

آلية التداول في أسواق المستقبلات

1. غرفة المقاصة و Open Interest

لكل سوق من أسواق عقود المستقبلات بيت للتسوية أو غرفة مقاصة Clearing House حيث يقع على عاتقها مسؤولية ضمان تنفيذ الصفقات (إذا ما تعثر أحد أطرافها في تنفيذ ما عليه من التزامات) ، حيث بمجرد الاتفاق على العقد بين الطرفين تدخل غرفة المقاصة الصورة وتصبح هذه الأخيرة بمثابة بائع العقد بالنسبة لصاحب المركز الطويل في العقد المستقبلي (مشتري العقد المستقبلي) و بمثابة مشتري العقد بالنسبة لصاحب المركز القصير في العقد المستقبلي (بائع العقد المستقبلي) أو باختصار تصبح البائع بالنسبة لمشتري العقد و المشتري بالنسبة لبائع العقد . وبالتالي تصبح غرفة المقاصة ملزمة بتسليم الأصل لمشتري العقد (المركز الطويل) وملزمة بالدفع لبائع العقد (المركز القصير) و كنتيجة لذلك يصبح مركز غرفة المقاصة مساويا للصفر

Open Interest أي عدد العقود القائمة والتي لم يتم اغلاقها بعد وتساوي الى عدد

المراكز القصيرة (أو الطويلة) و بما ان أغلبية العقود يتم اغلاقها قبل استحقاقها عن طريق الصفقات العكسية بدل التسليم و التسلم عد تاريخ استحقاق العقد (أو بدل التسوية النقدية في تاريخ الاستحقاق في حالة مستقبلات مؤشرات الأسهم) فكلما اقترب تاريخ استحقاق العقد المستقبلي نقص عدد العقود القائمة

2. حساب الهامش وتسوية السوق (الهامش الابتدائي، هامش الصيانة وإشعار

الهامش)

أ. الهامش الابتدائي (initial margin) و هامش الصيانة (maintenance

margin)

بمجرد ابرام عقد مستقبلي يلزم كل من البائع و المشتري بإيداع هامش ابتدائي لدى بيت السمسرة الذي يتعامل معه (والذي يدفعه بدوره لغرفة المقاصة) و تختلف قيمة الهامش المبدئي

باختلاف الأصل محل التعاقد و تتراوح نسبته من 5 الى 15 بالمئة من قيمة العقد ، كما تقوم بإدارته غرفة المقاصة التي يتم التعاقد من خلالها .

اما هامش الصيانة (أو هامش الوقاية) فهو عبارة عن نسبة مئوية من الهامش الابتدائي وتتراوح هذه النسبة بين 75 بالمئة- 80 بالمئة من قيمة الهامش الابتدائي حيث يجب ان لا يقل رصيد حساب الهامش لكلا طرفي العقد ا عن هامش الصيانة نتيجة للتسوية اليومية

مثال:

فلنفترض أن أحد المستثمرين و ليكن A قد قام بالاتصال بسمساره من أجل شراء عقد واحد (5000 اونصة) من عقود مستقبلات الفضة لشهر مارس (تسليم شهر مارس) و قد قام هذا الأخير بإبرام الصفقة مع سمسار اخر يحمل امر بيع عقد واحد من عقود مستقبلات الفضة لشهر مارس من المستثمر B

بافتراض انه تم الاتفاق على سعر \$14.1 للأونصة وأن سبة الهامش الابتدائي 10% من قيمة العقد وأن نسبة هامش الصيانة 75% من الهامش الابتدائي – أوجد قيمة الهامش الابتدائي وهامش الصيانة.

$$\text{الهامش الابتدائي} = 0.1 * (5000 * 14.1) = \$7050$$

$$\text{هامش الصيانة} = 0.75 * 7050 = 5287.5$$

ب. التسوية حسب السوق (marking to market) أو التسوية اليومية (daily settlement)

(settlement) ، إشعار الهامش (margin call) وهامش التغير (variation margin)

بطبيعة الحال فإن الهامش الابتدائي قد لا يكون كافيا لتغطية مخاطر تقلبات أسعار العقد المستقبلي خلال فترة الاحتفاظ بالعقد بأكملها (فترة الاحتفاظ بالعقد قد تكون اقل او مساوية للفترة الفاصلة بين تاريخ التعاقد و تاريخ الاستحقاق) ولهذا يعتمد التعامل بالمستقبلات على ما يعرف

بالتسوية اليومية أو التسوية حسب السوق والتي يقصد بها تعديل رصيد حساب الهامش لكل طرف من طرفي العقد وذلك حسب أسعار العقد المستقبلي في الأيام الموالية للتعاقد (الى غاية اغلاق المركز أو استحقاق العقد) حيث يتم إضافة أو خصم مبلغ التسوية اليومية من رصيد حساب الهامش لكل طرف حسب مركزه في العقد (مركز طويل أو قصير) و حسب تحرك سعر العقد المستقبلي (ارتفاع أو انخفاض)

أي ارتفاع سعر العقد المستقبلي عن اليوم السابق (تغير مواتي لصاحب المركز الطويل) يؤدي الى إضافة مبلغ التسوية اليومية الى رصيد حساب الهامش للمركز الطويل وخصم نفس المبلغ من رصيد حساب الهامش للمركز القصير

انخفاض سعر العقد المستقبلي عن اليوم السابق (تغير مواتي لصاحب المركز القصير) يؤدي الى إضافة مبلغ التسوية اليومية الى رصيد حساب الهامش للمركز القصير وخصم نفس المبلغ من رصيد حساب الهامش للمركز الطويل

إشعار الهامش Margin Call

قد يترتب عن التسوية اليومية انخفاض رصيد حساب الهامش لأطراف العقد عن هامش الصيانة نتيجة للتغيرات السعرية الغير المواتية المتتالية وفي هذه الحالة يتم اصدار إشعار هامش للطرف المعني والذي يتمثل في طلب إيداع مبلغ إضافي في حساب الهامش لغرض إيصال رصيد حساب الهامش الى مستوى الهامش الاولي ويسمى هذا المبلغ الإضافي بهامش التباين أو التغير (variation margin) ويتم إيداع هامش التباين في اليوم الموالي ليوم اشعار الهامش وإذا لم يستجب الطرف المعني لطلب تغطية الهامش يقوم السمسار الخاص به بإنهاء (غلق) مركز الطرف المعني عن طريق ابرام صفقة عكسية وارجاع الهامش بعد طرح الخسارة و النفقات الأخرى (عمولات السمسرة)