

المحور التاسع:آليات تمويل التجارة الخارجية

الجزء 2: المشتقات المالية وآليات تمويل التجارة الخارجية

1/ مفهوم المشتقات المالية

المشتقات هي أدوات مالية (عقود) تشتق قيمتها من قيمة الأصول التي تمثل موضوع العقد وهي متنوعة بطبيعتها وتتمثل في الأسهم والسندات والسلع والعملات الأجنبية وغيرها .

2/ خصائص المشتقات المالية:

- هي عقود
- تتم تسويتها في تاريخ مستقبلي
- لا تتطلب استثمارات مبدئية أو تتطلب مبلغ صغير مقارنة بقيمة العقود
- تعتمد قيمته (أي المكاسب أو الخسائر) على الأصل المعني موضوع العقد (أي تشتق قيمتها من قيمة الأصل محل العقد) ولذلك سميت المشتقات .

3/ محتوى عقود المشتقات:

- 1- تحديد سعر معين للتنفيذ في المستقبل
- 2- تحديد الكمية التي يطبق عليها السعر
- 3- تحديد الزمن الذي يسري فيه العقد
- 4- تحديد الشيء محل العقد والذي قد يكون سعر فائدة محدد - سعر سلعة - سعر صرف أجنبي - سعر ورقة مالية .

4/ المتعاملون في عقود المشتقات:

المتحوطون: مجموعة من المستثمرين الذين يسعون الى تقليل المخاطر الناتجة عن تقلبات الأسعار المستقبلية للأصول.

المضاربون: هم يراهنون على تحركات الأسعار المستقبلية لذلك يستخدمون المشتقات لمحاولة تحقيق مكاسب نتيجة استعدادهم لتحمل مخاطرة عالية، حيث إنهم يرغبون في اتخاذ مركز في السوق وهم يراهنون على أن "السعر أما سيرتفع أو سينخفض

المراجيحون: وهم الذين يدخلون في عقود المشتقات عندما يكون هناك فرق لأصل معين بين سوقين أو أكثر وذلك بالشراء من السوق منخفض السعر والبيع في الوقت نفسه في السوق مرتفع السعر وبالتالي يحققون ربح عديم المخاطرة.

5/ أنواع المشتقات المالية:

(أ) عقود الخيارات: هي نوع من العقود المالية غير الملزمة لحاملها وهي عقود قانونية لحاملها الحق في شراء أو بيع أصل معين، بسعر معين يسمى سعر الممارسة أو التنفيذ وينفذ في تاريخ معين أو خلال مدة معينة وذلك مقابل حصول الطرف الثاني (محرر العقد) من الطرف الأول (المحرر) على علاوة معينة تحددها الشروط وهذه العلاوة مقابل ذلك الخيار أو مقابل إلزامية العقد وتعتبر بمثابة مكافئة أو تعويض.

والهدف من هذا العقد قد يكون تحقيق ربح من المضاربة على تغير الأسعار أو الحماية من المخاطر المستقبلية.

وتتنوع عقود الاختيار إلى ثلاثة أقسام رئيسية وهي: خيار الشراء ؛ خيار البيع ؛ الخيارات المركبة.

(ب) العقود الآجلة: هي عقود تعطي لحاملها الحق والالتزام الكامل معا لترتيب مبادلة على أصل معين في وقت مستقبلي وبسعر محدد مسبقا أيضا، إذا فهي عبارة عن اتفاقية بين مشتري وبائع لمبادلة أصل ينفذ في تاريخ لاحق ويحدد الطرفان السعر والكمية عند التعاقد، حيث إنه يحدد في العقد مواصفات الأصل وسعر التسوية وتاريخ التسوية، ويتم التفاوض بشأن هذه العناصر التي تكون محل اتفاق بين المتعاقدين ما أدى إلى افتقارها للنمطية ولشروط محددة، حيث يخضع كل عقد في شروطه إلى الاتفاق والمفاوضات بين الطرفين.

(ج) العقود المستقبلية: هو عقد معياري منظم بواسطة بورصة منظمة ، وهو أيضا اتفاق بين مشتري وبائع الآن لتبادل أصل مقابل نقد وذلك في تاريخ لاحق وبسعر يحدد الآن .

6/ وجه المقارنة بين العقود الآجلة والعقود المستقبلية:

نوع العقود: العقود الآجلة شخصية ويتم التوصل إليها بالتفاوض بين أطراف العقد، بينما العقود المستقبلية: نمطية وتتداول في سوق منظمة البورصة.

ثبات السعر المحدد في العقد: في العقود الآجلة يظل السعر ثابت خلال فترة العقد، ويتم دفع المبلغ الإجمالي من المشتري إلى البائع في نهاية مدة العقد، وفي العقود المستقبلية يتم مراقبة الأسعار بصفة يومية، مما يعني تعديل سعر العقد بصفة مستمرة بحسب تغيرات العقد.

تسليم الأصل محل التعاقد: في العقود الآجلة يتم إنهاء العقد بالتسليم عادة، وفي العقود المستقبلية لا يتم عادة إنهاء العقد بتسليم الأصل أو الشيء موضوع العقد، وفي حقيقة الأمر فإن نسبة لا تتجاوز 2% من العقود المتداولة يتم إنهاؤها بالتسليم.

7/ الاختلافات بين عقود الاختيار والعقود المستقبلية:

خلافًا للأطراف الداخلة في العقود المستقبلية فإن المشتري في عقود الاختيار يملك الحق وليس الالتزام في أن يقوم بالتعامل، بينما محرر العقد (أو بائعه) يقع عليه عبئ الالتزام بإنجاز العقد إذا رغب المشتري في ذلك. في حالة العقود المستقبلية فإن كل منهما يقع عليه الالتزام بإنجاز العقد، وبالطبع، فإن مشتري العقد المستقبلي لا يدفع لبائع العقد علاوة أو مكافأة أو ما يطلق عليه سعر الخيار.

في حالة العقد المستقبلي فإن مشتري العقد سوف يحقق مكاسب باستمرار كلما زاد سعر العقد المستقبلي، ويتحمل خسائر مستمرة كلما انخفض السعر، والعكس سوف يحدث لبائع العقد المستقبلي.

عقود الاختيار لا تتضمن مثل هذه العلاقات من العوائد والمخاطر المنتظمة، فأقصى ما يمكن أن يخسره مشتري عقد الاختيار هو المكافأة أو العلاوة التي يطلق عليها سعر الخيار، ومع ذلك فإنه بينما يظل مشتري عقد الاختيار محتفظًا بكل المكاسب المحتملة فإن المكاسب المحققة سوف تنخفض بمقدار سعر الخيار، وأقصى ما يمكن أن يكسبه محرر عقد الخيار (البائع) هو سعر الخيار (أي العلاوة) ويقابل ذلك مواجهة مخاطر جوهرية غير محدودة.