

ماهية المشتقات المالية وتعريفها:

تعد المشتقات المالية اهم ابتكارات الهندسة المالية، وهي تمثل تطورا نوعيا في الأسواق المالية، إذ نشأت وتطورت بشكل متسارع في الربع الأخير من القرن العشرين ومن ضمن إطار ما يسمى بأسواق المشتقات المالية وقد ارتفع حجم التبادل بها بشكل كبير، حيث بلغت تعاقدات الأسواق المالية في النصف الأول من عام 2014 بقيمة اعتبارية للعقود المعلقة بمبلغ (691 \$) تريليون دولار أي بنسبة زيادة 3% عن نهاية عام 2013 وفي نهاية يونيو عام 2014، بلغ (711) تريليون دولار.

وتكتسب المشتقات المالية أهميتها من كونها تقدم طرقا جديدة لفهم وقياس وإدارة المخاطر المالية وتقليل الكلفة لكل من المصدرين والمستثمرين، وترفع من العوائد إلى جانب توزيع مجموعه بدائل التمويل والاستثمار المتاحة لهم.

اما بالنسبة لتعريف المشتقات المالية فقد وردت تعاريف عديدة للمشتقات المالية وكالاتي:

1. عرفت من قبل بنك التسويات الدولية التابع لصندوق النقد الدولي المشتقات المالية بأنها (عقود تتوقف قيمتها على أسعار الأصول المالية محل التعاقد ولكنها لا تتطلب استثمار لأصل المال في هذه الأصول، وكعقد بين طرفين على تبادل المدفوعات على أساس الأسعار أو العوائد، فان أي انتقال لملكية الأصل محل التعاقد والتدفقات النقدية يصبح أمرا " غير ضروريا")
2. وعرفت المجموعة الاستشارية "للنظم المحاسبية القومية، المشتقات المالية بصورة أكثر تفصيلا، فهي: أدوات مالية ترتبط بأداة مالية معينة، أو سلعة معينة، يمكن من خلالها شراء المخاطر المالية أو بيع المخاطر المالية في الأسواق المالية. أما قيمة الأداة المشتقة فإنها تتوقف على سعر الأصول أو المؤشرات محل التعاقد. وعلى خلاف أدوات الدين فليس هناك ما يتم دفعه مقدما ليتم استرداده، وليس هناك عائد مستحقا" على الاستثمار.

وتستخدم المشتقات المالية لعدد من الأغراض وتشمل إدارة المخاطر، والتحوط من المخاطر، والمراجعة بين الأسواق، وأخيرا المضاربة.

ويمكن تلخيص مفهوم المشتقات المالية بالآتي:

- هي عقود.
  - تجري تسويتها في تاريخ مستقبلي.
  - لا تتطلب استثمارات مبدئية أو قد تتطلب مبلغ مبدئي قليل نسبيا مقارنة بقيمة العقود.
  - تعتمد قيمتها على الأصل موضوع العقد أي تشتق قيمتها من قيمة الأصل محل العقد.
- أهمية التعامل في المشتقات المالية:
- يمكن إرجاع أهمية الأدوات المالية المشتقة إلى ما تحققه من مزايا، إذ إن التعامل فيها يوفر للمضاربين أو أطراف رئيسية ذات علاقة في سوقها مجموعة من الفوائد منها:
1. تكتسب المشتقات أهميتها من كونها تبتدع طرقا" جديدة لفهم المخاطرة المالية وقياسها وإدارتها، ففيها يمكن عزل أو فرز المخاطر المعقدة التي تتجمع سوية في الأدوات المالية التقليدية حيث يمكن إدارة كل منها بشكل مستقل وبكفاءة عالية.
  2. تساعد المشتقات في إدارة المخاطر بطرق جديدة على الرغم من أن المخاطر التي تتضمنها هي ليست جديدة أو فريدة، فهي نفسها أنواع المخاطر الموجودة في الأدوات المالية التقليدية كالمخاطرة الائتمانية، ومخاطر السوق والمخاطرة القانونية والمخاطرة التشغيلية.
  3. تحقق المشتقات العديد من الإيجابيات فهي تقلل الكلفة لكل من المصدرين والمستثمرين في المشتقات المالية وتزيد من العوائد، إلى جانب توسيع مجموعة بدائل التمويل والاستثمار المتاحة لهم وتقليل مخاطر الخسارة، وسرعتها في تنفيذ الاستراتيجيات الاستثمارية.
  4. دعم الخدمات التي تقدمها المؤسسات المالية للعملاء خدمة لأغراضهم، وتسهم في بناء محافظ أكثر تنوعا" وهذا من شأنه زيادة قاعدة عملاءهم ومن ثم تكون مصدر قوة لتلك المؤسسات.
  5. تساعد المشتقات المالية في إدارة المخاطر المالية بشكل يسهم في خفضها بصورة كبيرة وهو ما يسمى باستعمال المشتقات المالية لأغراض الحماية ضد المخاطر المختلفة مثل مخاطر تقلبات أسعار الصرف ومخاطر تقلبات أسعار الفائدة.
  6. استعمالها في المضاربة وتحقيق الأرباح إذ أن مزيدا" من المخاطرة يعني مزيدا" من الأرباح.

7. تعزيز فرص الإيرادات والأرباح الناجمة عن تنويع محافظ المؤسسات المالية من المشتقات المالية من عوائد استثمارية وعمولات وخدمات وغيرها، وذلك عن طريق قيام المصارف بعمليات التحوط والمضاربة، وتكوين المراكز المالية.

ويمكن تجسيد الفوائد العملية الناجمة عن إدارتها بالنقاط الآتية  
أولاً: أهميتها في الحد من المخاطر:

يعد الحد من أو تجنب المخاطر هو أهم الأغراض التي أدت إلى استعمال المشتقات، إذ إن هذه الأدوات إذا ما أحسن استعمالها والرقابة عليها، فإنها تساعد الوحدات في إدارة مخاطرها المالية بشكل يساهم بفاعلية في خفض مخاطر أي تغييرات مستقبلية في قيمة الأصول المرتبطة بها عن طريق نقل عبء هذه المخاطر من طرف يتعرض لها، ولكنه لا يرغب في تحملها (بائع العقد) إلى طرف آخر لا يتعرض لها، ولكنه يرغب في تحملها (مشتري العقد) وذلك في مقابل تكلفة معينة تمثل قيمة العقد ذاته. وبعبارة أدق، فإن المشتقات لا تلغى المخاطر في السوق وإنما تعيد توزيعها فقط إذ تستعمل هذه الأدوات لتجزئة المخاطر وتقسيمها على الراغبين في تحملها، وهم الذين يفترض أن لديهم أدوات القياس والتنبؤ الملائمة، وهذا يؤدي إلى التحكم في تكلفة المخاطر وتوزيعها.

ثانياً: أهميتها في زيادة إيرادات الوحدات:

في ظل المنافسة الشديدة بين المؤسسات المالية، أصبحت المشتقات تحقق مزايا في جلب عوائد جديدة وتنويع المحافظ الاستثمارية وزيادة عدد المتعاملين مع هذه المؤسسات ومن ثم زيادة العوائد نتيجة تزايد كفاءة الخدمات ونوعيتها التي تقدمها المؤسسات المالية.

ولم يقف الأمر عند ذلك، وإنما تعدى إلى تحقيق غرض المضاربة، وذلك من منطلق الاعتقاد السائد بأن الدخول في عمليات ذات مخاطر محتملة عالية إنما يعنى إمكانية الحصول على عوائد محتملة عالية، وذلك باستغلال التقلبات المتوقعة في السوق إذ يعتقد المضارب أن أسعار السوق للمشتقات المالية أو السلعة أو المؤشرات المرتبطة بها سوف تتغير، ومن ثم فإن المشتقات يمكن أن تتيح صافي تدفق نقدي إلى الداخل أو سيتم بيعها مستقبلاً بأرباح.

الأهداف والفوائد من المشتقات المالية

#### 1. الأهداف العامة للمشتقات المالية

تختلف أهداف المستخدمين النهائيين للمشتقات المالية، فبعضهم يستخدم المشتقات بما يمكن من التحكم في مخاطر العمليات المالية، في حين يحاول بعضهم الآخر إدارة مخاطر تقلبات أسعار الصرف الأجنبي، ويحاول المضاربون الحصول على الأرباح من الفروق الآنية في الأسواق الأجنبية المختلفة، ويحاول بعضهم الآخر الحماية من مخاطر تقلبات معدلات صرف العملات

ويمكن توضيح الأهداف الرئيسية التي تحققها المشتقات المالية من خلال ما يأتي:

- أ- الهدف الأول: المضاربة speculation وجني أرباح عالية عن طريق الاستفادة من مزايا الرفع المالي، وذلك من خلال المراهنة على تحركات الأسعار المستقبلية للأوراق المالية، التي تضمن تحقيق مكاسب عالية، فهناك فرق بين هدف المستثمر أو المضارب باستخدام السوق الفوري، وبين هدفه باستخدام السوق الأجل، إذ يتطلب عند شرائه أوراقاً مالية من السوق الفوري الالتزام بدفعات نقدية مبدئية مساوية للقيمة الكليّة للأوراق المالية، بينما شراء أوراقاً مالية من خلال التعامل بالسوق الأجل سوف لا يتطلب من المستثمر (المضارب) أية دفعة نقدية.
- ب- الهدف الثاني: التحوط Hedging ضد احتمالات التذبذب في أسعار الأوراق المالية التي قد تنشأ نتيجة التقلبات في أسعار الفائدة أو أسعار الصرف وغيرها إذ يستخدم المستثمرون المشتقات المالية عندما يكونون في وضع يواجهون فيه مخاطر مرتبطة بسعر معين من أجل الحد من تلك المخاطر لكن مع ذلك هناك مخاطر عالية قد تنشأ من جراء الاستثمار في المشتقات تكون عادة نتيجة حالات عدم التأكد في أسعار الأوراق المالية، لكونها عقود مالية يجري تنفيذها في المستقبل وليس الحاضر.

الفوائد المتوخاة من استعمال المشتقات المالية

إن التعامل بالمشتقات المالية يحقق كثير من الفوائد لأطرافها، سواء استعملت تلك المشتقات المالية لأغراض التحوط (الحماية) أم لأغراض المضاربة وتحقيق الأرباح، ويمكن إجمال هذه الفوائد بالنقاط الآتية:

- أ- الاستثمار: إن الهدف المقصود لكل مستثمر في محفظة استثمارية يتمثل بتحقيقه الأرباح، وهذا ما تحققه المشتقات المالية عند الاستثمار بها، وتنويع محفظته الاستثمارية فضلاً عن أنها تحتاج إلى مبالغ قليلة للدخول بذلك الاستثمار.
- ب- إدارة الخطر: إن الاستعمال الواسع للمشتقات المالية يتمثل بالحماية من مخاطر تقلب أسعار الفائدة أو سعر صرف العملات الأجنبية وذلك باستعمال العقود الآجلة والمستقبلية والخيارات، فضلاً عن إمكانية استعمال المبادلات في الحماية من تقلبات أسعار الفائدة، وبذلك تكون هناك إمكانية لإدارة هذه المخاطر والحد منها بالدخول بتلك الصفقات.
- ت- رفع العوائد وتوزيع مجموعته من البدائل للتمويل والاستثمار المتاحة لهم وتحقيق العوائد المناسبة لتلبية حاجات المستثمرين، لأنها تعطي المستثمر فرصة لتقليل المخاطر التي يتعرض لها من جراء المضاربة.
- ث- انخفاض الكلفة: أن الاستثمار في المشتقات المالية يحتاج إلى مبالغ قليلة متمثلة (بالهامش أو العلاوة) وقد تكون العوائد كبيرة بالقياس إلى ما جرى أنفاقه من مبالغ مستثمرة بها، مما يوفر فرصاً وبدائلًا استثمارية لاستعمال أموال الوحدة في مجالات أخرى.

ومن الملاحظ إن التعامل بالمشتقات المالية يؤدي إلى تخفيض التكاليف الآتية:

1. تكاليف الوكالة: إن المشتقات المالية تؤدي إلى تخفيض المخاطرة التي تتعرض لها الوحدة عند الاستثمار بها، وهذا يتناغم مع أهداف الإدارات ويكون حافزا" ومشجعا" لها للاستثمار في المشتقات مادامت الأخيرة تحقق لها الأرباح، لما يعود لتلك الإدارات من مكافآت فضلا" عن تقوية مراكزها الإدارية في الوحدة، ويمكن للوحدات التي تتمتع بهياكل حكومة جيدة إن تكون خير مثال لذلك، وقد تكون المشتقات المالية البديل المثالي للتخلص من نفوذ حملة الأسهم في الشركات وضغطهم.

إن نجاح المشتقات في إدارة المخاطر قد أسهمت في تعظيم ثروة الملاك طالما أن المخاطر وهي إحدى محددات تلك الثروة قد أمكن السيطرة عليها.

2. تكاليف المديونية: وهي تتمثل بقدرة الوحدات على الوفاء بالتزاماتها تجاه الغير، وقد تكون مباشرة على شكل مطلوبات محتملة كالدعاوي في المحاكم، التي لم تحسم بعد، أو غير مباشرة والمتمثلة بضياح فرصة استثمار أموال الوحدة في قطاعات مربحة نتيجة التكاليف العالية للتمويل الخارجي، إلا إن التعامل بالمشتقات يمكن إن تخفض تلك التكاليف، ولذلك يذهب بعضهم بوصفها بديلا عن رأس المال الثابت (أسهم وسندات)

تتميز عقود المشتقات المالية بالكثير من الخصائص التي تميزها عن غيرها من الأدوات الأخرى ومن أبرز هذه الخصائص ما يأتي

1. تعرضها لمخاطر عدم الإفصاح نظرا" لإثباتها في كثير من الأحيان خارج الميزانية.

2. تميزها بالتعقيد إذ يستلزم صياغة عقد المشتقات الإلمام بالهدف من التعاقد وبظروف السوق وإجراء دراسات مستقبلية معقدة.

3. عدم وضوح القواعد المحاسبية التي تحكمها بسبب التقدم السريع والنمو المتلاحق لها.

4. لا تقويم المشتقات حسب علاقتها بالأدوات المالية الأساسية المرتبطة بها سواء كانت قصيرة الأجل أم طويلة الأجل وإنما بحسب السوق التي يجري تداولها فيه، مما يجعل في بعض الأحيان التعامل بهذه الأدوات أقل جاذبية من التعامل بالأدوات المالية الأساسية ولاسيما عندما تشتد تقلبات الأسعار.

5. السيولة: إذ تنسم بعض عقود المشتقات بسهولة تسويتها بالبيع أو الشراء، فيما يجري تداول بعضها (كالعقود الآجلة) خارج البورصة (الأسواق غير المنظمة) ولهذا فهي عرضة لمخاطر السيولة (عدم القدرة على بيعها بسهولة) ومخاطر الائتمان (عدم قيام أحد طرفي العقد بتنفيذ الالتزام).

6. طبيعة العمليات خارج الميزانية: حيث جرى التطبيق العملي على إثبات قيم الأدوات المالية التقليدية كالأسهم والسندات داخل الميزانية كخصوم أو أصول مما يسهل التعرف على أرصدها وتتبع تغيراتها بعكس الأدوات المالية المشتقة التي تقتضي طبيعة التعامل فيها تداولها بقيم نقدية ضئيلة بصورة لا تظهر ما تتضمنه من قيم نقدية كامنة، وهذا ما يجعل المجال مفتوحا للتعرض لمخاطر عدم الإفصاح عن تلك القيم بالإضافة لمخاطر ضعف الرقابة عليها.