

# المحور الثاني: إدارة المخاطر في بورصة البضائع

لطلبة السنة الثالثة  
نخصص تجارة دولية وإمداد



د. حاجي أسماء

# قائمة المحتويات

5	وحدة
7	مقدمة
9	<b>I-الاعتبارات المتعلقة بالسلع</b>
9.....	أ. العوائد الميسرة (Convenience Yield):.....
9.....	ب. مخاطر الأساس (Basis Risk):.....
9.....	پ. علاوة التأجيل (Contango) وغرامة التأجيل (Backwardation):.....
10.....	ت. تكلفة تمويل العقود الآجلة (Cost of Carry):.....
11	<b>II-المخاطر في سوق السلع</b>
11.....	أ. مخاطر الأسعار:.....
11.....	ب. المخاطر الكمية:.....
11.....	پ. مخاطر التكلفة:.....
12.....	ت. المخاطر التنظيمية:.....
12.....	ث. مخاطر التخزين:.....
12.....	ج. مخاطر الاغراق:.....
13	<b>III-استراتيجية ادارة المخاطر في بورصة البضائع</b>
13.....	أ. المتاجرة في سوق السلع.....
13.....	ب. ادارة المخاطر في سوق السلع المتقلب.....
14.....	پ. تمرين.....
15	<b>IV-تمرين</b>
17	<b>V-تمرين</b>
19	حل التمارين
21	مراجع

# وحدة

- من خلال دراسة الطالب لهذه المادة، يكون قد تحكم جيدا في:
- المفاهيم الأساسية ببورصة البضائع والسلع الدولية.
  - التعرف على مخاطر الاستثمار في ابورصة البضائع.
  - التعرف على استراتيجيات ادارة المخاطر في بورصة البضائع.

# مقدمة

بينما يتولى قسم العمليات عادة شراء السلع الأساسية، فإن عملية إدارة المخاطر والتحوط المالي يتم إجراؤها عادة من قبل قسم الخزينة. هذا يعني أنه يجب على الشركة استخدام السياسات والإجراءات، إلى جانب المعالجة المحاسبية المناسبة لمواءمة اعتبار السلع بين هذين القسمين. <sup>18</sup>

# الاعتبارات المتعلقة بالسلع

9	العوائد الميسرة (Convenience Yield):
9	مخاطر الأساس (Basis Risk):
9	علاوة التأجيل (Contango) وغرامة التأجيل (Backwardation):
10	تكلفة تمويل العقود الآجلة (Cost of Carry):

هناك العديد من الاعتبارات المتعلقة بالسلع وسوق السلع، وهي: 18<sup>18</sup>

## أ. العوائد الميسرة (Convenience Yield):

على عكس تكلفة التمويل، فإن العائد الميسر هو الفائدة المرتبطة بامتلاك السلعة المادية كمخزون. في حالة كانت حالة السوق عكسية أو كانت هناك ندرة على السلعة، يصبح الاحتفاظ بالسلعة أكثر فائدة من شرائها بالآجل.

## ب. مخاطر الأساس (Basis Risk):

الأساس هو الفرق في سعر السلعة المادية وسعرها المستقبلي. مخاطر الأساس هي احتمال عدم تحرك سعر السلعة مع سعرها المستقبلي بنمط مترابط. في تلك الحالة يتم اعتماد عمليات التحوط بالإناية لإدارة مخاطر الأساس والعمل من خلال التحوط لعقد بجودة معينة، أو في سوق ما، بعقد بجودة مختلفة أو في سوق آخر. على سبيل المثال، استخدام زيت الغاز أو زيت التدفئة للتحوط ضد وقود الطائرات.

## ب. علاوة التأجيل (Contango) وغرامة التأجيل (Backwardation):

التأجيل (Backwardation): علاوة التأجيل هي حالة السوق العادية، أي أن سعر العقود الآجلة أعلى من السعر الفوري. ويلاحظ هذا في سلع التعدين مثل الذهب، وفي هذه الحالة يكون فرق الأساس سلبياً. على الصعيد الآخر، غرامة التأجيل هي عكس ذلك. هنا يتم تداول سعر العقد الآجل تحت السعر الفوري، ويكون فرق الأساس موجباً. يحدث هذا للسلع الزراعية في حالة نقص المحصول.

## ت. تكلفة تمويل العقود الآجلة (Cost of Carry):

تشير هذه إلى المصاريف التي تتكبدها الشركة بسبب الاحتفاظ بالسلع كمخزون، مثل تكاليف التخزين والتأمين والتقاعد. وفي هذا الصدد نوجز الفرق بين الأسواق التقليدية أو البورصة العادية (بورصة الأوراق المالية) وبورصة البضائع من خلال الجدول الموالي:

بورصة الأوراق المالية	بورصة السلع
هو مكان تبادل للسلع في نفس اللحظة أو التسليم بعد مدة قصيرة جدا.	هي مكان تسعير فقط، لا توجد السلعة داخل البورصة وإنما في مخازن الشركات، تضمن الوفاء بالالتزامات عليها هيئات متخصصة مثل بيوت التسوية داخل البورصة.
يتم التبادل في الأسواق العادية على كل أنواع السلع دون استثناء مهما كان نوعها وطبيعتها واستخدامها وحتى كميتها وحجمها.	يتم التعامل على سلع محددة تسمى بالبضائع (السلع الدولية).
في حين أن الأسواق التقليدية ليس لها نظام محدد (تعدد الأنظمة) أو حتى عدم وجود نظام أصلا	تعمل البورصة بنظام محدد لتسعير السلع الدولية
العلاقة مباشرة بين البائع والمشتري	تكون العلاقة بين البائع والمشتري علاقة غير مباشرة في بورصة البضائع فالوسيط هو من يقوم بالمعاملات بين المتعاملين.

جدول 1 الفرق بين بورصة السلع وبورصة الأوراق المالية:

<https://www.youtube.com/watch?v=tJ1UMGuWUa0>

الفرق بين بورصة السلع وبورصة الأوراق المالية

# المخاطر في سوق السلع



11	مخاطر الأسعار:
11	المخاطر الكمية:
11	مخاطر التكلفة:
12	المخاطر التنظيمية:
12	مخاطر التخزين:
12	مخاطر الاغراق:

يجب إيلاء إدارة مخاطر السلع أهمية متساوية مع مخاطر اسعار الفائدة ومخاطر العملات الأجنبية في سياسة إدارة مخاطر المؤسسات. حيث يمكن أن يكون لتقلب أسعار السلع في المخزون تأثير كبير على الأرباح إذا لم تتم إدارتها بشكل صحيح. نجد ادناه تفصيل للمخاطر المرتبطة بالسلع: <sup>24</sup>

## أ. مخاطر الأسعار:

تشير إلى حركة غير مواتية في سعر السلعة بسبب عوامل الاقتصاد الكلي.

## ب. المخاطر الكمية:

هذه هي المخاطر المتعلقة بالتغيرات في توافر السلعة.

## ج. مخاطر التكلفة:

مخاطر التكلفة هي مخاطر الزيادة في تكاليف الخدمات بسبب العرض والطلب ويمكن أن تؤثر على تكاليف الانتاج.



## ت. المخاطر التنظيمية:

: تسمى أيضًا بالمخاطر السياسية وتشير إلى مخاطر القوانين أو اللوائح الجديدة التي تؤثر على سعر السلعة.

## ث. مخاطر التخزين:

كما ذكرنا سابقًا، تعد مخاطر التخزين خطرًا آخر يمكن أن يؤثر على أرباح المؤسسة. وتجدر الإشارة إلى أنه في حالة بعض السلع، وخاصة الأغذية الأساسية، لا يُسمح للعديد من المنتجين بزيادة الأسعار بسبب التنظيمات والقوانين الحكومية. هذا يعني أن السيطرة على هذه المخاطر وكذلك التحكم بالتكلفة يصبحان أكثر أهمية. يجب تقييم المخاطر التي تتعرض لها الشركة من تقلبات أسعار السلع من خلال عمليات الشركة، ويمكن أن تختلف اعتمادًا على ما إذا كانت الشركة تاجر للسلع أو مشتري أو بائع أو محتفظ بسلع معينة في المخزون لاستخدامها في إنتاج سلع أخرى.

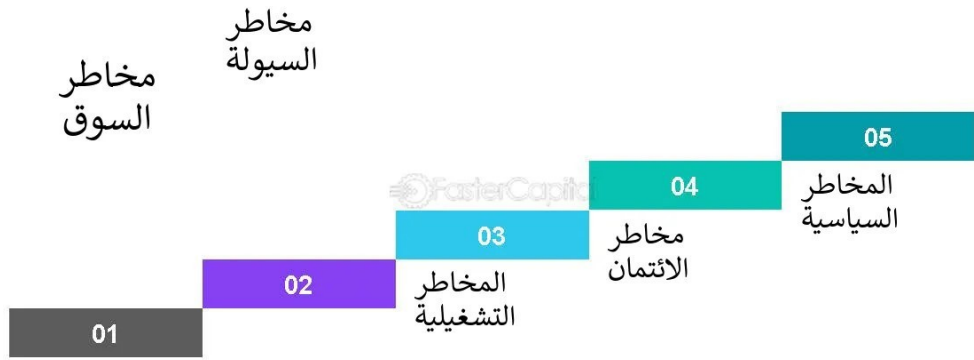
## ج. مخاطر الاغراق:

ان حالات الإغراق التي تمارسها شركات معينة بسبب موقعها الاحتكاري في السوق أو بسبب التواطئ مع الشركات الأخرى أو بسبب الدعم الحكومي في الأسواق الخارجية تسهم في جعل الأسواق غير آمنة أمام المستثمرين سواء دخلوا مشروعات حقيقة أو مالية. <sup>25</sup>

\* \*  
\*

إن الحالات المذكورة تضع العديد من الشركات في وضع حرج عند اصدار الأسهم والسندات أو عند توزيع الأرباح أو تسديد الالتزامات المالية تجاه الآخرين، ولاشك أن هذا الوضع قد يحدّد الإنتاج دون مستوى التكلفة الاقتصادية وقد يهدّد أدوات الشركات المعينة في الأسواق المالية بالتدهور. وفي الشكل الموالي تصنيف مختلف لمخاطر الاستثمار في بورصة السلع. هو نفسه التصنيف المعتمد في القسم الأول وهو مخاطر الاستثمار في البورصة عموماً.

## المخاطر المرتبطة ببورصة السلع



فرنسية



السوق، سواء كانت من أسعار الفائدة أو العملات الأجنبية أو السلع، ولذلك يمكن إدراك أن وجود إطار قوي لإدارة المخاطر أمر ضروري لنجاح المؤسسة. وفي ذات الوقت، يمكن للنهج الاستباقي تجاه التحوط أن يحمي من انخفاض الأرباح ويساهم في البقاء في صدارة المنافسة. يشمل المسار نحو إدارة المخاطر التحليل العميق والقياس السليم، ويقع العبء على الشركة لتطبيق سياسات شاملة لتخفيف المخاطر. 27

## ب. تمرين

[ 21 ص 1 حل رقم ]

ما المقصود بتقلب السوق المالي؟

- |   |                       |
|---|-----------------------|
| هي تغير القوانين واللوائح التي تحكم السوق دوريا وعدم استقرارها  | <input type="radio"/> |
| هو نطاق السعر المتغير لأصل معين، ثابت لفترة معينة من الوقت (اليوم والشهر والأسبوع والسنة)                 | <input type="radio"/> |
| هي تغير مهم في كمية (عدد) الأصول (سلع دولية، أسهم ، سندات، مشتقات مالية) المتداولة بين فترتين متقاربتين 0 | <input type="radio"/> |

## تمرين

## IV

[21 ص 2 حل رقم]

من هذه البضائع أو السلع حدد البضائع الدولية منها أي البضائع التي يتم تداولها في بورصة البضائع:

الأغنام	<input type="checkbox"/>
الذهب والفضة	<input type="checkbox"/>
القمح	<input type="checkbox"/>
الحديد	<input type="checkbox"/>
السيارات وكل أنواع المركبات	<input type="checkbox"/>

## تمرين

V

[21 ص 3 حل رقم]

2- يقال أن "الاستثمار في بورصة السلع أعلى مخاطرة من الاستثمار في بورصة الأوراق المالية"، اشرح هذه الفكرة مبرهنا عليها بتعيين المخاطر التي يتعرض لها المستثمرون في سوق السلع، باختصار

# حل التمارين

< 1 (ص 16)

- |   |                                  |
|---|----------------------------------|
| هي تغيير القوانين واللوائح التي تحكم السوق دوريا وعدم استقرارها   | <input type="radio"/>            |
| هو نطاق السعر المتغير لأصل معين، ثابت لفترة معينة من الوقت (اليوم والشهر والأسبوع والسنة)                 | <input checked="" type="radio"/> |
| هي تغيير مهم في كمية (عدد) الأصول (سلع دولية، أسهم، سندات، مشتقات مالية) المتداولة بين فترتين متقاربتين 0 | <input type="radio"/>            |

< 2 (ص 17)

- |                             |                                     |
|-----------------------------|-------------------------------------|
| الأغنام                     | <input type="checkbox"/>            |
| الذهب والفضة                | <input checked="" type="checkbox"/> |
| القمح                       | <input checked="" type="checkbox"/> |
| الحديد                      | <input checked="" type="checkbox"/> |
| السيارات وكل أنواع المركبات | <input type="checkbox"/>            |

< 3 (ص 19)

وهذا لأن المستثمرين في بورصة البضائع معرّضون لمخاطر الأسواق المالية التقليدية أو أسواق المالية إضافة إلى مخاطر ناتجة عن طبيعة هذه الأصول المالية وهي السلع والبضائع الدولية، وهي:

# مراجع

[1] هوشيار معروف، الاستثمارات والأسواق المالية، دار صفاء للنشر، الأردن، 2003، ص. 259-256.

[18] Aditya Baijal, op cit, p.3-4

[18] Aditya Baijal, Overview-of-Commodity-Risk-Management, monthly bulletin, EHATA financial company, 6 junaury 2022, p.3-4

[19] زياد رمضان، مبادئ الاستثمار المالي والحقيقي، دار وائل للنشر، 1998، الأردن، ص. 121-120.

[21] زياد رمضان، مرجع سبق ذكره، ص.121.

[22] هوشيار معروف، الاستثمارات والأسواق المالية، دار صفاء للنشر، الأردن، 2003، ص. 259-256.

[23] Aditya Baijal, op cit, p.3-4

[24] زياد رمضان، مرجع سبق ذكره، ص.121.

[25] نفس المرجع السابق، نفس الصفحة.

[27] Aditya Baijal, op cit, p.3-4

[4] بن علي بن عزوز وآخرون، إدارة المخاطر، المشتقات المالية، الهندسة المالية، مؤسسة الوراق، الأردن، 2013، ص.30.

[بن علي بلعزوز وآخرون] بن علي بلعزوز وعبد الكريم قندوز، مرجع سبق ذكره، ص. 79.