



إحاطة
شركة إحاطة المالية

شركة إحاطة المالية
دليل العقود المستقبلية السعودي



جدول المحتويات

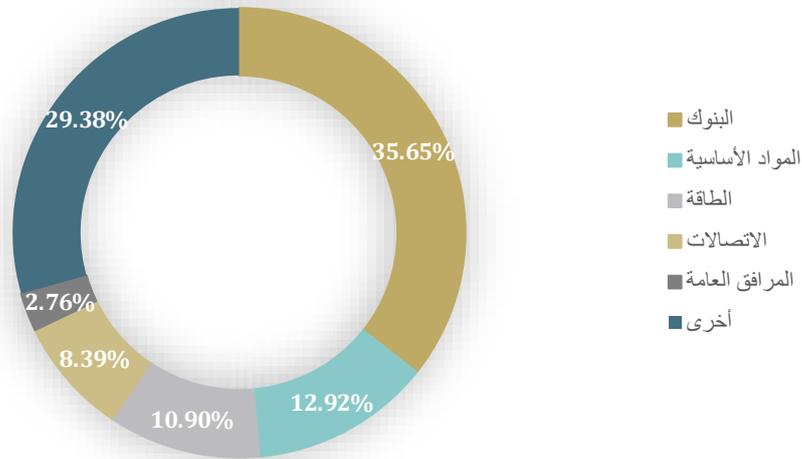
٣	تمهيد
٤	تأسيس مركز مقاصة
٧	مقدمة لعقود المؤشرات المستقبلية
٧	ما هي العقود المستقبلية؟ (Futures Contracts)
٧	كيف يعمل العقد المستقبلي؟
٩	مثال على التداول وقائمة انتظار الطلبات
١٠	تقارب السعر عند تاريخ الاستحقاق
١١	لماذا يكون تداول العقود المستقبلية محفوفاً بالمخاطر؟
١٣	تطبيقات مؤشر العقود المستقبلية في سيناريوهات مختلفة
١٣	التحوط (Hedging)
١٥	المراجحة (Arbitrage)
١٦	المضاربة (Speculation)
١٨	سيناريوهات العوائد وإدارة التعرض للمخاطر
١٨	توقعات الصعود والهبوط (Bullish and bearish views)
٢٠	متطلبات الهامش وحساباته
٢٠	مقدمة
٢١	الحالة التي يتلقى فيها المستثمر طلب تغطية
٢٢	الحالة التي يتخذ فيها المستثمر مركز بيع العقود المستقبلية
٢٤	استراتيجيات تداول العقود المستقبلية للمؤشر
٢٤	هامش المؤشر (Index spread)
٢٥	استراتيجيات تداول الزخم واتجاه السوق (Momentum and trend trading strategies)
٢٦	استراتيجية التراجع (Pullback strategy)
٢٧	تداولات اتجاهية مضاربة على الهبوط والصعود (Outright bull/bear directional trades)
٢٧	هامش صعودي (Bull spreads)
٢٩	التداولات بالرافعة المالية والمخاطر التي تنطوي عليها
٣١	الملحق
٣١	مواصفات مؤشر MT30 للعقود المستقبلية

تمهيد

أطلق مؤشر "إم إس سي أي" تداول ٣٠ (MT30) في ديسمبر ٢٠١٨م، وبدأ التشغيل في يناير ٢٠١٩م. المؤشر القابل للتداول أنشئ بالاشتراك بين تداول السعودية ومورغان ستانلي كابيتال إنترناشيونال (MSCI). يستهدف المؤشر أكبر ثلاثين (٣٠) شركة مدرجة في سوق الأسهم السعودية الرئيسية، على أساس القيمة السوقية للأسهم الحرة، والتي تمثل حوالي ٨٠٪ من القيمة السوقية. توضح الأوزان الواردة في الجدول ١ أدناه المساهمين الرئيسيين في المؤشر. ويعاد توازن المؤشر في نقاط زمنية مختلفة. يتبع المؤشر تقويم التداول الأسبوعي من الأحد إلى الخميس (STW). كما يوفر المؤشر العديد من المنتجات المالية كالمشتقات وصناديق المؤشرات المتداولة للمؤسسات الاستثمارية الدولية والمحلية، وكذلك يخدم الباحثين والخبراء في الأسواق المالية. المنتج المالي الأول المرتبط بمؤشر (MT30) هو مؤشر العقود الأجلة.

الجدول ١: مكونات المؤشر:

اسم الشركة	القطاع	الوزن (%)
الشركة السعودية للصناعات الأساسية	المواد	١٢,٩٢
بنك الراجحي	الشؤون المالية	١٢,٧٧
شركة أرامكو السعودية	الطاقة	١٠,٩٠
البنك الأهلي السعودي	الشؤون المالية	٩,٢٥
إس تي سي السعودية	الخدمات التجارية	٨,٣٩
البنك السعودي الأمريكي (SAMBA)	الشؤون المالية	٤,٠٥
بنك الرياض	الشؤون المالية	٣,٨٦
البنك السعودي البريطاني	الشؤون المالية	٢,٩٣
البنك السعودي الفرنسي	الشؤون المالية	٢,٧٩
الشركة السعودية للكهرباء	الخدمات	٢,٧٦
الإجمالي		٧٠,٦٢



المصدر: تداول السعودية

أطلق مؤشر العقود المستقبلية (MT30) في ٣٠ أغسطس ٢٠٢٠م. وهو أول منتجات المشتقات في السوق المالية السعودية (تداول السعودية)، ويعمل على تكنولوجيا سوق ناسداك. رمز العقد هو SF30 وحجم العقد هو ١٠٠ مضرورباً في مؤشر العقود المستقبلية (MT30). يحل أجل استحقاق العقود في ثالث خميس من كل شهر، وإذا كان عطلة، فينتهي العقد في يوم التداول السابق.

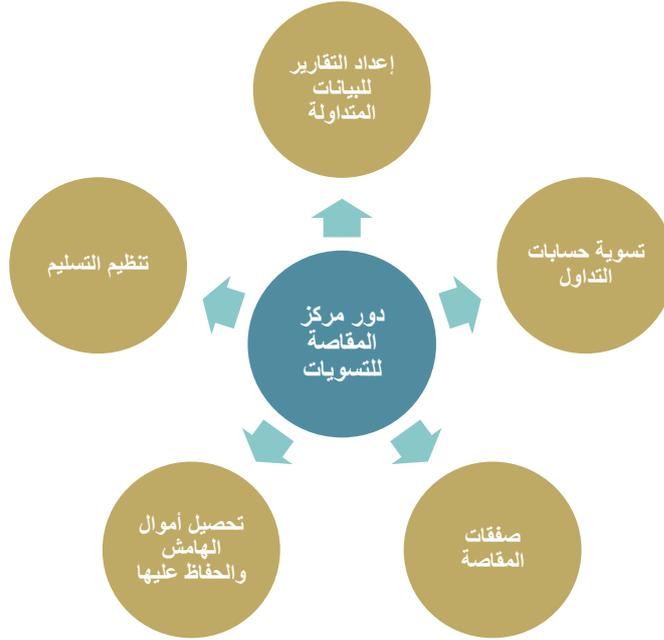
تم تحديد الحد الأقصى لعدد مراكز البيع والشراء الصافية لجميع الأشهر بـ ١٠,٠٠٠. في الوقت نفسه، يمكن للمتحوطين المؤهلين اتخاذ مراكز تتجاوز ١٠,٠٠٠ عقد شريطة الحصول على موافقة السوق المالية عند تقديم المستندات المناسبة وإثبات امتلاك الأصول الأساسية المتحوط لها.

يتم تسوية جميع المراكز المستحقة يوميًا على أساس سعر السوق في نهاية اليوم. لن يؤدي إطلاق العقود المستقبلية لمؤشر (MT30) إلى تعزيز أسواق المال فحسب، بل سيوفر أيضًا للمستثمرين أداة لإدارة المخاطر والفرص بشكل فعال واكتساب تعرض للاقتصاد السعودي سريع النمو.

تأسيس مركز مقاصة

تم تأسيس شركة مركز مقاصة الأوراق المالية (مقاصة) في عام ٢٠١٨م. وبدأ العمل في ٣٠ أغسطس ٢٠٢٠م. مركز المقاصة هي منشأة مالية تسهل التداول من خلال العمل كوسيط بين الأطراف المتقابلة (المشتري والبائع) للصفقات المتداولة في الأسواق المالية، وتوفر خدمات المقاصة والتسوية للصفقات في عقود المشتقات. وظيفة مركز المقاصة هي كما يلي:

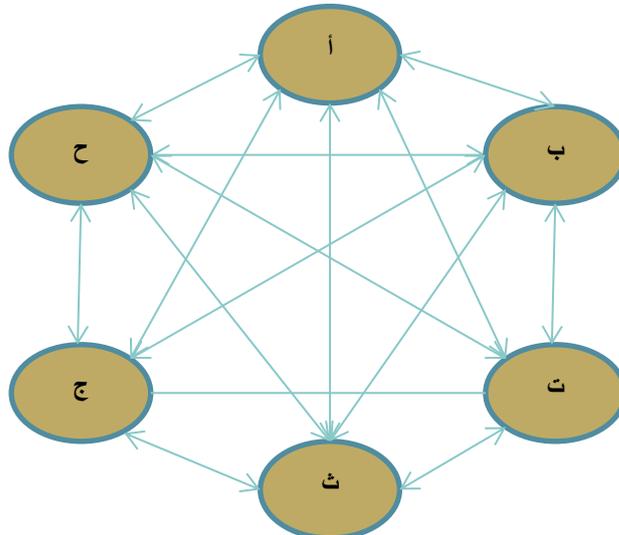
الشكل ١: دور مركز المقاصة



يلعب مركز المقاصة دورًا مهمًا في إدخال الكفاءة والاستقرار بالسوق، ويحمي السوق المالية من مخاطر الائتمان والسيولة. توضح الحالات الواردة أدناه أهمية مركز المقاصة.

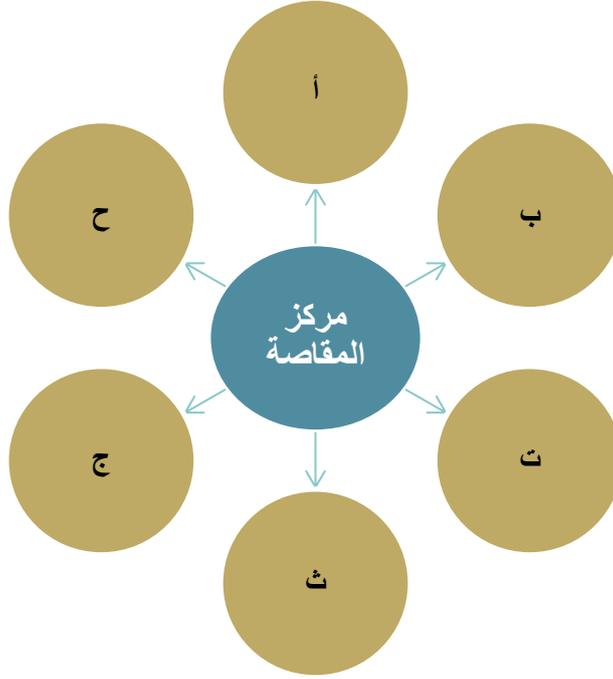
الحالة ١: المقاصة الثنائية (لا يوجد مركز مقاصة للطرف المقابل)

في اتفاقية العقود المستقبلية الثنائية؛ يتفاعل كل مشارك بشكل منفصل مع كل مشارك آخر. يتعامل الأطراف في العقد مع كل من المخاطر القانونية والائتمانية والسوقية والتشغيلية مباشرة. قد يؤدي تقصير طرف واحد إلى تأثير متتالي، مما يعرض السوق بالكامل للخطر؛ وهذا في النهاية يعطل السيولة في سوق العقود المستقبلية.



الحالة ٢: المقاصة من خلال مركز المقاصة

يُضفي مركز المقاصة الكفاءة والسيولة على السوق؛ من خلال العمل كوسيط بين أطراف العقد، ويوفر ضماناً للالتزام بشروط المعاملة الأصلية. حتى إذا قصر أحد طرفي العقد، فلن يؤثر التصيير على بقية السوق. يعزل مركز المقاصة بقية السوق عن أي قصور بالوفاء بالالتزامات.



مركز المقاصة يقع ضمن خطط برنامج تطوير القطاع المالي ضمن رؤية المملكة ٢٠٣٠، ويُعد خطوة أخرى نحو تطوير أسواق المال وجذب المستثمرين إلى المنطقة. بصفته مركزاً مستقلاً، فإن عمل مركز المقاصة يكون كوسيط بين الأطراف في الصفقة، مما يضمن الوفاء والالتزام بشروط الصفقة، حتى لو تخلف أحد الأطراف في العقد عن السداد. فريق مركز المقاصة مسؤول عن تطوير خدمات المقاصة المستقبلية وفقاً لأفضل الممارسات والمعايير الخاصة بإدارة المخاطر الدولية. علاوة على ذلك، ستعمل المقاصة على تقليل مخاطر ما بعد تنفيذ الصفقة، وتوفير إدارة مركزية لمخاطر الطرف المقابل، وتطوير خدمات المقاصة، والتي ستجذب المستثمرين نحو سوق المال السعودي. ومن المتوقع أن يؤدي هذا بدوره إلى تعزيز البنية التحتية الحالية للسوق، وتعزيز الكفاءة التشغيلية. يقوم مركز المقاصة حالياً بمقاصة العقود المستقبلية لمؤشر (MT30) فقط؛ ومن المتوقع أن يقدم خدمات المقاصة للأدوات المالية الأخرى في المستقبل.

بشكل عام، يعد إدخال تداول العقود المستقبلية لمؤشر (MT30) جزءاً رئيسياً من مشروع تطوير السوق المالية، في إطار برنامج رؤية المملكة ٢٠٣٠. ستمهد الخطوة الأولى الطريق لمزيد من العقود المستقبلية للمؤشرات (على سبيل المثال، العقود المستقبلية لمؤشر السوق الرئيسي (تاسي)، والعقود المستقبلية الخاصة بقطاعات معينة في (تاسي)، وخيارات المؤشر (على سبيل المثال، خيارات MT30)، والعقود المستقبلية للأسهم الفردية (على سبيل المثال، عقود شركة أرامكو المستقبلية)، وخيارات الأسهم الفردية (على سبيل المثال، خيارات أسهم شركة سابك). على الصعيد العالمي، توفر بورصات الأسواق المتقدمة والناشئة مجموعة كاملة من عقود المشتقات للمستثمرين. من المتوقع أن يجذب السوق السعودي مجموعة واسعة من المستثمرين العالميين؛ وهذا من شأنه أن يساعد في تحقيق أهداف برنامج تطوير القطاع المالي.



دليل العقود المستقبلية السعودي
مقدمة لعقود المؤشرات المستقبلية

مقدمة لعقود المؤشرات المستقبلية

ما هي العقود المستقبلية؟ (Futures Contracts)

العقد المستقبلي هو نوع من المنتجات المشتقة، وتعتبر اتفاقية ملزمة قانوناً بين طرفين؛ حيث يتفق الطرفان على شراء أو بيع أصل معين بكمية معينة في تاريخ محدد في المستقبل بسعر متفق عليه مسبقاً يتم تحديده عند تنفيذ العملية. قد تكون الأصول الأساسية للعقد هي مؤشرات للسوق أو السلع أو الأسهم، وكذلك العملات وأسعار الفائدة والسندات. يحتفظ مشتري العقد المستقبلي "بمركز شراء"، بينما يحتفظ البائع "بمركز بيع" في العقد. الشروط الأساسية للعقد المستقبلي تشمل السعر المستقبلي والسعر الفوري وتاريخ التسليم.

السعر المستقبلي	سعر محدد مسبقاً يحدده الطرفان في بداية العقد.
السعر الفوري	السعر الحالي للأصل في السوق النقدي.
تاريخ التسليم	التاريخ الذي يتم فيه الدفع الفعلي وتسليم الأصل.

في تاريخ استحقاق العقد، بالإمكان تسويته عن طريق تسليم الأصل الأساسي أو التسوية نقدًا. في الغالب يتم تسوية العقود المستقبلية لمؤشرات الأسهم نقدًا. تساعد العقود المستقبلية المستثمرين على التحوط من حركة أسعار الأصل الأساسي لتجنب الخسائر من التغيرات السلبية في الأسعار. عادة ما تتداول العقود المستقبلية في السوق المالية، مما يجعلها منظمة للغاية وموحدة.

العقود المستقبلية للمؤشر هي عقود تستند إلى مؤشر سوق أسهم محدد. يوفر سوق المشتقات للمستثمرين فرصة للمشاركة في العقود المستقبلية للمؤشر؛ ويمكن للمستثمرين محاكاة حركة المؤشر الأساسي. يعد إطلاق أول منتج مشتقات يتداول في سوق المال السعودي - وهو مؤشر (MT30) المستقبلي - خطوة حيوية نحو تطوير السوق المالية. يدعم هذا الإطلاق النمو في السوق المالية، بالإضافة إلى تزويد المستثمرين الإقليميين والدوليين بأدوات التحوط المطلوبة للتخفيف من المخاطر مع توسيع فرص التعرض لواحدة من أكبر الأسواق وأكثرها سيولة في العالم.

كيف يعمل العقد المستقبلي؟

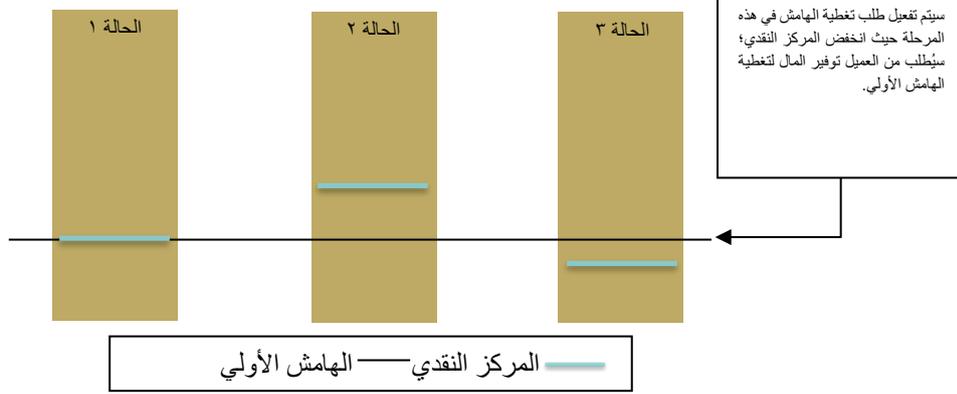
تسمح العقود المستقبلية للمستثمرين بتأمين سعر محدد للأصل الأساسي الذي سيُشترى في وقت ما في المستقبل. ومن ثم فهو يحمي المستثمرين من احتمال تقلبات الأسعار. يمكن للمستثمر اتخاذ مركز شراء أو مركز بيع في العقد. عندما يتخذ المستثمر مركز شراء، فإنه يتوقع أن يرتفع سعر الأصل الأساسي في المستقبل. ووفقاً لذلك، يدخل المستثمر في عقد لشراء الأصل الأساسي بسعر متفق عليه مسبقاً في وقت ما في المستقبل. وبالمثل، عندما يتخذ المستثمر مركز بيع، يقرر بيع الأصل الأساسي بسعر متفق عليه مسبقاً. يتكون العقد المستقبلي من عدد معين من الأسهم، يُعرف باسم الحصة، وله فترة انتهاء صلاحية محددة: شهر واحد، أو شهران، أو ثلاثة أشهر، أو فترة مختلفة حسب آلية المؤشر.

يتطلب كل مركز في العقد من المستثمر إيداع مبلغ صغير في مركز المقاصة، وعدم دفع المبلغ الكامل للأصل الأساسي. يُعرف هذا الإيداع بالهامش الأولي، وهو نسبة مئوية معينة من إجمالي قيمة العقد. من الناحية النظرية، يحدد سوق المال مبلغ الهامش الأولي بناءً على تقلب السعر الأساسي. كلما زاد تقلب السعر الأساسي ارتفع الهامش، وكلما انخفض التقلب انخفض الهامش. تُسوّى أرباح وخسائر المستثمرين من العقود المستقبلية يوميًا والتي يُشار إليها باسم القيمة السوقية. يحقق المشتري ربحاً عندما يرتفع سعر الأصل الأساسي، وتضاف أرباحه إلى حساب الهامش الأولي. في المقابل، يجني البائع المال عندما ينخفض سعر الأصل الأساسي.

إذا واجه المشتري أو البائع للعقد خسائر كبيرة، وكانت أمواله أقل من الهامش الأولي (تطبق بعض الأسواق الأخرى هامش صيانة)، يتلقى المشتري أو البائع طلب تغطية من الوسيط يطلب منه إضافة المزيد من الأموال على الفور لتغطية الهامش الأولي. إذا فشل المشتري أو البائع في تلبية طلب تغطية الهامش، فسيتم تصفية المركز في العقد تلقائياً أو تخفيضه وفقاً لمبلغ الأموال المتبقية في حساب المشتري أو البائع. يوضح الرسم البياني أدناه مفهوم تغطية الهامش في ثلاث حالات مختلفة.

- الحالة ١ المركز النقدي = الهامش المبدئي.
- الحالة ٢ المركز النقدي < الهامش المبدئي.
- الحالة ٣ المركز النقدي > الهامش المبدئي.

الشكل ٢: متطلبات هامش العقود المستقبلية



يُقيم الربح أو الخسارة النهائية بمجرد إغلاق الصفقة عند تاريخ الاستحقاق. جميع العقود المستقبلية لها تاريخ محدد للاستحقاق. قبل تاريخ الاستحقاق، يمكن للمستثمر إما الإغلاق (إغلاق العقد قبل استحقاقه) أو الاحتفاظ بالعقد حتى التسوية. إذا كان المستثمر يخطط للاحتفاظ بالعقد، ففي تاريخ التسوية، سيتم تسوية العقد وفقاً لتفاصيله المحددة مسبقاً، وسيتم تسوية حساب الهامش للمستثمر سواءً بالربح أو الخسارة. يمكن للمستثمر أيضاً إغلاق مركزه قبل أجل الاستحقاق عن طريق تنفيذ صفقة معاكسة للمركز الابتدائي. أي إذا كان المستثمر مشترياً في عقد، فيمكنه اتخاذ مركز بائع في نفس العقد؛ حيث تعوض مراكز الشراء والبيع بعضها البعض، وبالتالي ينعكس الربح (أو الخسارة) على حساب هامش المستثمر.

يسمح العقد المستقبلي للمستثمر بالتمديد؛ حيث يتم تبديل العقد الحالي إلى عقد له أجل استحقاق لاحق. مما يعني أن المستثمر سيغلق مركزه الحالي في العقد، الذي على وشك الانتهاء، ويعيد فتح مركز مماثل في عقد شهر آخر. نظراً لأنه يتم تداول العقد المستقبلي من خلال السوق المالية المنظمة، فإن ذلك يضمن للأطراف المعنية إلزامية العقد. أيضاً، يتم تسوية جميع العقود المستقبلية بشكل عام من خلال مركز المقاصة؛ وهذا يلغي وجود مخاطر التعثر عن السداد إلى حد كبير.

لنفترض أن أحمد، مستثمر، قد أجرى بعض التحليلات، ويعتقد أن سعر مؤشر (MT30) سيرتفع في المستقبل. عندها قام بشراء عقد مستقبلي لمدة شهر واحد، ورمز عقد المؤشر SF30 بتاريخ ٢٧ يوليو ٢٠٢١م؛ وسينتهي العقد في ٢٤ أغسطس ٢٠٢١م. إذا كان سعر العقد ١,٠٠٠ ريال سعودي ومضاعف العقد ١٠٠، فإن القيمة الإجمالية للعقد تصل إلى ١٠٠,٠٠٠ ريال سعودي (سعر العقد مضروباً في مضاعف العقد). لشراء هذا العقد، لا يتعين على السيد أحمد دفع قيمة العقد بالكامل؛ بل هو ملزم بدفع الهامش الأولي فقط لفتح مركز الشراء. بافتراض أن ١٠٪ هي نسبة الهامش المبدئي، وبالتالي يتعين على أحمد دفع ١٠,٠٠٠ ريال سعودي (١٠٪ من قيمة العقد) لفتح المركز. الآن، لنفترض أن سعر SF30 ارتفع إلى ١,٠٥٠ ريال سعودي في ١٥ أغسطس ٢٠٢١م. في ظل هذا السيناريو، سيكون لدى أحمد خياران: إما إغلاق مركزه المفتوح وتحقيق ربح قدره ٥,٠٠٠ (٥٠ * ١٠٠) أو إبقاء مركزه مفتوحاً حتى تاريخ أجل الاستحقاق. وبالتالي، فإن عبد الله الذي هو البائع في العقد سيحقق خسارة بسبب زيادة سعر العقد (كان عبدالله سيقدر ربحاً لو انخفض سعر المؤشر). يمثل العقد المستقبلي معامل المجموع الصفري بين المشتري والبائع، مما يعني أن خسارة أحد الأطراف هي مكسب للطرف الآخر.

مثال على التداول وقائمة انتظار الطلبات

يمكن للمتداولين تقديم الطلبات في وقت واحد عبر منصات التداول، وبالتالي يتم وضعها في قائمة الانتظار في نظام السوق المالية. ستصبح أوامر العرض والطلب مرئية للمتداولين، مما يمنحهم فكرة عن فرق السعر بين العرض والطلب المرتبط بعقد مستقبلي محدد. بمجرد إدخال أي متداول أمر شراء أو بيع بسعر السوق (إما شراء أو بيع عقد مستقبلي بأفضل مستوى طلب أو أفضل عرض، على الترتيب)، يُطابق مع أفضل سعر، وسيصبح هذا المستوى هو أحدث مستوى يُتداول في السوق، وتُعدل بقية الطلبات وفقاً لذلك.

كمثال، لنفترض أن أربعة متداولين يتطلعون إلى شراء وبيع العقود المستقبلية لمؤشر (MT30)، وقاموا بأوامر البيع أو الشراء محددة السعر مسبقاً على النحو التالي:

الجدول ٢: جدول أوامر البيع والشراء المستقبلية لعقد يونيو ٢٠٢١م

التاجر	أمر الشراء أو البيع	الكمية	مستوى "MT30" للعقود المستقبلية
التاجر ١	الأمر رقم ١- شراء	١٠	١,٤٥٠
التاجر ٢	الأمر رقم ٢- شراء	٢٠	١,٤٢٥
التاجر ٣	الأمر رقم ٣- بيع	١٥	١,٤٧٥
التاجر ٤	الأمر رقم ٤- بيع	١٠	١,٥٠٠

ترتّب هذه الأوامر في نظام الأوامر وستظهر على شاشة التداول.

الجدول ٣: جدول أوامر البيع والشراء

سعر الشراء	كمية الشراء	سعر البيع	كمية البيع
١,٤٥٠	١٠	١,٤٧٥	١٥
١,٤٢٥	٢٠	١,٥٠٠	١٠

الشكل ٣: لقطة لشاشة المحاكاة تلخص جميع الطلبات

Symbol	S. Description	Last	Chg.	% Chg.	Bid	Offer	Bid Qty.	Offer Qty.
RJHI0Z	AIRajhi Futures December 2020	74.30	0.00	0.00	74.30	74.40	23,462	268,006
ARMC0Z	ARAMCO Futures December 2020	34.90	-0.10	-0.29	34.90	34.95	45,487	66,325
JRIR0Z	JARIR Futures December 2020	177.20	-1.00	-0.56	177.20	177.40	353	125
MDEN0Z	Maaden Futures December 2020	41.00	-0.10	-0.24	40.90	40.95	26,919	293
SF300Z	MT30 Index Futures December 2020	1,108.50	+6.50	+0.59	1,108.00	1,108.50	70	186
SF300F	MT30 Index Futures January 2021	1,318.50	+218.50	+19.88	1,318.00	1,318.50	108	302
SF300M	MT30 Index Futures June 2021	1,438.00	+238.00	+19.83	1,438.00	1,439.50	716	1,059
SF300H	MT30 Index Futures March 2021	1,098.50	-1.50	-0.14	1,098.50	1,099.00	228	48
SMBA0Z	SAMBA Futures December 2020	30.20	+0.25	+0.83	30.05	30.20	9,917	2,435

بمجرد قيام أي متداول بوضع أمر البيع أو الشراء بسعر السوق، أي شراء أو بيع عقد مستقبلي بأفضل سعر شراء أو أفضل سعر بيع على الترتيب، يصبح الأمر نافذاً. وفقاً لذلك، يُعدل جدول أوامر البيع والشراء.

على سبيل المثال، إذا قام متداول آخر في السوق بإدخال أمر لشراء ١٠ عقود مستقبلية عند مستوى ١,٤٧٥، فسيتم مطابقتها مع عرض أسعار أمر البيع المعلق، وبالتالي يُحدث جدول الأوامر على النحو التالي:

الجدول ٤: جدول أوامر البيع والشراء

كمية البيع	سعر البيع	كمية الشراء	سعر الشراء
٥	١,٤٧٥	١٠	١,٤٥٠
١٠	١,٥٠٠	٢٠	١,٤٢٥

تقارب السعر عند تاريخ الاستحقاق

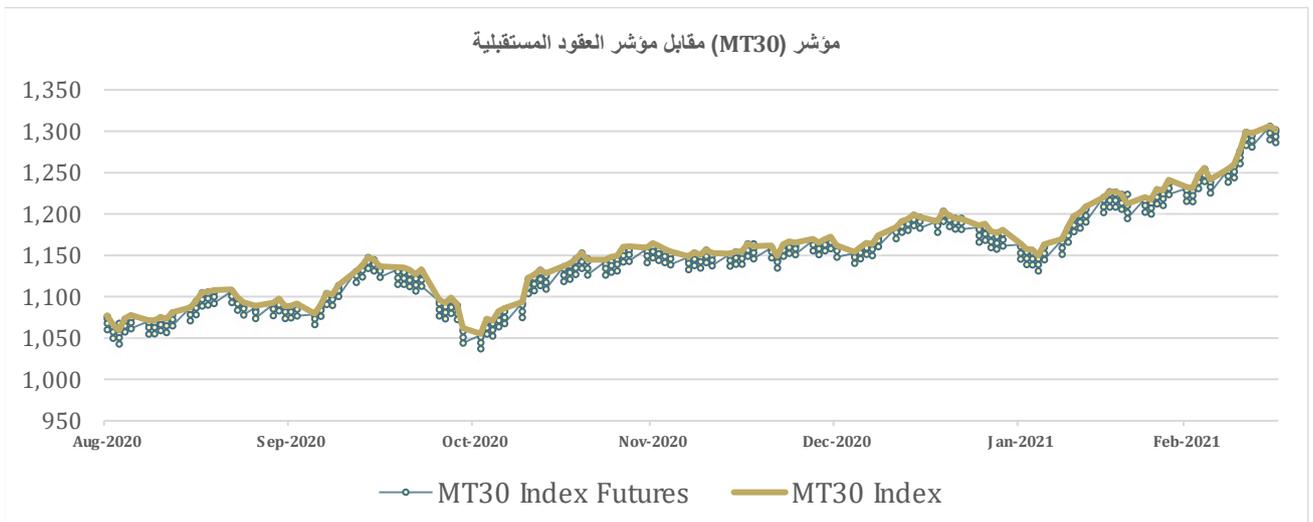
السعر الفوري هو سعر السوق الحالي لسهم أو مؤشر معين في السوق الفورية، والمعروف أيضًا باسم السوق النقدي. إذا أراد المستثمر الاستثمار في سهم أو مؤشر، فعليه أن يدفع السعر الفوري. كما هو موضح أعلاه، فإن سعر العقود المستقبلية هو سعر نفس السهم أو المؤشر في تاريخ مستقبلي. قبل تاريخ استحقاق العقد، سيكون سعر العقد المستقبلي إما بسعر أعلى أو أقل.

في بداية العقد، يمكن أن يكون الفرق في السعرين بسبب تكلفة الترحيل (التكاليف التي يحتاج الشخص إلى تكبدها للاحتفاظ بمركز الاستثمار حتى انتهاء العقد)، والعوامل الأخرى مثل الطلب والعرض في السوق. لذلك، في حالة العقود المستقبلية، يرجع الاختلاف بين السعرين أساسًا إلى متغيرات مثل معدل الفائدة، والأرباح الموزعة، وتكلفة الصفقة، ووقت الاستحقاق، وما إلى ذلك.

"الأساس" هو الفرق بين السعر الآجل والسعر الفوري للأصل الأساسي. يمكن أن يكون الأساس سالبًا أو صفرًا أو موجبًا. يشير الرقم الموجب إلى أن سعر العقود المستقبلية للأصل الأساسي أعلى من السعر الفوري، وهذا ما يعرف باسم Contango. وبالمقارنة، فإن الأساس السلبي يعني أن سعر العقود المستقبلية للأصل الأساسي أقل من السعر الفوري، المسمى Backwardation. إذا كان الأساس صفرًا فهذا يعني أن العقد المستقبلي والسعر الفوري للأصل الأساسي أسعارهم متساوية خلال مدة العقد المستقبلي. عادة لا يظل الأساس مستقرًا، ولكنه يبقى متقلبًا مع مرور الوقت.

عندما يبدأ العقد المستقبلي، يميل الأساس إلى أن يتوسع عما كان عليه، ويرجع ذلك في الأصل إلى ارتفاع عدد الأيام المتبقية حتى وقت الاستحقاق. ومع ذلك، مع تقدم العقد وقرب وقت الاستحقاق، فإن أسعار العقود المستقبلية عادة ما تتقارب مع السعر الفوري، كما هو موضح في الرسم البياني أدناه. هذا الاتجاه عادة ما يظهر في العقود المستقبلية بغض النظر عن ماهية الأصل الأساسي. عند حلول أجل الاستحقاق، وكان هناك فرق بين السعرين، فسيؤدي ذلك إلى فرصة للمراجعة. إذا كان سعر العقد المستقبلي أقل من السعر الفوري للعقد الأساسي في وقت الاستحقاق، فإن المتداولين في السوق سيشترون العقود المستقبلية، ويبيعون على السعر الفوري، والعكس صحيح. سيخلق هذا ضغطًا تصاعديًا على السعر المستقبلي وضغطًا هبوطيًا على السعر الفوري؛ نتيجة لذلك، سيصل كلاهما إلى التوازن وتُسد الفجوة. وبالتالي، لمنع المراجعة، يجب أن يكون السعر المستقبلي عند استحقاق العقد مساويًا للسعر الفوري.

الشكل ٤: تقارب السعر المستقبلي والفوري



المصدر: تداول السعودية

لماذا يكون تداول العقود المستقبلية محفوفاً بالمخاطر؟

تنشأ أحد المخاطر الرئيسية المقترنة بتداول العقود المستقبلية؛ نظرًا لطبيعة الرافعة المالية. يحتاج المستثمرون لاستيفاء متطلبات الدخول في العقد شروط الهامش فقط. نظرًا لطبيعة العقود المستقبلية، فإنها يمكن أن تؤدي إلى تحركات أسعار وتذبذبات عالية قد تؤدي إلى خسائر رأسمالية مادية للمستثمرين المتعاملين في العقود التي تحتوي على رافعة مالية. يمكن الاطلاع على أمثلة أخرى لمخاطر الرافعة المالية المتضمنة في العقود المستقبلية في القسم الأخير من هذا الدليل.

وبالمثل فإن خطر السيولة يعتبر عاملاً مهمًا في تداول العقود المستقبلية؛ حيث يمكن أن يؤثر مستوى السيولة على قرار التداول من عدمه. وحتى عندما يصل المستثمر لوجهة نظر حاسمة فيما يتعلق بالتداول فمن الممكن ألا يتمكن من تنفيذ تلك الاستراتيجية نتيجة لقلّة السيولة. قد لا يكون هناك عدد كافٍ من المشترين والبائعين الراغبين بتنفيذ صفقاتهم على ذات الأسعار لبدء التداول. وفي حالة تنفيذ الصفقة، يكون الخطر متمثلًا بصعوبة الخروج من مراكز العقود، وذلك في حالة شح السيولة وقتها، وبالتالي قد يتكبد المشتري أو البائع تكلفة إضافية نتيجة لذلك. وحتى على نحو يومي فإن بعض العقود وبعض شهور التسليم تميل إلى أن تكون متداولة، وأن تكون أكثر سيولة من غيرها، وبالتالي فعلى المتداولين مراقبة مؤشرات السيولة الأساسية عن كثب مثل حجم التداول والعقود المفتوحة (عدد مراكز العقود المستقبلية المفتوحة، والتي لم يتم استحقاقها أو مطابقتها بعد مع تداولات مكافئة ومناظرة لها).

علاوة على ذلك؛ فإن على المستثمرين أن يكونوا على دراية بتأثير تقلبات السوق على مخاطر وعوائد محافظهم الاستثمارية عند اتخاذ قرارات الاستثمار. وعليه فإن من المهم للمستثمرين تقييم المخاطر للأصول الأساسية تحت التعاقد؛ حيث إن تقلبات العقود المستقبلية تتأثر بذات العوامل التي تؤثر على سعر الأصول الأساسية. بعبارة أخرى، كلما زادت تقلبات الأصول الأساسية زادت مخاطر التقلب التي ستظهرها العقود المستقبلية المقترنة بها.

الشكل ٥: ملخص لمخاطر العقود المستقبلية



دليل العقود المستقبلية السعودي

تطبيقات مؤشر العقود المستقبلية

تطبيقات مؤشر العقود المستقبلية في سيناريوهات مختلفة

التحوط (Hedging)

التحوط هو استراتيجية تتبع لتخفيف الخسائر المحتملة في المستقبل نتيجة لتحركات أسعار الأصل المتحوط له سلبياً. وتتضمن هذه الاستراتيجية تقليل أو حتى منع خطر الخسائر في بعض الحالات. والتحوط هو أحد تطبيقات العقود المستقبلية الأكثر فعالية وعملية. وفقاً لنظرية المحفظة الحديثة (MPT)؛ فإن التنوع الاستثماري يُحدّ من "المخاطر غير المنتظمة"، ومع ذلك فقبل العقود المستقبلية كان على المستثمرين قبول أن "المخاطر المنتظمة" لا يمكن تقليلها عبر فرضية التنوع.

ومع دخول مؤشر العقود المستقبلية للأسهم عالم المال فإنه يمكن للمستثمرين الآن التحوط لمخاطرهم الاستثمارية وتقليل المخاطر أو منعها في أوقات التقلبات الشديدة في الأسواق المالية. بدلاً من تعديل التعرض عن طريق تغيير وزن كل سهم في المحفظة يمكن للمستثمر اتخاذ موقف تعويضي (مقابل) في مؤشر العقد المستقبلي (لأنه يحاكي تحركات السوق بأكمله). علاوة على ذلك يمكن للمستثمرين المحافظة على أرباحهم من خلال التحوط إن كان أداء المحفظة جيداً في فترة محددة. يمكن تمييز مركز تحوط عبر الشراء أو البيع من خلال اتخاذ مركز شراء أو بيع في مؤشر العقود المستقبلية. في التحوط عبر الشراء يشتري المتعاملون بالسوق العقود المستقبلية لتعويض مركز بيع (البيع المكشوف) في السوق النقدي (سوق الأسهم). أما في التحوط عبر البيع فيقوم المتعاملون ببيع العقود المستقبلية لتعويض مركز شراء في السوق النقدي. على سبيل المثال: إذا كان المستثمر قلقاً بشأن انخفاض قيمة محفظته بسبب تصحيح مرتقب في السوق؛ فسوف يدخل في مركز تحوط عبر البيع. بعبارة أخرى فإنه يبيع العقود المستقبلية للمؤشر لتقليل مخاطر هبوط الأسعار بمحفظة أسهمه.

والآن مع مثال على كيفية قيام المستثمرين بالتحوط لمخاطرهم المالية ضد تحركات السوق السلبية. لنفترض أن المستثمر لديه محفظة افتراضية بها ثمانية أسهم مختلفة مملوكة للمستثمر. وبالتالي ولخفض خطر انخفاض قيمة المحفظة في السوق يقوم المستثمر ببيع مؤشر العقود المستقبلية (في تلك الحالة العقود المستقبلية لمؤشر MT30). في مثالنا: تمثل العقود المستقبلية لمؤشر MT30 عدد أسهم أكثر من الأسهم التي يحتفظ بها المستثمر في محفظته، ولذلك للتحوط من مخاطر السوق يجب على المستثمر بيع العدد المناسب من العقود المستقبلية لمؤشر MT30.

الجدول ٥: عينة لتحوط المحفظة

اسم السهم	المبلغ المستثمر (ريال سعودي) (a)	الوزن في المحفظة $(a/b) = c$	معامل بيتا للسهم (d)	وزن معامل بيتا $(c * d)$
بنك الراجحي	٥٠,٠٠٠	٥%	٠,٥٩	٠,٠٣
الشركة السعودية للصناعات الأساسية (سابك)	١٥٠,٠٠٠	١٦%	٠,٩٥	٠,١٥
أرامكو السعودية	١٨٠,٠٠٠	١٩%	٠,٥٦	٠,١١
شركة الاتصالات السعودية	٢٠٠,٠٠٠	٢١%	٠,٦٧	٠,١٤
البنك الأهلي السعودي	١٧٥,٠٠٠	١٩%	٠,٩١	٠,١٧
مجموعة سامبا المالية	٦٥,٠٠٠	٧%	١,١٢	٠,٠٨
شركة التعدين العربية السعودية	٣٥,٠٠٠	٤%	٠,٨٩	٠,٠٣
البنك السعودي البريطاني	٨٥,٠٠٠	٩%	٠,٩٤	٠,٠٩
الإجمالي	٩٤٠,٠٠٠	١٠٠%		٠,٨٠

المصدر: بلومبيرغ

ملاحظات: ١. إجمالي مبلغ المحفظة ٩٤٠,٠٠٠ ريال سعودي هو إجمالي مبلغ الاستثمار (سعر السهم * عدد الأسهم) في شركة فردية.

٢. معاملات بيتا للأسهم هي معاملات بيتا أولية لمدة عام واحد تشير إلى تغيرات السهم بالمقارنة مع مؤشر MT30.

للتحوط من محفظة باستخدام مؤشر العقود المستقبلية يجب تنفيذ بعض الخطوات الأولية مثل تحديد مبلغ استثمار المحفظة وقيمة بيتا للمحفظة وقيمة التحوط وعدد العقود المستقبلية المطلوبة.

1) التحوط عبر مؤشر العقود المستقبلية

من الضروري أن نتذكر أن معاملات بيتا للمحفظة تشير إلى التحركات في قيمة المحفظة مقارنة بالتغيرات في المؤشر، وتعمل كنسبة التحوط عند تحديد عدد العقود اللازمة التي يجب شراؤها أو بيعها. يمكن حسابها عن طريق جمع معاملات بيتا المرجحة لكل سهم موجود في المحفظة. فعلى سبيل المثال في حالة ارتفاع مؤشر تداول MT30 بما يعادل ١٪ فستزداد قيمة المحفظة بـ ٠,٨٪؛ حيث إن معامل بيتا للمحفظة تبلغ ٠,٨.

الخطوة التالية هي تحديد قيمة التحوط، ويمكن حسابه من خلال ضرب معامل بيتا للمحفظة في قيمة الاستثمار. في تلك الحالة تبلغ قيمة التحوط ما يقارب ٧٥٢,٠٠٠ ريال سعودي. يشير هذا إلى أنه للتحوط في المحفظة فلا بد من بيع العقود المستقبلية لمؤشر MT30 بقيمة ٧٥٢,٠٠٠ ريال سعودي. وللتحوط من المخاطر في المحفظة فإن عدد العقود التي يجب بيعها هو:

$$\beta \frac{V_A}{V_F}$$

حيث تعبر

V_A عن القيمة الحالية للمحفظة.

β عن معامل بيتا الخاص بها.

V_F عن القيمة الحالية لعقد مستقبلي واحد (= أسعار العقود المستقبلية مضروبة في حجم العقد).

بعدها يجب تحديد عدد العقود المطلوبة للتحوط للمحفظة بأكملها. رمز العقود المستقبلية لمؤشر MT30 هو SF30 ويتم تداولها في سوق تداول السعودية بعقد حجمه ١٠٠. لنفترض أن السعر الحالي لعقد SF30 هو ١,١٥٠ ريال سعودي فإن قيمة عقد مستقبلي واحد ستكون ١١٥,٠٠٠ ريال سعودي (١,١٥٠ مضروباً في ١٠٠ ريال سعودي). لتحوط المحفظة يتطلب بيع ٦,٥٤ عقداً (٧٥٢,٠٠٠ تقسيم ١١٥,٠٠٠) من العقود المستقبلية SF30. لا يمكن بيع ٦,٥٤ عقد، لذا نقرّبه إلى أقرب عدد صحيح، ونبيع ٧ عقود من العقود المستقبلية لمؤشر MT30.

دعونا نفترض بأن المؤشر MT30 تراجع بما يعادل ١٠٪.

الجدول ٥: عوائد مركز العقود المستقبلية

التفاصيل	المبلغ بالريال السعودي
السعر المحدد لبيع العقود المستقبلية	١,١٥٠
التراجع في MT30 (-١٠٪)	١١٥ نقطة
الربح/(الخسارة) = ١١٥ * عدد العقود * مجموع الأسهم	٨٠,٥٠٠ = ١٠٠ * ٧ * ١١٥

نتج عن مركز البيع في العقود المستقبلية لمؤشر MT30 عوائد قدرها ٨٠,٥٠٠ ريال سعودي.

الجدول ٦: عوائد المحفظة

التفاصيل	المبلغ بالريال السعودي
قيمة المحفظة (a)	٩٤٠,٠٠٠
معامل بيتا للمحفظة	٠,٨
التراجع في قيمة المحفظة = معامل بيتا للمحفظة * التراجع في مؤشر MT30 (b)	١٠٪ * ٠,٨ = ٨٪
الربح/(الخسارة) = ٩٤٠٠٠ - a - b = ٨٪	(٧٥,٢٠٠)

إجمالي الربح والخسارة: $(+80,500 - 75,200) = 5,300$ ريال سعودي

تمكن المستثمر من التحوط ضد مخاطر هبوط الأسعار للمحفظة باستخدام العقود المستقبلية لمؤشر MT30 وربح ما يعادل ٥,٣٠٠ ريال من خلال بيع العقود المستقبلية لمؤشر MT30 .

من المهم ملاحظة أن معامل بيتا هو مؤشر متأخر (يتم قياسه وفقاً لفترات سابقة)، وبالتالي فهو ليس مقياساً حاسماً يمكن الاعتماد عليه في التنبؤ بالأداء المستقبلي.

2) نسبة التحوط الأمثل

تأسست الطريقة الموضحة في المثال السابق على المبدأ أن المؤشر والعقود المستقبلية يظهران علاقة ترابطية مثالية، مثل العلاقة بين مؤشر MT30 ومؤشر العقود المستقبلية MT30. إذا كان مدير المحفظة يحاول أن يتناول حقيقة العلاقة غير المثالية بين المراكز الفورية (السوق النقدي) ومراكز العقود المستقبلية؛ فيجب عليه حساب نسبة التحوط المثلى التي تتضمن درجة الارتباط الدقيقة بينهما.

يمكن استخدام نسبة التحوط المثلى لتحديد الترابط بين متغير الأصل ومتغير أداة التحوط (العقود المستقبلية) التي تستخدم للتخفيف من مخاطر هبوط الأصول. يمكن استخدام النسبة أيضاً لتحديد العدد الأمثل للعقود المستقبلية المطلوبة للتحوط من مركز الأصل الأساسي.

$$h = \rho \cdot \frac{\sigma_s}{\sigma_F}$$

حيث تعبر

ρ عن الارتباط

σ عن الانحراف المعياري لمحفظة المستثمرين

σ_f عن الانحراف المعياري للعقود المستقبلية.

بافتراض أن الارتباط بين المحفظة ومؤشر العقود المستقبلية هو ٠,٥٧ والانحراف المعياري للمحفظة هو ٢٪ وللعقود المستقبلية هو ٥٪. في تلك الحالة تكون نسبة التحوط المثلى (المحددة باستخدام المعادلة المبينة أعلاه) هي ٠,٢٣. تشير نسبة التحوط المثلى البالغة ٠,٢٣ إلى أنه بدلاً من التحوط بنسبة ١٠٠٪ من المحفظة يجب على المستثمر التحوط بنسبة ٢٣٪ فقط من المحفظة.

ومع ذلك من الضروري ملاحظة أنه عندما نستهدف تحوطاً مثاليًا يجب أن نأخذ بالاعتبار عدة عوامل، منها: عدم وجود اختلاف بين أصول المحفظة والأصول المعنية بالعقود المستقبلية، مما يعني أن الأصول في المحفظة هي بالضبط نفس الأصول الأساسية في العقود المستقبلية. ولا بد لأفق التحوط الزمني المراد للأصل أن يتوافق تمامًا مع أجل استحقاق العقود المستقبلية. هذان عاملان فقط من بين عوامل أخرى مثل عدم تطابق السيولة، والذي يمكن أن يؤدي إلى مخاطر نشوء فرق بين السعر الآجل والسعر الفوري للأصل الأساسي.

في جميع الحالات يُعد تحقيق التحوط المثالي أمرًا صعبًا مما يستدعي المتحوظون إلى معرفة وتتبع هذه الحقيقة على نحو مستمر. من المهم أيضاً ملاحظة أن العلاقة بين المحفظة والعقود المستقبلية للمؤشر تتغير باستمرار، ويمكن أن تتلاشى العلاقة في كثير من الأحيان عند عدم استقرار الأسواق، مما يتطلب من المستثمر إعادة توازن نسبة التحوط بنشاط للتكيف مع مثل هذا التباين.

المراجعة (Arbitrage)

المراجعة هي استراتيجية تداول؛ حيث يقوم المستثمر بمحاولة تحقيق ربح بدون مخاطر من خلال شراء وبيع أصل أو مجموعة من الأصول على التوالي. الفكرة الرئيسية حول المراجعة في التداول هي استغلال تباين الأسعار النابعة من أصل في أسواق مختلفة أو بأنواع مختلفة. قد توجد فرصة للمراجعة بسبب عدم الكفاءة الموجودة في السوق، ولكن إذا أخذنا بفرضية كفاءة السوق فإن جميع المعلومات المتاحة قد تم أخذها في الاعتبار، وهي تعكس بالفعل الأسعار الحالية، وبالتالي لن يتمكن المستثمرون من التغلب على السوق وتحقيق تلك الأرباح أو ما يسمى معامل ألفا. ولكن وفي الواقع فإن الأسواق ليست بهذه الكفاءة لذلك يحاول المتداولون استغلال تباينات الأسعار التي قد تنشأ بين الحين والآخر.

مراجعة المؤشر هي استراتيجية تداول؛ حيث يحاول المستثمر استغلال تباينات الأسعار بين أسعار العقود المستقبلية الفعلية والنظرية. بعبارة أخرى يهدف تداول مراجعة المؤشر لإنتاج الربح من خلال إجراء تداولات متزامنة في مؤشر العقود المستقبلية ومكونات المؤشر نفسه. على سبيل المثال سيقوم المستثمر بشراء (أو بيع) العقود المستقبلية للمؤشر (مثل العقود المستقبلية لمؤشر MT30) وبيع (أو شراء) الأسهم التي تشكل مؤشر MT30 في السوق النقدي.

عادةً ما يتم تنفيذ تداول المراجعة بالمؤشر باستخدام برامج وخوارزميات كمبيوتر متطورة تقوم بفحص المؤشر وأسعار الأسهم بشكل لحظي؛ لتحديد تباينات الأسعار بين الأوراق المالية المختلفة، وبدء أوامر الشراء والبيع تلقائيًا لتحقيق أرباح خالية من المخاطر. وعادة ما تنفذ المؤسسات المالية الكبيرة تلك التداولات لإنتاج أرباح من تباينات بسيطة في الأسعار بين الأوراق المالية من خلال إجراء تداولات بمبالغ كبيرة.

أحد الأمثلة على أكثر استراتيجيات المراجعة شيوعًا هو تحديد التباينات في أسعار العقود المستقبلية لمؤشر S&P500 والسعر المعين لمؤشر S&P500. ووفقًا للنظرية فإن سعر مؤشر S&P500 لا بد أن يكون مساويًا لإجمالي القيمة السوقية وأوزانها لجميع الشركات الـ 500 في المؤشر، ولكن إن لم تتساو الأسعار فسوف يكون هناك فرصة للمراجعة. لنفترض أن الأسعار الموزونة لجميع مكونات S&P500 أقل من سعر مؤشر S&P500. حينها سينفذ الكمبيوتر معاملة شراء لجميع الأوراق المالية البالغ عددها 500 ورقة، وبيعه في نفس الوقت مبلغًا مشابهًا من العقود المستقبلية لمؤشر S&P500 ويحقق أرباحًا خالية من المخاطر حتى تتقارب الأسعار مع المستويات الصحيحة، وتتلاشى الفرصة لتحقيق الربح مرة أخرى.

المضاربة (Speculation)

في استراتيجية المضاربة الاستثمارية يقوم المستثمر بإجراء صفقة مالية، والتي تولد مخاطر استثمارية كبيرة، ولكن في الوقت نفسه يمكن الحصول على عوائد كبيرة من المضاربة في حال أصبحت تحركات أسعار الأصول المتوقعة صحيحة. يقوم المستثمرون بمثل هذه الصفقات الاستثمارية؛ حيث من المتوقع أن تكون احتمالية العوائد أكثر من احتمال تكبد الخسارة. أحد التطبيقات الأساسية للعقود المستقبلية هو استخدامها في استراتيجيات المضاربة. إذا كان من المتوقع أن يرتفع سعر الأصل الأساسي لعقد مستقبلي (على سبيل المثال مؤشر MT30)؛ فسيقوم المستثمر باتخاذ مركز شراء في مؤشر العقود المستقبلية. في حالة ارتفاع قيمة مؤشر MT30 حتى تاريخ الاستحقاق فإن المستثمر سيحصل على ربح.

علاوة على ذلك فيمكن للمستثمر اتخاذ مركز بيع في العقود المستقبلية للمؤشر في حالة توقعه أن يتراجع سعر الأصل الأساسي. يمكن للمستثمر أن يحصل على نفس خطر الانكشاف من خلال السوق النقدية، ومع ذلك فإن أسواق العقود المستقبلية تمكن المستثمرين من المخاطرة بشكل أكبر بكثير من خلال الاستثمار بمبلغ الهامش فقط. استثمار الهامش فقط قد يعظم من أرباح المستثمر، ولكن في نفس الوقت يمكنه أيضًا أن يزيد من خسائره. عادة ما يميل المضاربون الراغبون بسرعة التغلب على ما يجنيه المستثمرون العاديون إلى التعرض لخسائر كبيرة؛ حيث إنهم يعتمدون بنحو أساسي على توقع تحركات أسعار الشراء النقدي. فإن اعتقد المضاربون أن سعر الأصل سيرتفع فإنهم سوف يحاولون شراء أكبر كمية من هذا الأصل في أسرع وقت ممكن. مثل هذه الاستراتيجية في السوق قد تدفع أسعار الأصول إلى قيم أعلى من قيمها الجوهرية. قد يقع المضاربون غير المتمرسين أو المتداولين الفرديين ضحية لهذه الحالة، ويدخلون مركز بسعر غير واقعي وعلى الأرجح يخسرون بمبالغ كبيرة من المال. علاوة على ذلك قد يقوم المضاربون أيضًا بالتداول مع رافعة مالية، والتي يمكن أن تضخم الخسائر كما سيتم إيضاحه لاحقًا في التقرير.

يتيح سوق العقود المستقبلية للمستثمرين بناء مراكز تحاكي مراكزهم في أسواق الأسهم. تستخدم المؤسسات المالية الكبيرة استراتيجيات المراجعة لأنها تتطلب رأس مال كبير وتكنولوجيا متطورة وخبرة لاستغلال التباينات الطفيفة في الأسعار. ومع ذلك يمكن إنشاء المراكز المركبة في سوق العقود المستقبلية باستخدام منتجات المؤشرات المدرجة؛ مما يتيح للمستثمرين، ذوي الخبرة الأقل، محاكاة مراكزهم في الأسهم وإدارة المخاطر. باستخدام العقود المستقبلية للمؤشر، يمكن للمستثمرين محاكاة حركة السوق بالكامل، وذلك بعد إدارة تحمل المخاطر ومتطلبات رأس المال.



دليل العقود المستقبلية السعودي
سيناريوهات العوائد وإدارة التعرض للمخاطر

سيناريوهات العوائد وإدارة التعرض للمخاطر

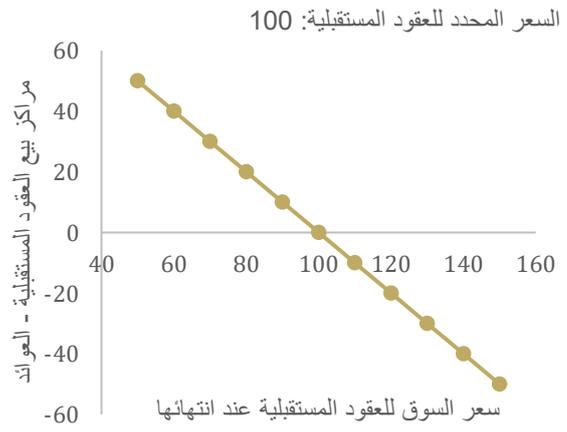
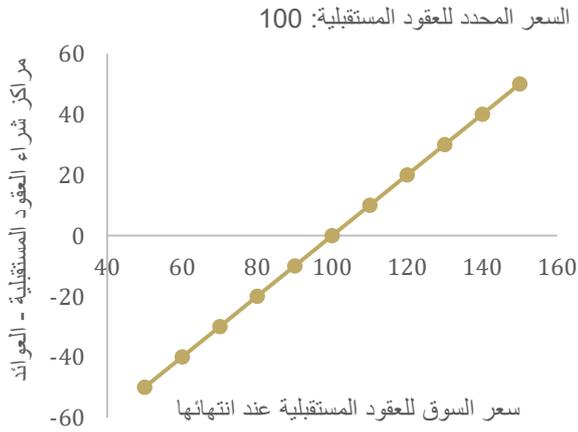
توقعات الصعود والهبوط (Bullish and bearish views)

إذا توقع المستثمر اتجاه الأصل الأساسي من العقود المستقبلية إلى الارتفاع؛ فإنه سيتخذ مركز شراء في العقد. على سبيل المثال: إذا افترض المستثمر أن مؤشر MT30 سيرتفع في المستقبل فإنه سيأخذ مركز شراء في العقود المستقبلية لمؤشر MT30. ستكون العوائد التي سيحصل عليها المستثمر في مركز الشراء الخاص بالعقود المستقبلية مشابهًا لتلك التي يملكها المستثمر في الأصل الأساسي. بعبارة أخرى إذا زاد سعر الأصل الأساسي؛ فإن سعر العقود المستقبلية سيرتفع أيضًا، وبالتالي سيجني المستثمر الربح. وبالمثل فإن المستثمرين يمكنهم اتخاذ مراكز بيع في العقود المستقبلية إن توقعوا اتجاه المؤشر إلى الهبوط. يمكن للمستثمرين بيع العقود المستقبلية للمؤشر وجني الأرباح إذا انخفضت قيمة المؤشر حتى تاريخ الاستحقاق في العقد المستقبلي.

يوضح الشكل ٥ أدناه مخطط عوائد المستثمر؛ حيث يدخل في مركز شراء العقود المستقبلية بالسعر المحدد ١٠٠ متوقعًا ارتفاع سعر الأصل الأساسي. إذا تحرك سعر الأصل الأساسي إلى ١٥٠ فوفقًا للعقد المستقبلي سيشتري المستثمر الأصل بسعر ١٠٠ (السعر المحدد) ويبيع الأصل بسعر ١٥٠ مما يؤدي إلى ربح ٥٠.

الشكل ٥: توقع التوجه إلى الصعود - مخطط العوائد

الشكل ٤: توقع التوجه إلى النزول - مخطط العوائد



الاتجاه الصعودي المحتمل في مركز العقود المستقبلية غير محدود. ومن الناحية النظرية، الاتجاه الهبوطي المحتمل في مركز العقود المستقبلية غير محدود أيضًا. يمكن للمستثمرين الحد من مخاطر الاتجاه الهبوطي وإدارة التعرض للمخاطر باستخدام تقنيات مثل أمر "البيع لوقف الخسارة". يمكن استخدام أمر البيع لوقف الخسارة كأداة لإدارة المخاطر؛ وذلك للحد من مقدار الخسارة التي يتكبدها المستثمر. عندما ينخفض سعر الورقة المالية إلى ما دون مستوى محدد مسبقًا يصبح أمر البيع لوقف الخسارة تلقائيًا في السوق، ويتم تنفيذ الصفقة للتعويض بالسعر المتاح التالي. في المثال السابق يمكن أن يدخل المستثمرون بمركز شراء العقود المستقبلية عند ١٠٠، ووضع أمر بيع لوقف الخسارة عند ٩٠. في وقت لاحق إذا انخفض سعر العقد المستقبلي إلى ما دون ٩٠؛ فسيتم بدء البيع لوقف الخسارة وسيتم تنفيذ أمر البيع تلقائيًا بالسعر المتاح التالي مما يحد من زيادة الخسائر المحتملة.

إذا كان المستثمر يرغب في الحصول على مزيد من التحكم في الأسعار عند تنفيذ الأمر فيمكنه استخدام أمر إيقاف محدد. أمر الإيقاف المحدد هو صفقة مشروطة على مدى إطار زمني محدد يجمع بين ميزات الوقف مع تلك الخاصة بأمر محدد، ويستخدم لتخفيف المخاطر. سيتم تنفيذ أمر إيقاف محدد بسعر محدد أو أفضل بعد الوصول إلى سعر الإيقاف المحدد.



دليل العقود المستقبلية السعودي
متطلبات الهامش وحساباته

متطلبات الهامش وحساباته

مقدمة

تعتبر متطلبات الهامش للعقود المستقبلية مفهومًا رئيسيًا للمستثمرين الذين يتعاملون مع سوق العقود المستقبلية والمشتقات. ترتبط متطلبات الهامش في سوق العقود المستقبلية بأداء العقد المستقبلي، وتضمن أن المستثمر سوف يفي بالتزامه المالي عند تاريخ الاستحقاق. لا تعتبر ودیعة الهامش للعقود المستقبلية دفعة أولى، ولا يمكن للمستثمر امتلاك الأصل الأساسي عن طريق الحفاظ على مبلغ الهامش للعقود المستقبلية.

يعد توافر الرافعة المالية أحد أهم السمات في سوق العقود المستقبلية، والتي تجعل المستثمر غير مُطالب بدفع القيمة الكاملة للعقد المستقبلي نقدًا. المطلوب فقط أن يتم دفع هامش العقود المستقبلية، والتي تمثل جزءًا صغيرًا من إجمالي قيمة العقود المستقبلية. للتعرض للمخاطر في سوق العقود المستقبلية يجب أن يكون المستثمرون على دراية بأنواع الهوامش المختلفة.

(1) الهامش المبدئي (Initial margin)

الهامش المبدئي هو أحد المتطلبات التي يجب على المستثمر الوفاء بها عن طريق دفع قيمة الهامش لفتح مركز بيع أو شراء في العقود المستقبلية. بعبارة أخرى يمثل الهامش المبدئي والمدفوع نقدًا نسبة من إجمالي القيمة السوقية للعقود. وعادةً ما يتراوح الهامش المبدئي من ٣٪ إلى ١٢٪، مشيرًا إلى رافعة مالية كبيرة في سوق العقود المستقبلية. يقوم مركز مقاصة الأوراق المالية (مقاصة) بتحديد الهامش المبدئي المطلوب لكل منتج بناءً على أفضل الممارسات والمنهجيات العالمية.

(2) هامش التباين (Variation margin)

هامش التباين هو قيمة التحويلات المدفوعة من قبل عضو مقاصة (الوسيط) لمركز المقاصة يوميًا وفقًا للحركة في سعر العقد المستقبلي. يمر العقد المستقبلي بدورة تسوية يومية، وبالتالي يلاحظ المستثمرون تغيرات في الهامش النقدي حسب التحركات في سعر الأصل الأساسي للعقد المستقبلي. على سبيل المثال في حال تم أخذ مركز شراء مستقبلي، إذا ارتفع سعر العقد المستقبلي سيزداد مبلغ الهامش النقدي المودع من قبل المستثمر، وسينخفض عندما يهبط سعر العقد المستقبلي. وبناءً على ذلك فإن التغير في قيمة الهامش عند نهاية التسوية اليومية يعرف بهامش التباين.

قد تطبق الأسواق الأخرى هامش الصيانة أو التغطية، وهو المبلغ النقدي الذي يجب على المستثمر الاحتفاظ به في حساب الهامش في جميع الأوقات طالما أن المستثمر يعترف بإبقاء المركز مفتوحًا. في حالة انخفاض الهامش النقدي أدنى من مستوى الصيانة أو التغطية يحصل المستثمر على إشعار من الوسيط يطلب منه إيداع مبلغ نقدي إضافي لإعادة الهامش النقدي إلى مستوى الهامش المبدئي.

لإيضاح كيفية عمل متطلبات الهامش، فلنفترض أن المستثمر يتوقع ارتفاع مؤشر MT30 في المستقبل، وتبعًا لذلك يقرر فتح مركز شراء في العقود المستقبلية للمؤشر MT30 في السوق المالية السعودية (تداول السعودية). لنفترض أن قيمة المؤشر في اليوم الأول هي ١,١٥٠ ريالًا وأن حجم الوحدة لكل عقد هو ١٠٠ فإن إجمالي قيمة العقود المستقبلية يصل إلى ١١٥,٠٠٠ ريال سعودي (١٠٠ * ١,١٥٠ ريال سعودي). اعتبارًا من تاريخ هذا التقرير يعتمد الهامش المبدئي الذي حدده مركز مقاصة على مبلغ نظري ثابت، والذي يتم تحديده بشكل دوري مع تغير تقلبات السوق. على هذا النحو إذا كان الهامش المبدئي يعادل ١٠٪ يجب على المستثمر تأمين ضمان نقدي قدره ١١,٥٠٠ ريال سعودي لفتح المركز.

جدول ٧: تفاصيل العقود المستقبلية

التفاصيل	المبلغ بالريال السعودي
مستوي مؤشر MT30	١,١٥٠
١ قيمة العقد المستقبلية (أ)	$115,000 = 100 * 1,150$
الهامش المبدئي (ب)	١٠٪
الهامش المبدئي المطلوب (أ * ب)	١١,٥٠٠

كما ذكر آنفًا، تتم تسوية العقود المستقبلية يوميًا. يتم ضبط الربح والخسارة للمستثمر في نهاية الجلسة من خلال سعر السوق، وهو إجراء محاسبي حيث يتم تسوية الرصيد النقدي الموجود في حساب المستثمر وفقًا للربح والخسارة اليومي. يوضح الجدول ٨ التسويات النقدية الكاملة للهامش التي تم إجراؤها بعد فتح عقود مستقبلية من قبل المستثمر. في نهاية اليوم الأول، يكون سعر إغلاق العقد المستقبلي ١,١٦٠ ريال سعودي. وبالتالي، فإن قيمة العقد الجديد ستكون ١١٦,٠٠٠ ريال سعودي مع الهامش المطلوب ١١,٦٠٠ ريال سعودي. لن يطلب من المستثمر دفع أي هامش إضافي؛ لأن الربح البالغ ١,٠٠٠ ريال سعودي سيتم إضافته إلى حسابه. سيؤدي ذلك إلى جعل الرصيد النقدي للمستثمر ١٢,٥٠٠ ريال سعودي (الهامش الأولي ١١,٥٠٠ ريال سعودي + الربح بسعر السوق الذي يبلغ ١,٠٠٠ ريال سعودي)، وهو أكثر من الهامش المطلوب، وبالمثل سيتم إجراء تعديلات على الأرباح والخسائر بسعر السوق حتى يغلق المستثمر المركز أو يأتي وقت استحقاق العقد المستقبلي.

جدول ٨: التغيير اليومي في قيمة العقود المستقبلية - المركز شراء

يوم	قيمة العقد الأولي	سعر إقفال العقود المستقبلية	قيمة العقود المستقبلية	الهامش المطلوب الأولي	التغير اليومي في سعر السوق	الرصيد النقدي
١	١١٥,٠٠٠	١,١٦٠	١١٦,٠٠٠	١١,٦٠٠	١,٠٠٠	١٢,٥٠٠
٢	١١٦,٠٠٠	١,١٧٥	١١٧,٥٠٠	١١,٧٥٠	١,٥٠٠	١٤,٠٠٠
٣	١١٧,٥٠٠	١,١٩٥	١١٩,٥٠٠	١١,٩٥٠	٢,٠٠٠	١٦,٠٠٠
٤	١١٩,٥٠٠	١,٢٠٠	١٢٠,٠٠٠	١٢,٠٠٠	٥٠٠	١٦,٥٠٠
٥	١٢٠,٠٠٠	١,٢١٠	١٢١,٠٠٠	١٢,١٠٠	١,٠٠٠	١٧,٥٠٠
٦	١٢١,٠٠٠	١,١٨٠	١١٨,٠٠٠	١١,٨٠٠	٣,٠٠٠-	١٤,٥٠٠
٧	١١٨,٠٠٠	١,١٨٥	١١٨,٥٠٠	١١,٨٥٠	٥٠٠	١٥,٠٠٠
٨	١١٨,٥٠٠	١,١٩٠	١١٩,٠٠٠	١١,٩٠٠	٥٠٠	١٥,٥٠٠

لنفترض أن المستثمر قد أغلق المركز في اليوم الثامن بسعر بيع مستقبلي يبلغ ١,١٩٠ ريال سعودي. سيبلغ إجمالي الربح والخسارة للمستثمر ٤,٠٠٠ ريال سعودي (إيداع هامش أولي بقيمة ١١,٥٠٠ ريال سعودي - نقد تم صرفه بعد إغلاق المركز بمبلغ ١٥,٥٠٠ ريال سعودي)، مما يشير إلى عائد بنسبة ٣٤,٨٪. يمكن أيضاً استنتاج ذلك عن طريق إضافة التغيرات التراكمية لسعر السوق اليومي (تغيرات القيمة العادلة) أو عن طريق حساب الفرق بين سعر الشراء وسعر البيع للعقد المستقبلي.

جدول ٩: مراكز عقود البيع المستقبلية - الربح والخسارة

التفاصيل	ريال سعودي
الهامش الأولي المطلوب	١١,٥٠٠
المبلغ في الحساب بعد إقفال المركز	١٥,٥٠٠
الربح المحقق	٤,٠٠٠
العائد	٣٤,٨٪

الحالة التي يتلقى فيها المستثمر طلب تغطية

دعونا نفهم السيناريو الذي يتلقى فيه المستثمر طلب تغطية. يتلقى المستثمر طلب تغطية عندما يكون الهامش المطلوب أكبر من الرصيد النقدي الموجود في الحساب. بالنظر إلى المثال السابق، وبافتراض أن المستثمر لم يغلق مركزه في اليوم الثامن، وفي اليوم التالي انخفض مؤشر MT30 بشكل ملحوظ، مما أدى إلى انخفاض حاد في أسعار العقود المستقبلية للمؤشر. انخفض سعر العقود المستقبلية إلى ١,١٠٠ ريال سعودي، مما أدى إلى خسارة مبلغ ٩,٠٠٠ ريال سعودي بسعر السوق والهامش المطلوب بمبلغ ١١,٠٠٠ ريال سعودي (١,٠٠٠ * ١٠٠ * ١٠٪ ريال سعودي). ستؤدي الخسارة المحسوبة بسعر السوق إلى انخفاض في الرصيد النقدي إلى ٦,٥٠٠ ريال سعودي. ومن ثم، سيتلقى المستثمر طلب تغطية وسيكون مسؤولاً عن ضخ مبالغ إضافية لإعادة الرصيد النقدي إلى الهامش المبدئي. علاوة على ذلك، قد يقلص الوسيط أيضاً من مركز المستثمر عن طريق تسهيل المركز إذا كانت الخسارة المحسوبة بسعر السوق كبيرة.

جدول ١٠: طلب تغطية في قيمة العقود المستقبلية

يوم	قيمة العقد الأولي	سعر إقفال العقود المستقبلية	قيمة العقود المستقبلية	الهامش المطلوب الأولي	التغير اليومي في سعر السوق	الرصيد النقدي
٩	١١٩,٠٠٠	١,١٠٠	١١٠,٠٠٠	١١,٠٠٠	٩,٠٠٠-	٦,٥٠٠

الحالة التي يتخذ فيها المستثمر مركز بيع العقود المستقبلية

يتخذ المستثمر مركز بيع في العقود المستقبلية عندما يتوقع أن ينخفض سعر الأصل في المستقبل. ومن ثم، من خلال اتخاذ مركز بيع، يجني المستثمر الأرباح عندما ينخفض السعر ويتم حساب القيمة العادلة وفقاً لذلك.

عندما يقوم المستثمر بفتح مركز بيع بنفس السعر المحدد أعلاه وبتغيير الأسعار اليومية تكون حسابات الربح والخسارة كما هو موضح بالمثال أدناه.

جدول ١١: التغيير اليومي في قيمة العقود المستقبلية - مركز بيع

يوم	قيمة العقد الأولي	سعر إقفال العقود المستقبلية	قيمة العقود المستقبلية	الهامش المطلوب الأولي	التغير اليومي في سعر السوق	الرصيد النقدي
١	١١٥,٠٠٠	١,١٦٠	١١٦,٠٠٠	١١,٦٠٠	١,٠٠٠-	١٠,٥٠٠
٢	١١٦,٠٠٠	١,١٤٠	١١٤,٠٠٠	١١,٤٠٠	٢,٠٠٠	١٢,٥٠٠
٣	١١٤,٠٠٠	١,١٣٥	١١٣,٥٠٠	١١,٣٥٠	٥٠٠	١٣,٠٠٠
٤	١١٣,٥٠٠	١,١٠٠	١١٠,٠٠٠	١١,٠٠٠	٣,٥٠٠	١٦,٥٠٠

على سبيل المثال، عندما يغلق المستثمر المركز في اليوم الرابع بسعر بيع مستقبلي يبلغ ١,١٠٠ ريال سعودي، سيبلغ إجمالي أرباح وخسائر المستثمر ٥,٠٠٠ ريال سعودي (إيداع هامش أولي بقيمة ١١,٥٠٠ ريال سعودي - نقد تم صرفه بعد إغلاق المركز بمبلغ ١٦,٥٠٠ ريال سعودي)، مما يشير إلى عائد بنسبة ٤٣,٥٪. يمكن أيضاً استنتاج ذلك من خلال جمع التغيرات اليومية التراكمية للقيمة العادلة (وفقاً لحركة السوق) لجميع الأيام، أو عن طريق حساب الفرق بين سعر الشراء وسعر البيع للعقد المستقبلي.

جدول ١٢: مراكز العقود المستقبلية القصيرة - الربح والخسارة

التفاصيل	ريال سعودي
الهامش الأولي المطلوب	١١,٥٠٠
صرف النقود بعد إقفال المركز	١٦,٥٠٠
الربح المحقق	٥,٠٠٠
العائد	٤٣,٥٪



دليل العقود المستقبلية السعودي
استراتيجيات تداول العقود المستقبلية للمؤشر

استراتيجيات تداول العقود المستقبلية للمؤشر

تستخدم العقود المستقبلية للمؤشرات على نطاق واسع من قبل المستثمرين أو مديري المحافظ، سواء لإدارة المخاطر أو لتحقيق الربح، وهي تعد سوقاً كبيراً بسهولة عالية، وتوفر مرونة كبيرة لتنفيذ استراتيجيات التداول والتحوط المختلفة. بعض الأمثلة على استراتيجيات التداول هي هامش المؤشر، والتداولات الاتجاهية المضاربية على الهبوط والصعود، واستراتيجيات الصعود والتراجع.

هامش المؤشر (Index spread)

تتضمن استراتيجية هامش المؤشر تحقيق الربح عن طريق شراء وبيع عقدين مستقبليين في نفس الوقت. هامش المؤشر هو استراتيجية تداول درجة، بسبب فعاليتها وسهولة تنفيذها جعلت منها ذات فائدة كبيرة. تم تطوير هيكل الاستراتيجية لاستغلال التقييم النسبي بين مؤشرين بدلاً من الدخول في مركز بناءً على حركة الاتجاه في المؤشرات. نظراً لأن استراتيجية هامش المؤشر تتضمن الشراء والبيع المتزامن للعقود الآجلة للمؤشرات ذات الارتباط الوثيق، فمن المتوقع أن تكون أقل تقلباً نسبياً وأكثر أماناً من الاستراتيجيات الاتجاهية.

دعونا نأخذ مثالاً لفهم كيفية تنفيذ استراتيجية هامش المؤشر. هناك مؤشران رئيسيان في الولايات المتحدة هما NASDAQ-100 و S&P500. على الرغم من اختلاف هذه المؤشرات، إلا أنها مرتبطة ارتباطاً وثيقاً، أو بعبارة أخرى، تتبع الحركة في هذه المؤشرات عموماً نمطاً مشابهاً. يعد NASDAQ-100 مؤشراً ذا طابع تقني؛ نظراً لارتفاع أوزان الشركات المدرجة تحت قطاع التكنولوجيا. في المقابل، يمثل مؤشر S&P500 سوقاً أوسع نظراً لاحتوائه على مجموعة كبيرة وواسعة ومتنوعة من الشركات.

الآن، لنفترض أن مدير المحفظة قلق من مخاطر الهبوط في قطاع التكنولوجيا. بعد إجراء تحليل تمهيدي، قرر تنفيذ عملية بقيمة ١٠٠ مليون دولار لتحقيق ربح من احتمالية هبوط القطاع. في مثل هذه الحالة، سيقدر مدير المحفظة بيع العقود المستقبلية لمؤشر NASDAQ-100 وشراء العقود المستقبلية لمؤشر S&P500 في نفس الوقت. ولكن لتطبيق استراتيجية هامش المؤشر، يجب عليه حساب القيمة الافتراضية للعقود، ومعدل الهامش، وعدد العقود المستقبلية المطلوبة لكل مؤشر لتحقيق الربح. لنفترض أن الأسعار الحالية لعقود NASDAQ-100 و S&P500 هي ١٢,٣٢٧,٥ دولار أمريكي و ٣,٦٦٩,٥ دولار أمريكي، على التوالي، وبالتالي تكون قيمة العقد حسب الجدول أدناه.

جدول ١٣: حسابات استراتيجية هامش المؤشر

التفاصيل	قيمة العقد
صافي القيمة NASDAQ-100 (مضاعف العقد ١٢,٣٢٧,٥ * ٢٠ دولاراً أمريكياً)	٢٤٦,٥٥٠
صافي القيمة S&P500 (مضاعف العقد ٣,٦٦٩,٥ * ٥٠ دولاراً أمريكياً)	١٨٣,٤٧٥

نسبة الهامش = صافي القيمة NASDAQ-100 / صافي القيمة S&P 500

$$= \frac{183,475}{246,550} \text{ دولاراً أمريكياً}$$

$$= 0,7438$$

يشير حساب نسبة الهامش إلى ١,٣٤٣٨ عقداً مستقبلياً على مؤشر S&P500 لكل عقد آجل في NASDAQ-100.

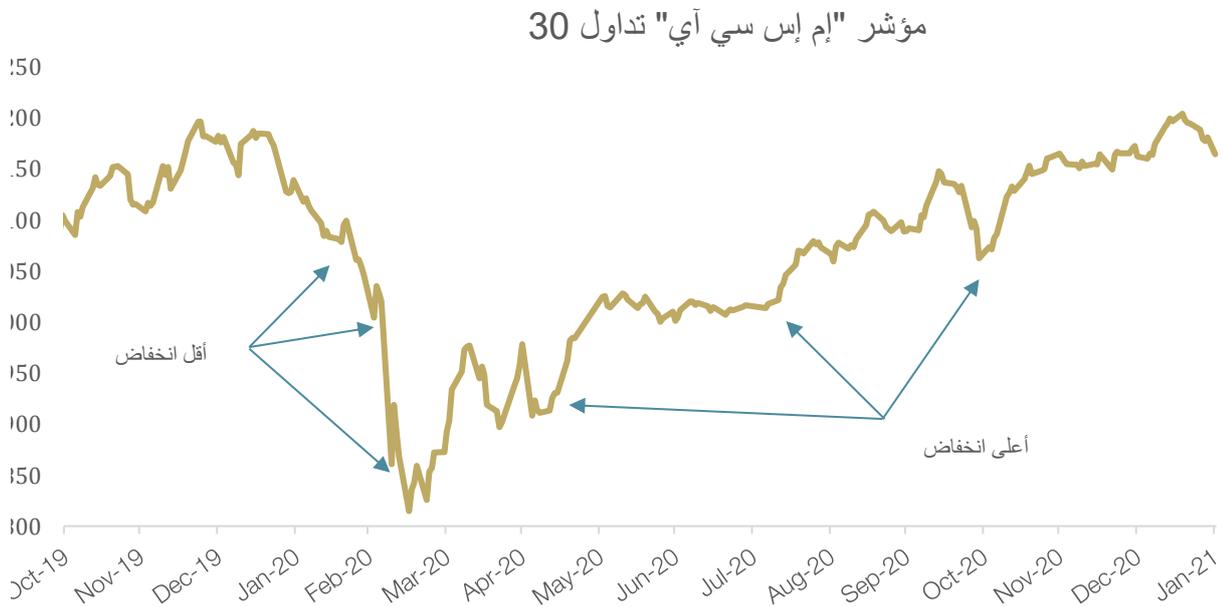
الخطوة التالية هي تحديد عدد العقود المستقبلية المطلوبة لكل مؤشر لتحقيق هامش المؤشر. كما ذكرنا سابقاً، يبلغ حجم الاستثمار ١٠٠ مليون دولار أمريكي. بعد قسمة استثمار المحفظة هذا على القيمة الافتراضية لعقود قيمة NASDAQ-100 الآجلة، توصلنا إلى عدد العقود المستقبلية المطلوبة NASDAQ-100، والتي ستكون حوالي ٤٠٦ عقد (١٠٠ مليون دولار أمريكي / ٢٤٦,٥٥٠). علاوة على ذلك، من خلال تطبيق نسبة الهامش على مركز عقد NASDAQ-100 المستقبلي هذا، يمكننا الآن تحديد عدد مراكز عقود S&P500 المستقبلية المطلوبة: حوالي ٥٤٥ عقداً (٤٠٦ * ١,٣٤٣٨). بمجرد تقارب الأسعار إلى المستوى المناسب، سيغلق مدير المحفظة كلا المركزين.

استراتيجيات تداول الزخم واتجاه السوق (Momentum and trend trading strategies)

تعتبر استراتيجيات تداول الزخم واتجاه السوق من بين استراتيجيات التداول الأكثر فعالية وسهولة في التنفيذ. في استراتيجية تداول اتجاه السوق، يمكن للمستثمر توقع اتجاه السوق وتنفيذ استراتيجية تداول اتجاه السوق. إذا كان اتجاه سعر الأصل الأساسي صاعدًا، فسيقوم المستثمر بتنفيذ مركز الشراء في العقد المستقبلي. إذا كان الاتجاه هبوطيًا، فسيقوم المستثمر ببيع العقد المستقبلي. في استراتيجية تداول اتجاه السوق، يتبع المستثمر مبدأ "الشراء بالأسعار الرخيصة والبيع بالأسعار العالية"؛ ومع ذلك، قد يكون من الصعب تحديد السعر المناسب لفتح المركز. لتحديد نقطة الدخول، نحتاج إلى فهم كيفية تشكل اتجاه السوق.

يصل السعر إلى نقطة أعلى ارتفاع يتبعه الوصول إلى نقطة أعلى انخفاض خلال اتجاه السوق الصاعد، وتشير حركة اتجاه السوق المعاكس مع كل نقطة أعلى انخفاض. تمثل حركة اتجاه السوق المعاكس تصحيح الأسعار بسبب أنشطة جني الأرباح التي يقوم بها المتداولون. قد تكون أعلى نقطة انخفاض أفضل نقاط الدخول، أو بعبارة أخرى، سيقوم المستثمر بتنفيذ أمر شراء عند حدوث تصحيح للسعر، وبالتالي يتم تطبيق حركة اتجاه السوق المعاكس.

الشكل ٧: أدى الاتجاه الصعودي الأساسي إلى زيادة الصعود



المصدر: ريفنتف

كما هو موضح في الشكل ٧، تُستخدم نقاط أقل انخفاض للدخول في مركز بيع العقود المستقبلية، بينما تُستخدم نقاط أعلى انخفاض للدخول في مركز شراء العقود المستقبلية.

يتعرض المستثمرون الذين يتبعون استراتيجيات تداول ذات اتجاه واحد لمخاطر إضافية؛ حيث إن نسبة التداولات الخاسرة عادة ما تكون أعلى من التداولات الربحية. وقد يكون حالة عدم اليقين في السوق أحد الأسباب الرئيسية لذلك. قد تشير الأسواق المتقلبة إلى العديد من مؤشرات الاتجاه الخاطئة، والتي بدورها قد تؤدي إلى خسارة رأس المال المستثمر.

لتنفيذ استراتيجيات تداول اتجاه السوق بنجاح، يجب على المتداول تنفيذ تقنيات إدارة مخاطر متطورة لحماية رأس المال. على سبيل المثال، يمكن للمتداول أن يكون لديه نظام تداول مريح أو ينفذ صفقات اتجاه سوق مربحة أكثر من ٥٠٪ من الوقت، مما يشير إلى معدل المخاطرة إلى العائد ١:

٢. الآن على افتراض أن المتداول يقوم بتنفيذ التداولات بالسيناريو التالي: L L W W W W

ستعتمد الربحية الإجمالية للمتداول على مقدار الاستثمار الذي يستخدمه المتداول في صفقة معينة.

جدول ١٣: سيناريوهات تداول الربح (W) والخسارة (L)

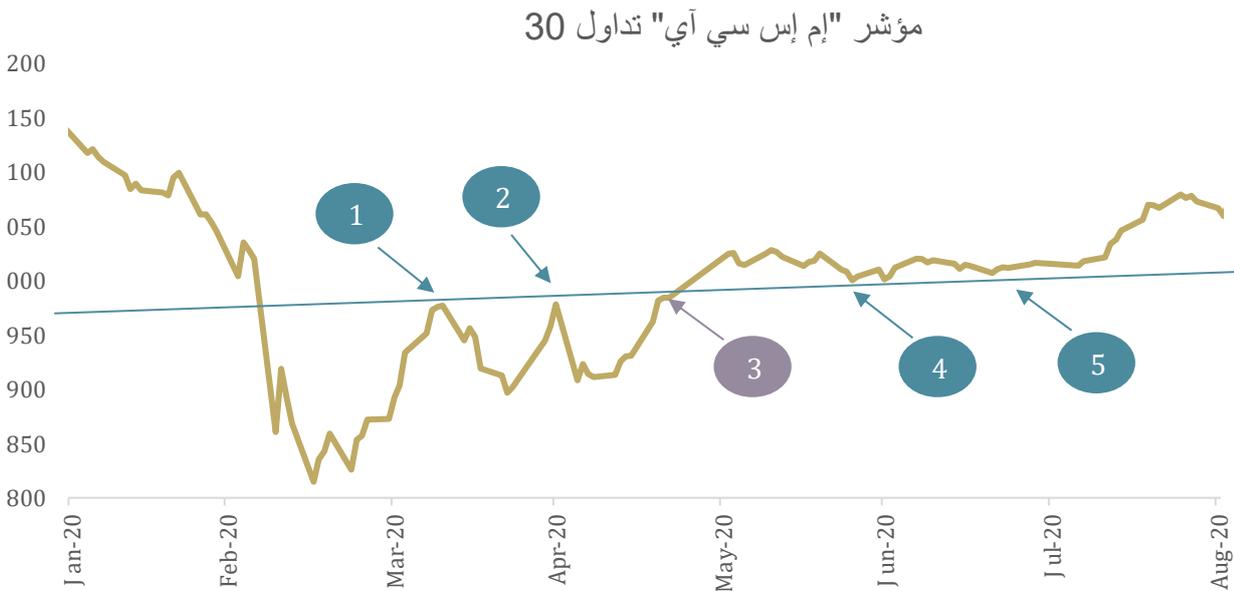
التفاصيل	٥٠٪ من رأس المال	١٠٪ من رأس المال
التداول ١: L	٥٠٪-	١٠٪-
التداول ٢: L	٥٠٪-	١٠٪-
التداول ٣: W		٢٠٪
التداول ٤: W		٢٠٪
التداول ٥: W		٢٠٪
التداول ٦: W		٢٠٪
الربح الإجمالي/ (خسارة)	١٠٠٪-	٦٠٪+

كما هو موضح في الجدول ١٣، إذا استخدم المستثمر جزءًا كبيرًا من رأس المال مقدمًا، فستكون أول صفتين كافيتين لخسارة رأس المال المستثمر. ولكن في حالة قيامه باستثمار رأس المال المخصص بشكل أكثر حكمة وحذر، كما هو موضح في الجدول أعلاه، والذي يمثل حوالي ١٠٪ من إجمالي رأس المال، فيمكن أن يحقق هذا المستثمر مكاسب بنحو ٦٠٪.

استراتيجية التراجع (Pullback strategy)

استراتيجية التراجع هي استراتيجية تداول عقود مستقبلية شائعة تستخدم مفاهيم التحليل الفني لتفسير اتجاه السوق الأساسي، ثم اتخاذ موقف عند حدوث تراجع في الأسعار. يحدث التراجع في السعر عندما يكسر سعر الأصل الأساسي مستوى الدعم/ المقاومة المحدد، ثم يتراجع ويختبر مرة أخرى مستوى الدعم/ المقاومة المكسور. تحدث التراجعات في الأسعار عندما يبدأ المستثمرون في جني الأرباح بمجرد كسر مستوى محدد، مما يجبر الأسعار على التحرك في الاتجاه المعاكس. الانسحاب سيؤدي إلى تغيير في طبيعة المستوى المكسور. بمعنى آخر، يجب أن يتحول مستوى الدعم المكسور إلى مستوى مقاومة، وسيتحول مستوى المقاومة المكسور إلى مستوى دعم وفقًا للاستراتيجية.

الشكل ٨: التراجع في اتجاه الهبوط الأساسي



المصدر: ريفنتف

كما هو موضح في الشكل ٨، تحول مستوى المقاومة عند النقطتين ١ و ٢ إلى مستوى دعم جديد عند النقطتين ٤ و ٥. عند النقطتين ٤ و ٥، أعادت الأسعار اختبار مستوى المقاومة المكسور سابقًا عند النقطة ٣.

خلال اتجاه السوق الصاعد، تخترق الأسعار مستوى مقاومة ثابت وتراجع وتعيد اختبار مستوى المقاومة السابق. سيقوم المستثمر بتنفيذ مركز شراء بمجرد اكتمال إعادة الاختبار وتحقيق ربح وسط اتجاه صعودي أساسي. وبالمثل، خلال اتجاه الهبوط، سنكسر الأسعار مستوى الدعم وتعكس ثم تعيد اختبار مستوى الدعم السابق. في هذه الحالة، سيدخل المستثمر في صفقة بيع بمجرد اكتمال إعادة الاختبار بسبب اتجاه الهبوط الأساسي. من حيث المخاطر؛ تتعرض استراتيجيات التراجع لمخاطر التنفيذ. يحتاج المتداول إلى قدر معين من التجربة والخبرة لتحديد الاتجاهات والأنماط في تحركات الأسعار، وبالتالي القيام بالتداولات. ومع ذلك، يمكن التخفيف من هذه المخاطر من خلال تطبيق تقنيات مثل أوامر إيقاف الخسارة وتحديد أهداف الربح.

تداولات اتجاهية مضاربية على الهبوط والصعود (Outright bull/bear directional trades)

يقوم المستثمرون بتداولات اتجاهية صريحة بناءً على التوقعات المستقبلية لتحركات الأسعار. العامل الوحيد المحدد لمركز بيع أو شراء هو توقعات المستثمرين للاتجاه المستقبلي لتحركات الأسعار. على سبيل المثال، إذا كان المستثمر يعتقد أن مؤشر MT30 مبالغ فيه، وسيشهد تصحيحاً في القيمة على المدى القريب، فسيقوم المستثمر ببيع مؤشر MT30. يتطلب التداول الاتجاهي المباشر أن يكون لدى المستثمر فتاعة قوية بتحركات السوق؛ ومع ذلك، فهو يحتاج أيضاً إلى تنفيذ استراتيجيات إدارة المخاطر مثل إيقاف الخسارة لتقليل مخاطر الهبوط لحماية رأس المال المستثمر. علاوة على ذلك، في التداولات الاتجاهية، يجب أن تكون تحركات الأسعار كبيرة، مما يمكن المستثمر من جني ربح يزيد عن تكاليف التداول والعمولات. إذا تحرك السعر في اتجاه مضاد لتوقع المستثمر، فيمكنه استخدام استراتيجية إيقاف الخسارة لتقليل الخسائر.

هامش صعودي (Bull spreads)

الهامش الصعودي هو استراتيجية لتداول العقود المستقبلية والتي تتضمن الدخول المتزامن لمركز شراء في عقد قصير الأجل ومركز بيع في عقد طويل الأجل لنفس الأصل الأساسي. تدر الاستراتيجية ربحاً عندما يزداد سعر الأصل الأساسي. ويستخدمها المستثمرون لتقليل متطلبات الهامش وإنشاء تحوط ضد أي تحركات أسعار معاكسة في الأصول الأساسية. متطلبات الهامش عند تداول هذه الاستراتيجية أقل بسبب انخفاض التذبذب. فعلى سبيل المثال إذا اعتقد المستثمر أن مؤشر MT30 سيرتفع في مدة قريبة، فبدلاً من القيام بتداول اتجاهي صريح يمكنه إنشاء هامش صعودي وتحقيق ربح وتخفيف مخاطر الجانب السلبي في وقت واحد. يقوم المستثمر بفتح مركز شراء في العقود المستقبلية للمؤشر MT30 بموعد انتهاء في ديسمبر ٢٠٢٠ بالتزامن مع مركز بيع في العقود المستقبلية للمؤشر MT30 بموعد انتهاء في يونيو ٢٠٢١.

تستخدم استراتيجية الهامش الصعودي من قبل المستثمرين؛ حيث توفر سيناريوهات يجني فيها المستثمر ربحاً أعلى من التداولات الاتجاهية الصريحة. يعرض الجدول ١٤ سيناريوهات عديدة ينتج الهامش الصعودي ربحاً من خلالها. علاوة على ذلك يمكن أن ينتج ربحاً عندما تكون أسعار الأصول الأساسية مستقرة. وبالإضافة إلى ذلك ونظراً لأن متطلبات الهامش أقل، يمكن أن توفر هذه الاستراتيجية عوائد أعلى على الاستثمارات. ولكن ستوفر الاستراتيجية أرباحاً أقل مقارنة بالتداولات الاتجاهية إذا انخفض سعر الأصل الأساسي بشكل كبير. تحتوي استراتيجية الهامش الصعودي على بعض العيوب، فعلى سبيل المثال فإن فتح المزيد من المراكز يعني أن المستثمر سيقوم بدفع المزيد من العمولات. علاوة على ذلك، لا تملك هذه الاستراتيجية القدرة على جني أرباح كبيرة مثل المراكز الاتجاهية.

الجدول ١٤ : سيناريوهات الربح في الهامش الصعودي

التفاصيل	عقد الشراء	عقد البيع
سيناريو ١	يرتفع	ينخفض
سيناريو ٢	يرتفع	غير متغير
سيناريو ٣	يرتفع	يرتفع بمعدل منخفض
سيناريو ٤	ينخفض	ينخفض أسرع من عقد الشراء
سيناريو ٥	غير متغير	ينخفض

يجب على المتداولين الذين يشتركون أو يبيعون العقود المستقبلية أن يفهموا بوضوح أن أي عملية قد تؤدي إلى خسارة. يمكن أن تتجاوز هذه الخسارة ليس فقط مبلغ الهامش المبدئي، بل أيضاً المبلغ الكلي المودع في الحساب أو أكثر. على المتداول معرفة أن سلوك الأسعار السابقة أو الحالية لا توفر أي ضمان حول ما سيحدث في المستقبل. ربما تصبح الأسعار التي كانت ثابتة نسبياً متقلبة للغاية، (وهذا هو السبب في أن العديد من الأفراد والشركات يختارون التحوط ضد إمكانية حدوث تغيرات في الأسعار في المستقبل). علاوة على ذلك لا يوجد ما يضمن وجود سيولة في السوق في جميع الأوقات لتعويض عقد مستقبلي كان المتداول قد اشتراه أو باعه من قبل. قد يكون هذا هو الحال إذا زاد سعر العقود المستقبلية أو انخفضت بالحد الأقصى اليومي المسموح به، ولم يكن هناك من يرغب في الوقت الحالي في شراء العقد المستقبلي الذي يريد المتداول بيعه أو بيع العقد المستقبلي الذي يريد المتداول شراءه. على متداول العقود المستقبلية أن يكون مطلعاً وعلى دراية بعوامل الخطر الرئيسية التي تترتب على تداول العقود المستقبلية وإمكانات إدارة المخاطر المتاحة.



دليل العقود المستقبلية السعودي
التداولات بالرافعة المالية والمخاطر التي تنطوي عليها

التداولات بالرافعة المالية والمخاطر التي تنطوي عليها

تشكل الرافعة المالية عنصرًا مهمًا في العقود المستقبلية. وتُعدّ من الأمور الملزمة في العقد، مما يجعلها وسيلة استثمارية جذابة. فعندما يفتح المستثمر مركزًا لعقود آجلة، فإنه ملزم بدفع نسبة صغيرة من إجمالي قيمة العقد، وتوصف بأنها عملية "الهامش المبدئي"، والتي تتراوح عادةً بين ٣٪ إلى ١٢٪ من إجمالي قيمة العقد. ونظرًا لأن متطلبات الهامش المبدئي صغيرة، يمكن للمستثمرين استخدام مزايا الرافعة المالية عن طريق الدخول في عقود آجلة. وببساطة، تسمح الرافعة المالية بالدخول في مركز شراء أو بيع كبيرة بموارد مالية قليلة. فعندما يتداول المستثمر في العقود الآجلة، فإنه يعرض نفسه لقيمة أكبر بكثير من الأسهم مقارنةً بتلك القيمة أثناء شراء نفس الأسهم في السوق النقدي (سوق الأسهم). ولذلك، تزيد أرباحه بشكل كبير إذا تحرك السوق لصالحه، وينكبد خسائر إذا تحرك السوق ضده كذلك. كما يمكن أن يؤدي الافتقار إلى المعرفة بالأداة ومخاطرها إلى عواقب سلبية. لفهم كيف يمكن أن تختلف عوائد المستثمرين في السوق النقدي والعقود المستقبلية بذكر مثال.

لنفترض أن هناك مستثمرًا متفانيًا في الشركة السعودية للصناعات الأساسية (سابك)، وأن سعر السهم هو ٩٦,٥ ريال سعودي في ٢٩ يوليو ٢٠٢١م. افترض أيضًا أن العقد المستقبلي متاح في شركة سابك في سوق العقود الآجلة، وأن العقد يتم تداوله بنفس السعر. والهامش الأولي المطلوب لفتح مركز في العقد الآجل هو ٢٥,٠٠٠ ريال سعودي، وحجم العقد ٢,٥٠٠ وحدة. دعونا نفهم كيف ستختلف عوائد المستثمر في الأسواق الفورية والعقود المستقبلية باستخدام نفس المقدار من رأس المال المستثمر.

توضح الجداول أدناه (الربح/ الخسارة) الذي سيكسبه المستثمر في الأسواق النقدية والعقود المستقبلية في إطار سيناريوهين مختلفين.

الجدول ١٥: حالة ١ - الزيادة في الأسعار إلى ١٠٣,٥ ريال سعودي بعد ١٠ جلسات

المعلومات	القيمة المشتقة	السوق النقدي	سوق العقود المستقبلية
الوحدات المشتراة	السوق النقدي: رأس المال ÷ سعر السهم سوق العقود المستقبلية اعتمادًا على حجم الحصة	٢٥٩	٢,٥٠٠
الربح المحقق	السعر الجديد - السعر القديم × الوحدات المشتراة	١,٨١٣	١٧,٥٠٠
نسبة العوائد %	الربح المحقق ÷ رأس المال	٧,٢٥ %	٧٠,٠٠ %

الجدول ١٦: حالة ٢ - الانخفاض في الأسعار إلى ٩١,٥ ريال سعودي بعد ١٠ جلسات

المعلومات	القيمة المشتقة	السوق النقدي	سوق العقود المستقبلية
الوحدات المشتراة	السوق النقدي: رأس المال ÷ سعر السهم سوق العقود المستقبلية اعتمادًا على حجم الحصة	٢٥٩	٢,٥٠٠
خسارة محققة	السعر الجديد - السعر القديم × الوحدات المشتراة	(١,٢٩٥)	(١٢,٥٠٠)
نسبة العوائد %	الخسارة المحققة ÷ رأس المال	(٥,١٨ %)	(٥٠,٠٠ %)

كما هو موضح في الجداول أعلاه، فإن نفس مبلغ رأس المال (٢٥,٠٠٠ ريال سعودي) يمكن أن يؤدي إلى عوائد مختلفة في أسواق مختلفة. يُعزى الربح الإضافي المُحقق في سوق العقود المستقبلية إلى الرافعة المالية (محسوبة على أنها قيمة العقد المستقبلي/ الهامش الأولي). تسمح الرافعة المالية في سوق العقود المستقبلية للمستثمر باتخاذ مركز أكبر من رأس المال المستخدم، وبالتالي زيادة إمكانية الربح إذا تحرك السعر لصالحه. ولكن إذا كان توقع المستثمر غير صائب، فقد تؤدي الرافعة المالية إلى خسائر جسيمة في رأس المال.

يقدم العديد من الوسطاء في سوق المشتقات للعملاء فرصة لزيادة الرافعة المالية من خلال توفير الأموال لهم لاستخدامها، وتمكين المستثمرين من الدخول في صفقات كبيرة في العقود الآجلة مع زيادة تعرضهم للمخاطر في السوق. الحصول على التسهيلات من الوسطاء لفتح صفقات كبيرة يزيد من إمكانية الربح وكذلك الخسارة. في المثال السابق، لو اشترى المستثمر وحدتين من العقد، أحدهما باستثمار خاص والآخر باقتراض أموال من الوسيط، لكانت قدرته الشرائية قد زادت دون إنفاق إضافي. ومع ذلك، في الوقت نفسه، كان من الممكن أن يؤدي أيضًا إلى زيادة المخاطر في العقد. أي ارتفاع في السعر سيزيد من أرباحه إلى الضعف، والعكس صحيح.

لذلك، كمستثمر، يجب على الشخص دائمًا أن يتذكر أن الرافعة المالية بمثابة سلاح ذي حدين. عند استخدامها على النحو الملائم، يمكن أن تخلق ثروة للمستثمر، ولكن في ذات الوقت يمكن أن تدمر ثروته كذلك.

دليل العقود المستقبلية السعودي

الملحق

الملحق

مواصفات مؤشر MT30 للعقود المستقبلية

الجدول ١٧: تفاصيل العقود

المواصفات	السمات
رمز العقد	SF30
المؤشر الأساسي	مؤشر "إم إس سي آي" تداول ٣٠ (MT30).
حجم العقد	SF30 مضروباً في ١٠٠ ريال سعودي.
أدنى حركة سعرية	٠,٥ نقطة مؤشر (= ٥٠ ريالاً سعودياً).
حد التذبذبات اليومية	٢٠٪
الهامش اليومي	جميع المراكز القائمة تحدد على حسب سعر السوق على أساس سعر التسوية اليومي في نهاية اليوم T+0. يجب تسوية هامش التباين عن طريق أعضاء المقاصة لشركة مقاصة في اليوم التالي T+1 في وقت محدد، كما هو محدد في إجراءات مقاصة. يتم حساب سعر التسوية اليومية للعقود المستقبلية على سعر العقد نفسه كالتالي:
سعر التسوية اليومية	<ul style="list-style-type: none"> • المتوسط السعري لحجم التداول لآخر عشر دقائق، ويخضع بحد أدنى ١٠ صفقات في آخر ١٠ دقائق. • وإذا كان هناك أقل من ١٠ صفقات في آخر ١٠ دقائق، فيستخدم السعر المستقبلي النظري لحساب القيمة العادلة للعقد عند إغلاق السوق. <p>حساب السعر النظري للعقود المستقبلية:</p> <p>يُحدد سعر العقد المستقبلي من السعر الفوري للأصل الأساسي، بعد تعديله للوقت، والأرباح المستحقة حتى انتهاء مدة العقد. الصيغة الرياضية لحساب السعر المستقبلي للعقد هي كما يلي:</p> $F_0 = S_0 e^{(r-q)T}$ <p>S = السعر الفوري / الأساسي. r = معدل الفائدة (خالئاً من المخاطرة). q = توزيعات الأرباح المؤهلة التي دفعتها الشركة. T = وقت الاستحقاق بالسنوات.</p> <p>ينشأ الفرق بين السعر الفوري والسعر المستقبلي بسبب متغيرات عديدة؛ مثل: أسعار الفائدة، وتوزيعات الأرباح، ووقت الاستحقاق. نظراً لانتهاء العقد المستقبلي خلال شهر أو شهرين أو ٣ أشهر، يُعدل سعر الفائدة تعديلاً مناسباً. يكون الهامش بين الاثنين في أقصى حد له في بداية العقد، ويميل إلى التقارب مع اقتراب تاريخ التسوية.</p>
التسوية النهائية	التسعير بحسب سعر السوق T+0 والتسوية T+1.
سعر التسوية النهائية	يتم حساب سعر التسوية النهائية للعقود المستقبلية على سعر الأصل الأساسي نفسه كالتالي: قيمة التسوية النهائية هي القيمة المتوسطة مقربة إلى أقرب ٠,٥ نقطة مؤشر (قيم ٠,٢٥ أو ٠,٧٥ وما فوق يتم تقريبها لأعلى) تؤخذ في كل ١٥ ثانية أو على فترات زمنية قد تحددها السوق المالية من وقت لآخر من ١٤:٠٠ إلى ١٥:٠٠ بالإضافة إلى قيمة واحدة بعد ١٥:٣٠:١٥ من ام تي ٣٠ في يوم التداول النهائي باستثناء أعلى وأدنى ٣ قيم.

المواصفات	السمات
الحد الأعلى للمراكز المفتوحة	الحد الأعلى المسموح به لصافي عدد مراكز الشراء والبيع لكل الشهر مجتمعة ١٠٠,٠٠٠. يمكن للمتداولين الراغبين بتحوط أصولهم الأساسية امتلاك مراكز تتجاوز ١٠٠,٠٠٠ عقد تخضع لموافقة السوق المالية عند تقديم المستندات ذات الصلة بامتلاك الأصول الأساسية.
الكسور العشرية في سعر	٢
أشهر العقد (استحقاقات العقود)	الشهر الحالي - الشهر التالي - والربعان التاليان.
الصفقات المتفاوض عليها	نعم
صناع السوق	نعم
ساعات التداول	قبل الافتتاح: ٩:٠٠ - ٩:٣٠ وقت الافتتاح: ٩:٣٠ - ١٥:٣٠
انتهاء العقد	الخميس الثالث من الشهر الذي ينتهي فيه العقد، إذا كان يوم إجازة؛ فإن يوم انتهاء العقد يكون يوم التداول السابق.

جدول ١٨: مضاعف الهامش

نوع العميل	مضاعف الهامش
المؤسسات	٪١٠٠
الأفراد (مستوى ١)	٪١٣٣
الأفراد (مستوى ٢)	٪٢٠٠

جدول ١٩: العقود المستقبلية بعد التداول

المواصفات	التعريف
أعضاء المقاصة	عضو المقاصة العامة وعضو المقاصة المباشرة المتصلون بمقاصة.
وضع التسوية	نقدًا.
عملة التسوية	يتم تسوية جميع المعاملات بالريال السعودي.
حساب القيمة العادلة لمبلغ التسوية	يتم حساب القيمة العادلة في السوق بشكل يومي.
الهوامش	الهامش المبدئي وهامش التباين والهامش الإضافي.
البيع على المكشوف	البيع على المكشوف متضمن في منتجات سوق المشتقات.

المصدر: تداول السعودية



طريق الملك فهد – مبنى أفنيو
– الدور الخامس



٠٠٩٦٦١١٢٢٥٥٥٤٣



Info@Ehata.com.sa



Ehata Financial



@EhataFinancial



www.Ehata.com.sa



من نحن:

إحاطة المالية هي شركة مرخصة من قبل هيئة السوق المالية في السعودية (ترخيص رقم ١٧١٨٣-٢٠) ومتخصصة في إدارة مخاطر الأسواق العالمية وتقديم الاستشارات المتعلقة بها. ما يميزنا هو أن فريق عملنا يضم مستشارين مستقلين لهم خبرة في ممارسة المهنة الخاصة بأسعار الفائدة والعملات الأجنبية والسلع وكل ما يتعلق بالمشقات المالية. نعول كثيراً على معرفتنا في هذا المجال والتي هي نتاج تراكم خبرات عمل في البنوك الرائدة المحلية والعالمية مما يضمن لعملائنا المشورة المتميزة وبالتالي رضا عملائنا كمحصلة نهائية.

| أسعار الفائدة

| العملات الأجنبية

| خدمات التقييم

| السلع

| تسوية النزاعات

| المعايير المحاسبية للتحوط

إخلاء مسؤولية

شركة إحاطة المالية مرخصة من قبل هيئة السوق المالية (ترخيص رقم ١٧١٨٣ - ٢٠). يجوز لشركة إحاطة المالية القيام بأنشطة الخدمات المالية التي تقع ضمن نطاق ترخيص هيئة السوق المالية لها. المقر الرئيسي للعمل في المملكة العربية السعودية: طريق الملك فهد، مبنى أفنيو، الطابق الخامس، ص.ب. ٢٤١١٠٦، الرياض ١١٣٢٢. على الرغم من أنه يُعتقد أن المعلومات الواردة هنا موثوقة، فإن شركة إحاطة المالية لا تقدم أي ضمان بدقتها أو اكتمالها. ينبغي ألا تعتمد على هذا التقرير عند اتخاذ قرار بشأن إبرام معاملة مشتقات من عدمها. إذا لم تكن تمتلك الخبرة الكافية في المشتقات المالية، أو إذا لم تكن قادرًا على اتخاذ قرارات تداول مستقلة مبنية على فهم تام للشروط والمخاطر المتعلقة بمعاملات المشتقات، فيجب عليك الامتناع عن الدخول في مثل هذه العمليات.

ينبغي لك استشارة خبيرك القانونيين وكذلك في الضرائب والمراجعين ومستشاريك فيما يتعلق بأي معاملة مشتقات مقترحة. لا نتحمل نحن أو أي من شركائنا أو أي من المديرين أو الموظفين أو الوكلاء التابعين لنا أو شركائنا المسؤولية عن الخسائر المباشرة أو غير المباشرة، بما في ذلك أي فشل في تقييم حالة المخاطر والتحوط بشكل صحيح، وتحقيق أي ربح أو ميزة أو فرصة.

لا ينبغي إعادة إنتاج أو توزيع المعلومات الواردة في هذا التقرير بأي شكل من الأشكال دون الحصول على موافقة صريحة من شركة إحاطة المالية. لا تعتبر المعلومات الواردة في هذا التقرير نصيحة أو توصية لشراء أو بيع أي ورقة مالية.