

## المشتقات المالية ودورها في إدارة المخاطر المصرفية

أ. بهناس عباس

جامعة الجلفة

مقدمة:

إن المخاطر التي تتعرض لها المصارف هي في تزايد مستمر نتيجة التغيرات التي تعرفها البيئة التي تعمل في إطارها ومن ثم فإن الأمر يتطلب دائما العمل على تفادي هذه المخاطر أو التخفيض من حدتها من خلال تبني طرق وأساليب متعددة للتعامل مع المخاطر، وتختلف الاستراتيجيات والطرق التي تتبعها المصارف والمؤسسات المالية للتعامل مع المخاطر التي تنشأ في البيئة التي تعمل فيها ومن بين أهم الأساليب التي تعتمد لإدارة المخاطر المصرفية نجد المشتقات المالية التي عرف استعمالها تطورا كبيرا في السنوات الأخيرة وهو ما سنحاول إلقاء الضوء عليه من خلال هذا المقال الذي يعالج إشكالية استخدام المشتقات المالية في إدارة المخاطر المصرفية وذلك من خلال المحاور التالية:

I – ماهية وأسس إدارة المخاطر

II – مفهوم وأنواع المخاطر المصرفية

III – المشتقات المالية وأنواعها

VI – استخدام المشتقات المالية في إدارة المخاطر المصرفية

I – ماهية وأسس إدارة المخاطر

إن توسع النشاط الاقتصادي وتنوعه تولد عنه تزايد مستوى المخاطر وكثرتها وأصبحت بذلك صفة ملازمة للاقتصاديات المعاصرة وهو أمر استدعى السعي لمحاولة إيجاد طرق وأساليب للتعامل مع هذه المخاطر والتحكم في نتائجها وآثارها أو التأثير عليها من خلال إدارتها بصورة فعالة.

1- مفهوم الخطر وتصنيفاته:

لقد اختلفت التعاريف المتعلقة بالخطر وتعددت تبعا للزاوية التي ينظر من خلالها إليه وهو أمر انسحب أيضا على تصنيف الأخطار أين نجد عدة تصنيفات للمخاطر.

فالخطر لغة بفتحين هو الإشراف على الهلاك وخوف التلف. يقال: هذا أمر خطر، أي متردد بين أن يوجد وأن لا يوجد.

والخطر هو ارتفاع القدر والمال، والشرف والمنزلة. وجمعه أخطار. والخطير من كل شيء النبيل. ويطلق الخطر على السبق الذي يتراهن عليه. والمخاطرة المراهنة. وتخطأروا على الأمر، تراهنوا عليه. أما الخطر اصطلاحا فيعرفه قاموس أكسفورد، بأنه إمكانية حدوث شيء ما بالصدفة، تترتب على ذلك نتائج سيئة وخسارة، أما قاموس ويبستر فيعرف الخطر بأنه الضرر والتخريب والأذى<sup>(1)</sup>.

نجد أن بعض التعريفات تربط الخطر بالخسارة وكذا بالاحتمالية والتوقع وهي كلمات كثيرا ما نلاحظ استعمالها عند تعريفنا للخطر ومن هذه التعريفات نجد أن هناك من يرى أن الخطر ينشأ عندما يكون هناك احتمال لأكثر من نتيجة والمحصلة النهائية غير معروفة ويقاس هذا الخطر في العادة باحتساب الانحراف المعياري عن النتائج السابقة<sup>(2)</sup>.

كما تعرّف المخاطرة على أنّها "احتمال الخسائر في الموارد المالية أو الشخصية نتيجة عوامل غير منظورة في الأجل الطويل أو القصير"<sup>(3)</sup>.

أما الخطر في المفهوم المالي فهو يعبر عن ضرر مباشر متوقع للنشاط المرتبط بوحدة اقتصادية، بسبب وقوع أحداث اقتصادية، أو طبيعية أو سياسية، أو بفعل بشري. وفي حالة حدوثه ينتج عنه خسائر مؤثرة، قد تؤدي إلى عدم استمرارية الوحدة الاقتصادية في النشاط الممارس، وخروجها من السوق<sup>(4)</sup>.

كما يمكن تعريف المخاطر بأنها احتمالية مستقبلية قد تعرض البنك إلى خسائر غير متوقعة وغير مخطط لها بما قد يؤثر على تحقيق أهداف البنك وعلى تنفيذها بنجاح، وقد تؤدي في حال عدم التمكن من السيطرة عليها وعلى آثارها إلى القضاء على البنك وإفلاسه<sup>(5)</sup>.

وتتعدد تصنيفات الخطر وتختلف تبعا للزاوية التي ننظر إلى الخطر من خلالها وفي هذا الإطار فإننا نجد عدة تصنيفات للخطر يمكن إجمالها فيما يلي<sup>(6)</sup>:

**أولاً- تصنيف الخطر حسب نتائج تحققه:** وفقا لهذا التقسيم ينبغي تحديد النتائج أو الآثار المترتبة على تحقق الخطر، وبالتالي وقوع الخسارة المحتملة التي قد تكون نفسية أو مادية، فالأخطار النفسية هي التي يترتب عليها أثر أو ضرر نفسي على الشخص الذي يقع عليه الخطر، كما أنها غير قابلة للقياس كميا حيث تحكمها محددات أغلبها معنوية. أما الأخطار المادية فهي التي يترتب عليها خسارة مادية تصيب الأشخاص والممتلكات.

**ثانياً- تصنيف الخطر حسب طبيعته:** وهذا النوع من المخاطر يمكن تقسيمه إلى:

1- **أخطار المضاربة:** تنشأ بفعل الإنسان ولأجله، حيث يستغل فرصة تغير الأسعار ليحقق من ورائها أرباحا معينة، وربما قد تكون الظروف غير مواتية والتوقع غير سليم والتنبؤ ليس في محله فيسبب ذلك خسارة مادية، إذن بالنسبة لهذا النوع من الأخطار إذا لم تقع الخسارة فقد يقع مكسب مادي؛

2- **الأخطار البحتة:** يختلف هذا النوع عن سابقه في أن عدم وقوع الخسارة المادية لا يعني تحقق ربح مادي، كما أنه غالبا يكون خارجا عن إرادة الشخص وهو يسعى لحماية نفسه منه، وذلك بالتقليل من أسباب وقوعه بقدر المستطاع ومحاولة التحكم في الظواهر المسببة له.

إن كل مؤسسة معرضة لخطر مضاربة منذ بدئها في نشاطات تبدو لها مريحة، ولكنه يمكن أن تتعرض لخسائر، وبالتالي فإن خطر المضاربة هو مبرر وجود المؤسسة، وهو خطر مقبول إذا كانت حظوظ الحصول على ربح تبدو معقولة بمقابل إمكانية تحقق الخسائر. وعلى العكس من ذلك فإن

الخطر البحث لا يمكن أن ينتظر من ورائه إلا الخسائر: حريق، سرقة، حادث عمل، ...ومن هنا يمكن اعتبار الخطر البحث كتكلفة عشوائية، ومن هنا يتحدد سلوك المؤسسة في مواجهة الخطر إذا ما كان الأمر يتعلق بخطر مضاربة أو خطر بحث، باعتبار أن خطر المضاربة هو مصدر للربح وأن الخطر البحث يظهر كتكلفة يتعين تفاديها أو على الأقل تخفيضها.

### ثالثا - تصنيف الخطر حسب مسببه ونتائجه:

لو نظرنا إلى السبب في وقوع الخطر والنتائج المترتبة عنه فإننا نقسم الخطر إلى:

1- الأخطار العامة (أساسية): إن الأخطار التي تقع بسبب ظروف طبيعية وليس للأشخاص دور في وقوعها غير محددة زمنيا، كما أن الخسائر المترتبة عنها لا تخص شخص معين أو فئة معينة لكنها تمس الأشخاص والممتلكات بصفة عامة وبخسارة غير محددة. ومن بين الأخطار العامة أيضا ما هو مرتبط ببعض الظروف السياسية والاقتصادية والاجتماعية للبلاد كالتضخم مثلا، الثورات والاضطرابات التي تخلف خسائر تمس المجتمع ككل. وتقع مسؤولية التقليل من وقع هذه الأخطار على عاتق الدولة، كما أن شركات التأمين تحجم عن التعامل في مثل هذه الأخطار نظرا لكبر حجم التعويضات.

2- الأخطار الخاصة: تختلف عن السابقة في كون أن المتسبب فيها هو الفرد، وهي تصيب الأفراد في ذاتهم وممتلكاتهم، وخسائرها تقع في حدود المسؤولية الفردية، وتقبل شركات التأمين التعامل في مثل هذه الأخطار والتعويض عن خسائرها نظرا لمحدوديتها.

### رابعا - تصنيف الخطر حسب الشيء الواقع عليه الخطر:

حيث يقسم الخطر حسب الشيء المصاب بأضرار من وقوع الخطر، فعند وقوع الخطر وتحقق خسائر فقد يتضرر في ذلك الفرد نفسه أو ممتلكاته، وعليه سوف نقسم الخطر إلى:

1- الأخطار الشخصية: هي التي يتضرر منها الشخص نفسه بصورة مباشرة سواء في حياته أو صحته أو سلامة أعضائه (مرض، عجز، بطالة، ...)، وإن وقوع هذه الأخطار يسبب خسارة مادية تصيب الدخل (انقطاعه كلياً أو جزئياً) ؛

2- أخطار الممتلكات: وهي التي تسبب خسائر في ممتلكات الأفراد (حريق، سرقة، كوارث طبيعية، ...)

3- أخطار المسؤولية المدنية: هي أخطار تنتج من وقوع أخطاء من شخص معين يتسبب في وقوع خسائر مادية للأشخاص في ذواتهم أو ممتلكاتهم، وعليه سيكون مسؤولاً أمام القانون للتعويض عن هذه الخسائر مما يؤدي إلى نقص في ثروته.

### 2-1 مفهوم إدارة المخاطر وتطورها

لا تخلو نشاطات الأعمال ومنذ القديم من المخاطر، إلا أن الدراسة الرسمية لإدارة المخاطر قد بدأت في أواخر النصف الثاني من القرن العشرين، حيث ظهرت مجموعة من الدراسات التي اعتنت بدراسة وتحليل المخاطر في المجال المالي على الخصوص وكانت البداية في 1959 من خلال دراسة ل

(Markowitz) أشارت إلى أن اختيار المحفظة ما هي إلا معضلة تعظيم العائد المتوقع من هذه المحفظة وتخفيض مخاطرها .

بالإضافة إلى هذا فقد ظهرت دراسة أخرى سنة 1964 طور من خلالها (Sharpe) نموذج (تقييم الأصول الرأسمالية) وتناول فيه مفهومي " المخاطر العامة" و"المخاطر المتبقية". وتضم الصور المطورة لهذا النموذج نموذج " العامل الوحيد للمخاطر" الذي يقيس درجة حساسية الأصول للتغيرات في السوق (معامل بيتا beta)، ووفقا لهذا النموذج فبينما يمكن تشتيت المخاطر المتبقية ( الخاصة بالمنشأة) بتنوع المحفظة فإن معامل بيتا يقيس درجة حساسية المحفظة لدورات العمل المقاسة بمؤشرات إجمالية. ويؤخذ على هذا النموذج اعتماده على مؤشر واحد لتفسير المخاطر الكامنة في الأصول.

و تأخذ استراتيجيات إدارة المخاطر وأساليبها الحديثة ملامح النظريات المذكورة كما تتبنى أدوات كثيرة لتحليل المخاطر. والعنصر المهم في إدارة المخاطر هو فهم المفاضلة بين المخاطرة والعائد. فالعائد المتوقع يزداد مع زيادة المخاطر. وطالما أن الهدف من المؤسسات المالية هو زيادة صافي العائد على أسهم المساهمين، فإن إدارة المخاطر المرتبطة بتعظيم العائد هي من الوظائف المهمة لهذه المؤسسات. وتقوم بهذا الدور من خلال التنوع الكفاء للمخاطر الخاصة واختزال وتحويل المخاطر العامة<sup>(7)</sup>.

كما تجدر الإشارة هنا إلى أن إدارة المخاطر ارتبطت ولفترة زمنية طويلة بفكرة التامين حيث كان التامين هو المدخل المعياري للتعامل مع المخاطر إلا أن الأمر قد تغير حيث تبين أن هناك طرقا أكفا من حيث التكلفة للتعامل مع المخاطرة، وقد اعتقدوا إن المنهج الأكثر كفاءة ربما يكون منع حدوث الخسائر في المقام الأول وتقليل العواقب الاقتصادية للخسائر التي لا يستطيعون منعها إلى الحد الأدنى. من هذه البداية البسيطة جاء علم إدارة المخاطر الذي يقوم على فكرة مؤداها إن الإدارة يمكنها بعد التعرف على المخاطر المعرضة لها وتقييمها أن تتفادى حدوث خسائر وأن تقلل تأثير البعض الآخر إلى أدنى حد. وقد أصبحت السيطرة على المخاطرة (القضاء على المخاطرة أو تقليلها) عاملا رئيسيا في إدارة المخاطر وأدى ازدياد التركيز على التحكم أو السيطرة إلى دراسة بدائل أخرى لتمويل المخاطر غير التامين، وقد كان الاستنتاج النهائي الذي تم التوصل إليه هو أن التكلفة يمكن أن تدار وأن تحصر في أضيق الحدود الممكنة<sup>(8)</sup>.

أما بالنسبة لمفهوم إدارة المخاطر فهي عبارة عن منهج أو مدخل علمي للتعامل مع المخاطر البحتة عن طريق توقع الخسائر العارضة المحتملة وتصميم وتنفيذ إجراءات من شأنها أن تقلل إمكانات حدوث الخسارة أو الأثر المالي للخسائر التي تقع إلى الحد الأدنى<sup>(9)</sup>. كما تعرف إدارة المخاطر على أنها عملية تحديد، تحليل والسيطرة الاقتصادية على المخاطر التي تهدد الأصول أو القدرة الأيرادية للمشروع<sup>(10)</sup>.

وفي المجال المصرفي فإن إدارة المخاطر تعبر عن عملية تنسيق بين كافة الإدارات بالبنك لضمان توفير كافة البيانات حول المخاطر وخاصة في مجال مخاطر الائتمان ومخاطر السيولة ومخاطر

السوق بشكل دوري منتظم وفي الوقت المناسب في صورة تقرير شامل ومختصر ويتم إعداد هذا التقرير بصفة دورية للإدارة العليا لمناقشته<sup>(11)</sup>.

### أ-3 مراحل وخطوات عملية إدارة المخاطر

إن عملية إدارة المخاطر تتجسد في مجموعة من الأدوات لتنفيذ إستراتيجية البنك، إذ أن الهدف الأساسي لهذه العملية يتمثل في قياس المخاطر بغية مراقبتها والتحكم فيها وصولاً إلى المفاضلة المثلى بين العائد والمخاطرة، وتشمل عملية إدارة المخاطر مجموعة من الخطوات الأساسية<sup>(12)</sup>:

#### تحديد المخاطر

من أجل إدارة المخاطر لابد ابتداءً من تحديدها. كل منتج أو خدمة يقدمها البنك ينطوي عليها عدة مخاطر. على سبيل المثال هناك أربعة أنواع من المخاطر في حالة منح قرض وهذه المخاطر هي: مخاطر الإقراض، مخاطر سعر الفائدة، مخاطر السيولة ومخاطر تشغيلية. إن تحديد المخاطر يجب أن تكون عملية مستمرة ويجب أن تفهم المخاطر على مستوى كل عملية وعلى مستوى المحفظة ككل.

#### قياس المخاطر

بعد تحديد المخاطر المتعلقة بنشاط معين، تكون الخطوة الثانية هي قياس هذه المخاطر حيث أن كل نوع من المخاطر يجب أن ينظر إليه بأبعاده الثلاثة وهي حجمه، مدته، واحتمالية الحدوث لهذه المخاطر. إن القياس الصحيح والذي يتم في الوقت المناسب على درجة كبيرة من الأهمية بالنسبة إلى إدارة المخاطر.

#### ضبط المخاطر

بعد تحديد وقياس المخاطر تأتي الخطوة الثالثة وهي ضبط هذه المخاطر حيث هناك ثلاثة طرق أساسية لضبط المخاطر المهمة وذلك على الأقل لتجني نتائجهم العكسية، وهي تجنب أو وضع حدود على بعض النشاطات، تقليل المخاطر أو إلغاء أثر هذه المخاطر.

إن على الإدارة أن توازن ما بين العائد على المخاطر وبين النفقات اللازمة لضبط هذه المخاطر. على البنوك أن تقوم بوضع حدود للمخاطر من خلال السياسات والمعايير والإجراءات التي تبين المسؤولية والصلاحيات.

#### مراقبة المخاطر

على البنوك أن تعمل على إيجاد نظام معلومات قادر على تحديد وقياس المخاطر في دقة، وبنفس الأهمية يكون قادر على مراقبة التغيرات المهمة في وضع المخاطر لدى البنك.

### أ-4 أساليب وطرق التعامل مع المخاطر

تختلف الأساليب التي يمكن من خلالها مواجهة المخاطر وذلك تبعاً لطبيعة الخطر بحد ذاته وفي نفس الوقت تبعاً لوضعية المنشأة ومدى قدرتها على تحمل المخاطر وأهم هذه التقنيات والأساليب هي:

**تجنب المخاطرة:**

يرفض الفرد (أو المنشأة) أحيانا قبول خطر معين، وينشأ ذلك نتيجة عدم الرغبة في مواجهة خسارة معينة، مثل ذلك تجنب الاستثمار في وعاء ادخاري معين وتفضيل وعاء ادخاري آخر أقل خطورة، وعدم شراء سيارة لتجنب حوادث السيارات. ومن أمثلة ذلك في المؤسسات المالية امتناع البنك عن منح القروض مرتفعة المخاطر وذلك لتجنب المخاطر الائتمانية، أو عدم الاستثمار في الأوراق المالية طويلة الأجل لتجنب مخاطر أسعار الفائدة.

ورغم أن تجنب الخطر يقلل من احتمال وقوع الخطر إلى الصفر؛ إلا أنه قد يحرم المجتمع من إنتاج سلع أو تقديم خدمات معينة لتجنب المسؤولية المهنية أو الخوف من الخسارة، هذا بالإضافة إلى صعوبة تجنب بعض الأخطار مثل تفضيل السير على الأقدام لمسافات كبيرة لتجنب أخطار الطيران. ورغم أن تجنب الخطر هو أحد أساليب مواجهة الخطر، إلا أنه يعد أسلوبا سلبيا وليس إيجابيا في التعامل مع الأخطار، ولأن التقدم الشخصي والتقدم الاقتصادي كلاهما يتطلب التعامل مع الأخطار بطريقة إيجابية، فإن هذا الأسلوب بعد أسلوبا غير مناسب في التعامل مع كثير من الأخطار<sup>(13)</sup>.

**تقليل المخاطرة:**

أما في هذا الأسلوب فإن المؤسسة المالية وتقليل المخاطر تقوم ب:

- رصد سلوك القروض من أجل استبانة علامات التحذير لمشاكل التوقف عن الدفع مبكراً
- تقليل مخاطر أسعار الفائدة باستخدام سياسة إدارة الأصول والخصوم والتي يجري تصميمها

لذلك الغرض

**الاحتفاظ بالمخاطرة:**

ربما يكون الاحتفاظ بالمخاطرة الأسلوب الأكثر شيوعا للتعامل مع المخاطر فالمنظمات مثل الأفراد تواجه عددا غير محدود تقريبا من المخاطر، وفي معظم الأحوال لا يتم القيام بشيء حيالها وعندما لا يتم اتخاذ إجراء ايجابي لتفادي المخاطرة أو تقليلها أو تحويلها، يتم بذلك الاحتفاظ باحتمال الخسارة الذي تنطوي عليه تلك المخاطرة.

والاحتفاظ بالمخاطرة يعتبر أسلوبا مشروع للتعامل مع المخاطر، بل انه يكون في بعض الحالات، الطريقة الأفضل، ويجب على كل منظمة أن تقرر أي المخاطر يجب أن تحتفظ بها وأيها ينبغي عليها أن تتفادها أو تحويلها بناء على هامش الاحتمالات الخاص بها أو قدرتها على تحمل الخسارة، فالخسارة التي قد تكون كارثة مالية بالنسبة لمنظمة ما قد يسهل تحملها بالنسبة لمنظمة أخرى، وكقاعدة عامة، فإن المخاطر التي ينبغي الاحتفاظ بها هي تلك التي تؤدي إلى خسائر معينة صغيرة نسبيا.<sup>(14)</sup>

**تحويل (نقل) المخاطرة:**

من الممكن نقل أو تحويل المخاطرة من شخص إلى شخص آخر أكثر استعدادا لتحمل المخاطرة وتعتبر عملية التحوط وسيلة من وسائل تحويل المخاطرة خاصة عن طريق استخدام المشتقات المالية

كالخيارات والعقود الاجلة... الخ، كما إن شراء التأمين هو إحدى وسائل نقل المخاطرة من شخص لا يرغب في تحملها إلى طرف آخر (شركة التأمين) بيدي استعداده لتحملها مقابل ثمن.

**اقتسام المخاطرة:** يعد اقتسام المخاطرة حالة خاصة لتحويل المخاطرة وهو أيضا صورة من صور الاحتفاظ بالمخاطرة وهذا يعني قبول بعض المخاطر وتحويل بعضها) أي أن هذه الإستراتيجية تجمع بين التجنب والنقل<sup>(15)</sup>

## II - مفهوم وأنواع المخاطر المصرفية

نظرا لاتساع نشاط القطاع المصرفي وتعدد الخدمات التي يقدمها بالإضافة إلى ارتباطه بمختلف القطاعات الأخرى على مستوى النظام الاقتصادي فإن هذا يتولد عنه مجموعة من المخاطر المتعددة والكثيرة التي تواجهها المصارف ويمكن إجمال أهم المخاطر المصرفية الأساسية فيما يلي:

**مخاطر الائتمان:** هي المخاطر الحالية والمستقبلية التي يمكن أن تتأثر بها إيرادات البنك ورأسماله، والناجمة عن عدم قيام العميل المقترض بالوفاء بالتزاماته تجاه البنك في الوقت المناسب<sup>(16)</sup>.

**مخاطر السيولة:** هي المخاطر المرتبطة باحتمال أن تواجه المنشأة مصاعب في توفير الأموال اللازمة لمقابلة التزاماتها (مطلوباتها المستحقة). وتظهر هذه المخاطر عندما لا تستطيع المنشأة تلبية الالتزامات الخاصة بمدفوعاتها في مواعيدها بطريقة فعالة من حيث التكلفة، أي تتمثل في عجز المنشأة عن تدبير الأموال اللازمة بتكلفة عادية. ولمخاطر السيولة ثلاثة جوانب، الأول نقص شديد في السيولة، الثاني احتياطي السلامة الذي توفره محفظة الأصول السائلة والثالث القدرة على تدبير الأموال بتكلفة عادية. وينتج عن الحالة الأولى أي اللاسيولة الشديدة الإفلاس، أي أنها مخاطرة قاتلة.<sup>(17)</sup>

**مخاطر أسعار الفائدة:** هي المخاطر الحالية والمستقبلية التي يمكن أن يكون لها تأثير على إيرادات البنك ورأسماله، والناجمة عن التغيرات المعاكسة أو التقلبات غير المتوقعة في أسعار الفائدة.

**مخاطر أسعار الصرف:** هي المخاطر الحالية والمستقبلية التي يمكن أن تتأثر بها إيرادات البنك ورأسماله، والناجمة عن التغيرات المعاكسة أو التقلبات غير المتوقعة في أسعار الصرف الأجنبي، وتتمثل احتمالية الخسارة من إعادة تقييم مركز مأخوذ بالعملة المحلية مقابل عملات أجنبية<sup>(18)</sup>.

**المخاطر التشغيلية:** هي المخاطر الناتجة عن ضعف نظام الرقابة الداخلية بالبنك، أو ضعف في شخصية أو إمكانيات الأفراد العاملين، أو ضعف في الأنظمة المحيطة، أو حدوث ظروف خارجية. إن مخاطر الخسارة الناتجة عن احتمالية عدم كفاية أنظمة المعلومات، فشل تقني، مخالفة أنظمة الرقابة، الاختلاس، كوارث طبيعية تؤدي جميعها إلى خسائر غير متوقعة.

بالإضافة إلى ذلك فهناك مخاطر أخرى يمكن أن تتعرض لها البنوك وبدرجات متفاوتة كالمخاطر الإستراتيجية ومخاطر رأس المال ومخاطر تقلبات مستويات الأسعار والمخاطر القانونية وكذا مخاطر السمعة.

## III - مفهوم المشتقات المالية وأنوعها

يعتبر مفهوم المشتقات المالية مفهوما حديثا نوعا ما حيث كثر استعماله في السنوات الأخيرة وتعدد هذه المشتقات المالية وتختلف استعمالاتها عن بعضها البعض الا انه يمكن حصرها في ثلاث أنواع رئيسية تشمل الخيارات والعقود المستقبلية والمبادلات.

### III - 1 مفهوم وأهمية المشتقات المالية

يقصد بالمشتقات المالية العقود التي تشتق قيمتها من قيمة الأصول المعنية (أي الأصول التي تمثل موضوع العقد) والأصول التي تكون موضوع العقد تتنوع ما بين الأسهم والسندات والسلع والعملات الأجنبية... وتسمح المشتقات للمستثمر بتحقيق مكاسب أو خسائر اعتماداً على أداء الأصل موضوع المشتقات المالية العقد، ومن أهم المشتقات: عقود الاختيار، العقود المستقبلية، عقود المبادلات (19)

كما تعرف المشتقات على أنها نوع من العقود المالية له قيمة، هذه القيمة مشتقة من قيمة أساسية لأصل آخر مثل الأسهم والسندات او السلع وهذه العقود تستخدم لتخفيض مخاطر التغير المستقبلي في قيمة الأصل المرتبطة به عن طريق نقل هذه المخاطر من طرف يتعرض لها ولكنه لا يرغب في تحملها (مشتري العقد) إلى طرف آخر لا يتعرض لها ولكن يرغب في تحملها مقابل تكلفة معينة، هذه التكلفة تمثل قيمة العقد نفسه (20).

فالمشتقات المالية من الأوراق المالية التي لا تنشأ من تلقاء نفسها بل تعتمد في وجودها على وجود أصل مالي او مادي موجود بالفعل ولذلك يطلق عليها أوراق مالية مشتقة أي تشتق من أصل آخر موجود (21).

وهي بذلك ليس لها حق مباشر على الأصول الفعلية ولكن لها حقوق على أوراق مالية أخرى مثل الأسهم العادية او السندات ومن الاسم يمكن القول ان قيمتها السوقية تشتق من القيمة السوقية للأوراق المالية المتعارف عليها مباشرة (22).

والمشتقات في جوهرها لا تعد مبادلة حقيقية لأنها لا يراد منها نقل ملكية الأصل محل الاشتقاق بل يقتصر الأمر في الأغلب الأعم على تسوية فروقات الأسعار عند نهاية العقد، ويجب التأكيد بان العقود التي تهدف فعلا إلى نقل الملكية وتسليم الأصل محل التعاقد عند الأجل لا تدخل في هذا التعريف للمشتقات، كما تجدر الإشارة إلى أن التبادل الفوري في الأسواق المالية (الأسهم مثلا) لا يدخل من حيث المبدأ في دائرة المشتقات لانتهاء علاقة الطرفين المتعاملين بمجرد إتمام التعاقد بخلاف المشتقات التي تستمر فيها علاقة الطرفين طوال مدة العقد (23).

والهدف من المشتقات المالية هو التحوط عن طريق نقل المخاطر الناتجة عن عدم ثبات أسعار العديد من العناصر مثل أسعار الفائدة وأسعار الصرف وأسعار الأسهم وأسعار السلع وقد يلجأ البعض للتعامل بها لغايات المضاربة (24).



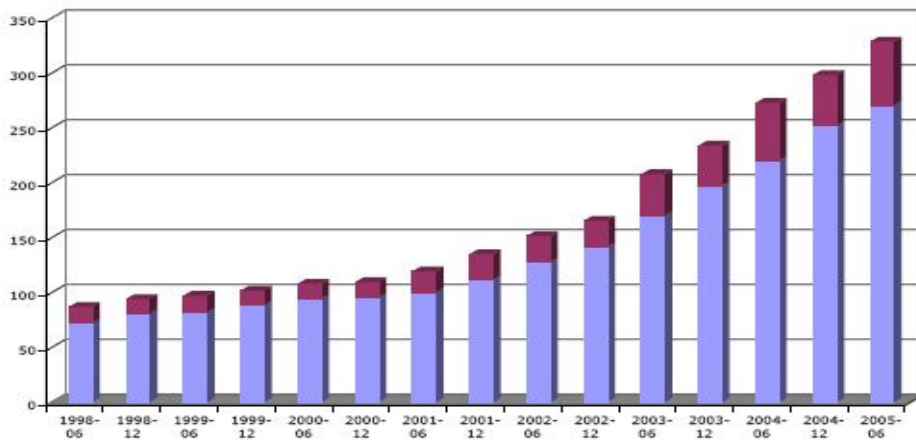
وتعمل بذلك الأدوات المالية المشتقة على توفير وسيلة للتحوط من أو إدارة التعرض للمخاطرة حيث تستبدل مخاطرة بأخرى أو تقلل المخاطرة إلى مستوى أدنى وفي بعض الأحيان تقضي على المخاطرة تماما.

لقد اكتسبت المشتقات دورا مهما وامتزادا في السنوات الأخيرة ليس فقط كأداة لتخفيف آثار المخاطر، ولكن كذلك كمصادر للدخل من خلال عمليات المضاربة وشهدت السنوات الأخيرة توسعا كبيرا في استخدام المشتقات المالية فقد قفز حجم التعامل في عقود المشتقات في الفترة من عام 1986 - 1996 حوالي 30 مرة ليصل إلى 30 تريليون دولار وهو ما يبرهن على تنامي عقود المشتقات في عالم اليوم، ولأجل أن نتعرف على حجم المشتقات في صورة ما، يمكن مقارنتها مع الناتج المحلي الإجمالي الدولي. فعندما كان حجم الناتج الإجمالي الدولي 99.99 تريليون دولار عام 1999، بلغ حجم المشتقات المتداولة في السوق العالمي 88.2 تريليون دولار. وهناك 60.09 تريليون دولار من هذه المشتقات (أي % 68 منها) مشتقات مالية من سعر الفائدة. أما المقايضات فقد بلغت قيمتها 43.94 تريليون دولار أو % 73 من المشتقات المالية من سعر الفائدة. وحوالي % 50 من إجمالي قيمة المشتقات (25).

كما أن هناك احصائية أخرى تشير إلى أن حجم التعامل في إطار المشتقات المالية قد تطور بصورة كبيرة ومطرده حيث ارتفعت قيمتها من اقل من 100 تريليون دولار سنة 1998 إلى أكثر من 330 تريليون دولار نهاية سنة 2005 أي أنها تضاعفت ثلاث مرات في اقل من 7 سنوات، وهذا النمو يتجاوز بمراحل نمو أي نوع من الأصول المالية الأخرى وهو ما يبينه الشكل رقم (01).

الشكل (01) تطور القيمة الاسمية للمشتقات المالية في الأسواق المنظمة والأسواق غير المنظمة (المفتوحة)

خلال الفترة 1996 - 2006



القيمة الاسمية للمشتقات في الأسواق المفتوحة (■) والمنظمة (■)

المصدر: سامي بن إبراهيم السويلم، مرجع سابق، ص 31

### III - 2 الأشكال الأساسية للمشتقات المالية

تشمل المشتقات المالية عدة أنواع هي الخيارات والمستقبليات وعقود المبادلات والعقود الآجلة ولكل منها دور كبير في إدارة المخاطر المصرفية.

#### III - 2-1 الخيارات:

هي نوع من العقود المالية غير الملزمة لحاملها بينما هي ملزمة لمن يصدرها تعطي لحاملها (المستثمر) حق خيار ممارسة أو عدم ممارسة شراء (أو بيع) ورقة مالية أو مجموعة من الأوراق المالية بسعر محدد ومنتفق عليه مسبقاً يسمى سعر التنفيذ أو سعر الممارسة وذلك قبل حلول تاريخ محدد أو في تاريخ محدد يسمى تاريخ نفاذ صلاحية العقد.

وعقد الخيار هو الذي ينظم الاتفاق بين أطراف العلاقة وهم حامل العقد ومحرر العقد أو مصدر العقد، ويضمن عقد الخيار لحامله حقاً وليس التزاماً أي أن حامل عقد الخيار لديه مثلاً حق الخيار في شراء (أو بيع) الأسهم المتفق عليها حسب نوع العقد ولكنه غير ملزم بالشراء أو البيع إذا لم يرغب في ذلك أي أن لديه الحرية في أن ينفذ العقد أم لا ومن الطبيعي أنه لن يقوم بالتنفيذ إذا وجد أن من المصلحة عدم التنفيذ، وعند حلول موعد التنفيذ فإن اختار حامل عقد الخيار أن لا ينفذ فإن مفعول العقد ينتهي دون أي التزام عليه أما إذا وجد من المصلحة أن يقوم بالتنفيذ فإن على محرر العقد أن يستجيب له لأن العقد يصبح ملزماً له أي أن عقد الخيار ملزم لمحرره إذا رغب حامله بتنفيذه ولكنه غير ملزم لحامله بأي حال من الأحوال<sup>(26)</sup>.  
وهناك نوعان من الخيارات<sup>(27)</sup>:

1- خيار الشراء (خيار النداء): يعطي لصاحبه الحق في الشراء، وليس الالتزام بالشراء، إذ يكون لصاحب الخيار الحق في شراء الأصل بسعر محدد متفق عليه، وبالتالي إذا انخفض سعر الأصل عن السعر المحدد، إن صاحب الخيار غير ملزم بالشراء وفقاً للسعر المحدد السابق للاتفاق عليه، إذ يمكنه الشراء من السوق بالسعر المنخفض في هذه الحالة، وعلى العكس إذا ارتفع سعر الأصل فإنه يكون لصاحب الخيار الحق أن يشتري الأصل بالسعر المنخفض السابق للاتفاق عليه.

2- خيار البيع (خيار الطرح): ويعطي هذا الخيار الحق في بيع الأصل بسعر معين دون الالتزام بذلك، فإذا ارتفع سعر الأصل عن السعر المتفق عليه يكون من حق صاحب الخيار عدم الالتزام بالبيع وفقاً لهذا السعر المتفق عليه، واللجوء إلى السوق للبيع بالسعر الأعلى.

#### III - 2-2 العقود الآجلة:

يمكن تعريف العقود الآجلة على أنها التزامات تعاقدية لشراء أو بيع قيمة محددة لسلمة مغطاة أو أصل في تاريخ محدد مستقبلاً وبسعر متفق عليه مسبقاً، وهي ملزمة لكلا طرفي العقد على عكس عقود الخيارات التي يلتزم بها أحد الطرفين دون الآخر<sup>(28)</sup>.

ويعتبر العقد الأجل عقدا يلتزم بمقتضاه طرفان أحدهما بائع والآخر مشتري لبيع أو شراء أداة مالية أو عملة أجنبية أو سلعة في تاريخ محدد مستقبلا بسعر متفق عليه، فهي بذلك عقود ذات طرفين يحتمل حصول أي منهما على مكاسب أو خسائر نتيجة التغيرات في المركز المرتبط بالعقود. و باختصار هي اتفاق على شراء أو بيع أصل في وقت مستقبلي معين مقابل سعر معين وتعتبر العقود الأجلة مشتقة بسيطة. وتتميز العقود الأجلة بالخصائص التالية<sup>(29)</sup>:

-المرونة: حيث لا تكون العقود الأجلة بصفة عامة معيارية، وهذا يعني أن كلا من البائع والمشتري يتفاوضان على شروط العقد، لذلك فهما يمتلكان حرية التصرف وابتداع أي شروط يرونها لأي سلعة.

-لا تتمتع بالسيولة مقارنة بالمشتقات الأخرى، فإذا رغب البائع أو المشتري الخروج من الاتفاق الأجل فإنه يحتاج إلى أن يجد شخصاً آخر يحل محله ويقبل أن يتم بيع العقد له.  
-تتضمن مشكلة محتملة وهي المتعلقة بمخاطر الائتمان أو مخاطر العجز وهي المخاطر الناشئة عن عدم قدرة أحد أطراف العقد الأجل على الوفاء بالتزاماته.  
-يتحدد الربح والخسارة من العقد الأجل مباشرة من خلال العلاقة بين سعر السوق الفعلي للأصل محل

التعاقد وسعر التنفيذ الذي تم تضمينه في العقد من خلال الاتفاق بين الطرفين.  
-تحقق قيمة العقد الأجل 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 .

### III - 2-3 العقود المستقبلية:

يعرف العقد المستقبلي على أنه عقد يلزم الطرفين المتعاقدين على تسليم أو استلام سلعة أو عملة أجنبية 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، ولذا يتم استخدامها في كل من أغراض المضاربة والتحوط، حيث يمكن للمستثمر بسهولة أن يبيع العقد في أي وقت بالسعر السائد في السوق، وفي هذه الحالة. سيلزم المشتري الجديد بمضمون العقد بطبيعة الحال<sup>(30)</sup>

كما تعرف العقود المستقبلية بأنها اتفاق بين طرفين على شراء أو بيع أصل ما في وقت معين بسعر معين، ولكن على خلاف العقود الأجلة يتم تداول العقود المستقبلية في البورصات، ومن أجل جعل التداول ممكناً تحدد البورصة سمات معيارية للعقد، ونظراً لأن طرفي العقد قد لا يعرفان بعضهما بالضرورة فإن البورصة توفر آلية تعطي كلا الطرفين ضماناً بأن العقد سوف يحترم.<sup>(31)</sup>  
وتشمل العقود المستقبلية عدة أنواع ومن بين هذه العقود يمكن ذكر ما يلي<sup>(32)</sup>:

- عقود مستقبلية على أسعار الفائدة: هي العقود التي تتم بين مشتري العقد وبائع العقد، أغلب هذه العقود يتم إحلالها قبل تاريخ الاستحقاق بصفة عكسية عن التي تم عنها الاتفاق في البداية، ولا يتم. التسليم الفعلي للأصول المقترضة

**العقود المستقبلية التي تنصب على مؤشرات السوق:** هذه العقود عبارة عن تسليم المؤشر المفترض في تاريخ وسعر محددين مسبقاً، وتكون قيمة النقود الملزم دفعها من طرف المشتري تساوي قيمة ثانية تحددها البورصة مضروبة في الفرق بين قيمة المؤشر على أساس سعر إقبال آخر يوم يتعامل في العقد. وسعر شراء العقد

**عقود مستقبلية على سلع** هو بمثابة عقد بين الطرفين يلتزم بمقتضاه أحدهما على تسليم الطرف الثاني مقداراً محدداً من سلعة معينة بسعر محدد في تاريخ محدد

### III - 2-4 عقود المبادلات (المقايضات):

يمكن تعريف عقد المبادلة على انه اتفاق بين طرفين على مبادلة مجموعة او تيار من التدفقات خلال فترة زمنية معينة وبموجب شروط يتفق عليها الطرفان، وترتبط مدفوعات عقد المبادلة بمبلغ أساس مفترض حيث لا يتم تبادل فعلي لهذا المبلغ وإنما تحتسب على أساسه مدفوعات عقد المبادلة<sup>(33)</sup>. كما يعرف عقد المبادلة هو اتفاق بين طرفين أو أكثر لتبادل سلسلة من التدفقات النقدية خلال فترة مستقبلية، فعلى سبيل المثال الطرف (أ) يوافق على دفع معدل فائدة ثابت على مبلغ معين فرضاً مليون دولار كل سنة لمدة خمس سنوات وذلك لطرف آخر وليكن (ب)، والطرف (ب) سوف يدفع معدل فائدة عائم (أي سوقي) ويعتمد على تفاعل قوى العرض والطلب (على نفس المبلغ المحدد وهو مليون دولار وذلك كل سنة لمدة خمس سنوات، وترتبط التدفقات النقدية التي يدخل فيها أطراف العقد عادة بأداة دين أو بقيمة عملات أجنبية<sup>(34)</sup>. وهناك عدة انواع لعقود المبادلات ومن أهمها<sup>(35)</sup> :

**مبادلات الفائدة:** عبارة عن اتفاق بين طرفين على تبادل معدلات فائدة متغيرة بمعدلات فائدة ثابتة، على مبلغ محدد، بعملة معينة، دون ان يقترن ذلك بالضرورة بتبادل هذا المبلغ.

**مبادلة العملات:** عبارة عن بيع (أو شراء) عملة معينة في استحقاق معين، ثم شراء أو بيع نفس العملة (أو عملة مقاربة لها) في استحقاق آخر حيث يقوم طرفان بعقد اتفاق بينهما يتضمن عمليتين:

**الأولي:** عملية شراء (أو بيع) عملة معينة مقابل عملة أخرى على أساس التسليم الآني (الفوري) بسعر الصرف الآني (الحالي أو الفوري) (بين العمليتين) :

**الثانية:** عملية بيع (أو شراء) في تاريخ لاحق على أساس سعر صرف محدد مسبقاً بين العمليتين.

وتعتمد عمليات مبادلة العملات على التوقعات المستقبلية للفروق في معدلات فائدة وأسعار الصرف بين العمليتين محل التعاقد.

**المبادلة الخيارية:** عبارة عن خيار للدخول في مبادلة معينة بتاريخ محدد في المستقبل، مثال ذلك المبادلة الخيارية للفائدة البسيطة هي أساسا خيار لمبادلة سند ذي فائدة ثابتة بسند ذي فائدة متغيرة في وقت معين.

**مبادلة الأسهم:** عبارة عن اتفاق على مبادلة لمعدل العائد على سهم معين أو مجموعة من الأسهم بمعدل العائد على سهم أو أصل مالي آخر في تاريخ لاحق

**مبادلة السلع:** عبارة عن مبادلة يقوم بموجبها أحد الطرفين بالشراء الآني من الطرف الآخر لكمية معينة من السلعة محل التعاقد بالسعر السائد ويتم سداد الثمن فورا، ويبيعها لهضي نفس الوقت بيعا أجلا بسعر متفق عليه مسبقا، وبحيث يتم السداد على فترات متفق عليها أيضا.

إن أهمية استخدام عقود المبادلات تنبع من كونها أدوات مالية طويلة الأجل لتغطية المخاطر أكثر من العقود الأجلة والعقود المستقبلية، فعقد المبادلة قد يمتد إلى 15 عاما أو أكثر أما العقود الأجلة والعقود المستقبلية فلا تتجاوز الخمس سنوات على أكثر تقدير، ولعل التغييرات التي طرأت على سوق المبادلات ساعدت على توسيع أفاق استخدام هذه العقود منها تنميط العقود حيث تم تطوير عملية تنميط عقود المبادلة لمعظم أنواعها مما ساعد على تخفيض الوقت والمجهود لتنظيم عملية المبادلة وكذلك تخفيض تكلفة المعاملات أضف إلى ذلك تطوير السوق الثانوي لعقود المبادلة والذي ساعد على زيادة السيولة والكفاءة في سوق المبادلة، وهناك عامل آخر ساعد على تطوير أسواق المبادلة ألا وهو دخول الوسطاء كأطراف أساسية في عملية المبادلة مما يسر من إتمام عمليات التبادل بالسرعة المطلوبة.<sup>(36)</sup>

#### IV - استخدام المشتقات المالية في إدارة المخاطر المصرفية

تستخدم المشتقات المالية في تسيير وإدارة الكثير من الأخطار وعلى الخصوص مخاطر تقلبات أسعار الفائدة وكذا المخاطر الائتمانية بالإضافة إلى مخاطر أسعار الصرف.

#### IV - 1 مخاطر سعر الفائدة:

يمكن للمصارف التجارية التحوط من مخاطر سعر الفائدة عن طريق المشتقات المالية من خلال استخدام مبادلات أسعار الفائدة أو عن طريق العقود المستقبلية.

فبالنسبة لمبادلات أسعار الفائدة فإن المصرف الذي تتصف خصومه بحساسية أكبر لأسعار الفائدة من أصوله سيكون قادرا على مبادلة مدفوعاته التي تتم على أساس سعر فائدة ثابت مقابل المدفوعات التي يرتبها سعر فائدة متغير على الطرف الآخر على امتداد فترة زمنية محددة، وفي حال ارتفاع أسعار الفائدة يستفيد المصرف نظرا لأن المدفوعات التي سيتلقاها من التبادل ستزداد في نفس الوقت الذي يحافظ فيه على تدفقاته النقدية الخارجة ثابتة، ويمكن بهذا التخلص من الأثر السلبي لارتفاع أسعار الفائدة على هامش سعر الفائدة الصافي لدى المصرف.

وتتطلب مبادلات سعر الفائدة وجود طرف آخر لديه الرغبة والاستعداد لمبادلة المدفوعات المترتبة عليه بفعل التزامه بسعر فائدة متغير مقابل مدفوعات الطرف الأول المترتبة عليه بفعل التزامه باتفاق

سعر الفائدة فيه ثابت، وقد ترغب المؤسسات المالية التي تتمتع بأصول حساسة لسعر الفائدة تتجاوز الخصوم الحساسة لهذا السعر باتخاذ مثل هذا الوضع نظرا لأنه يسمح لها بتقليل درجة تعرضها لأثر تغيرات أسعار الفائدة، وهنا لا بد من اللجوء الى احد الوسطاء الماليين ليقوم بعملية الجمع بين الطرفين الراغبين في القيام بعملية تبادل، وهذا الدور يمكن ان تقوم به بعض المصارف التجارية الكبرى وبعض مصارف الاستثمار<sup>(37)</sup>

كما يمكن استعمال العقود المستقبلية للاحتماء ضد أخطار سعر الفائدة فمثلا فان المصارف التي لديها منذ البداية خصوما حساسة لتغيرات سعر الفائدة أكثر مما هي عليه أصوله فان استخدامه للعقود المستقبلية يساعد في تضيق الفجوة، وبالتالي في تقليل اثر أسعار الفائدة على هامش الفوائد الصافي لدى المصرف، ولقد خلصت الدراسة التي أجراها كوبينهافير Koppenhaver إلى الدليل على ان تلك المصارف التي تكون خصومها أكثر حساسية من أصولها لتغيرات أسعار الفائدة يمكن ان تستفيد بشكل كبير من عملية التحوط باستخدام العقود المستقبلية على أسعار الفائدة ولقد وجدت هذه الدراسة بأنه يمكن للعقود المستقبلية على أسعار الفائدة ان تقلل من درجة تقلبية الأرباح بنسبة تصل إلى 80%<sup>(38)</sup>.

#### IV - 2 المخاطر الائتمانية

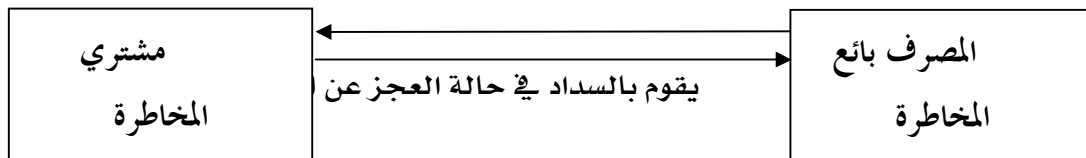
يمكن تسيير مخاطر الائتمان التي تواجهها المصارف وذلك من خلال استخدام المشتقات المالية كأدوات لتبادل المخاطر الائتمانية. وهي تأخذ عدة صور مثل المقايضات، والخيارات وأذونات الدين. ويتطلب النموذج الأساس أن تجد المصارف طرفا يقبل مخاطر الائتمان مقابل أجر، بينما تظل الموجودات في دفاتر (ميزانية) المصرف.

والغرض من هذه المشتقة المالية هو تقديم حماية للمصرف (بائع المخاطرة) في حالة العجز عن السداد من طرف المدين، مقابل تعويض لمشتري المخاطرة الائتمانية. ويدفع قسط تحمل المخاطرة، فإنه يمكن مبادلة مخاطرة العجز عن السداد جزئيا أو كليا. وتطبق المشتقة الائتمانية في حالات التعرض لمخاطر الائتمان من أي نوع، مثل المخاطر المتعلقة بحجم الائتمان أو أجله أو غير ذلك<sup>(39)</sup>.

والشكل التالي يبين لنا هيكل المبادلة الائتمانية وطبيعتها في صورتها البسيطة

#### الشكل رقم (2) مبادلة ائتمانية

يدفع هامشا محددًا



المصدر: طارق الله خان، مرجع سابق، ص 62

## VI - 3 إدارة مخاطر الصرف

بالإضافة إلى الطرق الأخرى للتعامل مع مخاطر الصرف فإن الأفراد والمؤسسات والمالية تعتمد كذلك على المشتقات المالية لتسيير وإدارة مخاطر الصرف وتستعمل في ذلك الخيارات بأنواعها وكذا العقود الآجلة وعقود المبادلات.

فبالنسبة لخيار أسعار الصرف فيمكن تعريف عقود خيار أسعار الصرف على أنها تعطي لحائزها الحق في إتمام عملية شراء أو بيع مبلغ معين من عملة أجنبية مقابل عملة أخرى بتاريخ محدد في المستقبل وبسعر صرف معين يتم الاتفاق عليه في وقت تحرير العقد وذلك نظير قيام المشتري للحق بدفع علاوة للطرف الآخر الذي لا يملك هذا الحق حيث يكون ملزما باتمام تنفيذ الصفقة إذا طلب المشتري منه ذلك، وجدير بالذكر أن عقود خيارات الصرف الأجنبي في السوق المنظمة هي عقود نمطية تحدد مقدار العقد وسعر الممارسة وفترة الصلاحية<sup>(40)</sup>.

ويمكن تقسيم خيارات الصرف إلى نوعين أساسيين هما خيار الشراء وخيار البيع، فخيار الشراء هو ذلك الخيار الذي يعطي لصاحبه الحق في شراء مبلغ معين من عملة ما مقابل عملة أخرى بسعر معين وفي أجل استحقاق محدد مسبقا، وعلى هذا الأساس فإن خيار الشراء لا يعتبر ملزما للمشتري بل يمكن أن ينفذ هذا الخيار أو يتنازل عنه حسب تطورات سوق الصرف وأما خيار البيع فهو ذلك الخيار الذي يعطي الحق لصاحبه في بيع مبلغ معين من عملة ما مقابل عملة أخرى بسعر معين وفي أجل استحقاق محدد مسبقا، وخيار البيع لا يعتبر هو الآخر ملزما لصاحبه بل يمكن للبائع أن ينفذ هذا الخيار أو يتنازل عنه حسب تطورات سوق الصرف.

وتلجا المصارف أيضا في إدارة مخاطر الصرف إلى استعمال عقود الصرف الآجلة للعمليات الأجنبية، والتي هي عبارة عن اتفاقية متفاوض عليها بشكل خصوصي لشراء أو بيع عملة أجنبية في تاريخ مستقبلي محدد وسعر صرف محدد، وفي تاريخ التسوية هذا يتم تبادل (صرف) العملات العملات التي يغطيها العقد وسعر الصرف المتفق عليه والمعروف باسم سعر الصرف الآجل وقد يزيد أو يقل قليلا عن السعر الفوري القائم لصرف العملات محل العقد نتيجة الفروق بين أسعار الفائدة التي يمكن الحصول عليها على العملات في أسواق المال الدولية عبر مدة العقد.

## الخاتمة:

إن المصارف والمؤسسات المالية وبالنظر إلى بيئة المخاطر التي تعمل فيها أصبحت ملزمة على تبني نظام لإدارة هذه المخاطر يعتمد على أسس وتقنيات علمية تسعى من خلالها إلى تجنب أو إلغاء هذه المخاطر وذلك من خلال تحديدها وقياس درجتها ثم اختيار الإستراتيجية الصحيحة لتفاديها وتدنئتها.

وتعتبر المخاطر المصرفية كثيرة ومتعددة كالمخاطر الائتمانية ومخاطر سعر الفائدة ومخاطر السيولة ومخاطر الصرف... الخ وهو امر يتطلب تبني استراتيجيات مختلفة لإدارة هذه المخاطر ومن بينها استخدام المشتقات المالية التي أصبحت تكتسي أهمية كبيرة ومنتزيدة في الوقت الحالي بالنظر

للدور الكبير الذي أصبحت تؤديه سواء كأداة ووسيلة للتحوط ومواجهة المخاطر أو كأداة للمضاربة وهو الأمر الذي أصبح يحتم على المصارف والمؤسسات المالية العمل على التحكم فيها واستغلالها لإدارة المخاطر التي تواجهها.

ورغم الايجابيات التي تميز استعمال المشتقات المالية في مواجهة المخاطر إلا أن هذا لا يعني أن استعمالها لا يخلو من الآثار السلبية على النشاط المالي والاقتصادي فهي وان استخدمت للتحوط إلا أنها لا تخلو هي نفسها من المخاطر فعقود المشتقات تتضمن التزامات وكما هو الشأن في كل التزام، فإنه ينطوي على مخاطر متنوعة، مثل مخاطر الأداء والتسليم والتنفيذ.

### الهوامش

- (1) فضل عبد الكريم محمد، إدارة المخاطر في المصارف الإسلامية، 2008، ص 1  
<http://www.kantakji.com/fiqh/Files/Banks>
- (2) طارق الله خان، ادارة المخاطر: تحليل قضايا في الصناعة المالية الإسلامية، البنك الاسلامي للتنمية، 2003 (1423) جدة، ص 28
- (3) طلعت أسعد عبد الحميد، "الإدارة الفعالة لخدمات البنوك الشاملة"، ط 10، الاسكندرية، منشأة المعارف، د.ت. ص 227.
- (4) فضل عبد الكريم محمد، مرجع سابق، ص 3
- (5) محمد سهيل الدروي، إدارة المخاطر في المصارف الإسلامية، 2007، ص 1  
[www.kantakji.com/fiqh/Files/Banks/210133.doc](http://www.kantakji.com/fiqh/Files/Banks/210133.doc)
- (6) مداني بن بلغيث وبرايمي عبد الله، تسيير الخطر في المؤسسة تحدي جديد، مجلة الباحث، العدد رقم 03، 2004، ص 80
- (7) طارق الله خان، مرجع سابق، ص 34
- (8) طارق عبد العال حماد، ادارة المخاطر، الدار الجامعية، الاسكندرية، مصر، 2008، ص 49
- (9) طارق عبد العال حماد، مرجع سابق، ص 51
- (10) خالد وهيب الراوي، إدارة المخاطر المالية، الطبعة الأولى، دار المسيرة، عمان، 1999، ص 10
- (11) سمير الخطيب، قياس وإدارة المخاطر بالبنوك، منشأة المعارف، الاسكندرية، 2005، ص 17
- (12) ابراهيم الكراسنة، اطر أساسية ومعاصرة في الرقابة على البنوك وإدارة المخاطر، معهد السياسات الاقتصادية، صندوق النقد العربي، 2010، ص 46
- (13) رضوان، سمير عبد الحميد، "المشتقات المالية ودورها في إدارة المخاطر ودور الهندسة المالية في صناعة أدائها"، دار النشر للجامعات، مصر، الطبعة الأولى، 2005، ص 314
- (14) طارق عبد العال حماد، مرجع سابق، ص 34
- (15) رضوان، سمير عبد الحميد، مرجع سابق، ص 315
- (16) ابراهيم الكراسنة، مرجع سابق، ص 43
- (17) طارق عبد العال حماد، مرجع سابق، ص 200
- (18) ابراهيم الكراسنة، مرجع سابق، ص 43
- (19) طارق عبد العال حماد، "المشتقات المالية: المفاهيم- إدارة المخاطر - المحاسبة"، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2001، ص 5
- (20) هشام رمضان عيسى حسان، معوقات استخدام القطاع المصرفي للمشتقات المالية في تغطية المخاطر واساليب التغلب عليها، رسالة ماجستير، جامعة حلوان، 2005، ص 31 (21) مصطفى يوسف كافي، بورصة الأوراق المالية، دار مؤسسة رسلان، دمشق، سورية، 2009، ص 164
- (22) خالد وهيب الراوي، مرجع سابق، ص 156



- (23) سامي بن إبراهيم السويلم، "التحوط في التمويل الإسلامي"، ورقة مناسبات، رقم 10، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، البنك الإسلامي. للتنمية، جدة، المملكة العربية السعودية، 2007، ص 30
- (24) مصطفى يوسف كافي، مرجع سابق، ص 163
- (25) طارق الله خان، مرجع سابق، ص 58
- (26) مصطفى يوسف كافي، مرجع سابق، ص 165
- (27) بلحسن فيصل / عبو هدى، مخاطر المشتقات المالية، الملتقى الدولي الثالث حول: إستراتيجية إدارة المخاطر في المؤسسات: الآفاق والتحديات، جامعة حسيبة بن بوعلي، الشلف، 25 و26 نوفمبر 2008، ص 4
- (28) هشام رمضان عيسى حسان، مرجع سابق، ص 65
- (29) بلعزوز بن علي، استراتيجيات التحوط وإدارة المخاطر في المعاملات المالية، الملتقى الدولي الثالث حول: إستراتيجية إدارة المخاطر في المؤسسات: الآفاق والتحديات، جامعة حسيبة بن بوعلي، 25 و26 نوفمبر 2008 ص 17
- (30) أحمد صالح عطية، مشاكل المراجعة في أسواق المال، دار الجامعية، 2003، ص 234
- (31) طارق عبد العال حماد، المشتقات المالية: المفاهيم-إدارة المخاطر-المحاسبة"، مرجع سابق، ص 16
- (32) بلحسن فيصل / عبو هدى، مرجع سابق، ص 5
- (33) هشام رمضان عيسى حسان، مرجع سابق، ص 78
- (34) طارق عبد العال حماد، المشتقات المالية: مفاهيم-إدارة مخاطر ومحاسبة، مرجع سابق، ص 213
- (35). بلحسن فيصل / عبو هدى، مرجع سابق، ص 8
- (36) هشام رمضان عيسى حسان، مرجع سابق، ص 82
- (37) محمد نضال الشعار، أسس العمل المصرفي، دار الجندي للطباعة والنشر، حلب، سورية، 2005، ص 236
- (38) محمد نضال الشعار، مرجع سابق، ص 234
- (39) طارق الله خان، مرجع سابق، ص 61
- (40) هشام رمضان عيسى حسان، مرجع سابق، ص 51