

المحور الرابع: بورصة البضائع

تُعد بورصة البضائع سوقًا منظمة يتم فيها تداول السلع الأساسية مثل المنتجات الزراعية، والمعادن، والطاقة، من خلال عقود فورية أو مستقبلية تهدف إلى تحديد الأسعار بشكل شفاف وتقليل مخاطر تقلباتها. تستند هذه الأسواق إلى مبادئ العرض والطلب والمضاربة والتحوط، مما يجعلها ركيزة أساسية في استقرار الاقتصاد العالمي. كما يُنظر إلى بورصة البضائع كنظام مالي يعكس التفاعل بين الإنتاج، والتجارة، والاستهلاك في بعديه المحلي والدولي. ويقوم الإطار النظري لها على مفاهيم الكفاءة السوقية، ونظرية التسعير العادل، وإدارة المخاطر، بما يتيح للمشاركين التنبؤ بالأسعار المستقبلية واتخاذ قرارات استثمارية مستنيرة.

تعتبر بورصات البضائع (البورصة التجارية أو سوق السلع الدولية)، من أقدم الأسواق في العالم فتجارة السلع تعد من أقدم أشكال التجارة، وقد أدت التغيرات الهيكلية في الأسواق العالمية للسلع الأساسية، إلى تعزيز دور بورصات السلع في التجارة الدولية، لاسيما في ظل التطورات التكنولوجية التي جعلت من بورصات السلع العالمية كيانات عابرة للحدود، بوصفها هياكل تنظيمية تزيد من قدرة المنتجين على الوصول بسلعهم لجميع أنحاء العالم ولفترات زمنية طويلة، لذا ارتأينا أن نتطرق في هذا المحور إلى: تعريف بورصة البضائع، مع إظهار الفرق بين بورصات البضائع والأسواق التقليدية، وكذا التطرق لأهداف بورصة البضائع والمنفعة الاقتصادية لها مع إبراز آلية العمل فيها.

أولاً: الإطار النظري لبورصة البضائع

1. نشأة بورصة البضائع:

1.1. الجذور القديمة لتجارة البضائع:

قبل ظهور بورصات البضائع بصيغتها الحديثة، كانت التجارة تتم عبر مقايضة السلع كالقمح، الملح، التوابل، والمعادن، في الحضارات القديمة مثل مصر، وبلاد الرافدين، وروما، ظهرت ممارسات مبكرة لتحديد أسعار الحبوب والزيت عبر "أسواق عامة" تشبه البورصات البدائية.

ومع توسع التجارة بين الشرق والغرب عبر طريق الحرير، ازدادت الحاجة إلى تحديد أسعار موحدة للبضائع في مناطق مختلفة، فبدأ التجار بإبرام عقود مستقبلية بدائية (اتفاقيات لتسليم السلع في موعد لاحق بسعر متفق عليه

مسبقًا)، هذه الممارسات مثلت الأساس النظري للعقود المستقبلية التي أصبحت لاحقًا محور عمل بورصات البضائع الحديثة.

2.1. مرحلة الأسواق المنظمة في أوروبا (القرنان 15-18):

أول بورصة بالمعنى الحديث ظهرت في مدينة أنتويرب البلجيكية سنة 1531، وكانت تُعرف باسم Antwerp Bourse، من هنا بدأ التجار يلتقون في مكان محدد لتبادل البضائع والعقود التجارية تحت إشراف إداري منظم.

وفي القرنين 17 و18، ظهرت أسواق مماثلة في أمستردام، ولندن، وباريس، كانت هذه الأسواق تهتم بتجارة السلع الاستعمارية مثل السكر، القهوة، الكاكاو، التوابل، والقطن، حيث كانت المستعمرات الأوروبية تصدرها إلى أوروبا.

ظهرت كذلك أول بورصة متخصصة في سلعة واحدة في اليابان سنة 1697، وهي: Dojima Rice Exchange في مدينة أوساكا، وكانت مخصصة لتداول الأرز، و تعتبر هذه التجربة أول تطبيق فعلي لفكرة العقود المستقبلية القياسية (Futures Contracts)، إذ استخدم المزارعون والساموراي هذه العقود للتحوط ضد تقلبات الأسعار في الأرز الذي كان يعدّ آنذاك "عملة اقتصادية" في اليابان.

3.1. نشأة بورصات البضائع الحديثة (القرن 19)

شهد القرن 19 ظهور أولى البورصات المنظمة لتجارة السلع الزراعية في الولايات المتحدة، بسبب الحاجة إلى استقرار أسعار الحبوب، ففي عام 1848 تأسست بورصة شيكاغو للتجارة (CBOT – Chicago Board of Trade)، وهي أول بورصة منظمة لتداول الحبوب مثل القمح والذرة والشوفان. و الهدف كان توفير سوق مركزية موحدة تربط بين المزارعين والمشتريين الصناعيين وتمنع التلاعب بالأسعار، وخلال النصف الثاني من القرن 19، تطورت العقود من مجرد اتفاقات لتسليم السلع إلى "عقود مستقبلية موحدة" تحدد الكمية والنوع وتاريخ التسليم وسعر التعاقد، مما سمح بتداولها بسهولة دون الحاجة لامتلاك السلعة فعليًا، كما ظهرت لاحقًا بورصات متخصصة:

- بورصة نيويورك للقطن (1870). - بورصة القهوة والسكر والكاكاو في نيويورك (1882). - بورصة شيكاغو للحيوانات الحية (1898).

بهذا الشكل أصبحت البورصات أداة لتسعير السلع العالمية ومركزًا رئيسيًا لإدارة المخاطر الزراعية والصناعية.

4.1. مرحلة التنظيم والتشريعات (القرن 20)

مع توسع هذه الأسواق، ظهرت الحاجة إلى قوانين تنظمها:

- قانون Grain Futures Act سنة 1922 في الولايات المتحدة، الذي نظم تجارة الحبوب ووضع الأسس الأولى للإشراف الحكومي على أسواق العقود المستقبلية.
- قانون Commodity Exchange Act سنة 1936، الذي وسّع الإشراف ليشمل سلعا أخرى مثل القطن، والمعادن، والنفط.
- تأسست هيئة تداول السلع الآجلة الأمريكية (CFTC)** سنة 1974 لتنظيم ومراقبة الأسواق وضمان الشفافية ومنع التلاعب.

في هذه الفترة، بدأت بورصات أخرى بالظهور حول العالم، مثل:

- بورصة لندن للمعادن (LME) لتداول النحاس والزنك والألمنيوم، بورصة باريس الزراعية، بورصة طوكيو للسلع (TOCOM) لتداول النفط والمطاط والمعادن الثمينة.

5.1. الثورة الإلكترونية وتداول الأسواق (منذ التسعينات):

مع دخول الحواسيب وشبكات الإنترنت، انتقل التداول من الصالات الصاخبة إلى المنصات الرقمية، فأصبح بإمكان المستثمرين والمتداولين في أي مكان بالعالم شراء وبيع العقود المستقبلية على السلع لحظيًا، و ظهرت شركات تشغيل عملاقة مثل:

- مجموعة CME Group التي ضمت CBOT و NYMEX و COMEX.
- بورصة ICE (Intercontinental Exchange) التي تدير تداولات الطاقة والزراعة في أوروبا وأمريكا.

كما توسعت فئات السلع المتداولة لتشمل:

- الطاقة (النفط، الغاز الطبيعي)، المعادن الصناعية (النحاس، الألومنيوم)، المعادن الثمينة (الذهب، الفضة)، السلع الزراعية (القمح، السكر، البن)، وحتى منتجات غير مادية مثل الانبعاثات الكربونية والطقس.

6.1. بورصات البضائع في العصر الحديث:

اليوم، أصبحت بورصات السلع جزءًا أساسيًا من الاقتصاد العالمي، أشهرها:

- CME Group (أمريكا) - أكبر بورصة عالمية للسلع والعقود المستقبلية.

- LME (المملكة المتحدة) - متخصصة في المعادن الصناعية.

- ICE (الولايات المتحدة وبريطانيا) - رائدة في تداول الطاقة والمنتجات الزراعية.

- DME (دبي) - أول بورصة عربية لتداول النفط الخام.

- Shanghai Futures Exchange (الصين) - مركز آسيوي لتداول النحاس والمعادن.

ثانيا: مفهوم بورصة البضائع

لبورصة البضائع عدد من التعاريف حسب وظائفها وخصوصيتها في التعامل بأنواع مختلفة من السلع وطرق التعامل ويمكن ذكر أهمها فيما يلي:

التعريف الأول: بورصة البضائع هي سوق منظمة تُدار وفق أنظمة وتشريعات محددة، يتم فيها تداول السلع الأولية أو المواد الخام — كالقمح، النفط، الذهب، القطن، والمعادن — من خلال عقود فورية أو مستقبلية. وتهدف هذه البورصة إلى تحديد الأسعار العالمية بشكل عادل وشفاف وفقًا لقوى العرض والطلب، مع توفير أدوات مالية للتحوط ضد تقلبات الأسعار.

التعريف الثاني: تُعرّف بورصة البضائع بأنها مؤسسة مالية متخصصة تنظم عمليات بيع وشراء السلع القابلة للتخزين أو القياس في وحدات معيارية، وفق قواعد موحدة تحدد الكمية والجودة ومواعيد التسليم. وتعد مركزًا لتجميع المعلومات التجارية والمالية، مما يمكن المنتجين والمستهلكين من التنبؤ بالأسعار المستقبلية واتخاذ قرارات اقتصادية رشيدة.

التعريف الثالث: هي نظام اقتصادي منظم يجمع بين المتعاملين في سوق السلع بهدف تبادل العقود على منتجات معينة ضمن بيئة قانونية ومالية تضمن العدالة والمنافسة. وتعتبر أسعار البضائع التي تُتداول فيها مؤشرات مرجعية عالمية تستخدمها الدول والشركات لتسعير منتجاتها وتخطيط سياساتها التجارية.

التعريف الرابع: بورصة البضائع هي سوق مالية غير نقدية، تختلف عن أسواق الأسهم والسندات بكونها تتعامل في السلع المادية لا في الأوراق المالية، لكنها تشترك معها في استخدام الآليات المالية الحديثة مثل المشتقات والعقود الآجلة. وتُعد أداة رئيسية لإدارة المخاطر السعرية عبر تمكين المستثمرين والمزارعين والمستوردين من تثبيت أسعار مستقبلية للسلع الأساسية.

التعريف الخامس: هي مؤسسة اقتصادية تعمل كوسيط منظم بين البائعين والمشتريين للسلع القابلة للتداول، وتوفر إطاراً موحدًا لتسعير السلع، وتوثيق الصفقات، وضمان تنفيذ الالتزامات. وتشكل جزءاً من البنية التحتية للأسواق العالمية، إذ تساعد على استقرار التجارة الدولية وتحسين كفاءة توزيع الموارد.

وبالتالي فإن التعريف الشامل لبورصة البضائع يجمع مضمون التعاريف السابقة يكون كما يلي:

"بورصة البضائع هي سوق مالية منظمة يتم فيها تداول السلع الأولية والمواد الخام — مثل المنتجات الزراعية والمعادن ومصادر الطاقة — وفق أنظمة وقواعد موحدة تحدد الجودة والكمية ومواعيد التسليم. تهدف هذه البورصة إلى تحديد الأسعار بشكل عادل وشفاف استناداً إلى قوى العرض والطلب، وتمكين المتعاملين من إدارة مخاطر تقلب الأسعار عبر أدوات مالية كالعقود الآجلة والمستقبلية. كما تُعد مركزاً عالمياً لتجميع المعلومات التجارية والمالية، تساهم في تحقيق استقرار الأسواق، ودعم التجارة الدولية، وتعزيز كفاءة توزيع الموارد الاقتصادية، مما يجعلها ركيزة أساسية في النظام الاقتصادي العالمي".

ثالثاً: الفرق بين بورصات البضائع والأسواق التقليدية:

الفروقات بين التعامل في بورصات البضائع والأسواق التقليدية تعد جوهرية، لأنها تعكس اختلافاً في طبيعة السوق، وآليات التسعير، والأطراف المتعاملة، وطبيعة العقود المستخدمة. ومن أهم هذه الفروقات ما يلي:

1. طبيعة السوق والتنظيم: في بورصات البضائع: هي أسواق منظمة تعمل وفق أنظمة قانونية ومالية دقيقة، تخضع لإشراف هيئات تنظيمية دولية أو وطنية، كل عملية بيع وشراء تتم وفق قواعد قياسية محددة تتعلق بالجودة، الوزن،

تاريخ التسليم، وطبيعة العقد (فوري أو آجل). أما في الأسواق التقليدية: غير منظمة نسبيًا، حيث يتم التفاوض مباشرة بين البائع والمشتري، وغالبًا ما تعتمد الأسعار.

2. طبيعة السلع المتداولة: في بورصات البضائع: السلع المتداولة تكون موحدة وقابلة للاستبدال (Fungible) مثل القمح، النفط، الذهب، الفضة، والقطن، أي يمكن استبدال وحدة بأخرى دون فرق في القيمة. أما في الأسواق التقليدية: السلع قد تختلف من منتج إلى آخر حسب الجودة أو المصدر أو طريقة الإنتاج، ولا تكون موحدة أو قابلة للاستبدال بنفس الدرجة.

2. آلية التسعير: في البورصات: الأسعار تتحدد وفق نظام إلكتروني دولي يعكس حركة العرض والطلب العالمية، وتتغير في الوقت الحقيقي، مما يجعلها شفافة وموضوعية. أما في الأسواق التقليدية: الأسعار تُحدد غالبًا عبر المفاوضة الشخصية، وقد تتأثر بالعلاقات الاجتماعية أو بالعوامل المحلية مثل المواسم أو التوزيع الجغرافي.

4. نوع العقود: في بورصة البضائع: التعامل يكون غالبًا عبر العقود المستقبلية (Futures) أو العقود الآجلة (Forward) أو عقود الخيارات (Options)، وهي أدوات مالية تسمح بالتحوط ضد تقلبات الأسعار أو المضاربة عليها. أما في الأسواق التقليدية: البيع يتم بشكل مباشر ومادي، حيث يُسلم البائع السلعة مقابل الثمن فورًا دون استخدام أدوات مالية أو عقود مشتقة.

5. الهدف من التعامل: في البورصات: الهدف ليس فقط شراء السلع، بل أيضًا التحوط من المخاطر أو الاستثمار أو المضاربة على تغير الأسعار المستقبلية. أما في الأسواق التقليدية: الهدف الأساسي هو الشراء للاستهلاك أو لإعادة البيع المباشر دون نية للاستثمار المالي.

6. آلية التسليم: في بورصة البضائع: في كثير من الأحيان لا يحدث تسليم فعلي للسلع، بل تتم تصفية العقود نقدًا عند تاريخ الاستحقاق. أما في الأسواق التقليدية: التسليم يكون فعليًا وفوريًا بمجرد الاتفاق على الصفقة.

7. المشاركون في السوق: في البورصات: المشاركون يشملون شركات إنتاج عالمية، مستثمرين مؤسسيين، صناديق تحوط، وبنوك استثمارية. أما في الأسواق التقليدية: المشاركون عادة تجار محليون، منتجون صغار، ومستهلكون نهائيون.

8. نطاق التداول: في بورصات البضائع: تغطي الأسواق العالمية، حيث يمكن تداول القمح من شيكاغو إلى طوكيو في نفس اليوم. أما في الأسواق التقليدية: تقتصر عادة على النطاق المحلي أو الإقليمي ولا ترتبط بالأسواق الدولية مباشرة.

9. الشفافية والمخاطر: في البورصات: تتسم بشفافية عالية في الأسعار والمعلومات، لكن تتضمن مخاطر مالية وتقلبات سعرية كبيرة. أما في الأسواق التقليدية: أقل شفافية في الأسعار، لكن المخاطر محدودة بحدود العرض والطلب المحلي.

10. الأثر الاقتصادي: في بورصات البضائع: تؤثر بشكل مباشر في الاقتصاد العالمي وأسعار السلع الاستراتيجية، وتستخدم كمؤشرات اقتصادية رئيسية. أما في الأسواق التقليدية: تأثيرها محلي ومحدود، ولا تُعد مؤشراً على الاتجاهات الاقتصادية العالمية.

رابعاً: أهداف بورصة البضائع

أهداف بورصة البضائع تمثل جوهر وجودها الاقتصادي والمالي، إذ لا تقتصر وظيفتها على بيع وشراء السلع، بل تمتد إلى تنظيم الأسواق، وتثبيت الأسعار، وتحقيق الشفافية والاستقرار في التجارة العالمية. ويمكن ذكر أهم أهداف بورصة البضائع في ما يلي:

1. تحقيق الشفافية في الأسعار: من أبرز أهداف بورصة البضائع هو توفير آلية شفافة لتحديد الأسعار على أساس العرض والطلب الفعلي في الأسواق الدولية، في البورصات، تُعرض الأسعار بشكل لحظي عبر أنظمة إلكترونية، ما يمنح جميع المتعاملين - من المنتجين والمصدرين والمستوردين - رؤية دقيقة وعادلة لتقلبات الأسعار، هذا الشفافية تمنع الاحتكار والمضاربات غير المشروعة، وتسمح بتكوين أسعار تعكس القيمة الحقيقية للسلع.

2. تنظيم عمليات التداول التجاري: تسعى بورصة البضائع إلى تنظيم عمليات البيع والشراء للسلع الأساسية من خلال عقود موحدة تحدد الكمية والجودة وتاريخ التسليم ومكانه، ويساعد هذا التنظيم على تقليل الخلافات التجارية بين الأطراف، ويوفر بيئة قانونية واضحة تحكم العلاقات بين البائع والمشتري. كما تسهم البورصة في جعل التجارة الدولية أكثر كفاءة وموثوقية بفضل توحيد الإجراءات والعقود.

3. **التحوط من تقلبات الأسعار (Hedging):** من أهم أهدافها المالية تمكين المتعاملين - خصوصًا المنتجين والمصدرين والمستوردين - من التحوط ضد مخاطر تقلب الأسعار عبر العقود المستقبلية أو الآجلة. على سبيل المثال، يستطيع مزارع القمح بيع محصوله المستقبلي بعقد آجل لتأمين سعره اليوم، وبالتالي يحمي نفسه من أي انخفاض في الأسعار مستقبلاً. بهذه الطريقة، توفر البورصة أداة فعالة لإدارة المخاطر وضمان الاستقرار المالي للمتعاملين.

4. **تسهيل عملية تمويل التجارة الدولية:** من خلال العقود الآجلة والمستقبلية، تتيح بورصات البضائع للمستثمرين والمصدرين الوصول إلى السيولة المالية دون الحاجة إلى تسليم السلع فعليًا فوراً. إذ يمكن استخدام هذه العقود كضمانات للحصول على التمويل من المؤسسات المصرفية. وبذلك تلعب البورصة دورًا حيويًا في تسهيل حركة رؤوس الأموال وتمويل الإنتاج والتصدير.

5. **تحقيق استقرار الأسواق العالمية:** بفضل نظام العقود والمشتقات، تساعد البورصات على تخفيف التقلبات السعرية الحادة الناتجة عن الصدمات الاقتصادية أو السياسية أو المناخية. فبعض آليات التحوط والتسعير اللحظي، تضمن الأسواق توازنًا نسبيًا بين العرض والطلب، مما ينعكس إيجابًا على استقرار الاقتصاد العالمي وخصوصًا في السلع الإستراتيجية مثل النفط والقمح والمعادن.

6. **تحفيز الإنتاج وتحسين الجودة:** نظرًا لأن الأسعار في البورصة ترتبط ارتباطًا مباشرًا بجودة السلعة ومواصفاتها، فإن المنتجين يسعون إلى تحسين نوعية منتجاتهم ليتوافقوا مع المعايير العالمية المحددة في العقود البورصية. كما أن وجود سوق واسعة ومستمرة يشجع على زيادة الإنتاج والاستثمار في القطاعات الزراعية والتعدينية والصناعية.

7. **جذب الاستثمارات المحلية والأجنبية:** تعمل بورصة البضائع كمنصة مالية جاذبة للمستثمرين المحليين والدوليين الراغبين في تنويع محافظهم الاستثمارية من خلال السلع. إذ توفر فرصًا لتحقيق أرباح من التداول في السلع الأساسية أو من خلال المضاربة المنظمة في العقود المستقبلية، ما يساهم في تنشيط الاقتصاد الوطني وتنمية الأسواق المالية.

8. **توفير مؤشرات اقتصادية دولية:** تعد أسعار السلع المتداولة في بورصات البضائع مؤشرات دقيقة لحالة الاقتصاد العالمي. فعندما ترتفع أسعار المعادن والطاقة مثلاً، يُستدل على انتعاش النشاط الصناعي، بينما انخفاضها قد يعكس تباطؤ النمو. وبذلك تُعتبر بورصات البضائع أدوات رئيسية في تحليل الاتجاهات الاقتصادية والتخطيط الاستراتيجي.

9. دعم الأمن الغذائي والطاقي: من خلال تنظيم التداول في السلع الزراعية والنفطية، تساهم البورصات في ضمان توافر المواد الأساسية في الأسواق العالمية بأسعار مستقرة، مما يدعم جهود الدول في تحقيق الأمن الغذائي والطاقي، كما تساعد في توزيع الموارد بين الدول على نحو أكثر عدلاً وكفاءة.

10. تعزيز التكامل الاقتصادي الدولي: من خلال ربط المنتجين والمستهلكين والمستثمرين من مختلف دول العالم، تساهم بورصات البضائع في تعزيز التكامل التجاري والمالي الدولي. فهي تُعتبر نقطة التقاء بين الأسواق المحلية والعالمية، مما يدعم العولمة الاقتصادية ويزيد من انسيابية تدفق السلع ورؤوس الأموال عبر الحدود.

خامساً: دور بورصة البضائع في التقليل من المخاطر

الحد من المخاطر هو أحد أهم الأدوار التي تقوم بها بورصة البضائع في الاقتصاد العالمي. وذلك من خلال ما يلي:

1. من خلال العقود المستقبلية (Futures Contracts): تُعتبر العقود المستقبلية الأداة الرئيسية التي تساعد المتعاملين في بورصة البضائع على التحوط ضد تقلبات الأسعار، المزارع، مثلاً، يمكنه بيع محصول القمح الآن بسعر محدد للتسليم في المستقبل. في المقابل، يشتري المصنع أو المستورد هذا العقد ليضمن حصوله على السلعة بالسعر المتفق عليه لاحقاً. وبالتالي نتيجة ذلك أن كل طرف يؤمن نفسه من خطر تغير الأسعار مستقبلاً — المزارع يحمي نفسه من انخفاض السعر، والمشتري يحمي نفسه من الارتفاع.

2. من خلال العقود الآجلة (Forward Contracts): تسمح هذه العقود للطرفين بالاتفاق المسبق على السعر، الكمية، والجودة، وتاريخ التسليم، ما يقلل من مخاطر عدم اليقين في السوق. وبما أن هذه العقود ملزمة قانونياً، فهي تمنع الخسائر الناتجة عن تقلبات الأسعار المفاجئة أو عدم استقرار العرض والطلب.

3. عبر تنويع المحافظ الاستثمارية (Diversification): توفر بورصات البضائع فرصاً للاستثمار في أنواع متعددة من السلع (مثل الذهب، النفط، الحبوب، الفضة، القطن...). عندما تتراجع أسعار سلعة معينة، قد ترتفع سلعة أخرى، مما يحقق توازناً في الأرباح والخسائر ويقلل من المخاطر الإجمالية للمستثمر، لذلك، المستثمرون يستخدمون البورصة لتوزيع المخاطر على عدة أصول بدلاً من الاعتماد على سلعة واحدة.

4. من خلال الشفافية والمعلومات الدقيقة: تعمل بورصة البضائع وفق أنظمة إلكترونية متطورة تتيح تحديث الأسعار في الوقت الحقيقي وتوفر بيانات دقيقة عن العرض والطلب والإنتاج والمخزون العالمي. هذه الشفافية تقلل من مخاطر الجهل المعلوماتي أو القرارات الخاطئة التي تنتج عن نقص البيانات، مما يسمح للمتعاملين باتخاذ قرارات أكثر وعياً واستقراراً.

5. عبر تحديد المواصفات والمعايير القياسية للسلع: كل سلعة في البورصة تُتداول وفق معايير جودة محددة وموحدة دولياً (مثل درجة نقاء المعدن أو نوع الحبوب). هذا يمنع النزاعات حول جودة السلع ويقلل من مخاطر الغش أو عدم المطابقة، مما يعزز الثقة بين المتعاملين.

6. من خلال أنظمة المقاصة والتسوية (Clearing & Settlement): بورصة البضائع لا تترك الأطراف تتعامل مباشرة، بل تتوسط بينها من خلال غرفة مقاصة (Clearing House)، وهي جهة تضمن تنفيذ العقد. بمعنى آخر، إذا فشل أحد الطرفين في تنفيذ التزاماته، تتدخل غرفة المقاصة لضمان الدفع أو التسليم، وبالتالي يتم إلغاء مخاطر الإفلاس أو الاحتيال التجاري.

7. عبر تمكين المستثمرين من استخدام استراتيجيات التحوط Hedging Strategies: المتعاملون في البورصات يستخدمون استراتيجيات مثل: البيع القصير (Short Selling) لحماية أنفسهم من انخفاض الأسعار. الشراء الطويل (Long Position) للاستفادة من الارتفاع. هذه الاستراتيجيات تمنحهم مرونة مالية كبيرة في مواجهة تقلبات السوق.

8. من خلال دعم الاستقرار السعري العالمي: نظراً لأن الأسعار في البورصات تعكس الاتجاهات العالمية الحقيقية وليس القرارات الفردية، فإنها تساعد في تثبيت الأسعار وتجنب التقلبات الحادة الناتجة عن المضاربات أو الأزمات الإقليمية. وبذلك تُسهم بورصات البضائع في استقرار الأسواق المحلية والدولية.

إذا من خلال ما سبق نلاحظ أن بورصة البضائع تقلل من مخاطر السلع عبر مجموعة من الآليات المالية والتنظيمية تشمل: العقود المستقبلية والآجلة. التنوع والتحوط. الشفافية والمعايير الموحدة. الضمان المؤسسي عبر المقاصة. و بالتالي تعتبر بيئة تجارية آمنة، مستقرة، وعادلة تمكّن المنتجين والمستهلكين والمستثمرين من التعامل في السلع بثقة ووضوح.

سادسا: المتدخلون في بورصة البضائع

معرفة المتدخلين في بورصة البضائع (Commodity Exchange Participants) هو أساسي جدًا لفهم كيفية عمل هذا النوع من البورصات، لأن البورصة لا تقتصر على المزارعين أو المستثمرين فقط، بل تضم شبكة واسعة من الأطراف التي تتكامل أدوارها في تحقيق السيولة، الاستقرار، والشفافية في السوق. لذلك سوف نحاول حصر أهم المتدخلون في بورصة البضائع:

1. المنتجون (Producers): وهم المصدر الأساسي للسلع المتداولة في البورصة، مثل المزارعين، شركات التعدين، وشركات الطاقة. ومن أدوارهم الرئيسية هي: - عرض منتجاتهم للبيع في السوق. - استخدام العقود المستقبلية للتحوط من تقلبات الأسعار. وأهميتهم هي الحفاظ على استقرار العرض في السوق ويضمنون تدفق السلع الأساسية بشكل منتظم، مثل القمح، النفط، القطن، الذهب، والغاز الطبيعي. ومثال ذلك مزارع قمح يبيع عقودًا آجلة لتأمين سعر ثابت قبل موسم الحصاد، فيقلل من خطر انخفاض الأسعار مستقبلاً.

2- المستهلكون الصناعيون (Industrial Consumers): وهم الشركات التي تعتمد على المواد الأولية المنتجة في البورصة لإنتاج السلع النهائية. و أمثلة على ذلك شركات تصنيع الغذاء، مصانع السيارات (التي تحتاج إلى معادن كالحديد والنحاس)، أو شركات الأدوية (التي تستهلك منتجات زراعية). ودورهم الأساسي هو: شراء العقود المستقبلية لتأمين إمدادات المواد الخام بأسعار ثابتة، واستخدام البورصة كوسيلة للتخطيط المالي وتثبيت التكاليف الإنتاجية. والفائدة بالنسبة للمستهلكين الصناعيون هي تجنب التقلبات الحادة في الأسعار التي قد تؤثر على أرباحهم واستقرارهم المالي.

3. الوسطاء الماليون (Brokers and Dealers): وأهمهم:

- **الوسطاء (Brokers):** هم الأشخاص أو الشركات المرخصة التي تقوم بربط المشتري والبائع مقابل عمولة. ولا يمتلكون السلع بأنفسهم، بل يسهلون عمليات التداول داخل البورصة.

- **المتعاملون (Dealers):** يشترون ويبيعون لحسابهم الخاص بغرض الربح من فروق الأسعار، أي أنهم يتحملون المخاطر مباشرة.

ومن مهامهم تحقيق السيولة الدائمة في السوق، كما يساهمون في استقرار الأسعار عبر توازن العرض والطلب. وينقلون المعلومات بين جميع الأطراف في السوق.

4. المضاربون (Speculators): هم مستثمرون يدخلون السوق ليس للحصول على السلعة فعليًا، بل للاستفادة من التغيرات في الأسعار. و مثال على ذلك مضارب يشتري عقد نفط عند 75 دولارًا للبرميل، ويتوقع أن يرتفع إلى 80 دولارًا فيبيع لاحقًا لتحقيق ربح. ودورهم الايجابي يتمثل في إضافة سيولة كبيرة للأسواق. كما يساعدون في اكتشاف الأسعار العادلة بناءً على التوقعات المستقبلية للعرض والطلب. لكن المضاربة المفرطة قد تؤدي إلى تقلبات حادة في الأسعار إن لم تكن مضبوطة بالقوانين الرقابية.

5. المتحوطون (Hedgers): هم المتعاملون الذين يدخلون السوق لحماية أنفسهم من مخاطر تغير الأسعار وليس لتحقيق أرباح مضاربة، ومن أنواعهم نجد:

– **منتجون متحوطون:** يبيعون العقود المستقبلية لتثبيت سعر البيع مسبقًا.

– **مستهلكون متحوطون:** يشترون العقود لتأمين سعر الشراء مسبقًا.

حيث يخلق استقرارًا اقتصاديًا طويل الأمد ويقلل من المخاطر المرتبطة بتقلبات السوق.

6. غرف المقاصة (Clearing Houses): هي مؤسسات مالية تتوسط بين البائع والمشتري بعد إبرام الصفقة. ووظيفتها تضمن تنفيذ العقود وتسويتها المالية. و تحمي السوق من مخاطر التخلف عن الدفع أو عدم التسليم. و تزيد الثقة في السوق وتجعل التداول أكثر أمانًا وشفافية.

7. الجهات الرقابية والتنظيمية (Regulatory Authorities): تشمل الهيئات الحكومية والرقابية التي تضع القواعد المنظمة للتداول، مثل: تحديد مواصفات السلع وجودتها. و مراقبة الأسعار والعمولات. وفرض العقوبات على الممارسات غير القانونية. ودورها الحيوي هو ضمان نزاهة وشفافية السوق، ومنع الاحتكار أو التلاعب بالأسعار.

8. المستثمرون المؤسسيون (Institutional Investors): ويشملون: - صناديق التحوط (Hedge Funds)، - صناديق التقاعد (Pension Funds)، و المؤسسات المالية الكبرى، ومن أهدافهم

الاستثمار طويل الأمد، وتنوع المحافظ الاستثمارية لحماية رأس المال من تقلبات الأسواق الأخرى (كأسهم أو السندات). حيث يمنحون السوق استقرارًا ماليًا وضخًا مستمرًا للسيولة.

9. شركات النقل والتخزين والتأمين: هي الأطراف الداعمة التي تضمن حفظ السلع وتوصيلها وتأمينها، ووظائفها يمكن حصرها فيما يلي:

- توفير مخازن مطابقة للمواصفات الدولية.

- نقل السلع بطرق تحافظ على الجودة.

- تأمين السلع ضد المخاطر الطبيعية أو الحوادث.

وأهميتها تكمن في تنفيذ العقود الفعلية أو ضمان جودة التسليم.

من خلال ما سبق نلاحظ أن بورصة البضائع تتكوّن من منظومة متكاملة من المتدخلين، يتعاونون جميعًا لتحقيق استقرار الأسعار، الشفافية في المعاملات، تقليل المخاطر، وتوفير سيولة دائمة في السوق.

المعادلة الأساسية للتعامل في بورصة البضائع تكون كالآتي: "المنتج ← الوسيط ← البورصة ← غرفة المقاصة ← المستهلك أو المستثمر"

وكل مرحلة تهدف إلى تحقيق توازن بين العرض والطلب وتثبيت الأسعار في بيئة مالية منظمة وآمنة.

وتمنح العضوية لمن يريد التعامل من المنتجين والمزارعين والشركات التجارية وشركات التصدير والاستيراد والسماسة وذلك وفق الآتي:

- يدفع العضو رسوما عالية لإدارة البورصة للتمتع بحق العضوية.

- يشترط أن يكون لديه رأس مال عامل لا يقل عن حد أدنى حسب قانون كل بورصة.

- يفتح حساب جاري لدى إدارة البورصة بمبلغ معين (يكون جد مرتفع) للتعامل عليه.

- وفي مقابل كل ذلك يتمتع العضو بتخصيص مكان له في البورصة (محطة متاجرة) وممثل مقيم لإدارة المعاملات. وله حق البيع والشراء مباشرة دون وسيط، ولهم حق الترشح لمجلس إدارة البورصة كما لهم حق التصويت في الاجتماعات العامة.

سابعاً: شروط دخول بورصة البضائع

هناك عدد من الشروط والمتطلبات التي يجب أن تتوفر لدى مختلف المتدخلين للدخول والاشتراك في بورصة البضائع، منها المتطلبات القانونية والمالية والتشغيلية والفنية والامتثال والرقابة، يمكن حصرها كما يلي:

1. تصنيف المتدخلين:

حيث تختلف شروط الدخول بحسب نوع المتدخل:

- المنتجون / المصدرون / المستهلكون الصناعيون (Hedgers)؛
- وسطاء (Brokers) وموزعون (Dealers)؛
- مضاربون ومستثمرون (Retail & Institutional Speculators)؛
- أعضاء غرفة المقاصة (Clearing Members)؛
- مخازن ومقدموا شهادات الاستلام (Warehouses / Deposit Receipts)؛
- مزودو الخدمات الفنية (Market Data, Execution Platforms).

لكل فئة متطلبات خاصة؛ أدناه تفصيل شامل.

2. الشروط القانونية والتنظيمية والاعتماد:

- **الترخيص والعضوية:** غالباً لا يمكن التداول مباشرة إلا عبر وسيط مرخص أو بعد الحصول على عضوية البورصة أو ترخيص الوساطة. العضوية قد تكون فردية أو مؤسسية (broker member / non-clearing member / clearing member).

- **التسجيل لدى الهيئات الرقابية:** تسجيل لدى الهيئة الوطنية أو الجهة المشرفة (مثل هيئة الأسواق المالية أو هيئة السلع الآجلة) والالتزام بلوائحها (KYC/AML، متطلبات التقارير).

- **اتفاقيات قانونية:** توقيع عقود العضوية، شروط الخدمة مع غرفة المقاصة، اتفاقيات التسوية، وعقود الاستخدام للمنصات الإلكترونية.

- **التأمين والضمانات القانونية:** اشتراط سندات/ضمانات أو وثائق تأمين خاصة لبعض الفاعلين (مخازن، ناقلين).

3. المتطلبات المالية (رأس المال والهامش):

- **رأس المال الأولي/متطلبات الملاءة:** الوسطاء والمقاصة عادةً تطلب حدًا أدنى من رأس المال التشغيلي ورأس مال احتياطي (يختلف بحسب البورصة والقوانين المحلية).

- **هامش الابتدائي (Initial Margin):** لكل عقد مستقبلي هامش أولي يودعه المتداول كضمان (نسبة تعتمد على تقلب السلعة وحجم العقد).

- **هامش الصيانة (Maintenance Margin):** مبلغ أدنى يجب أن يبقى في الحساب لتجنب طلب إضافة هامش (margin call).

- **ضمانات مقبولة (Collateral Eligible):** قائمة بأصول يمكن قبولها كضمان (نقد، سندات حكومية، أذونات خزينة، أحياناً ذهب).

- **آليات التسوية المالية:** تعريف طرق الدفع، الحسابات المصرفية المرتبطة، وآليات تحويل العملات للمشاركين الأجانب.

4. الشروط التشغيلية والتقنية:

- **نظام تنفيذ الأوامر (Order Routing / Execution Platform):** الوصول إلى منصات التداول الإلكترونية للبورصة أو عبر وسيط معتمد.

- **الاتصال والتكامل التقني:** متطلبات API، قدرات الربط المباشر (FIX protocol عادةً)، البنية التحتية لتداول آمن وذو استجابة زمنية منخفضة.

- **أنظمة محاسبية وتقارير:** إعداد أنظمة لإدارة الحسابات، محاسبة التصفية اليومية، وحفظ سجلات التداول للمدة التي تشترطها القوانين.

- **أمن المعلومات:** سياسات حماية البيانات، نسخ احتياطي، خطط استمرارية العمل (BCP/DR).

5. المتطلبات التشغيلية الخاصة بغرفة المقاصة:

- **عضوية المقاصة (Clearing Membership):** للمؤسسات التي تريد تحمل الالتزامات التسوية، تحتاج لمتطلبات رأس مال أعلى وعملية قبول صارمة.

- **التسوية اليومية (Mark-to-Market):** الأرباح والخسائر تحتسب يوميًا ويُطلب تعديل الهامش حسب تغير الأسعار.

- **آليات إدارة الإفلاس:** خطط تعامل مع حالات تخلف الطرف المتعامل عن الوفاء بالتزاماته (default waterfall, guarantee fund).

6. متطلبات خاصة بالسلع المادية (إذا كان هناك تسليم فعلي):

- **مواصفات العقود (Contract Specifications):** تحديد الوحدة (طن متري، برميل، بوشل...)، مواصفات الجودة، مواعيد الاستحقاق، ومكان التسليم المعين (delivery points, warehouses).

- **مخازن معتمدة (Approved Warehouses):** يجب أن تكون الشحنات مخزنة في مرافق معتمدة تصدر شهادات استلام (warehouse receipts).

- **شروط النقل والتأمين:** متطلبات ناقل معتمد وتأمين ضد التلف/السرقه.

- **فحص الجودة واعتمادها:** آليات لمعاينة العينات والتأكد من مطابقة السلع للمواصفات قبل قبولها للتسليم.

7. متطلبات الامتثال (Compliance):

- **KYC / Anti-Money Laundering**: التحقق من هويات العملاء، مصدر الأموال، والفحص ضد قوائم العقوبات.

حيث يقصد بـ KYC (Know Your Customer) اعرف عميلك، وهي مجموعة من الإجراءات التي تُطبّقها بورصة البضائع للتحقق من هوية العملاء (المتعاملين في السوق) قبل السماح لهم بالمشاركة في التداول أو التعاقد. والهدف من KYC:

- التأكد من أن العميل حقيقي وليس وهميًا أو يستخدم اسمًا مستعارًا.

- معرفة مصدر أموال العميل للتأكد من أنها مشروعة.

- حماية البورصة من أي تعاملات مشبوهة أو عمليات احتيال.

وتتمثل خطوات KYC في بورصة البضائع:

A. جمع معلومات العميل الأساسية: الاسم الكامل، العنوان، رقم الهوية الوطنية أو السجل التجاري (للشركات).

B. التحقق من المستندات: مثل بطاقة الهوية، السجل التجاري، الرخصة الضريبية.

C. تحديد طبيعة النشاط التجاري: نوع السلع التي يتاجر بها، الدولة التي يعمل فيها، حجم العمليات المعتاد.

D. تقييم المخاطر: هل العميل من دولة عالية المخاطر أو يعمل في قطاع حساس (مثل الذهب أو النفط أو الزراعة الكبرى).

وبمجرد استكمال عملية KYC، يُمنح العميل تصنيف امتثال (منخفض - متوسط - عالي المخاطر)، ويُحدد بناءً عليه مستوى المراقبة المطلوبة أثناء التداول.

أما المقصود من **(AML) Anti-Money Laundering** - مكافحة غسل الأموال، وهي مجموعة من السياسات والإجراءات التي تهدف إلى منع استخدام بورصة البضائع كوسيلة لغسل الأموال أو تمويل الإرهاب. والهدف منها هي:

- التأكد من أن الأموال المتداولة في البورصة ليست ناتجة عن جرائم مثل الفساد، التهريب، أو تجارة غير مشروعة.
- الإبلاغ عن أي صفقات أو أنماط مشبوهة للسلطات المختصة (مثل وحدة التحريات المالية).

وآليات AML في بورصة البضائع تكون كما يلي:

- A. مراقبة المعاملات المالية: تتبع أي عمليات غير اعتيادية (مثل حجم تداول كبير دون مبرر اقتصادي واضح).
 - B. إجراءات الإبلاغ عن الأنشطة المشبوهة (SAR): إذا لاحظت البورصة نشاطاً غير عادي، يجب أن تبلغ السلطات فوراً.
 - C. التدقيق المستمر للعملاء: مراجعة دورية لحساباتهم وسلوكهم التجاري.
 - D. التدريب الداخلي للموظفين: لتمييز مؤشرات غسل الأموال والاحتيال التجاري.
- إذا تطبيق KYC و AML يُعد شرطاً أساسياً لالامتثال التنظيمي الذي تفرضه هيئات السوق (مثل هيئة ضبط السوق أو وزارة التجارة)، فالمتعاملون — سواء وسطاء، تجار، أو شركات تحويل — يجب أن:
- يقدموا وثائق تعريف رسمية ومصدر أموالهم.
 - يوافقوا على مراقبة معاملاتهم.
 - يخضعوا لتقييم دوري لضمان الشفافية والنزاهة في تداول السلع.
 - التقارير المنظمة: إفصاحات دورية عن المراكز الضخمة، الإفصاح عن الصفقات المشبوهة، والتقارير الضريبية.
 - قواعد سلوك وسلامة السوق: منع التداول الداخلي، التلاعب، أو نشر معلومات مضللة.
 - تدقيق داخلي وخارجي: عمليات تدقيق دورية لضمان التزام العمليات بالأنظمة.

8. قيود وممارسات إدارية مهمة:

- **حدود المراكز (Position Limits):** سقف على حجم المراكز التي يمكن لأي متداول أو كيان امتلاكها على سلعة واحدة لتفادي هيمنة على السوق.
- **قيود الرفع المالي (Leverage Limits):** قيود على نسبة الاقتراض بالنسبة لهوامش معينة.
- **فرق الأسعار (Tick Size) وحدود التقلب (Circuit Breakers):** قواعد فنية تمنع تقلبات سعرية كبيرة ومفاجئة.
- **فترات التدوير (Roll Dates):** تواريخ انتقال المراكز من عقد مستقبلي إلى آخر لتفادي التسليم المادي غير المرغوب.

9. شروط للمتداولين المؤسسيين والدوليين:

- **تسجيل فرعي أو ترخيص دولي:** قد يُطلب تسجيل محلي أو موافقة لجهات أجنبية للتداول المباشر.
- **حسابات وسيطة (Clearing Broker / Custodian):** المتعاملون الدوليون غالبًا يحتاجون إلى وسيط للتصفية أو مقاصة محلية.
- **قيود العملة وتحويلها:** خصوصًا إذا كانت البورصة تتعامل بعملة محلية، يحتاج المتداول لتأمين آلية تحويل العملات.

10. شروط إضافية للوسطاء وسوق التجزئة:

- **تصاريح تشغيلية:** رخصة وساطة من الهيئة المحلية، وثبت الخبرة والكفاءات الفنية.
- **فصل أموال العملاء:** قوانين تفصل بين أموال العملاء وأموال الوسيط (segregation).
- **حماية العملاء:** وجود آليات حل نزاعات وتعويضات في حال إخفاق الوسيط.

11. عملية الانضمام خطوة-ب-خطوة (Checklist موجز):

- تحديد نوع الدخول: عضوية مباشرة أم عبر وسيط.
- استيفاء متطلبات رأس المال الأولي والوثائق القانونية للشركة/الشخص.
- فتح حساب وسيط/حساب مقاصة وتوقيع اتفاقيات المقاصة والتسوية.
- توفير الضمانات المالية (الهامش الابتدائي) وحسابات مصرفية مرتبطة.
- إعداد البنية التقنية (منصة تداول، اتصال FIX/API).
- استكمال إجراءات KYC/AML والامتثال التنظيمي.
- التدريب والحصول على التصاريح اللازمة من البورصة (أحياناً اختبار/شهادة).
- بدء التداول مع مراقبة يومية للهوامش وإدارة المخاطر.

12. أمثلة تطبيقية موجزة:

- مزارع يريد التحوط على محصوله قمحاً: يفتح حساباً لدى وسيط، يبيع عقوداً آجلة بعد وضع هامش، ويتابع حساب الهامش حتى تاريخ الاستحقاق. إذا فشل في المحافظة على هامش الصيانة، سيتلقى margin call أو يُغلق مركزه.

- صندوق تحوط دولي يريد التداول مباشرة: غالباً يتطلب عضوية مقاصة أو اتفاق مع clearing broker، رأس مال مرتفع، ونظام إدارة مخاطر داخلي قوي.

13. المخاطر الناتجة عن عدم استيفاء الشروط:

- رفض العضوية أو إيقاف صلاحيات التداول.
- تعرض إلى غرامات أو عقوبات تنظيمية.
- خطر التصفية القسرية لمراكز عند عدم تغطية الهامش.
- فقدان مصداقية الشركة وتعرض العملاء لمخاطر مالية.

١٤) نصائح عملية للمتقدمين للانضمام

- ابدأ عبر وسيط مرخص إن كنت مبتدئاً أو رأس المال صغيراً.
- جهّز أنظمة محاسبية وتقارير قوية لتلبية متطلبات الرقابة.
- احصل على استشارة قانونية محلية لفهم متطلبات التسجيل والضرائب.
- درّب فريقاً لإدارة المخاطر (ماركت-ريسك، ائتمان) وعمليات المقاصة.
- تأكد من قبول أصولك كضمان لدى المقاصة ومعرفة تكلفة احتجازها.

ثامنا: آلية العمل في بورصة البضائع

تقوم بورصة البضائع بنوعين من المعاملات أو البيوع:

- **بيوع حاضرة:** وتسمى البورصة في هذه الحالة بالبورصة الحاضرة للبضائع حيث يتم فيها بيع وشراء سلع موجودة فعلا في المخازن والمستودعات والموانئ جاهزة للنقل ويستطيع المشتري معاينتها قبل الشراء للتعرف على مدى مطابقة مواصفاتها للشروط المطابقة قبل تحرير العقد.
- **بيوع آجلة:** وتسمى البورصة في هذه الحالة بأسواق العقود المستقبلية حيث يتم فيها إجراء معاملات تتعلق ببيع أو شراء سلع معينة غير موجودة فعلا في المخازن حيث يتم الاتفاق على السعر والكمية عند التعاقد ويكون استلام وتسليم البديلين في المستقبل حسب الاتفاق الذي تم في العقد.

كما تعمل بورصة البضائع مثلها مثل الأسواق المنظمة وفق مجموعة من القواعد واللوائح والآليات التي أصبحت من المسلمات البديهية لإنجاح عمل أي سوق، وسوق السلع كغيرها من الأسواق نجدها تستوجب ذلك أيضا، فهي في حقيقة الأمر عبارة عن مكان مركزي لالتقاء تجار السلع وفق أسلوب منظم وقواعد شفافة ومحددة بوضوح، والتي تعمل من خلال آلية عمل تسمح بأقصى قدر من التنافس الفعال، إضافة إلى إمكانية وجود هؤلاء التجار في أي وقت، إذ أن مفتاح نجاح السوق هو جمع أكبر عدد ممكن من المشتريين والبائعين في آلية سوقية واحدة بطريقة فعالة ومنخفضة التكاليف، ولكي يتم هذا يجب أن يعمل السوق وفقا لقواعد أساسية معينة ومع أنواع معينة من الممثلين، وتعمل بورصة البضائع على أساس مبدأ التداول المنظم للسلع الأساسية ضمن إطار قانوني ومؤسسي يضمن الشفافية،

الكفاءة، والاستقرار في الأسعار. وهي تختلف عن الأسواق التقليدية بكونها لا تبيع السلع مباشرة، بل تتعامل في عقود تمثل السلع، مما يسمح بالتحكم في الأسعار المستقبلية والتحوط من المخاطر.

ومن أهم مراحل آلية عمل بورصة البضائع تتم وفق الآتي:

1. إدراج السلعة في البورصة (**Commodity Listing**): يبدأ العمل في بورصة البضائع عندما يتم

إدراج سلعة معينة ضمن قائمة السلع القابلة للتداول. يشترط في السلعة أن تكون:

- موحدة المواصفات (standardized) من حيث الجودة والنقاوة والكمية.

- قابلة للتخزين والنقل بسهولة.

- مطلوبة على نطاق واسع دوليًا.

أمثلة ذلك القمح، الذرة، السكر، النفط الخام، الذهب، الفضة، النحاس، الغاز الطبيعي.

بعد إدراج السلعة، يتم تحديد مواصفاتها القياسية (مثل نوع القمح أو درجة نقاوة الذهب) لضمان عدالة المعاملات وعدم اختلاف القيمة بين العقود.

2. تحديد العقود وأنواعها: التداول في بورصة البضائع لا يتم بالسلعة ذاتها غالبًا، بل عبر عقود مالية تمثلها، ومن أهمها:

أ. العقود الفورية (**Spot Contracts**): يتم فيها التسليم والدفع الفوري للسلعة، أي أن الصفقة تتم في الحال. هذه المعاملات أقل شيوعًا في البورصات الكبرى لأنها تشبه الأسواق التقليدية.

ب. العقود الآجلة (**Forward Contracts**): اتفاق مباشر بين طرفين لشراء أو بيع سلعة في تاريخ مستقبلي وبسعر يتم الاتفاق عليه اليوم. عادة لا يتم تداولها في السوق الثانوية لأنها غير موحدة رسميًا.

ج. العقود المستقبلية (**Futures Contracts**): وهي العقود الأساسية في بورصات البضائع. يتم توحيدها بالكامل (من حيث الكمية، النوع، تاريخ التسليم، والمكان). تُتداول في السوق يوميًا ويمكن شراؤها أو بيعها عدة

مرات قبل تاريخ التسوية. وتمكّن المنتجين والمستهلكين والمستثمرين من التحوط ضد تقلب الأسعار أو الاستفادة من التغيرات المستقبلية في السوق.

3. فتح حساب تداول وبدء العمليات: يُسمح بالتداول فقط عبر وسطاء أو شركات وساطة معتمدة في البورصة، الخطوات الأساسية:

A. فتح حساب لدى شركة وساطة مرخصة.

B. إيداع مبلغ أولي يسمى الهامش المبدئي (Initial Margin) كضمان مالي.

C. اختيار السلعة والعقد المراد تداوله.

D. تنفيذ أوامر الشراء أو البيع عبر نظام إلكتروني.

كل صفقة تُسجّل رسميًا في نظام البورصة وتخضع للمراقبة الفورية.

4. عملية التسعير (Price Discovery): يتم تحديد الأسعار في بورصة البضائع بناءً على آلية العرض والطلب اللحظي من قبل آلاف المتداولين حول العالم، وتتغير الأسعار بشكل مستمر تبعًا لعوامل عديدة مثل:

* الأحوال الجوية (تؤثر على الإنتاج الزراعي).

* الأحداث الجيوسياسية (تؤثر على النفط والمعادن).

* سياسات الإنتاج والتخزين.

* المضاربة والتوقعات المستقبلية.

وتعرف الأسعار المعلنة يوميًا باسم الأسعار الفورية (Spot Prices) أو أسعار العقود الآجلة (Futures Prices).

5. المقاصة والتسوية (Clearing and Settlement): بعد تنفيذ أي صفقة، تتولى غرفة المقاصة (Clearing House) إدارة الجانب المالي للعقد، ومن وظائفها الأساسية:

* تأكيد الصفقة بين البائع والمشتري.

* ضمان الالتزام بالدفع أو التسليم.

* تحصيل الهامش وتحديثه يوميًا حسب تغير الأسعار (Margin Call System).

* تسوية الأرباح والخسائر بشكل دوري.

بهذه الطريقة، تقل مخاطر الإفلاس أو التهرب، لأن غرفة المقاصة تضمن تنفيذ العقد بغض النظر عن الطرفين.

6. التسليم المادي أو المالي (Delivery): في نهاية العقد، يمكن تنفيذ التسوية بطريقتين:

أ. التسليم الفعلي (Physical Delivery): تتم عملية تسليم السلعة فعليًا في المكان والمواصفات المحددة

في العقد، كأن يسلم المزارع شحنة من القمح في مخازن معينة. ويستخدم هذا النوع في البضائع الزراعية والطاقة.

ب. التسوية النقدية (Cash Settlement): لا يتم تسليم السلعة، بل يُدفع الفرق بين سعر العقد وسعر

السوق عند تاريخ الاستحقاق. ويستخدم هذا النوع في الذهب والنفط غالبًا لأنه أكثر سهولة من النقل الفعلي.

7. دور الجهات التنظيمية والرقابية: تشرف الهيئات الرقابية على حسن سير العمليات في البورصة، وتضع قواعد

صارمة تشمل:

* حماية المستثمرين من التلاعب أو المضاربات المفرطة.

* ضمان الشفافية في نشر الأسعار والمعلومات.

* اعتماد الوسطاء والمقاصات رسميًا.

* فرض غرامات أو تعليق التراخيص في حال المخالفة.

هذا الدور التنظيمي أساسي للحفاظ على نزاهة السوق وثقة المتعاملين.

8. أهمية التكنولوجيا في عمل البورصات الحديثة:

اليوم تعتمد بورصات البضائع على أنظمة إلكترونية متطورة تسمح بالتداول اللحظي عبر الإنترنت، مما:

* يربط الأسواق المحلية بالعالمية.

* يتيح مراقبة الأسعار والصفقات في الوقت الحقيقي.

* يزيد من كفاءة التسعير والسيولة.

أشهر البورصات مثل بورصة شيكاغو التجارية (CME) وبورصة لندن للمعادن (LME) تعمل وفق أنظمة رقمية شديدة الدقة تضمن الشفافية والسرعة.

إذا آلية عمل بورصة البضائع تقوم على تسلسل مترابط من الخطوات: "إدراج السلعة → تحديد العقود → التداول → التسعير → المقاصة → التسوية"

وتُعد هذه الآلية أداة استراتيجية تسمح بـ: - استقرار الأسعار عالميًا، تقليل مخاطر المنتجين والمستهلكين، وتوفير بيئة مالية منضبطة لتبادل السلع الأساسية.

تاسعا: بورصات البضائع العالمية

تُعد بورصات البضائع العالمية من أهم الركائز في النظام الاقتصادي الدولي، إذ تُمكن من تنظيم وتيسير تداول السلع الأساسية مثل الطاقة، المعادن، والمنتجات الزراعية. وتوفر هذه البورصات بيئة شفافة لتحديد الأسعار بناءً على قوى العرض والطلب، مما يساهم في استقرار الأسواق العالمية وحماية المنتجين والمستهلكين من تقلبات الأسعار. كما تُمكن المستثمرين من استخدام العقود المستقبلية للتحوط أو المضاربة، مما يعزز كفاءة الأسواق المالية ويزيد من السيولة العالمية في قطاع السلع. ومن البورصات العالمية نجد ما يلي:

1. بورصة شيكاغو التجارية (Chicago Mercantile Exchange – CME)

1.1. النشأة:

تأسست سنة 1898 في مدينة شيكاغو بالولايات المتحدة باسم Chicago Butter and Egg Board لتداول منتجات زراعية مثل الزبدة والبيض، ثم توسّعت لتصبح عام 1919 بورصة شيكاغو التجارية (CME)، وهي اليوم أكبر سوق للعقود المستقبلية في العالم بعد اندماجها مع CBOT و NYMEX.

2.1. التعريف:

تُعد CME منصة عالمية لتداول العقود المستقبلية (Futures) وعقود الخيارات (Options) لمجموعة واسعة من البضائع مثل: - الحبوب (القمح، الذرة، فول الصويا)، - الطاقة (النفط، الغاز الطبيعي)، - المعادن، - العملات، - المؤشرات المالية.

3.1. شروط الدخول والتعامل:

- التسجيل عبر شركة وساطة مالية مرخصة (Broker) معتمدة من CME Group.
- فتح حساب تداول يتضمن إيداع هامش تأمين مبدئي (Initial Margin)، يختلف حسب السلعة.
- الالتزام بقواعد التداول والرقابة الصادرة عن هيئة تداول السلع الآجلة الأمريكية (CFTC).
- استخدام أنظمة التداول الإلكترونية (CME Globex).

4.1. كيفية التعامل:

- التداول يتم إلكترونياً بالعقود المستقبلية (Futures Contracts) التي تحدد كمية ونوع وتاريخ تسليم السلعة.
- يمكن للمستثمرين التحوط (Hedging) ضد تقلب الأسعار أو المضاربة (Speculation) لتحقيق الأرباح.
- التسوية تتم إما نقداً أو عبر التسليم الفعلي للبضاعة في الموعد المحدد.

2. بورصة لندن للمعادن (London Metal Exchange – LME)

1.2. النشأة:

أنشئت سنة 1877 في لندن بالمملكة المتحدة، لتكون مركزاً عالمياً لتداول **المعادن غير الحديدية** مثل النحاس، الألمنيوم، النيكل، الرصاص، الزنك والقصدير.

2.2. التعريف:

تُعد أكبر بورصة عالمية لتداول المعادن الأساسية، وتحدد الأسعار المرجعية العالمية لهذه المعادن يومياً. وتتميز بنظامها الفريد المعروف بـ "Ring Trading" أي التداول الصوتي داخل قاعة دائرية.

3.2. شروط الدخول:

- التسجيل كعضو مباشر أو غير مباشر عبر وسيط معتمد من LME.
- إيداع هامش مالي يضمن تنفيذ العقود.
- الامتثال لمعايير الشفافية ومكافحة غسل الأموال.
- في حال التداول الفعلي، يجب اعتماد مخازن معتمدة (Approved Warehouses) لتسليم المعادن.

4.2. كيفية التعامل:

- تداول العقود المستقبلية والعقود الآجلة (Futures and Forwards).
- التسوية يمكن أن تكون نقدية أو بالتسليم الفعلي للمعدن في مستودعات LME حول العالم.
- الأسعار تُستخدم كمؤشر مرجعي عالمي لتسعير المعادن في الصناعات المختلفة.

3. بورصة نيويورك التجارية (New York Mercantile Exchange – NYMEX)

1.3. النشأة:

تأسست في القرن التاسع عشر (1872)، وبدأت بتداول الزبدة والجبن، ثم تحوّلت تدريجياً إلى تداول السلع الطاقوية. في عام 2008 أصبحت جزءاً من مجموعة CME Group.

2.3. التعريف:

هي أكبر سوق عالمي لتداول الطاقة ومشتقاتها مثل: النفط الخام (Crude Oil)، الجازولين (Gasoline)، الغاز الطبيعي (Natural Gas)، زيت التدفئة وغيرها.

3.3. شروط الدخول:

- التسجيل لدى وسيط مرخص أو شركة استثمارية معتمدة من NYMEX.
- إيداع هامش مالي مبدئي حسب حجم العقد.
- الالتزام بلوائح هيئة تداول السلع الأمريكية.

○ امتلاك معرفة بأساسيات العقود المستقبلية وتقلبات أسعار الطاقة.

4.3. كيفية التعامل:

- التداول يتم إلكترونياً عبر منصة CME Globex.
- كل عقد يمثل كمية محددة (مثل 1000 برميل من النفط الخام).
- يمكن للمستثمرين إغلاق مراكزهم قبل تاريخ التسليم لتجنب التسليم الفعلي.
- تُستخدم الأسعار كمرجع عالمي لتسعير النفط ومشتقاته.

□ ملخص مقارن:

البورصة	سنة التأسيس	أهم السلع	نوع التداول	طريقة التسوية	الموقع
CME (شيكاغو)	1898	الحبوب، الطاقة، المعادن	عقود مستقبلية وخيارات	نقدية أو فعلية	الولايات المتحدة
LME (لندن)	1877	النحاس، الألمنيوم، النيكل	عقود آجلة ومؤشرات	فعلية في المخازن	المملكة المتحدة
NYMEX (نيويورك)	1872	النفط، الجازولين، الغاز الطبيعي	عقود مستقبلية	نقدية أو فعلية	الولايات المتحدة

4. بورصة دبي للذهب والسلع (Dubai Gold and Commodities Exchange) DGCX (-):

1.4. النشأة:

تأسست سنة 2005 في دبي - الإمارات العربية المتحدة، كأول بورصة متخصصة في تداول السلع والعقود المستقبلية في الشرق الأوسط. وتُشرف عليها سلطة مركز دبي المالي العالمي (DIFC) وتُعد اليوم أكبر منصة لتداول المشتقات في المنطقة.

2.4. التعريف:

تُتيح DGCX التداول في الذهب والمعادن الثمينة والطاقة والعملات والسلع الزراعية. وتعمل وفق معايير دولية وتُعد حلقة وصل بين الأسواق الآسيوية والأوروبية.

3.4. شروط الدخول:

- التسجيل كعضو أو متداول عبر وسيط معتمد من DGCX.
- فتح حساب تداول إلكتروني وإيداع هامش مبدئي حسب نوع العقد.
- الالتزام بلوائح مكافحة غسل الأموال وتمويل الإرهاب.
- استخدام منصة التداول الإلكترونية EOS Trader التابعة للبورصة.

4.4. كيفية التعامل:

- التداول يتم بالعقود المستقبلية والخيارات (Futures & Options).
- كل عقد يمثل كمية محددة من السلعة (مثل 1 كغ من الذهب أو 100 برميل نفط).
- التسوية تكون نقدية أو فعلية في حالة المعادن الثمينة.
- الأسعار تعتمد على مؤشرات عالمية مثل COMEX و LBMA.

5. بورصة السلع المصرية (Egyptian Mercantile Exchange – EMX):

1.5. النشأة:

تأسست سنة 2020 بقرار من الحكومة المصرية بالتعاون مع بورصة القاهرة وبورصة دبي للذهب والسلع. تُعتبر أول بورصة سلع منظمة في إفريقيا والعالم العربي لتداول المنتجات الزراعية والغذائية محلياً.

2.5. التعريف:

تهدف بورصة السلع المصرية إلى تنظيم تداول السلع الأساسية (مثل القمح، الذرة، السكر، الزيوت)، وتحقيق الشفافية في الأسعار، وتسهيل التعاقدات بين المنتجين والتجار والمستهلكين عبر منصة إلكترونية وطنية.

3.5. شروط الدخول:

- التسجيل كمشارك (منتج، تاجر، أو مستهلك مؤسسي).
- الالتزام بشروط وزارة التموين والتجارة الداخلية المصرية.
- توريد أو شراء السلع عبر مخازن معتمدة من البورصة.

○ الدفع والتسوية عبر النظام البنكي الرسمي لضمان الشفافية.

4.5. كيفية التعامل:

- يتم التداول إلكترونياً من خلال نظام العرض والطلب المباشر (Bid & Offer).
- الأسعار تُعلن يومياً بشكل شفاف بناءً على قوى السوق.
- التسليم يتم فعلياً من المخازن المعتمدة بعد إتمام عملية البيع.
- يُمكن للمشاركين متابعة الأسعار اليومية لتحديد أفضل توقيت للبيع أو الشراء.

6. بورصة شنغهاي للعقود المستقبلية (Shanghai Futures Exchange – SHFE):

1.6. النشأة:

تأسست سنة 1999 في الصين، وتُعد من أكبر البورصات الآسيوية المتخصصة في المعادن والطاقة والمنتجات الكيميائية.

2.6. التعريف:

تُتيح SHFE تداول العقود المستقبلية لمجموعة من السلع مثل: النحاس والألمنيوم والذهب، النفط الخام، المطاط الطبيعي والبيتروكيماويات.

3.6. شروط الدخول:

- التسجيل عبر وسيط مالي صيني معتمد.
- إيداع الهامش المالي المطلوب لكل عقد.
- الالتزام بالقوانين الصينية الخاصة بالرقابة المالية.
- امتلاك رخصة تداول من هيئة تنظيم الأوراق المالية الصينية (CSRC).

4.6. كيفية التعامل:

- التداول يتم إلكترونياً على أساس العقود المستقبلية القياسية.
- التسوية إما نقدية أو عبر التسليم الفعلي في مستودعات معتمدة داخل الصين.

- الأسعار الصادرة عنها تُستخدم كمرجع لأسواق آسيا.

7. بورصة طوكيو للسلع (Tokyo Commodity Exchange – TOCOM):

1.7. النشأة:

تأسست سنة 1984 بعد دمج ثلاث بورصات يابانية للمعادن والمطاط والذهب. تُعتبر اليوم أهم مركز في آسيا لتداول الذهب، الفضة، البلاتين، النفط والمطاط الطبيعي.

2.7. التعريف:

تُعد TOCOM بورصة متخصصة في تداول العقود المستقبلية للسلع ذات العلاقة بالطاقة والمعادن النفيسة. وتُشرف عليها هيئة الخدمات المالية اليابانية (FSA).

3.7. شروط الدخول:

- التسجيل لدى وسيط معتمد من TOCOM.
- إيداع هامش تأميني.
- الالتزام بلوائح الإفصاح والمراقبة.
- التعامل يتم بالين الياباني كعملة أساس.

4.7. كيفية التعامل:

- التداول إلكتروني بالعقود المستقبلية.
- يمكن إغلاق المراكز قبل تاريخ التسليم أو اختيار التسوية الفعلية.
- الأسعار تعكس العرض والطلب الإقليمي في آسيا.

□ خلاصة مقارنة:

البورصة	الدولة	سنة التأسيس	أهم السلع	نوع التداول	طريقة التسوية
DGCX	الإمارات	2005	الذهب، الطاقة، العملات	عقود مستقبلية وخيارات	نقدية أو فعلية
EMX	مصر	2020	القمح، الزيوت، السكر	تداول مباشر إلكتروني	فعلية
SHFE	الصين	1999	المعادن والطاقة	عقود مستقبلية	نقدية أو فعلية
TOCOM	اليابان	1984	الذهب، النفط، المطاط	عقود مستقبلية	نقدية أو فعلية

خاتمة:

في الختام، تُعد بورصة البضائع أحد الأعمدة الرئيسية للنظام الاقتصادي العالمي، لما تؤديه من دور محوري في تنظيم تداول السلع وتحديد أسعارها بصورة شفافة تعكس قوى العرض والطلب. فهي ليست مجرد سوق لتبادل المنتجات، بل منظومة مالية متكاملة تجمع بين الإنتاج، والاستهلاك، والاستثمار، والتحوط من المخاطر. ومن خلال آلياتها الحديثة، تسهم البورصة في استقرار الأسعار العالمية وتوفر أداة فعالة للمزارعين، والصناعيين، والمستوردين لإدارة تقلبات الأسواق. كما تمثل مؤشرًا حقيقيًا على صحة الاقتصاد العالمي، إذ تعكس التغيرات في أسعار الحبوب، والمعادن، والطاقة الاتجاهات الاقتصادية الكبرى. ومع التطور التكنولوجي والتحول الرقمي، أصبحت بورصات البضائع أكثر انفتاحًا وارتباطًا بالأسواق المالية الأخرى، مما عزز من دورها الاستراتيجي في جذب الاستثمارات الدولية. وتبرز أهميتها كذلك في دعم الأمن الغذائي والطاقي للدول، خصوصًا في ظل الأزمات الاقتصادية والبيئية المتلاحقة. إن فهم آليات عملها وقواعدها التنظيمية يمثل خطوة أساسية لكل من يسعى إلى تحليل الأسواق الدولية أو المشاركة فيها بفعالية. وبالتالي، فإن بورصة البضائع ليست مجرد مؤسسة مالية، بل مرآة تعكس ديناميكية الاقتصاد العالمي وتوجهاته المستقبلية.