الفعلية للأصل لزل الببيع. - حدود تقلب الأسعار: تفرض أسواق العقود الدستقبلية حدا أدنى للتغيرات السعرية، ويتفاوت بذا الحد حسب الأصل لزل الدتعاقدا، كما وتفرض حدا أقصى للتغآت السعرية التي تحدث في يوم واحد فلا يتخطى السعر تلك الحدود الدنيا والقصى وبذا لا يحدث في السوق الحاضر. - حدود المعاملات أو المراكز: يحدد لكل متعامل حدا أقصى لعدد عقود الدضاربة التي بحوزتو في لزاولة للحد من التصرفات غت الأخلاقية التي قد يعمدوا إليها بعض الدتعاملت.