

الاسواق المستقبلية

تعريف العقود المستقبلية:

هي عقود قانونية ملزمة تعطي لحاملها الحق شراء أو بيع كمية من اصل معين (قد يكون سلعة أو ورقة مالية ، عملات) بسعر محدد مسبقا، على ان يتم التسليم في تاريخ لاحق في المستقبل ، وعادة ما يلزم كل من الطرفين بإيداع نسبة من قيمة العقد لدى السمسار الذي يتعامل معه من اجل حماية الطرفين من مخاطر عدم الوفاء.

-عقد يلزم الطرفين المتعاقدين على تسليم او استلام سلعة أو عملة اجنبية أو ورقة مالية ،بسعر متفق عليه في تاريخ محدد ، وكما هو الحال في عقود الخيارات ،يعد العقد المستقبلي بمثابة ورقة مالية قابلة للتداول ، وتتمتع بسيولة عالية ، ولذلك يتم استخدامها في كل من أغراض المضاربة و التحوط، حيث يمكن للمستثمر بسهولة أن يبيع العقد في أي وقت بالسعر السائد في السوق، وفي هذه الحالة يلزم المشتري الجديد بمضمون العقد بطبيعة الحال.

خصائص العقود المستقبلية

-فيها يتم الشراء بسعر محدد مسبقا في تاريخ التعاقد على أن يتم التسليم في تاريخ لاحق محدد وبذلك يتم تجنب أو تخفيض مخاطر تقلب الأسعار، إذ لا ينظر إلى السعر في السوق الحاضر عند التنفيذ والذي قد يكون مرتفعا.

-يتم التعامل في اسواق العقود المستقبلية بطريقة المزاد العلني المفتوح عن طريق وسطاء أو بيوت مقاصة توكل إليها عادة تنظيم التسويات التي تتم يوميا بين طرفي العقد.

- لضمان تنفيذ الالتزامات بين طرفي العقد المستقبلي (المشتري والبائع) يلزم كل منهما عادة بأن يسلم الوسيط في تاريخ إبرام العقد هامشا معنا يسمى **margin** تتراوح قيمته بين 0.1 و 10 بالمئة من القيمة الإجمالية للعقد ولا يتم استرداده إلا عند تسوية أو تصفية العقد.

- تتميز بأنها عقود نمطية من حيث تحديد كمية العمل ونوعها وشهور التسليم وتتم في سوق مركزي منظم وعن طريق بيت سمسة.

المتعاملون في سوق العقود المستقبلية

تتمثل الأطراف الرئيسية المتعاملة في سوق العقود المستقبلية في:

- **المستثمرون (المتحوظون) الراغبون في التغطية:** هؤلاء عبارة عن اطراف تستخدم العقود المستقبلية كإجراء وقائي من أجل تخفيض مخاطر الخسارة المستقبلية الناجمة عن تقلبات السعرية المضادة في اسعار الفائدة واسعار الصرف أو اسعار الاسهم ، فهم يشترون ويبيعون العقود المستقبلية من أجل تغطية هذه المخاطر، وغاية هذه الفئات تلافي تحمل خسائر استثنائية أكثر منها هدف تحقيق الربح في استخدام هذه العقود.
- **المضاربون:** يقومون بتنفيذ الأوامر لحسابهم فهم يسعون إلى شراء العقود بأسعار منخفضة وبيعها بأسعار أعلى، ويتحقق العائد نتيجة فروق أسعار البيع والشراء، وتتراوح الفترة الزمنية للمضاربين بين بضعة ساعات إلى عدة شهور.

-بيت التسوية (غرفة المقاصة): لكل سوق من أسواق العقود المستقبلية بيت لتسوية الصفقات يتألف من أعضاء السوق وتقع عليه مسؤولية ضمان تنفيذ الصفقة، اذا ما تعذر على احد أطرافها تنفيذ ما عليه من التزامات، فبيت التسوية يلعب دور البائع بالنسبة للمشتري ودور المشتري بالنسبة للبائع وهذا يعني أنه يقدم الضمان الكافي لتنفيذ كل عقد ابرم، ويفرض بيت التسوية على طرفي العقد دفع هامش معين من حجم الصفقة الاجمالية لتغطية التكاليف الازمة لتنفيذ العقد. وفي ظل هذا الضمان لا يصبح أطراف العقود في حاجة للتحقق من قوة المركز المالي للطرف الاخر بل و ليسوا في حاجة الى أن يعرف كل منهما الاخر مما يسهل تداول العقود ويوفر قدرا كبير من السيولة.

مثال

إذا كانت صفقة (مصدر امريكي) تقدر بمبلغ 50 مليون ين ياباني، وكان سعر الصرف الجاري 0.009462 \$/ين بينما سعر التسوية الراهن لعقد مستقبلي على الين الياباني لثلاثة أشهر (0.009382 \$/ين) في حين أن معدل الصرف المتوقع بعد ثلاثة أشهر هو (0.009284 \$/ين)،

س: ما هي البدائل المتاحة أمام صاحب الصفقة (المصدر الامريكي) وما هي نتائج كل بديل؟

الحل:

- البديل الأول: هو عدم قيامه بأي تصرف والحصول على مستحقاته من الين بنهاية الأشهر الثلاثة حسب سعر الصرف السائد عندئذ، وهنا فهو يتحمل مخاطرة انخفاض قيمة الين مقابل الدولار.

- البديل الثاني: هو بيع عقد مستقبلي لمدة 3 أشهر بسعر التسوية الراهن.

والجدول التالي يوضح نتائج البديلين

البديل الثاني	البديل الأول
الدخول في عقد مستقبلي	الحصول على المستحقات بالمسار الطبيعي
قيمة الصفقة بالدولار الآن: $50.000.000 \times 0.009462$ $\$473100 = 0.009462$	قيمة الصفقة بالدولار الآن: $0.009462 \times 50.000.000$ $\$473100 =$
بيع عقد مستقبلي بسعر تسوية 0.009382 \$/ين	قيمة الصفقة بعد 3 اشهر من الآن بالدولار: $= 0.009284 \times 50.000.000$ $\$464200$
قيمة العقد المستقبلي بعد 3 أشهر: $0.009382 \times 50.000.000$ $\$ 469100 =$	الخسارة الناتجة عن انخفاض الين: $\$ 8900 = 464200 - 473100$
الخسارة الناتجة عن انخفاض الين: $\$ 4000 = 469100 - 473100$	

وهكذا يتضح أن استخدام العقد المستقبلي قد أدى إلى
تخفيض الخسارة من \$ 8900 إلى \$ 4000.

فطالما أن السوق يعطي مؤشرا على هبوط الين، فإن بيع
الحصيلة المتوقعة بعد 3 أشهر من الآن من خلال عقد
مستقبلي يعني تجنب المزيد من الهبوط وبالتالي تخفيض
الخسائر المحتملة.

مثال

إذا افترضنا أن مدير أمريكي ملزم بدفع 50 مليون ين بعد 3 أشهر من الآن، وهناك توقع بتصاعد سعر الين مقابل الدولار بعد ثلاثة أشهر 0.009605 \$/ين، وكان السعر الحاضر 0.009462 \$ /ين، وسعر التسوية بالعقد المستقبلي لثلاثة أشهر هو 0.009548 \$ /ين.

ما هي البدائل المتاحة أمام المدير وما هي نتائج كل بديل؟

الحل

البديل الأول: هو عدم قيامه بأي تصرف وودفع ثمنت الصفقة من الين بنهاية الأشهر الثلاثة حسب سعر الصرف السائد عندئذ، وهنا فهو يتحمل مخاطرة ارتفاع قيمة الين مقابل الدولار.

-البديل الثاني: هو شراء عقد مستقبلي على الين لمدة 3 أشهر بسعر التسوية الراهن. لتحجيم (تقليل) مخاطر تصاعد الين.

قيمة المدفوعات حالياً: $0.009462 \times 50.000.000 = \$ 473100$.
قيمة المدفوعات لسعر الصرف المتوقع: $0.009605 \times 50.000.000 = \$ 480250$.

قيمة العقد المستقبلي على الين: $0.009548 \times 50.000.000 = \$ 477400$.

إذا اختار المدير البديل الأول (الانتظار الى غاية مرور ثلاث اشهر) وكانت توقعاته صحيحة فإنه يدفع تكلفة قدرها $480250 - 473100 = 7150$ دولار

أما إذا اختار المدير البديل الثاني: فإنه يكون قد تجنب المخاطرة بدفعه تكلفة قدرها

$477400 - 473100 = 4300$ دولار

إذن يتضح أن استخدام العقد المستقبلي يؤدي إلى تخفيض التكاليف من 7150 الى 4300 دولار

الفرق بين العقود المستقبلية وعقود الخيارات

هناك بعض أوجه التشابه بينهما، كما نجد بعض جوانب الاختلاف:

أوجه التشابه:

- لا يخول العقدان للمتعاقد أي حق على موضوع العقد قبل موعد التسليم.
- يعطي العقدان لحاملهما الحق في شراء أو بيع أصل معين في تاريخ محدد بسعر يحدد عند التعاقد.
- يعطي العقدان فترة مستقبلية، وتكلفة التعامل في كل منهما بسيطة.
- تتمتع عقود الخيار والعقود المستقبلية بجاذبية بالنسبة للمضاربين خاصة وأنه في استطاعتهم المضاربة على أسعار السلع المتاحة في السوق سواء كانت بضائع أو عملات أو أسهم أو أذونات الخزنة ... إلخ.

- يكون لمشتري عقد الخيار الحق في تنفيذ العقد أو عدم تنفيذه، أما العقود المستقبلية فهي عقود ملزمة للمتعاقدين لشراء الأصل محل التعاقد بالسعر المحدد، على أن يتم التسليم ودفع القيمة في تاريخ لاحق.

- يدفع كل من طرفي العقد المستقبلي للوسيط (بيت التسوية) هامشا معيناً بنسبة معينة من القيمة الاجمالية للعقد وذلك لتأمين الوفاء بالتزامات كل منهما للآخر ، اما عقد الاختيار فمشتري الاختيار هو من يدفع العلاوة او المكافأة.

- لا يحق لمشتري عقد الخيار استرداد قيمة العلاوة التي دفعها للبائع عند التعاقد، في حين أن الهامش المبدئي في العقود المستقبلية يمكن استرداده بالكامل عند انتهاء أجل العقد.

الفرق بين العقود المستقبلية والعقود الاجلة

العقود الاجلة

العقود المستقبلية

مكان التعامل	في سوق مركزي منظم ولا يمكن للطرف المتعامل إبرام الصفقات إلا عن طرق بيوت السمسرة	عن طرق البنوك المختلفة ويتم إبرام العقد مباشرة بين العميل والبنك
أسلوب التعامل	يكون عبر حلبة مفتوحة بالمراد العلني	عن طريق الهاتف والفاكس بين العميل والبنك
طبيعة العقود	هي عقود نمطية تكون فيها المبالغ نمطية وكذلك تواريخ وشهور التسليم لها سوق ثانوي	هي عقود شخصية عن طريق التفاوض ليس لها سوق ثانوية ومجال للمضاربة
الطرف المتعاقد	تقوم غرفة المقاصة بدور الطرف المتعاقد فهي البائع والمشتري بين الاطراف المتعاقدة وتحمل المخاطر الائتمانية للعقد	العلاقة بين العميل والبنك هي علاقة شخصية يتحمل أطراف التعامل كل المخاطر الائتمانية