

العقود المستقبلية في سوق المال وأحكامها الفقهية

مذكرة تخرّج تدخل ضمن متطلبات الحصول على شهادة الماستر
في العلوم الإسلامية - تخصص: معاملات مالية معاصرة

المشرف
أ.د. محمد رشيد بوغزالة

الطالب
عبد الحكيم سباع

لجنة المناقشة

الاسم واللقب	الرتبة	الجامعة	الصفة
د . فوزي محيريق	أستاذ محاضر أ	جامعة الشهيد حمه لخضر - الوادي	رئيسا
أ.د. محمد رشيد بوغزالة	أستاذ دكتور	جامعة الشهيد حمه لخضر - الوادي	مشرفا ومقررا
د . روضة جديدي	أستاذ محاضر أ	جامعة الشهيد حمه لخضر - الوادي	ممتحنا

السنة الجامعية: 1439 - 1440 هـ / 2017 - 2018 م

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ
1438

إهداء

إلى من كان خلقه القرآن، سيدي وحببي وقرّة عيني

" مُحمّد رسول الله صلى الله عليه وسلم "

إلى روح أبي كنت دائما معطاء

إلى أميمازال نبع عطائك فياضا

إلى زوجتيرفيقة دربي ومن تشاركني في السراء والضراء

إلى أبنائي...مهجة فؤادي ولحياتي خير أنس وبراء

إلى الإخوة والأخوات وأفراد العائلة...نور وجودكم لي مصباحا

إلى جميع الأصدقاء والأحباء...من هم بحق أهل الأخوة والوفاء

إلى كل من آزرني بالكلمة الطيبة والدعاء والتوفيق والسداد

إلى كل من علمني يوما حرفا

إليكم جميعا أهدي هذا العمل المتواضع

شكر وتقدير

قال تعالى: {وَلَيْنُ شَكَرْتُمْ لَأَزِيدَنَّكُمْ}

أشكر الله العلي القدير على ما منّ به عليّ من إتمام هذا البحث المتواضع

كما لا يسعني إلا أن أتقدم بجزيل الشكر وخالص التقدير

لسعادة الأستاذ الدكتور "مُحَمَّد رشيد بوغزالة" لموافقته الإشراف على هذه المذكرة والذي

أفاض عليّ بإرشاداته وتوجيهاته السديدة رغم مشاغله الكثيرة

كما ويسعدني أن أتقدم بالشكر العظيم لأعضاء لجنة المناقشة، لتكرمهم بقبول مناقشة

وإثراء هذا البحث بملاحظاتهم القيّمة

كما لا يفوتني أن أرف عبارات الشكر والتقدير، إلى كل من قدّم يد العون والمساعدة

من قريب أو بعيد بإمداده للمعلومات والنصائح القيّمة أو حتى بالتشجيع لإتمام هذا

العمل المتواضع.

ملخص البحث:

لقد شهدت الأسواق المالية العالمية في العقود الأخيرة تطورا سريعا، فكانت المشتقات المالية من الأدوات المالية المبتكرة، ومن أهمها العقود المستقبلية وذلك نظرا لحجم التعاملات بها في الأسواق المالية، لكن هل هذه العقود متوافقة مع مبادئ الشريعة الإسلامية؟ فهذا ما سنحاول معرفته من خلال هذا البحث المتواضع، لذا جاء في ثلاثة مباحث أحدها تمهيدي للموضوع عرّفت فيه الأسواق المالية وأهميتها ووظائفها وأنواعها وأدواتها المشتقة، وفي المبحث الأول نعرف فيه العقود المستقبلية وعناصرها ونشأتها والإجراءات المتخذة فيها قبل وأثناء وبعد إجراء هذه العقود وأغراض المتعاملين بها من تغطية (التحوط) ومضاربة، وفي المبحث الثاني عرّجت على أحكام هذه العقود المستقبلية بأنواعها ورجحان حرمتها وبطلانها وما اقترحه بعض المتخصصين من بدائل شرعية لهذه العقود المبتكرة كالسلم والاستصناع لتنشيط الأسواق المالية الإسلامية.

Research Summary:

In recent decades, global financial markets have known rapid progress. So, financial derivatives were from innovative financial instruments. The most important of which are futures contracts, because of the volume of transactions in the financial markets, but are these contracts in accordance with the principles of Islamic regulations? This is what we will try to know through this modest research. It came in three sections, the first one is introductory which I defined in it financial markets, their importance, their functions, their types and their derivative instruments. In the first section, we know the future contracts, their elements and their origin, and the procedures which are taken before, during and after the execution of these contracts and the purposes of their dealers of hedging and speculation. In the second section, I stated the provisions of these future contracts of all kinds and the preponderance of their sanctity and invalidity and what some specialists proposed of legitimate alternatives to these innovative contracts such as forward buying and tooling to stimulate Islamic financial markets.

الكلمات المفتاحية:

الأسواق المالية - المشتقات المالية - العقود المستقبلية - التغطية (التحوط) - المضاربة - السلم - الاستصناع.

Key words:

Financial Markets - Financial derivatives - Futures contracts - Hedging - speculation - forward buying - tooling.

مقدمة

مقدمة

إنّ الحمد لله نحمده، ونستعينه ونستغفره، ونعوذ بالله من شرور أنفسنا ومن سيئات أعمالنا، من يهده الله فلا مضل له، ومن يضلل فلا هادي له، وأشهد أن لا إله إلا الله وأشهد أن محمداً عبده ورسوله، أما بعد:

إن مما لا شك فيه أن المال عصب الحياة، وضرورة من ضرورياتها، فكان أحد الكليات الخمسة التي دعت الشريعة الإسلامية للمحافظة عليه وتنميته من خلال سن أحكام وقواعد خاصة بالمال وشرع نظاما للمعاملات المالية، ووضع للبيع والشراء قواعد عامة وشروطا وضوابط وأخلاقيات للعقود والتعامل التجاري.

وفي ظل تراجع المسلمين الحضاري، وتخلفهم عن ركب التطور المادي والفكري الهائل، الذي يعيشه عالمنا المعاصر في جميع مجالات الحياة، فكان عالما الاقتصاد والتجارة الأفسح مجالا لهذا التطور، ومن نتائجه ابتكار أدوات وصيغ وأساليب في العقود والمعاملات لم تكن معهودة الشكل والأسلوب في الفقه الإسلامي، فاستدعت الحاجة أن يتبين موقف الشرع الإسلامي منها إباحة أو تحريما، صحة أو بطلانا، خصوصا وأنها نتاج مجتمعات لا تحكمها المبادئ والأخلاق التي تحكم السوق الإسلامية.

وقد حرصت المجتمعات الإسلامية في الماضي على الكسب الحلال، حيث كان مقررا لدى عامتهم وخاصتهم أنه لا يجوز للإنسان أن يجلس في السوق حتى يعلم أحكام البيع والشراء، فقد روي أن عمر بن الخطاب رضي الله عنه بعث من يقيم من الأسواق من ليس بفقيه، وكان يضرب بالدرّة من يقعد في السوق وهو لا يعرف الأحكام، ويقول: «لَا يَبِيعُ فِي سُوْقِنَا إِلَّا مَنْ تَفَقَّهَ فِي الدِّينِ»¹، وحتى نحرص على الكسب الحلال في مجتمعاتنا؛ بغية سلامة اقتصاد الفرد و المجتمع سلطنا الضوء في بحثنا على أحد المنتجات المبتكرة في أسواق المال، وهي "العقود المستقبلية" التي أصبحت تشكل حيزا كبيرا من التداولات اليومية بمبالغ خيالية

¹ أخرجه الترمذي، سنن الترمذي، أبو عيسى محمد بن عيسى الترمذي، تحقيق: أحمد محمد شاكر، مطبعة الحلبي، مصر، 2، 1395هـ، كتاب الوتر، باب ما جاء في فضل الصلاة على النبي صلى الله عليه وسلم رقم 487، ج2، ص 357. وقال: حديث حسن غريب.

وأرقام فلكية، حتى خصصت لها أسواق يتم فيها تداول هذه العقود، لكشف ماهيتها ومجالها استخدامها، ثم عرضها على ميزان الشرع، لبيان صحتها من سقيمها.

وبناء على ذلك سنحاول أن يكون البحث جواباً عن الإشكالية الرئيسية الآتية:

ما المقصود بالعقود المستقبلية كأداة من أدوات المشتقات المالية في تداولات الأسواق المالية؟ وما هو تكييفها الفقهي وحكمها الشرعي؟

ويندرج تحت هذا السؤال الرئيسي أسئلة فرعية عديدة، سنحاول الإجابة عنها من خلال هذه الدراسة لعل أهمها:

- ما المقصود بأسواق المال؟ وما هي أنواعها؟
- ما هي المشتقات المالية؟ وما هي أنواعها؟
- أين تتموقع العقود المستقبلية في المشتقات المالية؟
- ما هو تكييفها الفقهي؟
- هل تعتبر أداة شرعية في أسواق المال الإسلامية؟
- وإذا كانت غير ذلك هل من بدائل شرعية تحل محلها وتؤدي دورها؟
- **فرضيات البحث:**
- هناك حاجة ملحة إلى إقامة أسواق مالية إسلامية قائمة على أسس شرعية.
- تختلف ماهية العقود المستقبلية عن بقية العقود المشابهة لها قديماً وحديثاً.
- العقود المستقبلية أداة للتحوط.
- توجد بدائل شرعية للعقود المستقبلية.
- **أسباب اختيار الموضوع:**
- يرجع اختيارنا لهذا الموضوع لمجموعة من الدوافع الذاتية والموضوعية نذكر منها:
- **الأسباب الذاتية:**

1- الميل الشخصي والرغبة في تقديم عمل علمي حول هذا الموضوع.

2- محاولة نشر الوعي بين الناس فيما يخص هذه العقود المتداولة بكثرة في الأسواق العالمية.

• الأسباب الموضوعية:

1- حداثة الموضوع: يعتبر موضوع العقود المستقبلية من الموضوعات الحديثة التي لا تزال بحاجة إلى الدراسة والبحث.

2- الأهمية البالغة التي يكتسبها مثل هذا الموضوع في الوقت الحالي، مع تزايد أهمية الأسواق المالية، وما أنتجته من أدوات جديدة.

- أهمية الموضوع:

1- تظهر أهميته في تعلقه بالمال الذي هو قوام الحياة، والإنسان بطبعه يحب تنمية ماله، لكن يجب أن يكون بطرق مشروعة.

2- التعاملات الضخمة بهذا النوع من المستقبليات من طرف المؤسسات المالية العالمية، حتى خصصت لها أسواق وفاق عددها أسواق العقود الحاضرة.

3- الحاجة إلى معرفة الحكم الشرعي للعقود المستقبلية بأنواعها بسبب إقبال كثير من المؤسسات المالية على التعامل في هذه الأسواق محليا ودوليا.

- أهداف البحث:

يهدف البحث إلى تحقيق جملة من النقاط:

1- الوقوف على حقيقة الأسواق المالية ومشتقاتها المالية، وإظهار الحاجة إلى هذه الأسواق بقواعد إسلامية.

2- كشف ماهية العقود المستقبلية وأنواعها وأهدافها؛ لأن الحكم على الشيء فرع عن تصوره.

3- بيان الحكم الشرعي لتلك العقود بعد جمع آراء العلماء المعاصرين ومناقشتها مناقشة علمية هادفة.

4- تقديم بعض البدائل الشرعية المقترحة للعقود المستقبلية.

- منهج البحث:

بالنظر إلى طبيعة الدراسة، وبغية الوصول إلى الأهداف المرجوة فاعتمدت على "المنهج الاستقرائي"، حيث قمت باستقراء ما كتب عن عقود المستقبلية من خلال المراجع التي اطلعت عليها، والمنهج الوصفي في بيان المفاهيم والحقائق، و"المنهج الاستنباطي" لاستنباط الأحكام الشرعية، وتطبيقها على العقود المستقبلية، بالإضافة إلى "المنهج التاريخي" عند تناول نشأة العقود المستقبلية.

والتزمت في البحث باتباع ما يلي:

- 1- عزوت الآيات القرآنية الواردة في صلب الرسالة إلى سورها بذكر اسم السورة ورقم الآية، وإن كان على قلتها.
- 2- خرّجت الأحاديث والآثار من مصادرها، فإن كان الحديث أو الأثر في الصحيحين أو أحدهما، اكتفيت بالتخريج منهما أو منه، وإن لم يكن أخرجته من كتب السنة المعتمدة، وأتبعه بما وجدته من أقوال أهل العلم المختصين في علم الحديث للحكم عليه.
- 3- تصوير المسألة تصويراً دقيقاً قبل بيان حكمها، وذلك بالرجوع إلى كتب أهل الاختصاص
- 4- إذا ذكرت مسألة خلافية فإني أذكر أهم الأقوال مع نسبتها إلى قائلها غالباً، ثم أعرض أدلة كل قول، والاعتراضات والمناقشات الواردة عليها إن أمكن، وأذيلها بالترجيح الوارد من المجامع الفقهية أو هيئة المحاسبة والمراجعة.
- 5- ترجمت لجميع الأعلام الذين ورد ذكرهم من غير المعاصرين، خلا الصحابة رضي الله عنهم والأئمة الأربعة؛ لأن شهرتهم تغني عن التعريف بهم.
- 6- وضعت فهرس علمية في آخر الرسالة.
- 7- ختمت البحث بأهم النتائج المتوصل إليها، كما ضمنتها توصيات خرجت بها من البحث.

- الجهود و الدراسات السابقة:

فعلى الرغم من أهمية الموضوع كما ذكرنا سابقا إلا أن الدراسات السابقة أغلبها تناولت الموضوع من الجهة الفنية فقط، أما المقترنة بأحكام الشريعة الإسلامية فهي قليلة، أو بعض الأوراق البحثية المقدمة للمؤتمرات أو المجمع الفقهي، ومن أهم ما وقفت عليه ما يأتي:

1- أحكام التعامل في الأسواق المالية المعاصرة، للدكتور مبارك بن سليمان آل سليمان، دار كنوز إشبيليا، الرياض، الطبعة الأولى، 1426هـ، وهي رسالة دكتوراه من جامعة الإمام محمد بن سعود الإسلامية بالرياض، تناول الباحث فيها الجوانب الفنية والشرعية المتعلقة بالأسواق المالية، ثم تحدث عن المشتقات المالية معرّفاً بها وبأنواعها وموقف الشرع منها، إلا أن الباحث أغفل الحديث عن البدائل الشرعية.

2- المشتقات المالية ودورها في إدارة المخاطر ودور الهندسة المالية في صناعة أدواتها، دراسة مقارنة بين النظم الوضعية وأحكام الشريعة الإسلامية، د. سمير عبد الحميد رضوان، دار النشر للجامعات، القاهرة، الطبعة الأولى، 1426هـ، قسم الباحث دراسته إلى قسمين: أحدهما فني وآخر شرعي، إلا أنه أطل كثيرا في القسم الثاني في ذكر النظريات التي تشتت ذهن القارئ.

3- عقود المستقبلية في السلع في ضوء الشريعة الإسلامية، للقاضي محمد تقي العثماني، أحد مواضيع كتاب بحوث في قضايا فقهية معاصرة، دار القلم، دمشق، الطبعة الثانية، 1424هـ، تناول الباحث تعريف العقود المستقبلية وكيفية التعامل بها الأسواق المنظمة لها، ثم بين حكمها الشرعي، إلا أن مدار حديثه على نوع واحد من عقود المستقبلية، وكان واضحا من خلال عنوان البحث.

4- العقود المستقبلية وأحكامها في الفقه الإسلامي، عاصم أحمد محمد حمد، دار اليقين، المنصورة، الطبعة الأولى، 1436هـ، نال بها الباحث درجة الماجستير من جامعة الشارقة، كلية الشريعة والدراسات الإسلامية، حيث أفرد الباحث بالحديث عن العقود المستقبلية فقط على عكس الدراسات التي ذكرت سابقا فقد جمعت أنواع المشتقات، لذا كانت هذه الدراسة موسعة وأكثر إلماما بالموضوع، فقد قسم الباحث الدراسة إلى فصلين: الأول تناول

العقود المستقبلية وأسواقها، وفي الثاني أحكام هذه العقود وتقديم البدائل الشرعية، وتتفق هذه الرسالة مع دراستي في كثير من النقاط إلا أنها أكثر تفصيلاً، مع إفرادي بمبحث تمهيدي للأسواق المالية محاولاً استيعاب الموضوع ما أمكن.

خطة البحث:

- مقدمة:
- مبحث تمهيدي: مفهوم السوق المالية
 - المطلب الأول: تعريف السوق المالية
 - المطلب الثاني: أهمية الأسواق المالية ووظائفها
 - المطلب الثالث: أنواع الأسواق المالية وأدواتها المشتقة
- المبحث الأول: مفهوم العقود المستقبلية
 - المطلب الأول: تعريف العقود المستقبلية وعناصرها
 - المطلب الثاني: نشأة العقود المستقبلية
 - المطلب الثالث: الإجراءات المتخذة في العقود المستقبلية
 - المطلب الرابع: أغراض المستثمرين في العقود المستقبلية
 - المطلب الخامس: مقارنة بين العقود المستقبلية والعقود الأخرى
- المبحث الثاني: أحكام العقود المستقبلية في الفقه الإسلامي
 - المطلب الأول: الحكم الشرعي للعقود المستقبلية المالية
 - المطلب الثاني: الحكم الشرعي للعقود المستقبلية السلعية
 - المطلب الثالث: إجراءات التسوية في العقود المستقبلية وأحكامها الفقهية
 - المطلب الرابع: البدائل الشرعية للعقود المستقبلية
- خاتمة:

مبحث تمهيدي: مفهوم السوق المالية

وفيه ثلاثة مطالب:

✓ المطلب الأول: مفهوم السوق المالية

✓ المطلب الثاني: أهمية الأسواق المالية ووظائفها

✓ المطلب الثالث: أنواع الأسواق المالية وأدواتها

المشتقة

مبحث تمهيدي: مفهوم السوق المالية

تحتل الأسواق المالية مركزاً حيويًا في النظم الاقتصادية الحديثة، لما تتمتع به من أهمية نظراً لما تزاوله من نشاط، فيوجد في كل المجتمعات أصحاب الفوائض من السيولة، كما يوجد في الجهة المقابلة أصحاب العجز الذين يريدون الاستثمار؛ لذا فإنها تلعب دور الوساطة بين الطرفين، وفي صدد التعرف على مفهومها تضمن المبحث ثلاثة مطالب:

المطلب الأول: تعريف السوق المالية.

السوق المالية مصطلح مركب من كلمتين: السوق والمال، فعلياً أن نعرّف بهما قبل التعريف بالسوق المالية، وذلك في ثلاثة فروع:

الفرع الأول: تعريف السوق.

أولاً: تعريف السوق في اللغة.

السُّوق لغة: موضع البِيعَاتِ¹ (جمع بياعة، بالكسر، وهي السلعة)².

قال ابن سيده³: (السُّوق: التي يُتَعَامَلُ فيها، تُذَكَّرُ وتُؤنَّثُ، والجمع أسواق، قال تعالى: {إِلَّا أَنَّهُمْ لَيَأْكُلُونَ الطَّعَامَ وَيَمْشُونَ فِي الْأَسْوَاقِ}) سورة الفرقان الآية: 20. وتصغير السُّوق: سُوَيْقَةٌ، وسميت بذلك لأن المبيعات تساق نحوها⁴.

¹ لسان العرب، مُجَدِّد بن مكرم بن علي أبو الفضل جمال الدين ابن منظور الأنصاري، دار صادر، بيروت، ط3، 1414هـ، مادة (سوق)، ج10، ص167.

² القاموس المحيط، مجد الدين أبو طاهر مُجَدِّد بن يعقوب الفيروزآبادي، مؤسسة الرسالة للطباعة والنشر، بيروت، ط8، 1426هـ، مادة (بيع)، ص705.

³ هو أبو الحسن علي بن إسماعيل، المعروف بابن سيده المرسي، كان إماماً في اللغة العربية، وقد أَلَّفَ في ذلك كتاب (المحكم)، وكتاب (المختصر)، وكان ضريراً، مات سنة (458هـ). ينظر: وفيات الأعيان وأنباء أبناء الزمان، ابن خلكان، تحقيق: إحسان عباس، دار صادر، بيروت، لاط، 1900م، ج3، ص330.

⁴ المحكم والمحيط الأعظم، أبو الحسن علي بن إسماعيل بن سيده المرسي، تحقيق: عبد الحميد هندراوي، دار الكتب العلمية، بيروت، ط1، 1421هـ، ج6، ص524-525.

ثانيا : تعريف السوق في الاصطلاح الاقتصادي.

يستعمل لفظ السوق في الاصطلاح الاقتصادي بمعنى أوسع من التقليدي، إذ يكفي مجرد وجود تعامل على سلعة أو خدمة معينة لإطلاق لفظ السوق، سواء تم هذا التعامل بالالتقاء المباشر بين البائعين والمشتريين، أو بأي وسيلة من وسائل الاتصال: كالبريد، والهاتف، والتلكس، وشبكة المعلومات...¹.

لذا يعرفه الاقتصادي كورنو: (لا يقصد الاقتصاديون باصطلاح السوق مكانا معيننا تباع وتشتري فيه الأشياء، بل كل الإقليم الذي يكون فيه البائعون والمشترون على اتصال حر يؤدي إلى مساواة أثمان السلع التي من نوع واحد بسهولة وسرعة)².

الفرع الثاني: تعريف المال.

أولا : تعريف المال في اللغة.

المال: ما ملكته من جميع الأشياء³. قال ابن الأثير⁴: (المال في الأصل: ما يملك من

الذهب والفضة، ثم أطلق على كل ما يقتنى ويملك من الأعيان، وأكثر ما يطلق عند العرب على الإبل؛ لأنها كانت أكثر أموالهم)⁵. وبعض العرب - وهم دوس - يخصّون المال بالثياب والمتاع، وقد جاء ذلك في كلام أبي هريرة رضي الله عنه وهو من قبيلة دوس، قال: «خَرَجْنَا مَعَ رَسُولِ اللَّهِ عَامَ حَيِّبَرٍ، فَلَمْ نَعْنَمْ ذَهَبًا وَلَا وَرَقًا، إِلَّا الْأَمْوَالَ: الثِّيَابَ وَالْمَتَاعَ»⁶.

¹ أحكام التعامل في الأسواق المالية، مبارك بن سليمان بن مُجَدَّ آل سليمان، دار كنوز اشبيليا، الرياض، ط1، 1426هـ، ص27-28.

² موسوعة الاقتصاد الاسلامي، د. مُجَدَّ عبد المنعم الجمال، دار الكتاب المصري، القاهرة، ط2، 1406هـ، ص523.

³ لسان العرب، لابن منظور، ج11، ص635.

⁴ هو أبو السعادات المبارك بن أبي الكرم مُجَدَّ بن مُجَدَّ بن عبد الكريم بن عبد الواحد الشيباني الجزري، المعروف بابن الأثير، له كتاب (جامع الأصول في أحاديث الرسول)، وكتاب (النهاية في غريب الحديث)، وغير ذلك، ولد سنة (544هـ)، وتوفي سنة (606هـ) بالموصل. ينظر: وفيات الأعيان، لابن خلكان، ج4، ص141-143.

⁵ النهاية في غريب الحديث والأثر، مجد الدين أبو السعادات المبارك بن مُجَدَّ بن مُجَدَّ بن عبد الكريم الشيباني الجزري ابن الأثير، تحقيق: طاهر أحمد الزاوي-محمود مُجَدَّ الطناحي، المكتبة العلمية، بيروت، لاط، 1399هـ، ج4، ص373.

⁶ أخرجه مالك في الموطأ، مالك بن أنس بن مالك بن عامر الأصبحي المدني، تحقيق: مُجَدَّ مصطفى الأعظمي، =

ثانيا : تعريف المال في الاصطلاح.

-يعرّف المال في الاصطلاح الشرعي:(هو كل ما يمكن حيازته والانتفاع به على وجه معتاد. أو هو اسم لما يباح الانتفاع به حقيقة وشرعاً)؛ لأنه ما لا ينتفع به شرعا لا يعدّ مالا، وما لا يمكن حيازته لا يعدّ مالا ، أو هو كل ما له قيمة يلزم متلفه بضمانه¹.

-ويعرّف المال في الاصطلاح الاقتصادي: هو كل ما ينتفع به على وجه من وجوه النفع كما يعدّ كل ما يقوّم بثمن مالا، أيّا كان نوعه أو قيمته ... فكل شيء يمكن أن يعرض في السوق وتقدر له قيمة فهو مال².

-أما في اصطلاح المتعاملين في الأسواق المالية: فلا يوجد تعريف صريح للمال عندهم، إلا أنه من خلال استعمالهم لهذه الكلمة فهم يقصدون به نوعا خاصا من المال، وهو المال في صورته النقدية، فجميع الأدوات التي تصدر في السوق المالية من أسهم، وسندات، وشهادات إيداع، وأذونات، وغيرها، إنما الغرض من إصدارها تحصيل وجمع الأموال في صورتها النقدية السائلة؛ بغرض استعمالها رؤوس أموال للشركات، أو غيرها من الأغراض التي تتطلب سيولة نقدية³.

الفرع الثالث : تعريف السوق المالية.

يستمد السوق المالي مفهومه من مفهوم السوق بشكل عام، والسوق يمثل الوسيلة التي يلتقي من خلالها البائع والمشتري بغض النظر عن المكان، حيث لم يعد الإطار المكاني شرطا ضروريا لوجود السوق ؛ نتيجة للتطور الهائل لطرق الاتصال، فصار يكفي في صناعة السوق

=مؤسسة زايد ابن سلطان آل نهيان، أبو ظبي، ط1، 1425هـ، كتاب الجهاد، باب ما جاء في الغلول، رقم الحديث: 445، ج 3، ص 653. وأخرجه البخاري بلفظ آخر، صحيح البخاري، مُجَدِّد بن اسماعيل البخاري، تحقيق: مُجَدِّد زهير بن ناصر ، دار طوق النجاة، ط1، 1422هـ، كتاب المغازي، باب غزوة خيبر، حديث رقم 4234، ج5، ص138
¹ الفقه الإسلامي وأدلته، وهبة بن مصطفى الزحيلي، دار الفكر، دمشق، ط4، د ت، ج 4، ص2877، الأشباه والنظائر، عبد الرحمن بن أبي بكر جلال الدين السيوطي، دار الكتب العلمية، بيروت، ط1، 1411هـ، ص327.
² المال وطرق استثماره في الإسلام، د.شوقي عبده الساهي، المكتبة الفيصلية، مكة المكرمة، ط2، 1404هـ، ص23.
³ أحكام التعامل في الأسواق المالية المعاصرة، مبارك بن سليمان، ص33.

تواجد وسائل فعالة لاتصال البائع مع المشتري¹.
لذا عُرِّفَت السوق المالية بـ: (المجال أو الإطار الذي يتم من خلاله إصدار أدوات معينة، للحصول على الأموال اللازمة لغرض استثمار - إما مباشرة أو عبر قنوات اتصال فعالة - وتداول هذه الأدوات)².

المطلب الثاني : أهمية الأسواق المالية ووظائفها.

لا تقتصر الأسواق المالية على لعب دور الوساطة، بل تتعدى ذلك، وهذا مما يدل على أهميتها وسنوضح ذلك في فرعين:

الفرع الأول: أهمية الأسواق المالية.

أصبحت الأسواق المالية في وقتنا الحاضر ركيزة هامة من ركائز النشاط الاقتصادي، ودعامة قوية من دعوماته، لما تقوم به هذه الأسواق من دور واضح في دعم عملية النمو والتطور الاقتصادي³.

ومما يؤكد أهمية الأسواق المالية ما جاء في قرار مجمع الفقه الاسلامي رقم 6/10/61 بشأن الأسواق المالية الدورة السادسة المقامة بالرباط المملكة المغربية بتاريخ: 20-1410/4/24هـ في الفقرتين الأولى: (إن الاهتمام بالأسواق المالية هو من تمام الواجب في حفظ المال وتنميته، باعتبار ما يستتبعه من التعاون لسد الحاجات العامة، وأداء ما في المال من حقوق دينية، أو دنيوية)⁴.

ويمكن أن نقول إن أهمية الأسواق المالية ترجع إلى مجموعة من العوامل، يمكن إيجازها في النقاط التالية:

¹ الاستثمار بالأوراق المالية، د.أرشد فؤاد التميمي وأسامة عزمي، دار المسيرة، عمان، ط1، 2004م، ص110.
² المتاجرة بالهامش في الأسواق المالية -دراسة فقهية-، ياسر بن ابراهيم بن مُجَّد الخضير، رسالة ماجستير، جامعة مُجَّد بن سعود الاسلامية، كلية الشريعة، الرياض، 1428هـ، ص23.
³ الأسواق المالية طبيعتها، تنظيمها، أدواتها المشتقة، د.حسين بني هاني، لان، لاط، 2002م، ص9-11.
⁴ مجلة المجمع الفقهي الاسلامي، الدورة السادسة، 1410هـ، العدد السادس، ج2، ص1724.

- 1- تمويل خطط التنمية الاقتصادية، فبدلاً من اللجوء إلى عملية الاقتراض الخارجي، فتشرك الدولة القطاع الخاص في التمويل من خلال طرح أسهم هذه المشاريع في الأسواق المالية¹.
- 2- تساعد السوق المالي على منح القروض بشروط مناسبة وتكاليف قليلة بالمقارنة مع قروض البنوك، أو القروض الخارجية.
- 3- تتيح الأسواق المالية الفرصة بتحريك الأموال من مالكيها الذين ليس لديهم فرص استثمارية، خاصة صغار المستثمرين، والتي تكون صغيرة بمفردها ولكن كبيرة بمجموعتها، إلى زيادة الإنتاج والكفاءة وبالتالي تحسين مستوى الرفاهية في المجتمع².
- 4- تعمل على زيادة إيرادات الحكومة من إيرادات تكلفة الصفقات التجارية، سواء من قبل المؤسسات أو الأشخاص.
- 5- يتم التعامل بالأوراق المالية القابلة للتداول بالعملة القابلة للتحويل، ويترب على ذلك تحويل الأسواق المحلية إلى أسواق دولية أو إقليمية، بحيث يمكن لتلك الأسواق طرح أسهم وسندات لشركات من مختلف الجنسيات.
- 6- سهولة تحويل الأوراق المالية المتداولة إلى سيولة نقدية بدون تحمل خسائر له دور واضح في التوجه إلى الاستثمار، وتقليص عمليات الادخار والاكتناز.
- 7- تحقق سوق الأوراق المالية التوازن المطلوب داخل الاقتصاد، ويكون ذلك بالتوفيق بين الوحدات التي تحقق فائضا والوحدات التي تعاني من العجز، ويحقق كفاءة في إدارة الأموال³.
- 8- الأسواق المالية لها دور كبير في ضمان وحماية الاقتصاد الوطني والنظام المالي السائد، عند توفر البيئة المناسبة من خلال وجود سياسة اقتصادية رشيدة، ووفرة المدخرات مع وجود جهاز متكامل من المؤسسات المالية بكوادرها المتخصصة.

¹ دراسات في الأسواق المالية والنقدية، جمال الجويدان الجمل، دار صفاء، عمان، ط1، 2002م، ص20.

² الأسواق المالية، عبد النافع عبد الله الزرري - وآخرون، دار وائل للنشر، عمان، ط1، 2001م، ص22.

³ الاستثمار في الأوراق المالية، حمزة محمود الزبيدي، الوراق للنشر والتوزيع، عمان، ط1، 2001م، ص136.

9- تحقق الأسواق المالية والبورصات عدالة للأسعار من خلال التقاء وتجميع الطلب والعرض في مكان واحد، وتحقيق السعر المناسب عن طريق إلزام الشركات المقيدة فيها (المسجلة)- طبقاً للوائح بعض الأسواق- بإعطائها معلومات كافية وحقيقية عن وضعها المالي.

10- أن تأسيس الأسواق المالية وتكاملها وارتباطها بالأسواق العالمية، يؤدي إلى تزايد تدفق الأموال من الدول الصناعية إلى الدول في طور النمو¹.

الفرع الثاني : وظائف الأسواق المالية.

للأسواق المالية وظائف اقتصادية متعددة، ولعل الوظيفة الأساسية لها تتمثل في كونها حلقة اتصال بين الأفراد والمؤسسات التي تقوم بالادخار، وبين المشروعات الاستثمارية المنتجة في الاقتصاد، فالجهات التي تقوم بالادخار بحاجة إلى توظيف مدخراتها في مشروعات تدرّ لها عائداً، والجهات المنتجة هي الأخرى بحاجة مستمرة إلى مصادر مالية تعينها على الاستمرار في تأدية وظيفتها الاقتصادية²، ومما يلي ذكر أهم الوظائف الاقتصادية للأسواق المالية :

1- تسهيل تسويق الأوراق المالية، فإذا رغب شخص في شراء أي نوع من الأوراق المالية أو بيعها فما عليه إلا أن يطلب ذلك من أحد السماسرة المعتمدين في السوق، والذي يقوم بتنفيذ طلبه بكل سهولة، وحسب السعر المعلن في وقت البيع أو الشراء³.

2- تحديد أسعار الأوراق المالية على أساس من المعرفة الكاملة، وبدرجة كبيرة من العدالة، الخاضعة لقانون العرض والطلب، لكن السوق المالي من خلال لوائح يهدف للتقريب بين السعر السوقي للورقة المالية وقيمتها الحقيقية، حتى تعكس السوق الأداء الفعلي للشركات المصدرة للأوراق المالية، وتنشر نشرة تبين فيها الأسعار الرسمية، يعتمد عليها الأفراد والمؤسسات عند اتخاذ قراراتهم الاستثمارية⁴.

¹ الأسواق الحاضرة والمستقبلية، منير ابراهيم هندي، المؤسسة العربية المصرفية، المنامة، لا ط، 1998م، ص5.

² سوق المال، د. عبد الله بن محمد الرزين، نشر جامعة الإمام محمد بن سعود الإسلامية، ط1، 1427هـ، ص92 بتصرف.

³ المرجع نفسه، ص94.

⁴ سوق الأوراق المالية وآثارها الإنمائية في الاقتصاد الإسلامي، د. أحمد محي الدين أحمد، رسالة دكتوراه، جامعة أم =

3- إيجاد سوق مستمرة دائمة، تتضمن تنفيذ العمليات بسعر مقارب لأسعار العمليات السابقة واللاحقة لنفس الورقة، ويكون بوسع المستثمر تسهيل أصوله المالية أو جزء منها بسرعة، وبأدنى تكلفة ممكنة، وبأفضل سعر ممكن¹.

4- تقوم الأسواق المالية بتسهيل معرفة أوضاع الشركات والمشروعات من خلال التقارير الدورية التي تنشرها عن أوضاع الشركات المدرجة على قائمة التداول، وغير ذلك من البيانات التي تسهم في زيادة وعي المستثمرين، ولذلك فإن السوق المالية تمثل سلطة رقابية غير رسمية على كفاءة الشركات التي يجري تداول أوراقها المالية².

5- تعتبر الأسواق المالية المرآة العاكسة للتغيرات التي تحدث في النشاط الاقتصادي، لذلك فإن دراسة اتجاهات الأسعار في السوق تساعد على تحديد الأنشطة الاقتصادية المثمرة، كما أنّ جداول الأسعار تعبر عن ارتفاع أو هبوط الميل لدى المنتجين نحو الاستثمار³.

6- تسهيل الأسواق المالية عمليات الاستثمار قصيرة الأجل، وذلك بالنسبة للأموال الفائضة لدى بعض الشركات أو الأفراد لفترة معينة⁴.

7- تساعد الأسواق المالية الناجحة على جذب رؤوس أموال خارجية للمشاركة في مشروعات محلية، وذلك وفقاً لقوانين الاستثمار والإجراءات المنظمة للنشاط الاقتصادي⁵.

المطلب الثالث : أنواع الأسواق المالية وأدواتها المشتقة.

للأسواق المالية أنواع عديدة ويرجع تقسيمها إلى عدة اعتبارات، فلا يسعنا المجال لتناولها كاملة، لذا سنقتصر على أنواع أسواق رأس المال المتمثلة في الأسواق الحاضرة أو الفورية وأسواق العقود المستقبلية، ثم نعرض على أدواتها المشتقة:

=القرى، كلية الشريعة والدراسات الإسلامية، المملكة العربية السعودية، 1409هـ-1989م، ص16-17.

¹ المرجع السابق، ص14-15، سوق المال، د.عبد الله الرزين، ص97.

² سوق الأوراق المالية وآثارها الإنمائية في الاقتصاد الإسلامي، د.أحمد محي الدين أحمد، ص20-21.

³ سوق المال، د.عبد الله الرزين، ص98-99 بتصرف.

⁴ سوق الأوراق المالية وآثارها الإنمائية في الاقتصاد الإسلامي، د.أحمد محي الدين أحمد، ص22.

⁵ المرجع نفسه، ص50.

الفرع الأول: أنواع أسواق رأس المال.

1- الأسواق الحاضرة أو الفورية:

ويقصد بها تلك الأسواق التي تتعامل في أوراق مالية طويلة الأجل (الأسهم والسندات) يتم تسليمها وتسلمها فور إتمام الصفقة. وتشمل تلك الأسواق على أسواق رأس المال المنظمة، كما تشمل على أسواق رأس المال غير المنظمة التي تتداول فيها الأوراق المالية من خلال بيوت السمسرة، والبنوك التجارية ... وما شابه ذلك. هذا إلى جانب أسواق أخرى تتمثل أساسا في وزارة الخزانة أو البنك المركزي في الدول المعنية، اللذان يحتكران التعامل في أنواع معينة من الأوراق المالية التي تصدرها الحكومة¹.

2- أسواق العقود المستقبلية :

هي أسواق تتعامل أيضا في الأسهم والسندات، ولكن من خلال عقود واتفاقات يتم تنفيذها في تاريخ لاحق. وسيأتي تفصيل هذه الأسواق ومعاملاتها لاحقا إن شاء الله في المبحث الثاني.

الفرع الثاني : أدوات الأسواق المالية المشتقة.

تنقسم الأدوات المالية في أسواق المال إلى مجموعتين: أدوات مالية أساسية، وأدوات مالية مشتقة، فتتضمن المجموعة الأولى الأسهم والسندات التي يتعامل بها في الأسواق الحاضرة².

أما المجموعة الثانية (عقود المشتقات) فتتمثل في العقود الآجلة، والعقود المستقبلية، وعقود الاختيارات، وعقود المبادلات، وفي هذا المطلب سنتحدث عن المشتقات المالية بصفة عامة، أما المقارنة بين هذه العقود فسيكون في المبحث الثاني.

1-تعريف المشتقات المالية :

وردت لعقود المشتقات المالية عدّة تعريفات نذكر منها ما يأتي:

¹ الأوراق المالية وأسواق المال، د. منير ابراهيم هندي، توزيع منشأة المعارف، الاسكندرية، لاط، 2006م، ص5-6.

² لم نتناول هذه الأدوات لأنها ليست من موضوع بحثنا.

أنها: (عقود تشتق قيمتها من قيمة الأصول المعنية-أي الأصول التي تمثل موضوع العقد-، والأصول التي تكون موضوع العقد تنوع ما بين الأسهم والسندات والسلع والعملات الأجنبية... الخ، وتسمح المشتقات للمستثمر بتحقيق مكاسب أو خسائر اعتمادا على أداء موضوع العقد)¹.

وعرفت السلطات النقدية في هونج كونج بأنها: (أدوات مالية تشتق قيمتها من الأوراق المالية محل التعاقد، أو من السلع، أو مؤشرات الأسعار، ويمكن استخدامها للتحوط أو المضاربة، إلا أنها قد تؤدي إلى زيادة مخاطر الائتمان وأساليب الاحتيال فضلا عن المخاطر السوقية)².

والملاحظ على هذين التعريفين لا يكشفان حقيقة عقود المشتقات، بقدر ما يبيّنان سبب تسميتها، ويمكن عزو ذلك إلى تعدد أنواع عقود المشتقات، واختلافها فيما بينها من حيث حقيقة كل منها، وهي مصنفة إلى أربعة أنواع رئيسية³:

العقود الأمامية Forward	العقود المستقبلية Futures
عقود الاختيارات Option	عقود المبادلات Swaps

وعليه يمكن فهم المشتقات المالية بأنها: (تلك العقود التي ترد على أصول مالية أو مادية، أو على حق بيع أو شراء تلك الأصول، من غير أن تكون تلك الأصول مرادة للمتعاقدين، وإنما يراد تحقيق الربح من خلال الفرق بين القيمة المنفق عليها لتلك الأصول وبين قيمتها السوقية في السوق في الأجل المحدد)⁴.

¹ المشتقات المالية، طارق عبد العال حماد، الدار الجامعية، مصر، لاط، 2001م، ص5.

² المشتقات المالية، سمير عبد الحميد رضوان، دار النشر للجامعات، القاهرة، ط1، 1426هـ، ص58.

³ سأقتصر على ذكر تعريف عقود المبادلات هنا وبقية الأنواع سيأتي بيانها في المبحث الثاني، عقد المبادلة هو: (اتفاق تعاقدي، يتم بواسطة بين طرفين أو أكثر لتبادل الالتزامات أو الحقوق، ويتعهدان بموجبه إما على مقايضة الدفعات التي تترتب على التزامات كان قد قطعها كل منهما لطرف آخر، وذلك دون إخلال بالتزام أي منهما الأصلي تجاه الطرف الثالث غير المشمول بالعقد، أو بمقايضة المقبوضات التي تترتب لكل منهما على أصول يمتلكها، وذلك دون إخلال بحق كل منهما لتلك الأصول) بنظر: إدارة الاستثمارات، مجّد مطر، دار وائل، الأردن، ط3، 2004 م، ص282.

⁴ أحكام التعامل في الأسواق المالية المعاصرة، مبارك بن سليمان، ص918.

2- عقود المشتقات المالية بين القبول والرفض.

أصبح لعقود المشتقات صدى إيجابي وقبول لدى شرائح المجتمع الاقتصادية، وتحتل الآن قمة عرش الابتكارات المالية؛ حيث تعاضم دورها كأدوات للاستثمار والتحوط¹، حتى قيل: (إنّ هذه التطورات في الصناعة المالية لا تقل أهمية عن الاختراعات والابتكارات الصناعية)².

وترجع أهم أسباب التعامل بالمشتقات المالية في أسواق المال إلى: أ- حماية المستثمر في الأسواق المالية من خطر الانخفاض في العائد من الاستثمار أو من تقلبات أسعار العملات، وهو ما يعبر عنه بالتحوط المالي، ومعنى ذلك نقل الخطر من شخص لآخر، وإلا فإن الخطر لا يزول بل يدرأ من شخص ويتحمله طرف آخر. ب- الاستفادة من توقعات المستثمرين من الزيادة في تلك العوائد؛ فتستخدم للتكسب من الفوائد المتوقعة، وذلك عبر المضاربة على الفروقات السعرية³.

ج- التنبؤ بالسعر المستقبلي؛ ذلك أن التعاقد على سعر مستقبلي مبني على التنبؤ بوصوله إلى ذلك السعر وإلا لما استحق التعاقد عليه في حق المشتري. والوصول لهذه الأسعار ليست مجرد تخمينات بل في الغالب هي نتيجة بحوث، لكن من المعلوم أنها ظنية وإلا لما وجد خاسر.

د- انخفاض العمولات في المشتقات، وإمكانية البيع على المكشوف فقد سهل من التعامل فيها طمعا في تحقيق الأرباح دون الحاجة لتلك الأصول باعتبار أن تملكها تجميد للمال⁴.

لهذه الأمور أصبحت المشتقات المالية ذات أهمية في الأسواق المالية، وهذه الأهمية أو المكانة نابعة من تعدد أسباب التعامل بها، ولعل أبرز الأمور التي تدل على مكانتها:

¹ التحوط: (هو فن إدارة مخاطر الأسعار من خلال أخذ مراكز عكسية عند التعامل في أدوات المشتقات)، ويُقصد بالتحوط: (الصفقات التي يبرمها المستثمر بتواريخ تنفيذ مستقبلية؛ بغرض الحد من الخسائر التي يمكن أن يتعرض لها بسبب تغيرات عكسية قد تطرأ فيما بعد على سعر السلعة محل التعاقد). ينظر: المشتقات المالية، سمير رضوان، ص 94.

² الأسواق المالية، محمود مُجد الداغر، دار الشروق، الأردن، لاط، 2005م، ص 119.

³ الأسواق المالية، د. مُجد القرني بن عيد، مجلة مجمع الفقه الاسلامي الدولي، العدد السادس، ج 2، ص 1625.

⁴ المشتقات المالية، طارق عبد العال حماد، ص 9.

- وجود كثير من الأسواق المتخصصة فيها، بل يرى بعض الاقتصاديين أن الأدوات المالية في الثلاثين عاما الماضية كانت في الغالب مشتقات مالية¹.

- كثرة التعامل بها، فمثلا الاختيارات يتم عقد أكثر من مليون صفقة خيار في الأسواق المالية العالمية المنظمة يوميا².

لكن هل المزايا التي سبقت مُسَلِّم بها، أو هناك من يعترض عليها؟

هناك فئة من المتخصصين يرون أن تلك العقود مثلا صارخا للمقامرة والرهان، بحيث تحولت أسواق المشتقات ساحة للمراهنات وممارسة القمار³، حتى قال اتحاد المصارف العربية عن عقود الاختيارات: (إنها قمار حقيقي له أصوله وفنونه ولاعبوه، وله بالطبع نتائجه!)⁴.

هذا من جهة، ومن جهة أخرى: فإن أولئك المنتقدين لعقود المشتقات، يرون أنها لم تحدّ من المخاطر المحيطة بالاستثمارات، بل إن المخاطر تبلغ أوجها عند الاستثمار فيها؛ نتيجة حالة عدم التأكد المحيطة بأسعارها، كونها لا تتعامل مع الحاضر وإنما مع المستقبل؛ فقد قال الدكتور سمير رضوان: (فات البعض أن هذه الأدوات بعينها من أدوات المخاطرة، وأنه ما تم تصميم المشتقات المالية من قبل المهندسين الماليين، ومراكز البحث والابتكار إلا بغرض المتاجرة في مخاطر السوق، حيث يجري بيع المخاطر وشراؤها؛ بنقلها من أولئك الذين يتوجسون خيفة منها إلى أولئك الذين يسعون حثيثا في طلبها؛ طلبا لثمن انتقال المخاطرة إليهم...، البعض لم يفتن إلى الدور المدمر الذي لعبته الأدوات المالية في إحداث الانهيار الذي اجتاحت الأسواق العالمية في 1987م، والذي كان أشد سوء من أحداث الانهيار الذي اجتاحت هذه الأسواق عام 1929م)⁵.

¹ المشتقات المالية، سمير رضوان، ص 81.

² أساسيات الاستثمار في بورصة الأوراق المالية، منير إبراهيم هندي، منشأة المعارف، الاسكندرية، لاط، 2003م، ص 505.

³ الفكر الحديث في إدارة المخاطر، منير ابراهيم هندي، منشأة المعارف، مصر، لاط، 2003م، ص 24-25.

⁴ المشتقات المالية، سمير رضوان، ص 299.

⁵ المرجع نفسه، ص 10.

هذه آراء الاقتصاديين في عقود المشتقات، أما موقف الشرع من تلك العقود، فسيأتي تفصيل أحد أنواعها (العقود المستقبلية) في المبحث الثالث، لكن ما يجدر ذكره هنا أنه: (رغم الوظائف الاقتصادية العديدة لعقود المشتقات، فإن استخدامها دون معرفة، وخبرة، ودراية كافية كفييل بأن يلحق الضرر بمستخدميها)¹.

¹ الفكر الحديث في إدارة المخاطر، منير هندي، ص 27.

المبحث الأول: مفهوم العقود المستقبلية

وفيه خمسة مطالب:

✓ المطلب الأول: تعريف العقود المستقبلية وعناصرها

✓ المطلب الثاني: نشأة العقود المستقبلية

✓ المطلب الثالث: الإجراءات المتخذة في العقود المستقبلية

✓ المطلب الرابع: أغراض المستثمرين في العقود المستقبلية

✓ المطلب الخامس: مقارنة بين العقود المستقبلية والعقود

الأخرى

المبحث الأول : مفهوم العقود المستقبلية

العقود المستقبلية أحد أنواع المشتقات المالية التي تم تناولها في المبحث السابق، وإذا كان الحكم على الشيء فرع عن تصوره، فحري بنا أن ندقق في مفهوم العقود المستقبلية وذلك بتناوله في خمسة مطالب:

المطلب الأول : تعريف العقود المستقبلية وعناصرها.

للتعرف على معنى العقود المستقبلية المتداولة في سوق المال، ارتأيت أن أتناول المطلب في ثلاثة فروع:

الفرع الأول : تعريف العقود المستقبلية.

عُرِّفت العقود المستقبلية بأنها: (التزام متبادل بين طرفين يفرض على أحدهما أن يسلم الآخر أو يستلم منه، وبواسطة طرف ثالث (الوسيط) كمية محددة من أصل أو سلعة معينة في مكان وزمان محددين وبسعر محدد)¹.

وعرفها البعض بأنها: (عقود تعطي الحق في شراء أو بيع كمية من أصل معين بسعر محدد مسبقاً، على أن يتم التسليم في تاريخ لاحق في المستقبل ويلتزم كل من الطرفين -البائع والمشتري- بإيداع نسبة من قيمة العقد لدى السمسار الذي يتعامل معه، وذلك إما في صورة نقدية أو في صورة أوراق مالية؛ بغرض حماية كل طرف من المشكلات التي قد تترتب على عدم مقدرة الطرف الآخر على الوفاء بالتزاماته)².

ويؤخذ على التعريف الأول والثاني أن التسلم أو التسليم الفعلي للمبيع في العقود المستقبلية غير متعين؛ إذ تتم تسويتها من خلال عدّة إجراءات منها: التسليم الفعلي، أو التسوية النقدية، أو الصفقات المعاكسة³.

¹ إدارة الاستثمارات، د. محمد مطر، ص 272.

² الأسواق الحاضرة والمستقبلية، د. منير إبراهيم هندي، ص 323.

³ العقود المستقبلية وأحكامها في الفقه الاسلامي، عاصم أحمد محمد حمد، رسالة ماجستير، جامعة الشارقة، كلية الشريعة والدراسات الاسلامية، 1429هـ، دار اليقين، مصر، ط 1، 1436هـ، ص 38.

وعرّفته هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية بأنه: (عقد ملزم قانوناً، يتم إجراؤه في قاعة التداول لبورصة المستقبلية، لبيع أو شراء سلعة أو أداة مالية في زمن لاحق في المستقبل، أو يتم تنميته تبعاً لكمية ونوعية موضوعه، مع ذكر تاريخ ومكان التسليم، أما الثمن - فهو العنصر المتغير الوحيد فيه - فيتم معرفته في قاعة التداول)¹.

من التعريفات السابقة يتبين أن العقود المستقبلية هي عقود يتم الاتفاق فيها على الشيء المبيع، وسعره، وكميته عند إبرام العقد، على أن يتم تسليم المبيع ودفع الثمن في المستقبل، ولذا وصف العقد بأنه (مستقبل)².

فالعقد المستقبلي في حقيقته عقد بيع أو شراء مستقبلي، يتم إبرامه وقت الاتفاق، وليس لأحد المتعاقدين خيار في عدم تنفيذه³.

الفرع الثاني : عناصر العقد المستقبلي.

يتضح من خلال ما عرفنا به العقد المستقبلي أن له عناصره الرئيسية وهي :

1- المشتري والبائع⁴ :

يطلق على المشتري في العقد المستقبلي (المستثمر الذي يأخذ مركزاً طويلاً)، ذلك أنه يشتري الأصل أو السلعة ويبقى مالكا لها فترة قد تطول على أمل أن ترتفع قيمتها السوقية ، فيقوم ببيعها بالسعر المرتفع محققاً بعض الأرباح، أما البائع فيطلق عليه (المستثمر الذي يأخذ مركزاً قصيراً)، ذلك أنه يبيع الأصل أو السلعة دون أن يكون مالكا لها، على أمل أن ينخفض سعرها مستقبلاً ليقوم بشرائها حينئذ بالسعر المنخفض، ويقفل مركزه محققاً بعض الأرباح.

¹ المعايير الشرعية، هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، المنامة، البحرين، 1439هـ، ص552.

² مبادئ الاستثمار المالي والحقيقي، زياد رمضان، دار وائل، ط1، 1998م، ص97.

³ أحكام التعامل في الأسواق المالية المعاصرة، مبارك بن سليمان، ص923.

⁴ ينظر: إدارة الأسواق والمنشآت المالية، منير إبراهيم هندي، منشأة المعارف، لاط، 1997م، ص638-644،

مبادئ الاستثمار المالي والحقيقي، زياد رمضان، ص98.

2- سوق العقود المستقبلية:

تتميز العقود المستقبلية بأنها لا تقع إلا في أسواق خاصة هي (أسواق العقود المستقبلية)، ويختص بالتعامل في هذه الأسواق المسجلون في قوائم عضويتها، وينقسم هؤلاء الأعضاء إلى: أ- سمسرة الصالة : وهم أعضاء تبرم عن طريقهم معظم العقود في هذه الأسواق لحساب عملائهم من بيوت السمسرة¹.

ب- تجار الصالة: ويطلق عليهم أيضا (المحليون)، أو (المضاربون)، ويرم هؤلاء العقود المستقبلية-بيعا وشراء- لحسابهم الخاص عند ارتفاع الأسعار أو انخفاضها، ثم ينتظرون -مدة قد تطول أو تقصر- أملا في أن تتغير الأسعار لصالحهم فيرمون صفقات عكسية يجنون منها بعض الأرباح .

ج- المستقلون: وهم وسط بين سمسرة الصالة والمضاربين، فهم ينفذون أوامر عملائهم من بيوت السمسرة، كما يتاجرون أيضا لحسابهم الخاص².

ولكل سوق من أسواق العقود المستقبلية بيت لتسوية الصفقات بحيث لا توجد علاقة تعاقدية بين البائع والمشتري، بل تصبح العلاقة بين كل منهما وبيت التسوية نفسه، والغرض من هذا ضمان تنفيذ هذا العقد، ذلك أن العقد لو كان بين البائع والمشتري مباشرة لكان عرضة لعدم التنفيذ بعجز أحدهما عن الوفاء بالتزامه أو امتناعه عن ذلك³.

3- الوسطاء :

لا يستطيع من يريد الاستثمار في أسواق العقود المستقبلية من غير أعضائها أن يشتري أو يبيع فيها إلا عن طريق بيت السمسرة، والذي بدوره قد لا يكون عضوا في أحد هذه الأسواق، وإنما يتعامل مع أحد أعضائها مقابل عمولة .

¹ إدارة الأسواق والمنشآت المالية، منير هندي، ص632، 640، 647.

² المالية الدولية العملات الأجنبية والمشتقات المالية بين النظرية والتطبيق، د.ماهر كنج شكري، د.مروان عوض، دار الحامد، ط1، 2004م، ص316.

³ المشتقات المالية، طارق حماد، ص132.

وتقوم الوحدة المختصة بالعقود المستقبلية بفتح حساب للعميل، والغرض منه متابعة رصيد العميل يوميا بعد إضافة الهامش المبدئي وإجراء التسوية السعرية اليومية (الآتي بيانهما)، وتوفية ما قد يكون على العميل من التزامات، وإضافة ما قد يحصل عليه من أرباح¹.

وفي كل عقد يرمه العميل فإن عليه أن يسلم الوسيط الذي يتعامل معه مبلغا نقديا أو أوراقا مالية ضمانا لتنفيذ التزامه في العقد، وعادة ما يتراوح الضمان المقدم من 5% إلى 15% من القيمة الاجمالية للعقد ولا يتم استرداده إلا عند تصفية العقد، ويسمى هذا المبلغ (الهامش)²، وسيأتي بيانه بتفصيل أكثر لاحقا إن شاء الله .

4- الأصل محل التعاقد:

شهدت الأصول المتداولة في أسواق العقود المستقبلية تطورا سريعا في الآونة الأخيرة ، حيث لم تقتصر الأصول المتداولة على المحاصيل الزراعية فحسب بل لحقت بها غيرها ، والتي يمكن تصنيفها إلى الأصناف الرئيسية الآتية³:

- السلع: وتشمل المحاصيل الزراعية والحبوب والمواشي والأخشاب والمواد الغذائية والمشتقات البترولية والمعادن الأساسية، بالإضافة إلى القطن .

- العملات الأجنبية: تمثل صفقات العملات المستقبلية مبلغا ما من عملة واحدة معروضة للبيع مقابل استبدالها بعملة أخرى، والتي تشمل صفقات الدولار / اليورو، الدولار/الين، الدولار/الفرنك السويسري، الدولار/الجنيه الاسترليني، الدولار/الدولار الكندي.

- أسعار الفائدة: وهي تشير إلى أداة مالية قصيرة الأجل في أسواق المال أو معدلات فائدة قصيرة الأجل لمبلغ معين من المال، وهي تشمل أذونات الخزانة وسنداتهما، وشهادات الإيداع.

- مؤشرات الأسهم⁴: تعد السلعة الأساسية في صفقات العقود المستقبلية على مؤشرات الأسهم مجموعة من الأسهم تعكس مؤشرات أسعار الأوراق المالية في الأسواق ؛ وذلك على

¹ المالية الدولية ، د.ماهر كنج شكري ومروان عوض ، ص316.

² العقود المستقبلية وأحكامها في الفقه الإسلامي، عاصم أحمد حمد، ص53.

³ الفكر الحديث في إدارة المخاطر، منير إبراهيم هندي، ص98-102.

⁴ مؤشر السوق Market Index: هي أرقام تمثل القيم الموزونة للأجزاء المكونة للمؤشر، فمؤشر سوق الأوراق المالية=

غرار مؤشر ستاندر آند بورز¹.

ومن الجدير بالذكر أن السلع التي تتوفر فيها الشروط التي تناسب أسواق العقود المستقبلية قليلة وفي مقدمة تلك الشروط²:

- 1- أن تكون السلعة قابلة للتنميط من حيث الكمية والجودة ونحو ذلك .
- 2- أن يوجد طلب على السلعة، مما يحقق السيولة لسوقها .
- 3- أن تكون السلعة من النوع القابل للتخزين، بما يتيح توفيرها في التاريخ المحدد .
- 4- أن تكون السلعة ذات قيمة مقارنة بحجمها.

وفي ظل هذه الشروط يصعب تداول كثير من السلع، من بينها السيارات، والسلع غير القابلة للتخزين كالطماطم والخسّ ونحوها³.

5- سعر التنفيذ :

وهو ما يتفق طرفا العقد على تسليمه ثمنا للأصل محل التعاقد عند حلول موعد الاستحقاق، وتفرض أسواق العقود المستقبلية حدا أدنى لما يمكن أن تصل إليه أسعار السلع والأصول محل التعامل في هذه الأسواق، ويختلف الحد الأدنى باختلاف الأصل أو السلعة⁴.

كما تفرض هذه الأسواق حدا أقصى للتغيرات السعرية التي تحدث خلال يوم واحد، فلو ارتفع سعر إحدى السلع أو انخفض بمقدار الحد الأقصى خلال اليوم، فإن إدارة السوق قد تقرر وقف التعامل في هذه السلعة أو تقرر استمرار التعامل فيها بقية اليوم، على ألا يتم تجاوز هذا الحد، وفي اليوم التالي يبدأ التعامل بالسعر الذي وصل إليه العقد في اليوم السابق،

=على سبيل المثال موزون حسب أسعار وعدد الأسهم المعلقة، ومؤشر ستاندر آند بورز هو أحد المؤشرات الأكثر اتباعا. ينظر: معجم أبوغزالة للمحاسبة والأعمال، طلال أبوغزالة، دار العلم، بيروت، ط1، 2001م، ص243.

¹ العقود المستقبلية وأحكامها في الفقه الإسلامي، عاصم أحمد حمد، ص62.

² أحكام التعامل في الأسواق المالية المعاصرة، ص944.

³ الأسواق الحاضرة والمستقبلية، منير هندي، ص327-328.

⁴ إدارة الأسواق والمنشآت المالية، منير هندي، ص664-665.

ويمكن أن يستمر السعر في الارتفاع أو الانخفاض، بشرط ألا يتعدى ذلك الحد الأقصى أيضا، وهكذا في بقية الأيام¹.

6- تاريخ التسليم :

يخضع تاريخ تسليم الأصل محل التعاقد للتنميط من قبل سوق العقود المستقبلية، فتحدد هذه السوق الأشهر التي يتم فيها تسليم كل نوع من السلع أو الأصول المتداولة فيها، والمدة التي يجب التسليم خلالها من الشهر، ومن ثم فإنه لا يبقى للمتعاملين في السوق إلا اختيار أحد هذه الأشهر².

وتختلف الأصول والسلع في الأشهر التي يتم التسليم فيها، فبعضها يتم تسليمها في دورات شهرية، وبعضها في دورات ربع سنوية، مما يجعل التاريخ منحصرا في أربعة أشهر من السنة، وبعضها كالسلع الزراعية مثلا ينحصر تسليمها في خمسة أشهر متتالية من السنة، محددة بالنظر إلى موسم الحصاد أو مواسم الإنتاج، كما تختلف أيضا في المدد المحددة للتسليم من الشهر فمثلا في عقود أذونات الخزنة يكون التسليم واجبا خلال الثلاثة أيام التالية لثالث يوم اثنين في الشهر المحدد للتسليم، أما في عقود سندات الخزنة فيسمح فيها بالتسليم في أي يوم طوال الشهر المحدد للتسليم. إضافة إلى ما تقدم فإن الأصول والسلع تختلف في طول المدة بين تاريخ التعاقد وتاريخ التسليم، ففي المحاصيل الزراعية الغالب لا تزيد عن ثلاثة أشهر، ولا يمكن أن تزيد على سنة، أما في سندات الخزنة فقد تمتد المدة إلى ثلاثة سنوات³.

الفرع الثالث : نمطية العقود المستقبلية.

تتميز جميع العقود المستقبلية بكونها على نفس النمط، ويقصد بنمطية العقود هو أن تكون شروط ومواصفات العقود محددة من قبل إدارة السوق، وليس لأي طرف من الأطراف وضع شروط أو مواصفات من عنده، ويشمل التنميط الأمور التالية⁴:

¹ مبادئ الاستثمار المالي، زياد مطر، ص 98-99.

² إدارة الأسواق والمنشآت المالية، منير هندي، ص 662-664.

³ بيع الدين وتطبيقاته المعاصرة في الفقه الإسلامي، د.أسامة بن حمود بن محمد اللاحم، دار الميمان، الرياض، ط1، 1433هـ، ص 616-617.

⁴ المشتقات المالية، عبد الكريم أحمد قندوز، الوراق للنشر والتوزيع، عمان، ط1، 2014 م، ص 226-227.

-وحدة التعامل: هي الكمية والوحدة التي تقاس بها مكونات العقد التي تختلف باختلاف الأصل محل التعاقد، كأن يتضمن العقد الواحد للتعامل في القمح في مجلس شيكاغو على 500 بوشل¹، وفي أذونات الخزانة الأمريكية ما قيمته مليون دولار وهكذا.

-شروط التسليم: وتتضمن الشهور التي سيتم التعامل فيها على العقد، والفترة الزمنية التي ينبغي أن يتم فيها التسليم، والوسيلة الفعلية التي يمكن بها للبائع تسليم الأصل، ودرجة جودة الأصل محل التعاقد، وتحدد شروط التسليم بواسطة إدارة البورصة وشروط التسليم في العقود المستقبلية على الأصول المالية ليست جامدة، فالورقة المالية محل التعاقد قد تحل محلها ورقة مالية أخرى، بل وقد تمتد المرونة إلى تاريخ التسليم أيضاً².

-حدود تقلب الأسعار: حيث تفرض أسواق العقود حداً أدنى للتغيرات السعرية، يتفاوت حسب الأصل محل التعاقد، وحداً أقصى للتغيرات السعرية التي تحدث خلال اليوم، وإن كانت بعض العقود مثل العقود على مؤشرات السوق، لا تخضع لقاعدة الحد الأقصى.

-حدود المعاملات: أو المراكز ويقصد بها الحد الأقصى لعدد عقود المضاربة، التي يمكن أن تكون بيد مستثمر واحد³.

المطلب الثاني : نشأة العقود المستقبلية.

مع نهاية القرن الثامن عشر كانت تتم عملية تبادل السلع الزراعية من خلال الأسواق الحاضرة، بدأ من أوروبا ثم الولايات المتحدة الأمريكية، وبالتحديد في مدينة نيويورك وبعض المدن الأخرى. ومع مرور الزمن وبالتحديد سنة 1840 أصبحت شيكاغو مركزاً للمواصلات والتوزيع، فاتجه المزارعون إلى نقل محاصيلهم إلى تلك المدينة بغرض بيعها وتوزيعها. وبسبب الطبيعة الموسمية للإنتاج الزراعي خاصة الحبوب، فإن كميات كبيرة كانت تشحن إلى مدينة

¹ البوشل: هو أحد المكييل القديمة والتي تستخدم في بيع المنتجات الزراعية الجافة، وهو إناء إسطواني الشكل، ويختلف وزن بوشل القمح مثلاً عن بوشل التفاح أو بوشل الذرة، وبوشل القمح يعادل 27 كيلو غرام. انظر: منتديات أعمال الخليج <http://www.thegulfbiz.com/vb/showthread.php?t=278144> تاريخ التصفح: 2018/05/08.

² المشتقات المالية، طارق حماد، ص 136-138.

³ المالية الدولية، ماهر كنج شكري ومروان عوض، ص 312.

شيكاغو في الصيف، وبسبب نقص وسائل التخزين في المدينة أدى ذلك إلى الزيادة في العرض مؤقتاً، وانخفاض الأسعار وقت الحصاد. وكان هذا الانخفاض حاداً بالنسبة للمزارعين الذين يتأخرون في نقل محاصيلهم إلى المدينة، إذ تصل منتجاتهم بعد أن تكون السوق قد تشبعت، بالإضافة إلى عدم وجود سوق مركزي يتقابل فيه البائعون والمشترون، فقد كان البيع والشراء يتم من خلال تجار مبعثرين، وغياب سبل الاتصال بين الأطراف¹.

وفي سنة 1848 قامت مجموعة من رجال الأعمال بالخطوة الأولى لتخفيف هذه المشكلة بإنشاء بورصة شيكاغو للتجارة (CBOT) Chicago Board Of Trade في البداية نظمت لغرض توحيد الكميات ونوعيات الحبوب لبضع سنوات. ومع قيام البورصة أصبح من الممكن للتجار إبرام العقود مع المزارعين، تتضمن أركاناً أساسية في مقدمتها تاريخ التسليم، مستوى الجودة، السعر ومكان التسليم، وقد أطلق على تلك العقود، عقود وفقاً لتاريخ تسليم المحصول. ولقد ساهمت هذه العقود في تخفيف حدة اضطراب المزارعين لبيع محصولهم خلال موسم الحصاد بأسعار قد تكون شديدة التذبذب، وبذلك أصبح في الإمكان البيع والشراء طوال السنة بمقتضى عقود بتواريخ تسليم متباينة متفق عليها².

ولاحقاً طوّر أول عقد آجل Forward contract، بحيث يشترط أن يوافق المزارع على تسليم الحبوب في تاريخ مستقبلي وبسعر متفق عليه مسبقاً، وهذا يعني بأن المزارع لا يشحن الحبوب إلى شيكاغو في وقت الحصاد ولكن في التاريخ المتفق عليه في العقد، ونظراً لتزايد ظاهرة تراجع أحد الأطراف على تنفيذ هذه العقود؛ والسبب في ذلك اختلاف السعر في العقد عن السعر في السوق الحاضر، لذلك تم وضع قانون مؤداه أن يودع كل طرف مبلغ من المال لدى طرف ثالث لإثبات حسن النية، وأطلق عليه أموال الهامش والتي كانت نواة لنظام الهامش المعمول به في أسواق العقود المستقبلية³.

¹ العقود المستقبلية وأحكامها في الفقه الإسلامي، عاصم أحمد محمد، ص44.

² المشتقات المالية، عبد الكريم قندوز، ص515-516.

³ المشتقات المالية، سمير رضوان، ص182.

وهذا التطور في تنميط العقود وجدها المضاربون فرصة فبدلاً من بيع وشراء المحاصيل الزراعية، أصبحوا يقومون ببيع وشراء العقود وفقاً لتوقعاتهم بشأن الأسعار المستقبلية، وهكذا وفرّ المضاربون السيولة لسوق العقود، ومكّنوا المزارعين والصنّاع من تغطية مراكزهم ضد التغيرات السعرية، وهكذا انتقلت مخاطر السعر من المزارعين والصنّاع الذين هم في حاجة للتحوط، إلى المضاربين الذين يهدفون إلى تحقيق الربح، وفي سنة 1920 أسّست دار المقاصة لتسوية العقد بين أطراف العقد كما أضافت عدة مكونات جديدة لتنميط العقود الآجلة لكي يتم تداولها في أسواق منظمة، ولكن كيف طورت هذه الأسواق ليشمل التعاقد الأصول المالية؟¹

خلال سنة 1971 سمحت الاقتصاديات الغربية أسعار صرف عملتها بالتقلب، مما فتح المجال لتشكيل في 1972 أول سوق مالي منظم وهو سوق النقد الدولي، وهو فرع تابع لبورصة شيكاغو والتي خصصت لتداول العقود على العملات الأجنبية، وكان أول عقد مستقبلي على الأصول المالية هي العملات الأجنبية، وظهر بعده أول عقد مستقبلي على أسعار الفائدة وكان سنة 1975. وفي سنة 1976 قدم السوق النقدي الدولي أول عقد مستقبلي على أذونات الخزينة قصيرة المدى 90 يوماً، وحققت نشاطاً كبيراً لعدة سنوات، ولكن شعبيتها قلت بسبب النجاح الكبير الذي حققته العقود المستقبلية للدولار التي أطلقت في سنة 1981، وفي سنة 1977 ظهرت العقود المستقبلية لسندات الخزينة، ثم في سنة 1980 ظهرت العقود المستقبلية لمؤشرات الأسهم. وبعدها تطورت العقود المستقبلية ونمت بشكل لافت للنظر، فعدد الأسواق المنظمة التي تتداول فيها تلك العقود يفوق عدد مثيلها من الأسواق الحاضرة، كما تعددت العقود المتداولة فيها.²

¹ العقود المستقبلية وأحكامها في الفقه الإسلامي، عاصم أحمد مجّد، ص 44.

² المشتقات المالية، عبد الكريم قندوز، ص 516.

المطلب الثالث : الإجراءات المتخذة في العقود المستقبلية.

حتى تجرى العقود المستقبلية في أسواقها هناك عدّة ترتيبات تكون قبل العقد وأثناءه وبعده، لذا سنوضح ذلك في ثلاثة فروع:

الفرع الأول: كيفية إبرام العقود المستقبلية.

يتم إبرام العقود المستقبلية، في أسواق العقود المستقبلية، عن طريق السماسرة؛ حيث لا يحصل التقاء مباشر بين البائعين والمشتريين. ويتم البيع والشراء في أسواق العقود المستقبلية بطريقة المزاد المفتوح¹، حيث يلتقي السماسرة الذين يتعاملون في عقود معينة، في غرفة التعامل المخصصة لتلك العقود²، وهناك يعلن كل سمسار بصوت مسموع، أو بإشارات متعارف عليها نوع الأمر الذي يحمله (أمر بيع، أمر شراء)، ويتم تبادل الرسائل الشفهية أو الرمزية بين الراغبين في البيع والراغبين في الشراء حتى يستقروا على سعر معين، وعند ذلك يتم إبرام العقد بينهما³، شرط بيان الشيء المبيع بصفاته المميزة له، وكميته، والثمن الذي يلزم دفعه أو تسوية العقد على أساسه، وتاريخ التسليم ومكانه، والطريقة التي بها يتم التسليم⁴. وعندما يتم إبرام العقد يتم تسجيل ذلك في نماذج خاصة، يبين فيها اسم البائع والمشتري، ووكيلهما من السماسرة، وتزويد بيت التسوية بتلك النماذج⁵، حيث تحتل بيوت التسوية

¹ إدارة الاستثمارات، د.مُجد مطر، ص273، الأسواق المالية العالمية وأدواتها المشتقة، مُجد محمود حبش، ص295.
² في كل بورصة عقود يوجد عدد من غرف أو مراكز التعامل، يخصص كل منها للتعامل في العقود على سلع معينة، وفي وسط الغرفة يوجد ملتقى للمتعاملين من أعضاء السوق، يطلق عليه الحلبة، وهي مساحة على شكل دائرة تحاط بسلم متصل بوسطها، بحيث يكون المتعاملون الذين يقفون على سلم ما في واجهة المتعاملين الذين يقفون على سلم آخر أو في وسط الحلبة، وعادة ما يتجمع المتعاملون على العقود التي تنفذ في شهر معين، في مكان واحد في الحلبة، وعلى حائط غرفة التعامل توجد لوحة للإعلان عن الصفقات، تتضمن بيانات عن آخر صفقة أبرمت، كما توجد لوحة للسلعة، تتضمن بيانات ملخصة عن العقود التي أبرمت خلال اليوم، مصنفة حسب التاريخ المحدد للتسليم، كما توجد وسائل للاتصال كالتلغراف، ومكان لأولئك الذين تقع على مسؤوليتهم إبلاغ بيت التسوية عن الصفقات التي أبرمت. ينظر: إدارة الأسواق والمنشآت المالية، منير هندي، ص636-638.

³ إدارة الأسواق والمنشآت المالية، منير هندي، ص640-641.

⁴ إدارة الاستثمارات، د.مُجد مطر، ص272.

⁵ الأسواق المالية العالمية وأدواتها المشتقة، مُجد محمود حبش، ص295.

التابعة للبورصة مركزا مهما في تلك العقود؛ إذ تعد-من حيث الواقع- طرفا أساسيا في العقود المبرمة، يضمن وفاء كل من طرفي العقد بالتزاماتهما تجاه الطرف الآخر، ولذا فإنه بمجرد إبرام العقد، تنقطع علاقة المتعاقدين ببعضهما، ويدخل بيت التسوية بينهما كما لو كان الطرف الآخر في العقد، حيث يكون بمثابة البائع بالنسبة للمشتري، والمشتري بالنسبة للبائع، ويكون هو الملتزم بتنفيذ العقد، وذلك بتسليم المبيع للمشتري، ودفع الثمن للبائع¹.

الفرع الثاني : ضمان تنفيذ العقود المستقبلية.

تلعب غرفة المقاصة(بيت التسوية) دور الضامن لأي عقد يتم إجراؤه في سوق العقود المستقبلية، وحتى لا تقع في مشكلات المطالبة بالتزامات الطرف الذي قد ينقض عهده، فإن على أعضاء غرفة المقاصة أو من يمثلونهم أن يحققوا الحد الأدنى من المستويات المالية، وذلك من خلال بعض الأنظمة الآتية :

أولا : الهامش المبدئي Initial Margin.

كما تقدم معنا أنه يجب على كل عميل(مستثمر) ما أن يقوم بدفع مبلغ من المال(أو ما يعادله من أوراق مالية على درجة عالية من السيولة مثل أذون الخزانة)؛ وذلك كوديعة تظهر التزام العميل بتغطية ما قد يلحقه من خسائر في حال تحرك السوق عكس توقعاته.

وهذا الهامش يدفعه العميل في حساب شركة السمسرة(الوساطة)لدى غرفة المقاصة؛ وفقا لما تطلبه الجهات المختصة بغرفة المقاصة، أما قيمة الهامش فهي ضئيلة جدا مقارنة بقيمة العقد؛ وفقا لما تحدده الجهات الرسمية المسؤولة في السوق ممثلة في غرفة المقاصة، وهي تتراوح غالبا ما بين 5-15% من قيمة العقد الأصلية؛ (أي أن المستثمر يستطيع بهامش مقداره ألفا دولار فقط شراء أو بيع عقود مستقبلية قيمتها خمسون ألف دولار أو أكثر)².

ومما يجدر التنبيه عليه ههنا : أن الهامش الابتدائي لا يعدّ جزءاً من مبلغ الشراء؛ لأنه يجب

¹ الاستثمار في الأوراق المالية، د. سعيد توفيق عبيد، مكتبة عين شمس، القاهرة، لاط، د ت، ص478.

² المالية الدولية، ماهر كنج شكري ومروان عوض، ص318.

دفعه من قبل المشتري والبائع، ويمكن أن يكون في صورة أوراق مالية، كيف يكون مقدما للثمن وملكية الأصل لم تنتقل للمشتري؟¹.

ثانيا : التسوية السعرية اليومية Marking to Market.

يقوم بيت التسوية -المسؤول عن وفاء طرفي العقد بالتزاماتهما- بمراقبة تحركات أسعار العقود المستقبلية المماثلة- من حيث النوع والكمية وتاريخ التنفيذ- للعقود المبرمة، وإجراء تسويات سعرية يومية- على أساس أسعار الإقفال- لحسابي البائع والمشتري، بتعديل رصيديهما في ضوء الأسعار الجديدة، وذلك بالإضافة إلى حساب المشتري، والخصم من حساب البائع في حالة ارتفاع الأسعار، والعكس في حالة انخفاضها، بمقدار الارتفاع أو الانخفاض؛ حيث يترتب على ارتفاع الأسعار ربح المشتري وخسارة البائع، كما يترتب على انخفاضها ربح البائع وخسارة المشتري.²

وهذا الصنيع من بيت التسوية هو بمثابة إحلال عقود جديدة -في نهاية كل يوم- مكان العقود القديمة، يكون فيها المشتري بائعا، والبائع مشتريا، وفقا للأسعار الجديدة.³ والأرباح أو الخسائر الناجمة عن ذلك هي أرباح وخسائر حقيقة، ولذا يخصم مقدار الخسارة من حساب الطرف الخاسر، ويضاف إلى حساب الطرف الربح، بل يحق للطرف الربح أن يسحب -نقدا- ما تحقق من أرباح، بشرط بقاء الحد الأدنى من الهامش.⁴

ويمكن بيان كيفية إجراء التسوية اليومية من خلال المثال الآتي :

إذا أبرم عقد مستقبل على 1000 كيس من القمح، تسليم شهر سبتمبر القادم، بسعر تنفيذ قدره 50 دولارا للكيس، ثم حدث تغير في السعر خلال الفترة الممتدة بين إبرام العقد وتاريخ التسليم، فإنه يمكن بيان حساب الأرباح والخسائر، وأثر ذلك على حساب الهامش للبائع والمشتري من خلال الجدول التالي، بعد معرفة أن سعر التنفيذ الإجمالي هو 5000 دولار

¹ الفكر الحديث في إدارة المخاطر، منير هندي، ص163 بتصرف.

² إدارة الاستثمارات، مُجد مطر، ص273.

³ الأسواق المالية، د. مُجد القرني، مجلة مجمع الفقه الإسلامي الدولي، العدد السادس، ج2، ص1623-1624.

⁴ الأوراق المالية وأسواق رأس المال، منير هندي، ص616-617.

(50 x 1000)، وأن الهامش المبدئي المطلوب إيداعه في حساب كل من المشتري والبائع هو $3500 = 7\% \times 50000$.

اليوم	السعر	حساب المشتري	حساب البائع
الأول	51000	4500=1000+3500	2500=1000-3500
الثاني	52000	5500=1000+4500	1500=1000-2500
الثالث	49000	2500=3000-5500	4500=3000+1500
الرابع	47000	500=2000-2500	6500=2000+4500
الخامس	48000	1500=1000+500	5500=1000-6500

ففي اليوم الأول بعد إبرام العقد ارتفع السعر إلى 51000 دولار، مما يعني تحقيق المشتري لربح قدره 1000 دولار، وتحمل البائع لخسارة بنفس القدر، ولذا فقد أضيف إلى حساب المشتري وخصم من حساب البائع، وفي اليوم الثالث انخفض السعر عن السعر في اليوم الذي قبله بمقدار 3000 دولار، وهو يعني ربحاً للبائع وخسارة للمشتري، ولذا فقد أضيف إلى حساب البائع وخصم من حساب المشتري، كما جرى تعديل حساب الهامش لكل منهما في ضوء تلك التغيرات في الأسعار.

فإذا أراد المشتري مثلاً إقفال مركزه في اليوم الخامس فإن بيت التسوية يقوم بإبرام صفقة عكسية لحسابه، وذلك بإبرام عقد بيع مستقبل مماثل بالسعر السائد في ذلك اليوم، أي بـ 48000 دولار، وهو يعني خسارة فعلية للمشتري قدرها 2000 دولار (50000 - 48000) يتم خصمها من حساب الهامش المبدئي الخاص به، ورد الباقي - وقدره 1500 دولار - إليه (3500 - 2000).¹

ثالثاً : هامش الصيانة Maintenance Marging.

إذا أدى تحرك أسعار العقود المستقبلية إلى انخفاض حساب الهامش المبدئي عن الحد الأدنى الذي تشترطه (البورصة) أو السمسار (الوسيط) - وهو ما نسبته 75% إلى 85% من قيمة الهامش المبدئي -؛ فإن المستثمر يتلقى عن طريق شركة السمسرة مطالبة بزيادة الهامش، وذلك بتحويل المزيد من المال لحسابه خلال 24 ساعة، فإذا لم يتمكن المستثمر من صيانة

¹ أحكام التعامل في الأسواق المالية، مبارك بن سليمان، ص 998-999.

هامشه لدى شركة السمسرة يتم تصفية حساباته، وإغلاق مركزه - سواء أكان بائعا أم مشتريا-، وتزويده بشيك إذا كان رصيده بعد التصفية دائنا، أو تتم مطالبته بتغطية الرصيد إذا كان مدينا¹.

الفرع الثالث: تسوية العقود المستقبلية.

تم تسوية العقود المستقبلية في أسواقها من خلال عدّة إجراءات وضعتها إدارة السوق، تتمثل في ثلاث طرق للتسوية نذكرها فيما يأتي :

أولا : التسليم الفعلي Physical Delive.

يعني التسليم الفعلي في سوق العقود المستقبلية أن يدفع المشتري قيمة الصفقة للبائع بتسليمه الأصل محل التعاقد من خلال بيت التسوية، وهو- أي التسليم الفعلي- أمر نادر الحصول، حيث يصرح الفينيون في هذا الباب بأن نسبة لا تتجاوز 2% من خلال العقود المتداولة يتم إنهاؤها بالتسليم².

ثانيا : التسوية النقدية Cash Settlement .

تعني التسوية النقدية في سوق العقود المستقبلية أن يدفع البائع للمشتري الفرق بين سعر السلعة المنصوص عليه في العقد، وبين سعرها وقت التنفيذ إذا كان سعر السوق أعلى من سعر التنفيذ فإذا حدث العكس- بأن كان سعر السوق أقل من سعر التنفيذ- فإن المشتري هو الذي يدفع الفرق للبائع³.

ثالثا : الصفقات العكسية Reversing Settlement.

يتم تصفية وإنهاء الغالبية العظمى من العقود المستقبلية من خلال دخول عاقدتها في

¹ العقود المستقبلية وأحكامها في الفقه الاسلامي، عاصم أحمد مجّد، ص 77.

² الفكر الحديث في إدارة المخاطر، منير هندي، ص 175.

³ إدارة الأسواق والمنشآت المالية، منير هندي، ص 660.

عمليات (مراكز) تداول أو متاجرة عكس عملياتهم (مراكزهم) الأصلية، فالمشتري الذي عليه أن يتسلم المبيع محل العقد ويدفع ثمنه في تاريخ التسليم، يمكنه أن يتحلل من التزامه، ذلك بإبرام عقد بيع مماثل لعقد الشراء المستقبلي السابق، بحيث يحل المشتري الجديد محله في تسلم المبيع وتسليم الثمن، وبالتالي يخرج المشتري من السوق ولا يصبح طرفاً في العقد . وكذلك الحال بالنسبة للبائع الذي يلزمه تسليم السلعة في تاريخ التسليم، يمكنه أن يصفي مركزه ويخرج من السوق، بإبرام عقد شراء مماثل؛ بحيث يحل البائع الجديد محله في تسليم السلعة وقبض الثمن¹.

المطلب الرابع : أغراض المستثمرين في العقود المستقبلية.

ينقسم المستثمرون (المتعاملون) في العقود المستقبلية إلى فئتين، فئة المحتاطون الذين يتعاملون بهذه العقود لغرض الحماية من التغيرات السعرية في المستقبل في غير صالحهم، و فئة المضاربون الذين يتعاملون بها لغرض تحقيق الأرباح من خلال التغير المتوقع في الأسعار، ويمكن توضيح ذلك في الفرعين الآتيين²:

الفرع الأول : استخدام العقود المستقبلية لغرض التغطية.

يقصد بالتغطية (الاحتياط) هنا، إبرام عقود بيع أو شراء مستقبلية بأسعار محددة، للوقاية من الآثار غير المرغوبة لأي تغير قد يحدث في الأسعار في المستقبل، تتمثل أهم صور التغطية في:

1 - التغطية بمركز طويل: إذا كان هناك مستثمر في حاجة إلى أصل ما مستقبلاً، فيمكنه أخذ مركز طويل، بالتعاقد على شراء ذلك الأصل من خلال سوق العقود المستقبلية³. ولتوضيح هذا النوع من التغطية، نفترض أن مؤسسة منتجة لدقيق القمح أبرمت اتفاقاً مع

¹ المرجع السابق، ص 641.

² أحكام التعامل في الأسواق المالية، مبارك بن سليمان، ص 933.

³ بورصة الأوراق المالية بين النظرية والتطبيق، محمد صالح الحناوي، جلال إبراهيم العبد، الدار الجامعية، الاسكندرية، 2005م، ص 369.

محلات لتبيعتها كميات من الدقيق شهريا، على أساس التسليم بأسعار معينة، فإذا انتظرت هذه المؤسسة لتقوم بشراء احتياجاتها من القمح من السوق الحاضر (الفوري) في التواريخ المحددة، فقد تفاجئ بأن سعر القمح ارتفع ارتفاعا كبيرا في شهر ما، مما قد يعرضها لخسائر قد تنتهي بها إلى الإفلاس، فالأسعار المتفق عليها لبيع الدقيق قد لا تكفي لتغطية الشراء. و لمواجهة هذه المخاطر، فقد تقوم المؤسسة بشراء عقود للقمح بأسعار محددة، وبتواريخ تسليم تناسب توقيت الحاجة إليه، وعلى أساسها يمكنها إبرام عقود بيع الدقيق و ذلك بأسعار تضمن لها تحقيق عائد مناسب. فإذا ارتفعت أسعار القمح في السوق الحاضر في تاريخ التسليم فإن المؤسسة لن تخسر شيئا، ذلك أن الخسائر الناتجة عن ارتفاع السعر في السوق الحاضر، تعوضها المكاسب الناتجة عن ارتفاع سعر العقد المستقبلي، فمخاطر تغير الأسعار سوف يتحملها الطرف الآخر في العقد أي البائع.

فإذا افترضنا أن المؤسسة قد تعاقدت على شراء عقدي تسليم نوفمبر (يتضمن العقد 5000 بوشل) بسعر 350 دينار جزائري للبوشل. وفي تاريخ التسليم ارتفع السعر في السوق الحاضر إلى 370 دج للبوشل، هنا ستقوم المؤسسة بشراء احتياجاتها من القمح من السوق الحاضر بالسعر الجاري (370 دج)، وتقوم في نفس الوقت بتسوية مركزها على العقد المستقبلي تسوية نقدية، تحصل بموجبها من بيت التسوية على 20 دج لكل بوشل، و بهذا يكون السعر الصافي لشراء البوشل هو السعر المنصوص عليه في العقد أي 350 دج للبوشل، بقيمة صافية قدرها 3500000 دج (10 آلاف x 350 دج للبوشل)، وهكذا فإن المؤسسة لن تتأثر بالارتفاع الحاصل في سعر القمح في تاريخ التسليم، ذلك أن الخسائر الناتجة عن هذا الارتفاع تم تعويضها من خلال حصيلة التسوية النقدية للعقد المستقبلي مع بيت التسوية¹.

إن كل ما سبق ذكره، يوضح النتائج المترتبة في حال ارتفاع الأسعار، أما إذا انخفض السعر وليكن 340 دج للبوشل، هنا ستقوم المؤسسة بشراء القمح من السوق الحاضر بسعر يقل عن السعر المنصوص عليه في العقد، الأمر الذي يترتب عنه تحقيق مكاسب في السوق الحاضر، غير أن المؤسسة ستخسر من تسوية مركزها في سوق العقود المستقبلية مبلغا يساوي

¹ المشتقات المالية ومخاطرها، بزاز حليلة، هدى بن محمد، بحث منشور على شبكة الإنترنت موسوعة الاقتصاد والتمويل الاسلامي: <http://iefpedia.com/arab/?cat=18&paged=6>، تاريخ التصفح: 2018/03/26، ص 4-5.

100000 دج، وبما أن الشراء من السوق الحاضر بقيمة كلية تساوي 3400000 دج، فإن صافي التدفق النقدي الخارج يساوي 3500000 دج، أي أن القيمة الصافية المدفوعة لشراء القمح تساوي قيمة الصفقة و فقا للعقد الذي تم إبرامه.

وبناء على ما سبق، يمكننا القول أن التغطية بمركز طويل تحقق للمؤسسة الحماية من ارتفاع الأسعار أو تصيبها ببعض الأضرار إذا ما انخفضت الأسعار و تسمى بتكلفة التغطية¹.

2- التغطية بمركز قصير: يقصد بالتغطية بمركز قصير، أخذ المستثمر لمركز بائع على عقد مستقبلي لمواجهة مخاطر انخفاض سعر أصل يمتلكه أو يتوقع أن يمتلكه².

و لتوضيح هذا النوع من التغطية نورد المثال التالي: اشترى أحد المستثمرين في شهر ماي 1000 أوقية من الفضة من السوق الحاضر بسعر 7000 دج للأوقية، وخشية انخفاض الأسعار قام ببيع عقد مستقبلي (يتضمن العقد 1000 أوقية) تسليم شهر نوفمبر بسعر 7400 دج للأوقية. وبافتراض أن سعر الأوقية في السوق الحاضر في تاريخ التسليم قد انخفض إلى 6800 دج. هنا يمكن القول أن المستثمر كان سيضطر لبيع صفقة الفضة بقيمة 6800000 دج أي بخسائر تساوي 200000 دج، و ذلك إذا لم يقم بالتغطية، أما في ظل التغطية فقد باع صفقة الفضة بالسعر الجاري في السوق الحاضر بمبلغ 6800000 دج، غير أنه حقق عائدا من التعامل في السوق المستقبلية قدره 600000 دج، ليصبح إجمالي التدفق النقدي الداخلى 7400000 دج، وهو نفسه السعر المنصوص عليه في العقد المستقبلي.

كل هذا في حال انخفاض الأسعار، أما إذا ارتفع سعر الأوقية في تاريخ التسليم وأصبح مساويا لـ 7800 دج للأوقية. هنا يكون المستثمر قد تعرض للخسائر نتيجة التغطية، فلو لم يتبع إستراتيجية التغطية لكانت عوائد بيع الصفقة في السوق الحاضر 7800000 دج، ونتيجة لإتباع إستراتيجية التغطية فقد كانت العوائد 7400000 دج، أي أنه خسر 400000 دج في سوق العقود المستقبلية.

¹ المشتقات المالية، عبد الكريم قندوز، ص 520. المشتقات المالية ومخاطرها، بزاز حليلة، هدى بن محمد، ص 5.

² بورصة الأوراق المالية بين النظرية والتطبيق، محمد صالح الحناوي، جلال إبراهيم العبد، ص 372.

ومنه يمكن القول أن هذا النوع من التغطية يحقق للمؤسسة الحماية ضد انخفاض الأسعار ويصيبها بالضرر عند ارتفاع الأسعار¹.

3- التغطية القابلة للتجديد: تبدو أهمية إستراتيجية تجديد التغطية، عندما تكون الفترة المخططة لامتلاك الأصل تزيد عن تاريخ التسليم للعقود المستقبلية النشطة. حينئذ تقتضي التغطية إبرام عقود مستقبلية بتواريخ استحقاق قصيرة، على أن تتم تسويتها قبيل تواريخ التسليم، ثم إحلالها بعقود مستقبلية أخرى تمتد لتواريخ لاحقة، إلى أن يتم بلوغ نهاية الفترة المخططة لامتلاك الأصل، هذا النوع من التغطية لا بد وأن يدخل في نطاق التغطية بأخذ مراكز قصيرة على الأصل².

4- التغطية المتقاطعة (التغطية بأصل مختلف): يمكن أن نطلق على التغطية المتقاطعة بالتغطية غير المباشرة، تميزها لها عن التغطية المباشرة. فالتغطية المباشرة تكون من خلال عقد مستقبلي على أصل يماثل الأصل محل التغطية. مثال ذلك العقد المستقبلي على الذرة أو القمح، الذي غالبا ما يكون الأصل المبرم عليه العقد، هو ذاته الأصل المملوك أو الأصل المراد شراؤه أو بيعه. أما التغطية المتقاطعة، فهي تغطية من خلال عقد مستقبلي على أصل يختلف عن الأصل المملوك أو الأصل المراد شراؤه أو بيعه. فمدير محفظة للأوراق المالية الذي يرغب في تغطية مركزه على سندات إحدى الشركات، لن يجد سبيلا أمامه سوى التغطية باستخدام عقد مستقبلي على سندات حكومية، طالما لا توجد عقود مستقبلية على سندات الشركات³.

الفرع الثاني : استخدام العقود المستقبلية لغرض المضاربة.

إن الدافع من تعاملات المضاربين في أسواق العقود المستقبلية هو اغتنام الفرص لتحقيق الأرباح، فلو أن تنبؤاتهم تشير إلى أن أسعار العقود المستقبلية على أصل ما بتاريخ تسليم ما، ستكون أقل من السعر الذي سيكون عليه الأصل محل التعاقد في السوق الحاضر في نفس

¹ المشتقات المالية ومخاطرها، بزاز حليلة، هدى بن مجد، ص 5-6.

² الفكر الحديث في إدارة المخاطر، منير هندي، ص 249.

³ المرجع نفسه، ص 251.

تاريخ تنفيذ العقد المستقبلي، فسوف يسعون إلى شراء تلك العقود أي يأخذون مركزاً طويلاً عليها. أما إذا كانت توقعاتهم تشير إلى أن أسعار العقود المستقبلية في تاريخ التسليم، سوف تكون أعلى من السعر الذي سيكون عليه الأصل في السوق الحاضر في ذات التاريخ، فسوف يأخذون مركزاً قصيراً، أي يبيعون عقوداً مستقبلية. هذا ويمثل المضاربون الجانب الأكبر من المتعاملين في سوق العقود المستقبلية¹.

ويتنوع المضاربون بالنظر إلى المدة التي يحتفظون خلالها بمراكزهم، إلى ثلاث فئات :

1- المضاربون بالتذبذبات: وهم المضاربون الذين لا تزيد مدة احتفاظهم بمراكزهم على بضعة ساعات، ويسعون لجني أرباح صغيرة سريعة من تذبذب أسعار الأصول والسلع أثناء ساعات العمل في السوق.

2- المضاربون اليوميون: وهم المضاربون الذين يحتفظون بمراكزهم إلى نهاية اليوم أو إلى بداية اليوم الذي يليه .

3- المضاربون بالمراكز: وهم المضاربون الذين تطول مدة احتفاظهم بمراكزهم، وتتراوح ما بين عدة أيام إلى بضعة أشهر².

المطلب الخامس: مقارنة بين العقود المستقبلية والعقود الأخرى

بعد تناولنا في المطالب السابقة مفهوم العقود المستقبلية، ونشأتها وإجراءاتها، والغرض من استخدامها، يحسن هنا أن نميز بين أنواع العقود التي يتم التعامل بها في شراء وبيع الأصول، والتي تشمل: العقود الحاضرة، والعقود الآجلة، وعقود الاختيارات، مقارنة كلاً منها بالعقود المستقبلية، وذلك في الفروع الآتية:

الفرع الأول: مقارنة بين العقود المستقبلية والعقود الحاضرة

يقصد بالعقود الحاضرة Spot Contracts: هي تلك العقود التي يلتزم فيها البائع

¹ إدارة الأسواق والمنشآت المالية، منير هندي، ص 645.

² المرجع نفسه، ص 639.

بتسليم السلعة محل البيع عند التعاقد، أما الثمن فقد يدفع نقداً أو في تاريخ لاحق¹. ويمكن إجمال الفروق بين العقود المستقبلية والعقود الحاضرة في الجدول الآتي :

جدول الاختلافات بين العقود المستقبلية والعقود الحاضرة

وجه المقارنة	العقود الحاضرة	العقود المستقبلية
ملكية المبيع	يشترط أن يكون البائع مالكا للسلعة غالباً.	يمكن للمتعاقد أن يبيع سلعة ما دون أن يكون مالكا لها
إنهاء العقد	لا يمكن لأي من طرفي العقد فسخه دون رضا الطرف الآخر	يمكن لأي من طرفي العقد المستقبلي إنهاؤه بعد تسجيله في السوق وقبل بلوغ تاريخ التسليم.
النمطية	لا توجد أية نمطية في العقود	تمثل النمطية أهم خصيصة من خصائصها
الهامش	لا يلزم عادة أياً من طرفي العقد أن يدفع ودیعة نقدية أو ما شابه إلا إذا اشترط البائع على المشتري أن يدفع له عربونا	يجب على المشتري والبائع أن يدفعوا هامشاً مبدئياً من المال لوسطائهم، يمثل سند ضمان أدائهم للعقد.
تنظيم التعامل	لا يخضع عقد البيع لتقنينات أو إجراءات تفصيلية تنظم التعامل فيه أو تحكم التعامل فيه.	يخضع التعامل بأنواعه كافة إلى تنظيم وإشراف هيئات حكومية مستقلة.

المصدر: العقود المستقبلية وأحكامها في الفقه الإسلامي، عاصم أحمد محمد حمد، ص 95.

الفرع الثاني: مقارنة بين العقود المستقبلية والعقود الآجلة

يقصد بالعقود الآجلة أو الأمامية Forward Contract: تلك العقود التي يلتزم فيها البائع أو المشتري أن يُسلم السلعة محل التعاقد في تاريخ لاحق، بسعر يتفق عليه وقت التعاقد، ويُدفع وقت الاتفاق، أو يُدفع جزء صغير منه على أن يُؤجل الباقي حتى تاريخ التسليم².

لهذا يرى البعض أنّ العقود المستقبلية والعقود الآجلة شيء واحد، فالصورة الأولى للعقود المستقبلية هي العقود المؤجلة، ووجود وجوه للاختلاف بين العقود الآجلة والمستقبلية- والتي نتجت عن إخضاع العقود المستقبلية للقواعد والقوانين الحاكمة للتعامل في الأسواق الرسمية- لا يغيّر من طبيعة هذه العقود من حيث كونها جميعاً عقوداً آجلة، كما أكده صندوق النقد الدولي بقوله: (إنّ العقود الآجلة التي يجري التعامل عليها في سوق منظمة يطلق عليها العقود

¹ الأسواق الحاضرة والمستقبلية، منير هندي، ص 373.

² المرجع نفسه، ص 370.

المستقبلية)¹. إلا أن الكثير ممن كتب في هذا الفن أظهر بعض الفروق بين العقود المستقبلية والعقود الآجلة²، والتي يمكن إجمالها في الجدول الآتي:

جدول الاختلافات بين العقود المستقبلية والعقود الآجلة

وجه المقارنة	العقود الآجلة	العقود المستقبلية
نوع العقود	شخصية، ويتم التوصل إليها بالتفاوض بين الأطراف	نمطية، وتداول في سوق منظمة (البورصة).
ثبات السعر المحدد في العقد	يظل السعر ثابتا خلال فترة العقد، ويتم دفع المبلغ الاجمالي من المشتري إلى البائع في نهاية مدة العقد	يتم مراقبة الأسعار بصفة يومية، وهذا يعني أنّ سعر العقد سوف يُعدّل كلّ يوم حسب السعر المستقبلي لتغيرات الشيء محل العقد
تسليم الأصل محل التعاقد	يتمّ إنهاء العقد بالتسليم عادة.	لا يتم إنهاء العقد بتسليم الأصل، وفي حقيقة الأمر فإن نسبة لا تتجاوز 2% من العقود المتداولة يتم إنهاؤها بالتسليم.
المزايا	- مرونة في التفاوض على أيّ شروط مرغوبة من طرفي العقد. - سهولة في الاستخدام.	- تنطوي على مخاطر ائتمانية قليلة مقارنة بالعقود الآجلة. - تكون أكثر سيولة من العقود الآجلة، فأبي طرف إذا رغب في تصفية موقفه في أي يوم يستطيع أن يدخل في مركز عكس مركزه الأصلي، فإذا كان قد دخل كمشتري في العقد يستطيع أن يصفي مركزه بالدخول كبائع في عقد مماثل، والعكس صحيح.
العيوب	- يتعرض أطراف العقد لمخاطر ائتمانية تنتج عن عدم قدرة أحد طرفي العقد على الوفاء بالتزاماته. - أقل سيولة؛ حيث لا يتمكن أي طرف من الخروج من العقد إلا بإيجاد آخر يحل محله ويقبله الطرف الآخر.	- لا يمكن تطويعها لتلبية رغبات أطراف العقد؛ لأن العقود نمطية ومحددة الشروط بواسطة (البورصة).

المصدر: العقود المستقبلية وأحكامها في الفقه الاسلامي، عاصم أحمد محمد حمد، ص 98.

¹ المشتقات المالية، سمير رضوان، ص 200

² الأسواق الحاضرة والمستقبلية، منير هندي، ص 370-371، المشتقات المالية، سمير رضوان، ص 201-202،

المشتقات المالية، طارق حماد، ص 204، المالية الدولية، ماهر كنج شكري ومروان عوض، ص 327.

الفرع الثالث : مقارنة بين العقود المستقبلية وعقود الاختيارات

يقصد بعقد الاختيار Option بأنه: (اتفاق للتعامل في تاريخ مستقبلي محدد وبسعر محدد، ولكن فقط إذا رغب مشتري العقد في حدوث هذا التعامل)¹.

وقيل هو: (عقد بين طرفين أحدهما مشتري الخيار، والآخر بائع أو محرر الخيار، وبموجبه يكون للطرف الأول-أي للمشتري-الحق في أن يشتري من الطرف الثاني-أي المحرر-، أو أن يبيع للطرف الثاني أصلاً معيّناً بسعر معيّن وفي تاريخ معيّن أو خلال فترة زمنية حسب الاتفاق، وذلك مقابل أن يقوم الطرف الأول بدفع علاوة أو مكافأة معيّنة للطرف الثاني)².

وهناك نوعان أساسيان من الاختيارات، هما³ :

-اختيار الشراء: ويسمى أيضاً اختيار الطلب واختيار الاستدعاء، وهو عقد يعطي مشتريه (مالكه أو صاحبه) حق شراء أسهم (مثلاً) بسعر محدد خلال فترة محددة ويلتزم بائعه ببيع تلك الأسهم عند طلب المشتري خلال الفترة المتفق عليها، وبالسعر المتفق عليه أيضاً.

-اختيار البيع: ويسمى أيضاً اختيار الدفع، وهو عقد يعطي مشتريه (مالكه أو صاحبه) حق بيع أسهم (مثلاً) بسعر محدد خلال فترة محددة، ويلتزم بائعه بشراء تلك الأسهم بالسعر المتفق عليه خلال تلك الفترة.

أوجه الاتفاق بين العقود المستقبلية وعقود الاختيار⁴:

تتفق العقود المستقبلية مع عقود الاختيار في سمات مشتركة من أبرزها :

1- أن كلاهما يغطي فترة مستقبلية.

¹ المشتقات المالية، طارق حماد، ص39

² إدارة الاستثمارات، مُجّد مطر، ص314.

³ الاختيارات في الأسواق المالية في ضوء مقررات الشريعة الاسلامية، د.عبد الستار أبو غدة، مجلة الفقه الاسلامي،

الدورة السابعة، 1412هـ، العدد السابع، ج1، ص332.

⁴ الأسواق الحاضرة والمستقبلية، منير هندي، ص195-196، إدارة الاستثمارات، مُجّد مطر، ص281.

- 2- أن كلاً منهما نوعاً من المشتقات المالية التي يمكن من خلالها المستثمر استثمار مبلغ يسير في التعامل بسلع أو أصول تبلغ قيمتها أضعاف هذا المبلغ.
- 3- أن كلاً يخوّل حامله الحق في شراء أو بيع أصل في تاريخ لاحق بسعر يحدّد عند التعاقد.
- 4- أن كلاً منهما يستخدم لأغراض المضاربة والاحتياط.
- أوجه الاختلاف¹ :

يمكن حصر أوجه الاختلاف الرئيسية بين العقود المستقبلية وعقود الاختيار فيما يأتي :

- 1- **العقد المستقبلي**: عقد حقيقي ملزم لكل من طرفيه بتنفيذ ما تمّ عليه الاتفاق عند حلول تاريخ التنفيذ المنصوص عليه في العقد، بينما يترك **عقد الاختيار** لمشتريه الحرية في تنفيذ العقد من عدمه.
- 2- يترتب على **العقد المستقبلي** عملية شراء أو بيع فعلية لكنها مؤجلة، أمّا **عقد الاختيار** فلا يترتب عليه في الغالب عملية بيع أو شراء فعلية وإنما ينصّب العقد على شراء حقّ شراء أو حقّ بيع أصل معيّن بشروط معيّنة.
- 3- يدفع كل من طرفي **العقد المستقبلي** هامشاً مبدئياً؛ وذلك لتأمين الوفاء بالتزامات كلّ منهما للآخر، لكنّ ذلك الهامش يمكن استرداده بالكامل إذا لم يتعرّض المستثمر للخسارة، أمّا في **عقد الاختيار**: فإنّ العلاوة أو المكافأة التي يدفعها مشتري الاختيار للمحرّر هي بمثابة ثمن لعقد الاختيار، لذا لا يتمّ استردادها.
- 4- يتعرّض المستثمر في **العقود المستقبلية** لدرجة عالية من المخاطر تفوق تلك التي يتعرض لها المستثمر في عقود الاختيار؛ لأنّ الخسارة في العقود المستقبلية قد تمتدّ لتشمل القيمة الكلية للعقد، بينما تقتصر خسارة المشتري في **عقود الاختيار** على قيمة المكافأة المدفوعة.

¹ إدارة الاستثمارات، مُجدّ مطر، ص 314-315، الأسواق الحاضرة والمستقبلية، منير هندي، ص 372.

المبحث الثاني: أحكام العقود المستقبلية في الفقه الإسلامي

وفيه أربعة مطالب:

✓ المطلب الأول: الحكم الشرعي للعقود المستقبلية

على الأصول المالية

✓ المطلب الثاني: الحكم الشرعي للعقود المستقبلية

السلعية

✓ المطلب الثالث: إجراءات التسوية في أسواق العقود

المستقبلية وأحكامها الفقهية

✓ المطلب الرابع: البدائل الشرعية للعقود المستقبلية

المبحث الثاني : أحكام العقود المستقبلية في الفقه الإسلامي

يمكن تمييز العقود المستقبلية بالنسبة للأصول الرئيسية محل العقد فيها إلى قسمين رئيسيين، هما: **العقود المستقبلية على الأصول المالية**، مثل: الأسهم، والسندات، وأذونات الخزانة، والعملات، ومؤشرات الأسهم، **والعقود المستقبلية على السلع**، مثل: النفط والألمنيوم، والسلع الغذائية، والأخشاب ونحوها، والغرض من هذا التقسيم هو أن الأصول المالية يجمعها تقريبا نفس الحكم، ولم تلق العقود المستقبلية المالية من التأيد والقبول ما لقيته العقود المستقبلية السلعية، فحاولنا في هذا المبحث الوقوف على حكمها الشرعي، مع تقديم بعض البدائل الشرعية المقترحة من طرف الباحثين، وذلك في أربعة مطالب:

المطلب الأول: الحكم الشرعي للعقود المستقبلية على الأصول المالية.

على الرغم من أن العقود المستقبلية المالية تعكس ما عليه من تطور مطرد في الأسواق المالية العالمية، إلا أن تفاصيلها العملية تخالف بعض أحكام الشريعة الغراء، نبيها في هذا المطلب كما يأتي :

الفرع الأول: العقود المستقبلية على الأسهم¹.

إنّ بيع الأسهم في عقود الأسهم المستقبلية من قبيل بيع المعين²، وتأجيل تسليم المبيع المعين لا يجوز بالإجماع . كما قال ابن رشد³: (وأجمعوا أنّه لا يجوز بيع الأعيان إلى أجل، وأن من شرطها تسليم المبيع إلى المبتاع بأثر عقد الصفقة)⁴ .

¹ وإن كانت غير موجودة على الواقع؛ إلا أنه متصورة من الناحية النظرية، وممكنة من الناحية العملية.

² لأن الأسهم تمثل حصة من موجودات الشركة المساهمة التي تشمل غالبا أصولا قائمة، وبالتالي فإن التصرف فيها تصرف في أعيان مشخصة قائمة، فتكون معينة، كذلك فإنه يلزم عند بيع الأسهم تعيين الشركة التي يراد بيع أسهمها، فتكون الأسهم معينة تبعا لذلك. ينظر: أحكام التعامل في الأسواق المالية المعاصرة، مبارك بن سليمان، ص 801.

³ هو أبو الوليد محمد بن أحمد بن رشد، من أعيان المالكية، ولد سنة 455هـ، فيلسوف طبيب من أهل الأندلس، من أهم تصانيفه: (بداية المجتهد ونهاية المقتصد)، (تحافت التهافت)، توفي سنة 520هـ. ينظر: شجرة النور الزكية في طبقات المالكية، محمد بن محمد بن عمر بن علي بن سالم، دار الكتب العلمية، لبنان، ط 1، 1424هـ، ج 1، ص 190.

⁴ بداية المجتهد ونهاية المقتصد، ابن رشد، دار الحديث، القاهرة، لا ط، 1425هـ، ج 3، ص 175.

واعترض على ذلك بأن عقود البورصات تتيح لمتعاقديها اشتراط تأجيل تسليم المبيع، وهذا الشرط ونحوه جائز على الصحيح من مذهب الحنابلة¹، والمالكية إذا كان الأجل قريباً²، لحديث جابر رضي الله عنه: «أَنَّهُ كَانَ يَسِيرُ عَلَى جَمَلٍ لَهُ قَدْ أَعْيَا، فَمَرَّ النَّبِيُّ صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ فَضَرَبَهُ، فَدَعَا لَهُ، فَسَارَ بِسَيْرٍ لَيْسَ يَسِيرُ مِثْلَهُ، ثُمَّ قَالَ: "بِعَيْنِهِ بِأَوْقِيَةٍ"، قُلْتُ: لَا، ثُمَّ قَالَ: "بِعَيْنِهِ بِأَوْقِيَةٍ"، فَبِعْتُهُ، فَاسْتَنْتَيْتُ جَمَلَانَهُ إِلَى أَهْلِي، فَلَمَّا قَدِمْنَا أَتَيْتُهُ بِالْجَمَلِ، وَنَقَدْتَنِي ثَمَنَهُ، ثُمَّ انْصَرَفْتُ، فَأَرْسَلَ عَلَيَّ إِثْرِي، قَالَ: "مَا كُنْتُ لَأُحْذَ جَمَلَكَ، فَحُذْ جَمَلَكَ ذَلِكَ فَهُوَ مَالُكَ"³، وعنه رضي الله عنه قال: «نَهَى رَسُولُ اللَّهِ صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ عَنِ الثُّنْيَا⁴ إِلَّا أَنْ تُعْلَمَ»⁵.

¹ واختاره أيضا ابن المنذر، وفي المسألة قول ثان: وهو عدم صحة هذا الشرط ونحوه، واختاره الحنفية والشافعية على الأصح، وأحمد في رواية: ينظر: الإشراف على مذاهب العلماء، أبو بكر محمد بن ابراهيم بن منذر، تحقيق: د. أبو حماد صغير الأنصاري، مكتبة مكة الثقافية، رأس الخيمة، ط1، 1425هـ، ج6، ص116. الاختيار لتعليل المختار، عبد الله بن محمود الموصللي، المكتبة العصرية، بيروت، ط1، 1423هـ، ج2، ص251. بدائع الصنائع في ترتيب الشرائع، أبو بكر بن مسعود الكاساني، دار الفكر، بيروت، ط1، 1417هـ، ج5، ص258-259. روضة الطالبين وعمدة المفتين، محي الدين بن شرف النووي، إشراف: زهير الشاوش، المكتب الاسلامي، لبنان، ط3، 1412هـ، ج3، ص408. الإنصاف في معرفة الراجح من الخلاف، مطبوع مع المقنع والشرح الكبير، علي بن سليمان المرادوي، تحقيق: عبد الله بن عبد المحسن التركي، دار هجر، إمبابة، ط1، 1415هـ، ج11، ص214-215.

² المدونة الكبرى، مالك بن أنس الأصبحي، دار الكتب العلمية، بيروت، ط1، 1415هـ، ج3، ص77-78.

³ أخرجه الشيخان واللفظ للبخاري، صحيح البخاري، محمد بن اسماعيل البخاري، تحقيق: محمد زهير بن ناصر الناصر، دار طوق النجاة، ط1، 1422هـ، كتاب الشروط، باب إذا اشترط البائع ظهر الدابة إلى مكان مسمى جاز، حديث رقم: 2718، ج3، ص189. صحيح مسلم، أبو الحسن مسلم بن الحجاج النيسابوري، تحقيق: محمد فؤاد عبد الباقي، دار إحياء التراث العربي، بيروت، لاط، دت، كتاب المساقاة، باب بيع البعير واستثناء ركوبه، حديث رقم: 715، ج3، ص1221.

⁴ والمراد بالثنيا في الحديث: هو الاستثناء في البيع. نيل الأوطار شرح منتقى الأخبار من أحاديث سيد الأخيار، محمد بن علي الشوكاني، دار المعرفة، بيروت، ط1، 1419هـ، ج5، ص197.

⁵ أخرجه النسائي والترمذي، سنن الترمذي، محمد بن عيسى الترمذي، تحقيق: محمد فؤاد عبد الباقي، مطبعة الحلبي، مصر، ط2، 1395هـ، كتاب البيوع، باب ما جاء في النهي عن الثنيا، حديث رقم: 1290، ج3، ص577، وقال حديث حسن صحيح، السنن الصغرى للنسائي، أبو عبد الرحمن أحمد بن شعيب بن علي النسائي، تحقيق: عبد الفتاح أبو غدة، مكتب المطبوعات الاسلامية، حلب، ط2، 1406هـ، كتاب البيوع، باب النهي عن بيع الثنيا حتى تعلم، حديث رقم: 4633، ج7، ص296.

قال ابن تيمية¹: (الصواب أنه يجوز لكل عاقد أن يستثنى من منفعة العقود عليه ما له فيه غرض صحيح، كما إذا باع عقارا واستثنى سكناه مدة، أو دوابه واستثنى ظهرها...)². وأجيب: بأنه يصح تأجيل تسليم المبيع إذا كان ثمة غرض صحيح يجوز معه هذا الشرط، وهذا الغرض أو الفائدة منتفية في عقود الأسهم المستقبلية؛ ذلك أن البائع إنما يؤخر تسليم السهم؛ لأنه لا يملكها في الغالب، وإن ملكها فهو يؤخر تسليمها أملا في أن تنخفض الأسعار في المستقبل؛ ليشتري أسهما أخرى بالأسعار الرخيصة، ويسلمها للمشتري، ويحتفظ هو بالأسهم التي يملكها، وإن ارتفعت الأسعار سلم تلك الأسهم، وليس هذا من نوع الانتفاع الذي يبيح التأخير³.

وقد نص المعيار الشرعي الخاص بالأوراق المالية الصادر من هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، على حرمة التعامل في العقود المستقبلية على الأسهم⁴، واستندوا في عدم الجواز على أن العقود تتضمن اشتراط تأجيل المبيع المعين، والبائع في الغالب لا يملك الأسهم التي أبرم عليها العقد⁵.

الفرع الثاني: العقود المستقبلية على الأوراق المالية ذات الدخل الثابت.

الأصل الذي يتم التعامل فيه في عقود السندات ونحوها من الأوراق المالية ذات الدخل الثابت، محرم على الصحيح من أقوال العلماء المعاصرين؛ لأن السندات في حقيقتها قروض بفائدة مشروطة وثابتة، فهي من ربا النسيئة، وبه صدر قرار مجمع الفقه الاسلامي بجدة⁶؛

¹ هو تقي الدين أحمد بن عبد الحلیم بن عبد السلام بن تيمية -شيخ الإسلام- ولد سنة 661هـ، كان إماما في التفسير وعلوم القرآن، حافظا للحديث، بارعا بالفقه واختلافه، من أهم مؤلفاته: (مجموع الفتاوى)، (رفع الملام عن الأئمة الأعلام)، توفي سنة 721هـ ينظر: ذيل طبقات الحنابلة، عبد الرحمن بن أحمد بن رجب، تحقيق: د. عبد الرحمن بن سليمان العثيمين، مكتبة العبيكان، الرياض، ط1، 1425هـ، ج4، ص491. الأعلام، الزركلي، ج3، ص207.

² مجموع الفتاوى، أحمد بن عبد الحلیم بن تيمية، جمع وترتيب عبد الرحمن بن محمد بن قاسم، وزارة الشؤون الإسلامية والأوقاف، المملكة العربية السعودية، لاط، 1416هـ، ج20، ص545.

³ أحكام التعامل في الأسواق المالية المعاصرة، مبارك بن سليمان، ص811.

⁴ المعايير الشرعية، هيئة المحاسبة والمراجعة، ص358.

⁵ المرجع نفسه، ص365.

⁶ مجلة المجمع الفقه الاسلامي، العدد6، ج2، ص1725.

فإذا ثبت تحريم التعامل بها، فمن باب أولى أن يثبت تحريم التعامل بالعقود المستقبلية عليها؛ لأن الأصول التي يتم التعامل فيها ليست محلاً للعقد؛ إذ من شروط المبيع أن يكون مالا متقوماً شرعاً¹.

- ينطوي التعامل في عقود السندات ونحوها على بيع الدين المؤجل لغير من عليه الدين بئمن مؤجل، حيث إن الدين الذي تمثله هذه الأوراق مؤجل، ويبيع بئمن مؤجل، وهو محرم على رأي جمهور أهل العلم من الحنفية² والمالكية³ والشافعية⁴ والحنابلة⁵؛ لأنه من بيع الكالئ بالكالئ المنهي عنه بالإجماع وسيأتي بيانه، ولأنه يبيع ما لا يقدر على تسليمه وذلك غرر، قال الإمام أحمد: (إذا كان لك على رجل طعام قرضاً، فبعه من الذي هو عليه بنقد، ولا تبعه من غيره بنقد ولا نسيئة)⁶.

- أن الدين الذي تمثله الأوراق المالية ذات الدخل الثابت من النقود، وإذا بيعت بنقود كان ذلك عقد صرف لم تتوفر فيه شروطه-وهي الحلول والتقابض والتماثل إذا بيعت بنقود من جنسها، أو الحلول والتقابض فقط إذا بيعت بغير جنسها-⁷، قال ابن قدامة⁸: (كل جنسين جنسين يجري فيهما الربا بعلّة واحدة كالمكيل بالمكيل، والموزون بالموزون، والمطعم بالمطعم- عند من يعلل به- فإنه يحرم بيع أحدهما بالآخر نساء بغير خلاف نعلمه؛ وذلك لقوله صلى

¹ القواعد والضوابط الفقهية لأحكام المبيع في الشريعة الإسلامية، عبد المجيد عبد الله دية، دار النفائس، عمان، ط1، 1425هـ، ص61، 86.

² المبسوط، مُجَدِّد بن أبي سهل السرخسي، دار المعرفة، بيروت، لاط، دت، ج14، ص22.

³ حاشية الدسوقي على الشرح الكبير للدردير، مُجَدِّد عرفة الدسوقي، دار الفكر، بيروت، ط1، 1419هـ، ج3، ص94.

⁴ مغني المحتاج إلى معرفة ألفاظ المنهاج، مُجَدِّد بن الخطيب الشربيني، دار الفكر، بيروت، ط1، 1419هـ، ج2، ص96.

⁵ الشرح الكبير على المقنع، عبد الرحمن بن مُجَدِّد بن قدامة، تحقيق: عبد الله بن عبد المحسن التركي، دار هجر، مصر، ط1، 1415هـ، ج12، ص299.

⁶ المرجع نفسه.

⁷ أحكام التعامل في الأسواق المالية المعاصرة، مبارك بن سليمان، ص961.

⁸ هو موفق الدين أبو مُجَدِّد عبد الله بن أحمد بن مُجَدِّد بن قدامة المقدسي الدمشقي الحنبلي، ولد سنة 541هـ، كان إماماً فقيهاً بارعاً أصولياً محدثاً. انتهت إليه الرئاسة في المذهب، من أهم مصنفاته: (المغني)، (المقنع)، توفي سنة 621هـ. ينظر: ذيل طبقات الحنابلة، عبد الرحمن بن أحمد بن رجب، ج3، ص281. الأعلام، الزركلي، ج4، ص67.

الله عليه وسلم: «فَإِذَا اِحْتَلَفَتْ هَذِهِ الْأَصْنَافُ فَبِيعُوا كَيْفَ شِئْتُمْ إِذَا كَانَ يَدًا بِيَدٍ»¹ (...)².

الفرع الثالث: العقود المستقبلية على العملات الأجنبية.

تتعرض أسعار صرف العملات للتقلب والتغيير من وقت إلى آخر، ولذلك فإن من يملك عملة أجنبية، أو يتوقع أن يحصل عليها في تاريخ لاحق، ثمنا لسلع قام بتصديرها مثلا، يكون عرضة لانخفاض سعر هذه العملة عندما يريد تحويلها إلى عملته المحلية، أو إلى أي عملة أخرى، كما أن من ينوي شراء عملة أجنبية في تاريخ لاحق؛ للقيام بتسديد مستحقات عليه تحل في هذا التاريخ بهذه العملة مثلا يكون عرضة لمخاطر ارتفاع سعرها؛ لذا ابتكرت أساليب للحماية من هذه المخاطر منها أساليب إبرام العقود المستقبلية لشراء أو بيع تلك العملات المرتبطة بالنشاط التجاري العالمي³.

وبناء على ما تقدم فإن عقود العملات المستقبلية على ربا النسيئة المجمع على تحريمه، وذلك أن العملات إذا بيعت بعملة أخرى، اشترط في ذلك الحلول والتقابض؛ وذلك أنها تشترك مع الذهب والفضة في علة الربا، وهي الثمنية، فكانت بذلك من الأموال الربوية التي يشترط فيها ما يشترط في الأموال الربوية إذا بيعت بما يشترك معها في علة الربا؛ من التماثل، والحلول، والتقابض إذا بيعت بجنسها، أو الحلول والتقابض فقط إذا بيعت بغير جنسها، كما قد تقدم⁴.

وهذا ما أكدته قرار مجمع الفقه الإسلامي الدولي المنعقد في دورته السابعة بجدة في ذو القعدة 1412هـ - ماي 1992م: (يتم التعامل بالعملات في الأسواق المنظمة بإحدى الطرق الأربع

¹ أخرجه مسلم، صحيح مسلم، كتاب المساقاة، باب بيع الصرف وبيع الورق بالذهب نقدا، حديث رقم: 1587، ج3، ص1211.

² المغني، أبو محمد عبد الله بن أحمد بن قدامة، تحقيق: د. عبد المحسن التركي ود. عبد الفتاح الحلو، دار عالم الكتاب، السعودية، ط4، 1419هـ، ج6، ص62.

³ أحكام التعامل في الأسواق المالية المعاصرة، مبارك بن سليمان، ص963.

⁴ المرجع نفسه، ص966.

المذكورة في التعامل بالسلع، ولا يجوز شراء العملات وبيعها بالطريقتين الثالثة¹ والرابعة² (3).

الفرع الرابع: العقود المستقبلية على المؤشرات المالية.

- المؤشرات ليست مالا متقوماً شرعاً حتى يجوز التعاقد عليها بيعاً وشراءً، إنما هي أرقام مجردة، فيكون العقد عليها عقداً على معدوم، وهذا لا يجوز على رأي جمهور أهل العلم؛ لأنه من الغرر الفاحش المفسد لعقود المعاوضات المالية⁴، فعن أبي هريرة رضي الله عنه قال: «نَهَى رَسُولُ اللَّهِ صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ عَنِ بَيْعِ الْحِصَاةِ، وَعَنْ بَيْعِ الْغَرْرِ»⁵.

قال الإمام النووي⁶: (أما النهي عن بيع الغرر فهو أصل عظيم من أصول البيوع، ولهذا قدمه مسلم، ويدخل فيه مسائل كثيرة غير منحصرة: كبيع الآبق، والمعدوم، والمجهول، ومالا يقدر على تسليمه، وما لم يتم ملك البائع عليه...، ونظائر ذلك، وكل هذا يبيعه باطل؛ لأنه غرر من غير حاجة)⁷.

- ما في هذه العقود من الرهان المحرم بإجماع المسلمين، كما ذكر ذلك شيخ الإسلام ابن تيمية، فإن حقيقة العقود المستقبلية على مؤشرات الأسهم: المراهنة على هذه المؤشرات من

¹ الطريقة الثالثة: أن يكون العقد على تسليم سلعة موصوفة في الذمة في موعد آجل ودفع الثمن عند التسليم، وأن يتضمن شرطاً يقتضي أن ينتهي فعلاً بالتسليم والتسلم.

² الطريقة الرابعة: كما تقدم في الطريقة الثالثة، دون أن يتضمن العقد شرطاً يقتضي أن ينتهي بالتسليم والتسلم الفعليين، بل يمكن تصفيته بعقد معاكس.

³ مجلة المجمع الفقه الإسلامي، العدد 7، ج 1، ص 716.

⁴ العقود المستقبلية وأحكامه في الفقه الإسلامي، عاصم أحمد محمد حمد، ص 118.

⁵ أخرجه مسلم، صحيح مسلم، كتاب البيوع، باب بطلان بيع الحصاة والبيع الذي فيه غرر، حديث رقم: 1513، ج 3، ص 1153.

⁶ هو أبو زكريا محي الدين يحيى بن شرف النووي، ولد سنة 631هـ، الإمام الحافظ القدوة، شيخ الإسلام، من أئمة الشافعية، من آثاره العلمية: (شرح صحيح مسلم)، (رياض الصالحين)، توفي سنة 676هـ. ينظر: طبقات الشافعية الكبرى، عبد الوهاب بن علي بن عبد الكافي بن السبكي، تحقيق: محمود الطناحي ومحمد عبد الفتاح الحلوي، دار إحياء الكتب العربية، لاط، دت، ج 6، ص 395 فما بعدها.

⁷ المنهاج شرح صحيح مسلم بن الحجاج، أبو زكريا محيي الدين يحيى بن شرف النووي، دار إحياء التراث العربي، بيروت، ط 2، 1392هـ، ج 10، ص 156.

حيث بلوغها رقما معيناً، أو عدمه، على أن يدفع من يخسر الرهان إلى الطرف الآخر الفرق بين الرقم المعين المراهن عليه المسمى بـ(سعر التنفيذ)، وبين الرقم الذي يصل إليه المؤشر فعلاً في الأجل المضروب، فالمرهن على الصعود يكسب الفرق إذا زاد سعر المؤشر (أي رقمه) في الأجل المضروب عن سعر التنفيذ، والمضارب على الهبوط يكسب إذا نقص سعر المؤشر عن سعر التنفيذ، فكان كل واحد منهما إما غائماً، وإما غارماً، وهذا هو ضابط القمار المحرم¹.

وبتحريم العقود المستقبلية على المؤشرات صدر قرار مجمع الفقه الإسلامي المنعقد في دورته السابعة: (لا يجوز بيع وشراء المؤشر؛ لأنه مقامرة بحتة، وهو بيع خيالي لا يمكن وجوده)².

المطلب الثاني: الحكم الشرعي للعقود المستقبلية السلعية.

العقود المستقبلية السلعية هي تلك العقود التي يكون محل العقد فيها سلعة من السلع التي ذكرناها آنفاً، كالمعادن، والأصول الزراعية، والمشتقات النفطية، وقد كانت تلك العقود وما تزال محل خلاف واسع، وفي هذا المطلب سنحاول ذكر كل قول بأدلته وما ذهبت إليه الجماع الفقهيّة، أو هيئة المحاسبة والمراجعة.

الفرع الأول: القائلون بجرمة التعامل في العقود المستقبلية السلعية:

وإلى هذا القول ذهبت الجماع الفقهيّة وجمهور العلماء والباحثين المعاصرين، منهم: الشيخ مصطفى أحمد الزرقا³، والشيخ عبد الرزاق عفيفي⁴، والشيخ علي أحمد السالوس⁵، السالوس⁵، والشيخ محمد الصديق الضيرير¹، والقاضي محمد تقي العثماني²، وآخرون، واستدلوا واستدلوا على ذلك بما يلي:

¹ أحكام التعامل في الأسواق المالية المعاصرة، مبارك بن سليمان، ص962.

² مجلة المجمع الفقه الإسلامي، العدد7، ج1، ص716.

³ عقد الاستصناع ومدى أهميته في الاستثمارات الإسلامية المعاصرة، مصطفى أحمد الزرقا، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، جدة، لاط، 1414هـ، ص16.

⁴ بورصة الأوراق المالية والضرائب، عبد الرزاق عفيفي، دارالصمعي، الرياض، ط1، 1422هـ، ص253-254.

⁵ موسوعة القضايا الفقهيّة المعاصرة والاقتصاد الإسلامي، علي أحمد السالوس، مؤسسة الريان، الدوحة، ط7، 1426هـ، ص471 فما بعدها.

أولاً: في العقود يتم تأجيل الثمن والمثمن؛ فالثمن دين على المشتري كما أنّ المبيع دين على البائع، وهذا لا يجوز؛ لأنه من بيع الكالئ بالكالئ الذي دلّ على تحريمه النص والإجماع³.
 أما النص: ما رواه نافع عن ابن عمر -رضي الله عنهما- قال: «نَهَى النَّبِيُّ ﷺ عَنْ بَيْعِ الْكَالِئِ بِالْكَالِئِ»⁴ وفي اللغة معنى الكالئ بالكالئ هو النسيئة بالنسيئة: أي الدين المؤخر الذي لم يقبض بالدين المؤخر الذي لم يقبض⁵، وعليه: فإن تأخير تسليم بدلي المبيع في العقود المستقبلية السلعية من باب بيع ((الكالئ بالكالئ)) بلا ريب⁶.

وأما الإجماع: فقد أجمع أهل العلم على عدم جوازه، وقال ابن المنذر⁷: (أجمع أهل العلم على أنّ الدين بالدين لا يجوز)¹.

¹ الغرر وأثره في العقود، مُجَّد الصديق الضرير، سلسلة صالح كامل في الاقتصاد الإسلامي، ط2، 1416هـ، ص618.
² عقود المستقبلات في السلع في ضوء الشريعة الإسلامية، مُجَّد تقي العثماني، بحث مقدم في المؤتمر السابع لمجمع الفقه الإسلامي المنعقد بجدة سنة 1412هـ، مجلة المجمع الفقه الإسلامي، العدد7، ج1، ص343، 355.
³ المرجع نفسه، ص350.

⁴ أخرجه الدارقطني والبيهقي والحاكم، سنن الدارقطني، علي بن عمر الدارقطني، تحقيق: شعيب الأرنؤوط وآخرون، مؤسسة الرسالة، بيروت، ط1، 1424هـ، كتاب البيوع، باب الجعالة، حديث رقم: 3060، ج4، ص40، السنن الكبرى، أحمد بن الحسين أبوبكر البيهقي، تحقيق: مُجَّد عبد القادر عطا، دار الكتب العلمية، بيروت ط3، 1424هـ، كتاب البيوع، باب ما جاء في النهي عن بيع الدين بالدين، حديث رقم: 10536، ج5، ص474، المستدرك على الصحيحين، أبوعبد الله الحاكم مُجَّد بن عبد الله النيسابوري، تحقيق: مصطفى عبد القادر عطا، دار الكتب العلمية، بيروت، ط1، 1411هـ، كتاب البيوع، حديث رقم: 2342، ج2، ص65، وقال الحاكم: صحيح على شرط مسلم.
⁵ تفسير ((بيع الكالئ بالكالئ)) ببيع الدين بالدين مطلقاً فيه تسامح كما نبه عليه ابن تيمية وتلميذه ابن القيم. ينظر: إعلام الموقعين عن رب العلمين، مُجَّد بن أبي بكر بن قيم الجوزية، تحقيق: مشهور حسن سلمان، دار ابن الجوزي، الدمام، ط1، 1423هـ، ج3، ص173.

⁶ بيع الكالئ بالكالئ في الفقه الإسلامي، نزيه كمال حماد، مركز أبحاث الاقتصاد الإسلامي، جامعة الملك عبد العزيز، جدة، ط1، 1406هـ، ص13.

⁷ هو أبو بكر مُجَّد بن إبراهيم بن المنذر النيسابوري، ولد سنة 242هـ، فقيه مجتهد حافظ، كان شيخ الحرم بمكة، من أهم كتبه: (الإجماع والاختلاف)، (الإشراف على مذاهب العلماء)، توفي سنة 319هـ. ينظر: طبقات الشافعية الكبرى، عبد الوهاب بن علي بن عبد الكافي بن السبكي، ج3، ص102، الأعلام، الزركلي، ج5، ص292.

واعترض على الدليل السابق: بأن حديث النهي عن بيع الكالئ بالكالئ ضعيف الإسناد، قال الإمام الشافعي: (أهل الحديث يوهنون هذا الحديث)، وقال الإمام أحمد: (ليس في هذا حديث يصح)². وأما الإجماع: فلا جدال فيه، لكن ما يصدق عليه الإجماع محل خلاف بين الفقهاء؛ فالذي يراه بعض الفقهاء صورة من صور بيع الكالئ بالكالئ يراه آخرون بخلاف ذلك مثل التصارف في الذمة³، وعليه فإنه ليس هناك حد مجمع عليه أو صورة بعينها يمكن اعتبارها محل إجماع، وأن هناك من الصور ما صدق عليه وصف الدين بالدين قد أجازها بعض الفقهاء⁴، فلا نص ولا إجماع في تحريم عمليات سوق العقود، ولذلك فإنه يبحث في شروط وأركان هذه العقود، فإن كان فيها ما يحرم فهي كذلك، وإن لم يكن فيها شيء من ذلك فهي على الأصل، وهو الإباحة⁵.

ثانياً: أن أكثر المتعاملين في العقود لا يملكون الأصل الذي يبرمون عليه عقد البيع-بل ولا يرغبون في امتلاكه-وهذا لا يجوز؛ لأنه يبيع لما لا يملكه الإنسان المحرم بالنص الصحيح الصريح، فعن عبد الله بن عمرو بن العاص-رضي الله عنهما-قال: قال رسول الله صلى الله عليه وسلم: «لَا يَحِلُّ سَلْفٌ وَبَيْعٌ، وَلَا شَرْطَانِ فِي بَيْعٍ، وَلَا رَيْحٌ مَا لَمْ يُضْمَنْ، وَلَا بَيْعٌ مَا لَيْسَ عِنْدَكَ»⁶، وعن حكيم بن حزام رضي الله عنه قال: «قُلْتُ: يَا رَسُولَ اللَّهِ، إِنَّ الرَّجُلَ يَأْتِينِي فَيُرِيدُ مَتِيَّ الْبَيْعِ، وَلَيْسَ عِنْدِي مَا يَطْلُبُ، أَفَأَبِيعُ مِنْهُ ثُمَّ أُبْتَاغُهُ مِنَ السُّوقِ؟ قَالَ صلى الله عليه وسلم: "لَا تَبِعْ مَا لَيْسَ عِنْدَكَ"»⁷.

¹ الإشراف على مذاهب العلماء، ابن منذر، ج6، ص44.

² إرواء الغليل في تخريج أحاديث منار السبيل، محمد ناصر الدين الألباني، المكتب الإسلامي، بيروت، ط1، 1399هـ، ج5، ص220.

³ صورته: أن يكون لرجل في ذمة آخر دنانير، وللآخر عليه دراهم، فيصطرفان بما في ذمتهما.

⁴ أسواق العقود الآجلة، العياشي صادق الفداد، بحث مقدم لمؤتمر أسواق الأوراق المالية والبورصات، جامعة الإمارات، كلية الشريعة والقانون، صفر 1428هـ-مارس 2007م، ج5، ص2324.

⁵ عمل شركات الاستثمار الإسلامية في السوق العالمية، أحمد محي الدين حسن، بنك البركة الإسلامي للاستثمار، البحرين، ط1، 1407هـ، ص294-295.

⁶ أخرجه الحاكم وصححه، المستدرک على الصحيحين، كتاب البيوع، حديث رقم: 2185، ج2، ص21.

⁷ أخرجه أبو داود والنسائي، سنن أبي داود، أبو داود سليمان بن الأشعث السجستاني، تحقيق: شعيب الأرنؤوط-محمد كامل قره بللي، دار الرسالة العالمية، ط1، 1430هـ، كتاب البيوع، باب في الرجل يبيع ما ليس عنده، حديث رقم:

واعترض على هذا الدليل: بأن المراد بالحديث: النهي عن بيع العين المعينة التي ليست من ملك البائع ولا في ضمانه، وهذا تفسير ابن المنذر، والشافعي، وغيرهم¹.
 وإنما حملوا هذا الحديث على المعنى السابق؛ لجواز بيع السلم-وهو بيع موصوف في الذمة- قبل أن يملكه البائع، كما قال الخطابي²: (وسبيل الحديثين إذا اختلفا في الظاهر وأمكن التوفيق بينهما وترتيب أحدهما على الآخر: أن لا يحملا على المنافاة، ولا يضرب بعضهما على البعض...، ألا ترى أنه لما نهى حكيمًا عن بيع ما ليس عنده ثم أباح السلم: كان السلم عند جماعة من العلماء مباحًا في محلّه، وبيع ما ليس عند المرء محظورًا في محلّه؛ وذلك أنّ أحدهما -وهو السلم- من بيوع الصفات، والآخر من بيوع الأعيان)³.

ثالثًا: أن الغرض الحقيقي من تلك البيوع هو المضاربة على الأسعار، بلا قصد للتملك أو البيع والشراء الحقيقي، فتكون من باب القمار والميسر وأكل المال بالباطل المحرم بالنص والإجماع، ويؤيد ذلك وصف كبار الاقتصاديين الغربيين المضاربة بأنها نوع من أنواع القمار، فقال موريس آليه: (سواء تعلق الأمر بالمضاربة على النقود، أو بالمضاربة على الأسهم، صار العالم ملهى واسعًا...، وفي كل مكان الائتمان يدعم المضاربة-المراهنة-؛ إذ كل واحد يمكنه أن يشتري بدون أن يدفع، ويمكنه أن يبيع بدون أن يحوز)⁴. وعليه فلا غرو أن لا يكون

3503، ج5، ص362، السنن الصغرى للنسائي، كتاب البيوع، باب بيع ما ليس عند البائع، حديث رقم: 4613 = ج7، ص289، وصححه الألباني، إرواء الغليل في تخريج أحاديث منار السبيل، مُجَّد ناصر الدين الألباني، كتاب البيع، رقم الحديث: 1292، ج5، ص132.

¹ الرسالة، مُجَّد بن إدريس الشافعي، تحقيق وشرح: أحمد شاكر، دار الكتب العلمية، بيروت، لاط، دت، ص340، الإشراف على مذاهب العلماء، ابن المنذر، ج6، ص24.

² هو أبو سليمان حمد بن مُجَّد بن إبراهيم بن الخطاب البستي، ولد سنة 319هـ، كان فقيهاً أديباً محدثاً له التصانيف البديعة منها: (غريب الحديث)، (معالم السنن في شرح سنن أبي داود)، توفي سنة 388هـ. ينظر: وفيات الأعيان، ابن خلكان، ج2، ص214، الأعلام، الزركلي، ج2، ص273.

³ معالم السنن، حمد بن مُجَّد الخطابي، مطبعة المحقق العلمية، حلب، ط1، 1351هـ، ج3، ص80.

⁴ من الاختيار إلى الازدهار، موريس آليه، نقلاً من: الميسر والقمار المسابقات والجوائز، رفيق يونس المصري، دار القلم، دمشق، ط1، 1413هـ، ص67.

السؤال الذي يطرح من قبل المختصين: هل المضاربة في سوق الأسهم تعتبر قماراً؟ وإنما السؤال ما هو نوع القمار الأفضل للمستثمر¹.

الفرع الثاني: القائلون بجواز التعامل في العقود المستقبلية السلعية.

وبه قال بعض الباحثين المعاصرين، منهم: محمد يوسف موسى²، وأحمد محي الدين حسن³، وعبد الرحيم الساعاتي⁴، وآخرون، على تفصيل عند بعضهم⁵، واستدلوا على الجواز بما يلي⁶:

أولاً: أنّ الأصل في المعاملات المالية الحلّ إلا ما ورد الشرع بحظره، قالوا والعقود المستقبلية السلعية لا تصادم دليلاً شرعياً أو قاعدة شرعية، ولا تشتمل على محظور مثل: القمار، والغرر الفاحش، والجهالة.

ثانياً: ما تحقّقه تلك العقود من وظائف اقتصادية هامة تلي حاجات الفرد والمجتمع.

ثالثاً: أنّ تأجيل البدلين أو ابتداء الدين بالدين المتمثل في بيع موصوف في الذمة بثمن موصوف في الذمة- كما هو الحال في العقود المستقبلية السلعية-، لا يدخل في معنى الدين بالدين المنهي عنه؛ لما يأتي:

¹ المضاربة والقمار في الأسواق المالية، تحليل اقتصادي وشرعي، عبد الرحيم عبد الحميد الساعاتي، مجلة الاقتصاد الإسلامي، جامعة الملك عبد العزيز، مركز أبحاث الاقتصاد الإسلامي، جدة، ج20، العدد1، 1428هـ، ص27.

² البيوع والمعاملات المالية المعاصرة، محمد يوسف موسى، دار الكتاب العربي، مصر، ط1، 1954م، ص179، 195.

³ عمل شركات الاستثمار الإسلامية في السوق العالمية، أحمد محي الدين حسن، ص286.

⁴ مستقبلات مقترحة متفقة مع الشريعة الإسلامية، عبد الرحيم الساعاتي، مجلة الاقتصاد الإسلامي، جامعة الملك عبد العزيز، جدة، 1423هـ، ص27، 53.

⁵ فقد ذهب كل من الدكتور أحمد محي الدين، والدكتور العياشي صادق الفداد، والدكتور أحمد الإسلامبولي إلى أنه لا يجوز من العقود المستقبلية إلا ما كان التسلم والتسليم فيها فعليين، فيتسلم المشتري المبيع ويتسلم البائع الثمن، ينظر: العقود المستقبلية والشريعة الإسلامية، أحمد محمد خليل الإسلامبولي، ورقة مقدمة لندوة حوار الأربعاء، جامعة الملك عبد العزيز، مركز أبحاث الاقتصاد الإسلامي، جدة، 1428هـ.

⁶ عمل شركات الاستثمار الإسلامية في السوق العالمية، أحمد محي الدين حسن، ص286. أسواق العقود الآجلة، العياشي صادق الفداد، ج5، ص23-24.

أ- ضعف الحديث الوارد في النهي عن بيع الكالئ بالكالئ.

ب- اضطراب النقل في حقيقة وفحوى الإجماع المحكي في منع بيع الكالئ بالكالئ.

ج- أنّ ابتداء الدين بالدين لا ينطبق عليه اسم الكالئ بالكالئ المنهي عنه؛ لأن المتعاقدين ليس في ذمتهم أيّ التزام أو تعامل نشأ وتقرّر سابقا، وإنما هو مجرد توافق في الرغبات لتوزيع منافع عقد جديد بينهما ينشئ التزاما جديدا للطرفين.

د- تجويز بعض أهل العلم صورا تأجل فيها البدلان- الثمن والمثمن- الموصوفان في الذمة، مثل عقد الاستصناع، والموصوف في الذمة إذا بيع بلفظ البيع¹.

هـ- حديث جابر رضي الله عنه وفيه: «أَنَّه كَانَ يَسِيرُ عَلَى جَمَلٍ لَهُ قَدْ أَعْيَا، فَمَرَّ النَّبِيُّ صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ ...»، الحديث²، وفيه: نجد أنّ النبي صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ قد أمضى بيعا قد تأجل فيه كل من الثمن والمثمن؛ إذ لم يأخذ النبي صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ البعير الذي اشتراه ولم يأخذ جابر رضي الله عنه الثمن حتى بلغا المدينة، فدل ذلك على جواز تأجيل البدلين في البيع، وأنه لا محذور فيه.

و- قالوا: إنّ ابتداء الدين بالدين عند المالكية أخف صور بيع الدين بالدين عندهم من حيث المنع، بل نصّ الزرقاني³ من المالكية على جوازها⁴.

رابعا: أنّ المضاربة تفارق القمار من وجوه؛ منها:

أ- أنّ وجود عنصر المخاطرة المحسوبة في المضاربة لا يجعلها قمارا؛ لأن الأصل في التجارة المخاطرة، والباعث على أكثر المعاملات التجارية هو اختلاف توقعات الأفراد حول ما

¹ يفرق فقهاء الشافعية والحنابلة بين انعقاد بيع الموصوف في الذمة بلفظ البيع أو بلفظ السلم، فيتساهلون في تأجيل الثمن والمثمن في الأول، ولا يعتبرون ذلك من بيع الدين بالدين، ويشددون على وجوب قبض رأس المال إذا انعقد سلما. ينظر: روضة الطالبين، النووي، ج4، ص7. المغني، ابن قدامة، ج6، ص34-35.

² تقدم تحريجه.

³ هو أبو محمد عبد الباقي بن يوسف بن أحمد الزرقاني، ولد سنة 1020هـ، من أعيان المالكية في مصر في زمنه، من آثاره العلمية: (شرح على مختصر خليل)، (شرح على مقدمة العزبة للجماعة الأزهرية)، توفي سنة 1099هـ. ينظر: شجرة النور الزكية، محمد بن محمد بن سالم مخلوف، الأعلام، الزركلي، ج3، ص272.

⁴ شرح الزرقاني على مختصر خليل، عبد الباقي الزرقاني، دار الفكر، لا ط، دت، ج5، ص81.

سيحدث في المستقبل، فالتاجر مستعد أن يدفع سعرا في الحاضر مرتبطا بالسعر الذي يمكن أن يسود في المستقبل¹.

ب- أنّ المضاربة تعتمد على المعلومات والخبرة والدراسة، بخلاف المقامرة التي تعتمد على الحظ والمصادفة والنتائج العشوائية. فالمقامر يخلق المخاطر، في حين أنّ المضارب ينقل المخاطر ويوجّهها في قناة اقتصادية منتجة².

ج- أنّ المضاربة تؤدي وظائف اقتصادية عديدة، فهي تعمل على توازن الأسعار، وزيادة كفاءة السوق³.

وبعد الوقوف على أدلة الفريقين وأهم المسائل التي كانت مثار النزاع في حكم العقود المستقبلية السلعية، فالراجح عند جمهور العلماء والباحثين المعاصرين حرمة التعامل في العقود المستقبلية السلعية، وإذا وقعت كان العقد باطلا، وبهذا الحكم صدرت قرارات المجامع الفقهية والهيئات الشرعية، ومنها:

1- جاء في قرار مجمع الفقه الإسلامي التابعه لرابطة العالم الإسلامي في دورة مجلسه السابعة المنعقدة بمكة المكرمة سنة 1404هـ: (إنّ مجلس المجمع الفقه الإسلامي، بعد اطلاعه على حقيقة سوق الأوراق المالية والبضائع(البورصة)وما يجري فيها من عقود عاجلة وآجلة على الأسهم وسندات القروض والبضائع والعملات الورقية ومناقشتها في ضوء أحكام الشريعة الإسلامية يقرر ما يلي:.....

خامسا: أنّ العقود الآجلة بأنواعها، التي تجري على المكشوف؛ أي على الأسهم والسلع التي ليست في ملك البائع، بالكيفية التي تجري في السوق المالية(البورصة)غير جائزة شرعا؛ لأنها تشتمل على بيع الشخص مالا يملك، اعتمادا على أنه سيشتريه فيما بعد ويسلمه في الموعد، وهذا منهي عنه شرعا.

¹ الجوانب الشرعية العامة للشركات العاملة في مجال الأوراق المالية، مُجدد عبد الحليم عمر، مجلة الاقتصاد الإسلامي، ص 27-30.

² المضاربة على الأسعار بين المؤيدين والمعارضين، رفيق يونس المصري، مجلة الاقتصاد الإسلامي، جامعة الملك عبد العزيز، مركز أبحاث الاقتصاد الإسلامي، جدة، ج 20، العدد 1، 1428هـ، ص 69-70.

³ إدارة الأسواق والمنشآت المالية، منير هندي، ص 701.

سادسا: ليست العقود الآجلة في السوق المالية (البورصة) من قبيل بيع السلم الجائز في الشريعة الإسلامية؛ وذلك للفرق بينهما من وجهين:

أ- في السوق المالية لا يدفع الثمن في العقود الآجلة في مجلس العقد، وإنما يؤجل دفع الثمن إلى موعد التصفية، بينما الثمن في بيع السلم يجب أن يدفع في مجلس العقد.

ب- في السوق المالية تباع السلعة المتعاقد عليها- وهي في ذمة البائع الأول، وقبل أن يحوزها المشتري الأول- عدة بيوعات، وليس الغرض من ذلك إلا دفع أو قبض فروق الأسعار بين البائعين والمشتريين غير الفعليين؛ مخاطرة منهم على الكسب والربح، كالمقامرة سواء بسواء، بينما لا يجوز بيع المبيع في عقد السلم قبل قبضه¹.

2- وقد عرّف المعيار الشرعي الخاص ببيع السلع في الأسواق المنظمة الصادر من هيئة المحاسبة والمراجعة (المستقبلات في السلع) بأنها: (العقود التي تترتب عليها آثارها في تاريخ محدد في المستقبل، وتنتهي غالبا إما بالمقاصة بين أطرافها، وإما بالتسوية النقدية، وإما بعقود معاكسة، وهي نادرا ما تنتهي بالتسليم والتسلم الفعلي)، ثم نص المعيار على حرمة التعامل في مستقبلات السلع، سواء بإنشائها أم بتداولها².

المطلب الثالث: إجراءات التسوية في أسواق العقود المستقبلية وأحكامها الفقهية.

تم تسوية العقود المستقبلية في أسواقها من خلال عدّة إجراءات أو ترتيبات وضعتها إدارة السوق، سنفرد كل إجراء بفرع لوحده؛ حيث نذكره باختصار، ثم نعقب ببيان الحكم الشرعي لها على النحو التالي:

الفرع الأول: التسلم الفعلي Physical Delivery.

¹ قرارات مجمع الفقه الإسلامي بمكة المكرمة، مجمع الفقه الإسلامي، الإصدار الثالث، ص 139-143.

² المعايير الشرعية، هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، 1437هـ، ص 546-548.

يعني التسليم الفعلي في سوق العقود المستقبلية أن يدفع المشتري قيمة الصفقة للبائع مقابل قيام البائع بتسليمه الأصل محل التعاقد من خلال غرفة المقاصة (بيت التسوية).
والحكم الشرعي لتسوية العقود المستقبلية بالتسليم الفعلي هو المنع؛ وذلك راجع لأمرين:
أولاً: جهالة وصف المحل المعقود عليه محل التسليم.

إنّ بعض السلع في الأسواق المستقبلية قد تكون ذات درجات مختلفة، تعطي البائع مرونة اختيار الصنف محلّ التسليم، ويقع على عاتق إدارة (البورصة) مهمة وضع إجراءات تحدد كيفية تسعير الأصل البديل الذي تختلف مواصفاته عن مواصفات الأصل محل التعاقد¹.
وإذا كان من شروط صحة البيع المقررة فقهاً أن يكون المبيع معلوماً علماً كافياً للمشتري؛ وذلك بأن يعيّن بذاته في صلب العقد، أو يعيّن في صلب العقد نوعه ومقداره ووصفه بما يقطع المنازعة ويرفع الجهالة ويمكن تنفيذ العقد²، فإن جهالة صنف أو درجة المعقود عليه في العقود المستقبلية يعد جهالة فاحشة يفسد بها عقد البيع وآثاره³.

ثانياً: العقد المستقبلي عقد فاسد أو باطل لا يثبت به الملك فضلاً عن القبض.

العقد المستقبلي عقد باطل كما تقدم، فوجب حينئذ فسخه، وعد التسليم والتسلم بناء عليه، فإن حصل وجب رد الثمن إلى المشتري والمثمن إلى البائع⁴؛ بدليل ما صح من حديث أبي سعيد الخدري رضي الله عنه قال: «جاء بلالٌ بتمرٍ بَرِّيٍّ، فَقَالَ لَهُ رَسُولُ اللَّهِ صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ: "مِنْ أَيْنَ هَذَا؟" فَقَالَ بِلَالٌ: "تَمْرٌ كَانَ عِنْدَنَا رَدِيءٌ، فَبِعْتُ مِنْهُ صَاعَيْنِ بِصَاعِ لِنُطْعِمَ النَّبِيَّ صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ، فَقَالَ النَّبِيُّ صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ عِنْدَ ذَلِكَ: "أَوْهٌ، أَوْهٌ، عَيْنُ الرَّبَا، لَا تَفْعَلْ، وَلَكِنْ إِذَا أَرَدْتَ أَنْ تَشْتَرِيَ فَبِعِ التَّمْرَ بِبَيْعٍ آخَرَ ثُمَّ اشْتَرِ بِهِ"»⁵.

وفي رواية لمسلم: «فَرُدُّوهُ ثُمَّ بَيِّعُوا تَمْرَنَا وَاشْتَرُوا لَنَا مِنْ هَذَا»⁶.

¹ العقود المستقبلية وأحكامها في الفقه الإسلامي، عاصم أحمد محمد حمد، ص 153.

² المغني، ابن قدامة، ج 6، ص 33-34.

³ بحوث في قضايا فقهية معاصرة، محمد تقي العثماني، دار القلم، دمشق، ط 1، 1419هـ، ص 139.

⁴ أحكام التعامل في الأسواق المالية المعاصرة، مبارك بن سليمان، ص 970.

⁵ أخرجه البخاري، صحيح البخاري، كتاب الوكالة، باب إذا باع الوكيل شيئاً فاسداً فبيعه مردود، حديث رقم: 2312، ج 3، ص 101.

⁶ أخرجه مسلم، صحيح مسلم، كتاب المساقاة، باب بيع الطعام مثلاً بمثل، حديث رقم: 1594، ج 3، ص 1215.

وقال ابن رشد: (اتفق العلماء على أن البيوع الفاسدة إذا وقعت، ولم تفت بإحداث عقد فيها، أو نماء أو نقصان، أو حوالة سوق، أو حكمها الرد، أعني أن يرد البائع الثمن والمشتري المثلون)¹.

الفرع الثاني: التسوية النقدية Cash Settlement .

تعني التسوية النقدية في سوق العقود المستقبلية أن يدفع البائع للمشتري في تاريخ التسليم الفرق بين سعر السلعة المنصوص عليه في العقد، وبين سعرها وقت التنفيذ، إذا كان سعر السوق أعلى من سعر التنفيذ، فإذا حدث العكس بأن كان سعر السوق أقل من سعر التنفيذ؛ فإن المشتري هو الذي يدفع الفرق للبائع.

وبالنظر في الصورة السابقة نجد أن البائع يقوم في تاريخ التسليم بشراء ما باعه من المشتري نفسه قبل أن يقبض منه الثمن، أو يقوم المشتري ببيع ما اشتراه من البائع نفسه قبل أن يقبض منه السلعة ونحوها، وهذا يشبه إلى حد كبير ما يعرف في الفقه الإسلامي بـ(الإقالة)²³.

وينبغي الحكم الشرعي لتسوية العقود المستقبلية بهذه الطريقة على مسائل:

المسألة الأولى: حكم بيع الدين للمدين بثلثين حال.

ذهب جمهور الفقهاء إلى جواز بيع الدين للمدين بثلثين حال، واستدلوا بحديث ابن عمر رضي الله عنهما قال: «كُنْتُ أبيعُ الإِبِلَ بِالْبَقِيعِ، فَأبيعُ بالدَّنَانِيرِ وَأأخذُ الدَّرَاهِمَ، وَأبيعُ بالدَّرَاهِمِ وَأأخذُ الدَّنَانِيرَ، أأخذُ هَذِهِ مِنْ هَذِهِ، وَأُعْطِي هَذِهِ مِنْ هَذِهِ، فَأَتَيْتُ رَسُولَ اللَّهِ ﷺ، وَهُوَ فِي بَيْتِ حَفْصَةَ، فَقُلْتُ: يَا رَسُولَ اللَّهِ، رُوَيْدَكَ أَسْأَلُكَ، إِيَّيْ أبيعُ الإِبِلَ بِالْبَقِيعِ، فَأبيعُ بالدَّنَانِيرِ وَأأخذُ الدَّرَاهِمَ، وَأبيعُ بالدَّرَاهِمِ وَأأخذُ الدَّنَانِيرَ، أأخذُ هَذِهِ مِنْ هَذِهِ، وَأُعْطِي هَذِهِ مِنْ

¹ بداية المجتهد ونهاية المقتصد، ابن رشد، ج3، ص208.

² الإقالة: هي أن يرضى أحد المتبايعين بفسخ العقد إذا طالبه بدون سبب. ينظر: الشرح الممتع على زاد المستقنع، محمد بن

صالح العثيمين، دار ابن الجوزي، الدمام، ط1، 1425هـ، ج8، ص387.

³ العقود المستقبلية وأحكامها في الفقه الإسلامي، عاصم أحمد محمد حمد، ص157.

هَذِهِ فَقَالَ رَسُولُ اللَّهِ ﷺ: «لَا بَأْسَ أَنْ تَأْخُذَهَا بِسِعْرِ يَوْمِهَا، مَا لَمْ تَفْتَرَقَا وَبَيْنَكُمَا شَيْءٌ»¹. واستثنوا من ذلك بدلي الصّرف ورأس مال السّلم؛ فلم يجيزوا بيع أيّ منهما للمدين قبل قبضه؛ لأن في ذلك تفويتا لشرط الصّحة فيهما وهو القبض قبل الافتراق².

المسألة الثانية: حكم بيع العين المشتراة قبل قبضها مطلقا.

ذهب الشافعية وبعض الحنابلة، وحكاه ابن عبد البر³ عن بعض السلف، إلى منع بيع المبيع قبل قبضه مطلقا، وهو اختيار ابن تيمية، وتلميذه ابن القيم⁴، وبعض المعاصرين، منهم الدكتور الصديق الضير، والدكتور نزيه حماد، واستدلوا على ذلك بما يلي⁵:

1- عن حكيم بن حزام رضي الله عنه أنه قال: «يَا رَسُولَ اللَّهِ، إِنِّي اشْتَرَيْتُ بُيُوعًا فَمَا يَحِلُّ لِي مِنْهَا وَمَا يَحْرُمُ؟ فَقَالَ ﷺ: يَا ابْنَ أَخِي، إِذَا اشْتَرَيْتَ بَيْعًا فَلَا تَبِعْهُ حَتَّى تَقْبِضَهُ»⁶، وعن زيد بن ثابت رضي الله عنه: «أَنَّ رَسُولَ اللَّهِ ﷺ نَهَى أَنْ تُبَاعَ السِّلَعُ حَيْثُ تَبْتَاغُ حَتَّى يُحْوزَهَا التُّجَّارُ إِلَى رِحَالِهِمْ»⁷.

¹ أخرجه البيهقي والحاكم، السنن الكبرى، كتاب البيوع، باب اقتضاء الذهب من الورق، الحديث رقم: 10513، ج5، ص466، المستدرک على الصحيحين، كتاب البيوع، الحديث رقم: 2285، ج2، ص50، وقال الحاكم: حديث صحيح على شرط مسلم.

² قضايا فقهية معاصرة، نزيه حماد، ص206-207.

³ هو أبو عمر يوسف بن عبد الله بن محمد بن عبد البر النمري الأندلسي القرطبي المالكي، ولد سنة 368هـ، فقيه محدث حافظ مقرر مؤرخ نحوي، من آثاره العلمية: (الاستيعاب في معرفة الأصحاب)، (التمهيد لما في الموطأ من المعاني والأسانيد)، توفي سنة 463هـ. ينظر: شجرة النور الزكية، محمد بن محمد بن سالم مخلوف، الأعلام، الزركلي، ج8، ص240.

⁴ هو شمس الدين أبو عبد الله محمد بن أبي بكر بن أيوب، بن سعد الزرعي الدمشقي، ولد سنة 691هـ، أركان الإصلاح الإسلامي، كان فقيها أصوليا مفسرا محدثا نحويا أدبيا، تتلمذ على شيخه ابن تيمية وتأثر به، من أهم تصانيفه: (زاد المعاد في هدي خير العباد)، (إعلام الموقعين عن رب العالمين)، توفي سنة 751هـ. ينظر: ذيل طبقات الحنابلة، ابن رجب، ج5، ص170، الأعلام، الزركلي، ج6، ص56.

⁵ المغني، ابن قدامة، ج6، ص189. المجموع شرح المهذب، النووي، ج9، ص197.

⁶ أخرجه ابن حبان، صحيح ابن حبان، أبو حاتم محمد بن حبان، ترتيب الأمير أبو الحسن علي بن بلبان علاء الدين الفارسي، ومعه التعليقات الحسان على صحيح ابن حبان الشيخ محمد ناصر الدين الألباني، دار با وزير، جدة، ط1، 1424هـ-2003م، كتاب البيوع، باب البيع المنهي عنه، الحديث رقم: 4962، ج7، ص294.

⁷ أخرجه الحاكم وصححه، المستدرک على الصحيحين، كتاب البيوع، الحديث رقم: 2271، ج2، ص46.

2- عن عبد الله بن عباس رضي الله عنهما مرفوعاً: «مَنْ ابْتَاعَ طَعَامًا فَلَا يَبِيعُهُ حَتَّى يَسْتَوْفِيَهُ» ثم قال ابن عباس: «وَلَا أَحْسَبُ كُلَّ شَيْءٍ إِلَّا مِثْلَهُ»¹.

3- أنّ العلة التي من أجلها كان المنع من بيع الطعام قبل قبضه موجودة في غير الطعام، ألا وهي التحايل على الربا أو التذرع إليه.

المسألة الثالثة: حكم التسوية النقدية بثمان أقل مما باع به.

هذه الصورة تبدو أنه من بيع العينة؛ حيث إنّ البائع كان قد باع السلعة بثمان مؤجل، ثم اشتراها ممن باعها منه بثمان حال أقل منه، لكن يلاحظ هنا أن البائع لم ينقد الثمن عند شرائه للسلعة، بل حصلت المقاصة بين الدين الذي وجب له بموجب العقد الأول، وبين الثمن الذي ثبت عليه بموجب العقد الثاني، فهل يكون ذلك داخلاً في بيع العينة؟ الذي يظهر من مذهب الحنفية والحنابلة أنّ ذلك داخل في بيع العينة.

فيقول المرادوي²: (والصحيح من المذهب لا يشترط في التحريم أن يشتريها بنقد، بل يحرم شراؤها سواء كان بنقد أو نسيئة)³.

أما المالكية فقد نصوا على أنّ من باع سلعة بثمان مؤجل، ثم اشتراها بثمان مؤجل إلى الأجل نفسه أنّ ذلك جائز؛ سواء كان يمثل الثمن الأول أو بأقل أو أكثر؛ لأنه لا علة حينئذ تتقى، وتكون مقاصة، فإذا بعث سلعة بمائة إلى شهر ثم اشتريتها بمائة إلى الأجل، فهذا في ذمته مائة، وهذا كذلك، فإذا حلّ الأجل يقطع هذه المائة في المائة، وإذا باعها بمائة إلى شهر ثم اشتراها إلى الشهر بخمسين، فإذا حلّ الأجل تقاصاً، فيجعل الخمسين في مقابلة الخمسين ويزيد له خمسين⁴.

¹ أخرجه البخاري، صحيح البخاري، كتاب البيوع، باب بيع الطعام قبل أن يقبض ويبيع ما ليس عنده، حديث رقم: 2135، ج 3، ص 68.

² هو علاء الدين أبو الحسن علي بن سليمان بن أحمد بن محمد السعدي الصالحي الحنبلي، ولد سنة 717هـ، فقيه محدث أصولي، كان فقيهاً حافظاً لفروع المذهب، من آثاره العلمية: (الإنصاف في معرفة الراجح من الخلاف)، (التنقيح المشبع في تحرير أحكام المقنع)، توفي سنة 885هـ. ينظر: الأعلام، الزركلي، ج 4، ص 292.

³ الإنصاف، المرادوي، ج 11، ص 192.

⁴ كفاية الطالب الرباني، أبي الحسن علي بن محمد المصري، مع حاشية العدوي، أبو الحسن علي بن أحمد العدوي، تحقيق: يوسف الشيخ محمد البقاعي، دار الفكر، بيروت، لاط، 1414هـ، ج 2، ص 184.

إلا أنّ التسوية النقدية في العقود المستقبلية كما ذكرنا آنفا أنّها محرمة، حتى وإن اعتبرت ليست من بيع العينة؛ لأن المعنى الذي حرّم من أجله هذا البيع وهو التحايل على الربا؛ وذلك بأن يدفع البائع قليلاً ليأخذ أكثر منه ويحصل مشتري السلعة إلى أجل على بدلها عينا أي نقداً حاضراً، وكل هذا غير موجود في التسوية النقدية؛ ذلك أنه لا يحصل قبض أصلاً، بل تحصل مقاصة فلا يكون عينة¹.

فهذا حكم التسوية النقدية إن كانت غير مشروطة أو منوية في العقد المستقبلي، وإلا فإنها تدخل في باب القمار والميسر؛ لأن كل واحد من المتعاقدين دائر بين أن يغنم إذا تغيرت الأسعار في صالحه، أو يغرم إذا حدث العكس، والعقد إذا تردّد بين الغنم والغرم فهو قمار، يحرم الدخول فيه بإجماع المسلمين².

الفرع الثالث: الصفقات العكسية Reversing Settlement.

يتم تصفية وإنهاء الغالبية العظمى من العقود المستقبلية من خلال دخول عاقدتها في عمليات تداول أو متاجرة عكس عملياتهم الأصلية، فالمشتري الذي عليه أن يتسلم المبيع محل العقد ويدفع ثمنه في تاريخ التسليم يمكنه أن يتحلّل من التزامه ذلك بإبرام عقد بيع مماثل لعقد الشراء المستقبلي السابق، بحيث يحلّ المشتري الجديد محلّه في تسلّم المبيع وتسليم الثمن، وبالتالي يخرج المشتري من السوق ولا يصبح طرفاً في العقد. وكذلك الحال بالنسبة للبائع الذي يلزمه تسليم السلعة في تاريخ التسليم، يمكنه أن يصفي مركزه ويخرج من السوق بإبرام عقد شراء مماثل، بحيث يحلّ البائع الجديد محلّه في تسليم السلعة وقبض الثمن³.

ويمكن بيان الحكم الشرعي لتسوية العقود المستقبلية من خلال إبرام الصفقات العكسية، على النحو الآتي:

¹ أحكام التعامل في الأسواق المالية، مبارك بن سليمان، ص 980.

² المرجع نفسه، ص 980.

³ العقود المستقبلية وأحكامها في الفقه الإسلامي، عاصم أحمد محمد حمد، ص 177.

أولاً: بالنسبة للمشتري.

أ- إذا كان المعقود عليه من الأسهم أو العملات فبناء على ما ذكرناه سابقاً من منع بيع الأشياء قبل قبضها، سواء باعه المشتري للبائع أو لغيره، فإنّ تسوية عقود الأسهم المستقبلية بالصورة السابقة لا تجوز.

ب- إذا كان المعقود عليه من السلع فيدخل في باب بيع الدين المؤجل لغير المدين بثمن مؤجل غير الجائز، قال ابن جزى¹: (يجوز بيع العرض المسلم فيه قبل قبضه من بائعه بمثل ثمنه أو أقل، لا أكثر...، ويجوز بيعه من غير بائعه بالمثل وأقل وأكثر يدا، ولا يجوز بالتأخير، للغرر؛ لأنه انتقال من ذمة إلى ذمة)².

ج- إذا كان المعقود عليه من السندات والمؤشرات المالية فلا يجوز تسوية عقودها بالصورة السابقة؛ لأنها ليست مالا متقوماً شرعاً أصلاً، والعقد عليها عقد باطل، فوجب حينئذ فسخ العقد الأول، ورد أصل الثمن إلى المشتري³.

ثانياً: بالنسبة للبائع.

يمكن للبائع أن يصفى مركزه ويخرج من السوق بإبرام عقد شراء مماثل لما سبق أن باعه، حيث تحصل المقاصة بين الدين الذي وجب له بموجب العقد الأول (عقد البيع)، وبين الثمن الذي ثبت عليه بموجب العقد الثاني (عقد الشراء).

وهذه التصفية لا تخلو من حالين⁴:

الحالة الأولى: أن تتمّ التصفية العكسية قبل تاريخ التسليم فهي غير جائزة، سواء أكان المعقود عليه أسهماً أو سلعة أو عملة؛ ذلك أنّ البائع يقوم بالشراء من البائع الجديد بثمن مؤجل والمبيع مؤجل، فيكون من باب بيع الكالئ بالكالئ المحرم بالنص والإجماع.

¹ هو أبو القاسم محمد بن أحمد الكلبي الغرناطي، ولد سنة 693هـ، فقيه أصولي مالكي، من أهم مؤلفاته: (القوانين الفقهية في تلخيص مذهب المالكية)، (تقريب الوصول إلى علم الأصول)، توفي سنة 741هـ. ينظر: شجرة النور الزكية، محمد بن محمد بن سالم مخلوف، ج1، ص306. الأعلام، الزركلي، ج1، ص144.

² القوانين الفقهية، محمد بن أحمد بن جزى، تحقيق: عبد الكريم الفضيلي، المكتبة العصرية، بيروت، لاط، 1423هـ، ص293.

³ العقود المستقبلية وأحكامها في الفقه الإسلامي، عاصم أحمد محمد حمد، ص178.

⁴ أحكام التعامل في الأسواق المالية، مبارك بن سليمان، ص973-975.

الحالة الثانية: أن تتمّ التصفية العكسية في تاريخ التسليم، فهي جائزة إذا توفرت للعقد الجديد شروط صحة البيع العامة المعروفة؛ وذلك بأن يكون ما اشتراه (أي البائع الأصلي) مملوكا للبائع الجديد ومقبوضا إذا كان المعقود عليه أسهما، وأن يحصل قبض أحد العوضين إذا كان المعقود عليه سلعة، أو قبض العوضين كليهما إذا كان المعقود عليه من العملات.

المطلب الرابع: البدائل الشرعية للعقود المستقبلية.

إذا كانت العقود المستقبلية في صورتها الحالية غير مقبولة من الناحية الشرعية عند أغلب العلماء المعاصرين، فكان من الواجب إيجاد سوق إسلامية، لها أدواتها المشروعة وآلياتها الفعالة الكفوءة، بحيث تتحرر من أسر النظام المالي العالمي المتحكم في تدوير أموالها، وقد ظهرت كتابات في بحث مدى إمكانية قيام سوق مالية إسلامية للعقود المستقبلية، تلتزم الأحكام الشرعية في تعاملاتها، وتسهم في تطوير نوعية العمل الاستثماري الإسلامي بما يؤدي إلى زيادة الكفاءة والعدالة في الدول الإسلامية، وبالتالي زيادة معدلات النمو والرفاهية¹.

لذا يرى جمهور الباحثين المعاصرين أنّ هناك حاجة إلى أسواق العقود المستقبلية وإيجاد بدائل شرعية؛ لأنه يمكن الاستفادة من العقود المستقبلية بما ينفع الناس ويقلل من المخاطر التي تتعرض لها أموالهم وممتلكاتهم، وذلك من خلال تطوير أدوات مالية إسلامية، تحقق المصلحة الاقتصادية من جهة، وتلتزم الأصول والقواعد الشرعية من جهة أخرى². وكانت أهم المقترحات للبدائل الشرعية التي قدّمها الباحثون المعاصرون مبيّنة في الفرعين الآتين:

¹ بحوث في الاقتصاد الإسلامي، علي محي الدين القره داغي، دار البشائر الإسلامية، بيروت، ط1، 1423هـ، ص313-315.

² نحو مشتقات مالية إسلامية لإدارة المخاطر التجارية، عبد الرحيم عبد الحميد الساعاتي، جامعة الملك عبدالعزيز، مركز أبحاث الاقتصاد الإسلامي، جدة، المجلد11، العدد1، 1419هـ، ص55-57. التحوط في التمويل الإسلامي، سامي إبراهيم السويلم، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، جدة، ط1، 1428هـ، ص66.

الفرع الأول: أسواق السلع المستقبلية المبنية على عقد السلم.

إنّ عقد السلم من أنسب العقود لتحقيق غرض التحوط الذي تهدف إليه العقود المستقبلية؛ حيث يستطيع البائع أو المزارع حماية قيمة محصوله من التقلبات غير المرغوبة؛ وذلك بيعه مسبقا بسعر وكمية وموعد تسليم متفق عليه، وأيضا فإن عقد السلم يعمل على تثبيت السعر المستقبلي للمشتري الذي يخشى من أضرار ارتفاعه فضلا عن حصوله عليه بثمن أرخص عادة¹.

إضافة إلى ذلك يرى مختصون في مجال الاقتصاد الإسلامي أنّ لعقد السلم ميزات اقتصادية متنوعة، منها: زيادة القدرة التمويلية، وتشجيع تكوين الوحدات الإنتاجية وتنظيمها، وتنشيط سوق السلع، فهو يعمل على إيجاد سوق مستمرة وفعالة للسلع؛ خصوصا الموسمية منها².

ونظرا لهذا الدور الكبير الذي يلعبه عقد السلم من الناحية الاقتصادية، فقد اقترح تطوير عقود سلع مستقبلية مبنية على شروط وأحكام عقد السلم في الفقه الإسلامي³. إلا أنّ هذه المقترحات -على كثرتها- لم تتعرض لكيفية تطوير تلك العقود، أو تنظيمها، أو وضع الأمور الإجرائية لها التي تكفل توافقها مع أحكام وشروط عقد السلم الشرعية، إلا ما أعده الدكتور فهيم خان الذي هو من أبرز البحوث التي كتبت في هذا المجال، بما يحتويه من إجراءات ودراسات للاستفادة من عقد السلم؛ لتطوير عقود مستقبلية إسلامية تقوم بنفس الدور الذي تقوم به العقود المستقبلية السلعية في الأسواق العالمية في ضوء الضوابط والمقاصد الشرعية⁴.

¹ العقود المستقبلية وأحكامها في الفقه الإسلامي، عاصم أحمد مُجَدِّد حمد، ص185.

² الإطار الشرعي والاقتصادي والمحاسبي لعقد السلم في ضوء التطبيق المعاصر، مُجَدِّد عبد الحليم عمر، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، جدة، ط3، 1425هـ، ص71-74.

³ مستقبلات السلع من منظور إسلامي، كمال توفيق حطاب، بحث مقدم لمؤتمر أسواق الأوراق المالية والبورصات، جامعة الإمارات، كلية الشريعة والقانون، ج5، ص2177.

⁴ Khan, Fahim, Islamic Futures and Their Markets, Islamic Research and Training Institute, Jeddah, 2000, second edition, p55, 72. نقلا عن العقود المستقبلية

وأحكامها الفقهية، عاصم أحمد مُجَدِّد أحمد، ص197.

ونعرض فيما يأتي أهم النقاط التي اشتملها مقترح الدكتور فهميم¹:

1- على الرغم من مفارقة العقود المستقبلية الحالية لكثير من الأحكام الشرعية، إلا أنه يمكن الإفادة من عقد السلم وأحكامه من تطوير عقود سلع مستقبلية مبنية على عقد السلم في الفقه الإسلامي.

2- ويمكن لتلك العقود المستقبلية السلعية الإسلامية أن تؤدي جميع الوظائف الاقتصادية التي تلعبها نظيرتها التقليدية، من تحفيز للنشاط الإنتاجي والتبادلي للسلع، بالإضافة إلى إدارة المخاطر.

3- ويشترط في تلك العقود الإسلامية- كما هو الحال في عقد السلم في الفقه الإسلامي- أن يتم دفع الثمن (أو رأس المال) مقدما في مجلس العقد.

وإلزامية دفع رأس المال مقدما لن تعدّ عائقا أمام تطوير عقود مستقبلية إسلامية- كما جنح إليه بعض الباحثين-، بل هي على العكس تماما، ستعمل على تقليص دور أولئك المجازفين إلى حد كبير، بالإضافة إلى الدور التمويلي الذي يلعبه رأس المال المدفوع مقدما في تلبية حاجات التمويل المتنوعة والمختلفة للمتمولين سواء أكانوا زراعا أو صناعا أو تجارا أو مهنيين أو غيرهم من طبقات المجتمع المنتجة، وبالتالي تغليب جانب استطاعتهم التسليم في الأجل المحدد لهذه المنتجات.

4- العقود المستقبلية المقترحة يشترط فيها دفع قيمة العقد كاملا ابتداء، فقد اعترض بأنها تصلح فقط لمن يستطيع أن يقوم بسد حاجة البائع للتمويل، وبالتالي لا يمكن لهذا الأسلوب أن يستعمله من ليس لديه تلك القدرة كصغار المستثمرين والتجار، وهؤلاء هم الغالبية في المجتمعات المعاصرة، وعليه فلا يمكن استخدام عقد السلم للتحوّط؛ وذلك لارتفاع تكلفته ولأن غرضه أصلا ليست التحوّط².

¹ المرجع السابق، ص 197، 216.

² نحو مشتقات مالية إسلامية لإدارة المخاطر التجارية، عبد الرحيم الساعاتي، ص 68.

وأجاب الدكتور فهميم على هذا الاعتراض باقتراحه بأن تغطي المؤسسات المالية الإسلامية العجز في تمويل الباعة في السوق الإسلامية المقترحة، حيث تقوم تلك المؤسسات بشراء جميع العقود المستقبلية على تنوعها من حيث السلعة محل العقد وتاريخ التسليم لكل منها، والمعروضة من قبل البائعين، والتي لم تجد من يشتريها، ثم تقوم تلك المؤسسات ببيع جنس ما اشتروه- كما ونوعا، وليس نفس السلعة التي اشتروها- لصغار المستثمرين والتجار، عن طريق عقود سلم موازية (وبهامش ربح متفق عليه)، أو بالمراجحة مقسطة الثمن.

5- ونظرا لحاجة تلك العقود المستقبلية الإسلامية على سوق للمتاجرة، أو سوق ثانوية يستطيع من خلالها المستثمرون تداول العقود، بغرض تحقيق الأرباح من فروق الأسعار أو عند الحاجة إلى السيولة، فيمكن الاستفادة من عقد السلم والسلم الموازي في تطوير سوق تبادلية للعقود المستقبلية السلعية.

فمثلا يمكن للمصرف الإسلامي أن يعقد سلما مع شركة منتجة للنفط، تلتزم بموجبه تلك الشركة بتسليم كمية محددة من النفط بتاريخ معين على الناقلة الراسية في ميناء التصدير، ويمكن للمصرف بين تاريخ إبرام عقد السلم- مع دفع الثمن حالا- والتاريخ المتفق عليه لتسليم النفط، أن يبرم عقود سلم موازية مع المستهلكين مباشرة أو مع مستثمر وسيط، يكون محل التزام المصرف في تلك العقود نفطا مماثلا في المواصفات والشروط لعقد السلم الأول¹.

6- يمكن الاستفادة من عقد السلم والسلم الموازي في تطوير سوق تبادلية للعقود المستقبلية، تكون متباينة مع نظيرتها التقليدية (المحرمة)؛ حيث دفع الثمن مقدما هنا إلزامي، وكذلك تسلم السلعة محل العقد إلزاميا أيضا، مع التنبيه على أن قبض المشتري للسلعة عند حلول أجلها، يمكن أن يأخذ صورة الاستلام لوثيقة المستودع المشتمل على عين السلعة المشتراة نوعا وكما ووصفا، ولا يلزم تحويل السلعة فعليا من ذلك المستودع لتكون في حيازة المشتري، وعندئذ لا

¹ السلم وتطبيقاته المعاصرة، نزيه كمال حماد، بحث مقدم لمجمع الفقه الإسلامي في دورته التاسعة المنعقدة بأبوظبي، العدد التاسع، ج1، ص605.

تكون يد إدارة المستودع أكثر من كونها يد أمانة لا تضمن السلعة إلا بالتعدي والتقصير¹.

7- لتداول العقود المستقبلية السلعية، يمكن إنشاء سوق يلتقي فيها المتعاملون المهتمون ببيع وشراء السلع، وتدار بواسطة مجلس إدارة منتخب عادة من أعضاء السوق، ويقتصر التعامل فيها على الأعضاء المسجلين في السوق، وتضطلع سوق العقود المستقبلية السلعية الإسلامية بالمهام الآتية:

- فرض النظم والإجراءات التي تضمن توافق أعمال السوق وتداولاته مع أحكام الشريعة، وهذا يقود إلى ضرورة وجود رقابة شرعية فاعلة تنظر في الأداء وتصحح المسار.
- قصر تسجيل أعضاء السوق على المتعاملين أو التجار الحقيقيين، دون وجود أولئك المخاطرين.
- تطوير آلية لتنميط السلع محل العقد وفق تصنيفات محددة الكمية والنوعية، وزمان ومكان التسليم، فضلا عن وضع ترتيبات دفع الثمن.
- تطوير آليات عمليات تسويات العقود، وتسديد أثمانها، وطرق وأدوات التسليم والتسلم، بالإضافة إلى سن اللوائح الحاكمة بين الأطراف المتنازعة.

8- أهمية غرفة المقاصة في سوق العقود المستقبلية العاملة على تنفيذ العقود، وتحقيق الانسيابية، وتسهيل التعامل، بحيث لا تقوم بدور البائع لكل مشتر لعقد أو العكس كغرفة المقاصة التقليدية، بل يقتصر دورها على لعب دور الضامن للبائع الأصلي أو الأولي في عقد السلم الأولي، وعلى لعب دور الوكيل للمتعاملين الذين يتعاقبون على إنشاء عقود السلم والسلم الموازي المتوالية.

9- يقترح الدكتور فهميم أن تُفرض رسوم إدارية تغطي نفقات الكفالة والوكالة.

10- من الاعتراضات التي وُجّهت لمقترح العقود المستقبلية الإسلامية، أنّ الحكمة من عقد السلم هي الاسترباح أو الاستثمار للمشتري، والتمويل للبائع أو المزارع، وهذا في الغرض يتحقق فقط في حالة استقرار الأسعار، ولكن في حالة التقلبات الشديدة-وهو ما عليه

¹ المعايير الشرعية، هيئة المحاسبة والمراجعة، ص123-124.

الأسواق الآن- فإنه قد لا يتحقق هذا الغرض، لكن هناك صيغة في الفقه الإسلامي تحمي طرفي عقد السلم من تقلبات الأسعار وقت التسليم، نص على جوازها ابن تيمية وهي (السلم بسعر السوق يوم التسليم)¹، بمعنى أن يقوم المشتري بدفع مبلغ من المال (100 ألف درهم) مقابل كمية من الرز موصوف في الذمة تسلم بعد سنة (فالكمية المباعة من الرز هنا محددة القيمة لكنها غير محددة المقدار وقت التعاقد) على أن يتم تحديد مقدار القمح يوم التسليم من خلال تقسيم رأس مال السلم (ثمن الرز) على سعر الكيلو في السوق، مخصصا من هذا السعر مقدار معلوم أو نسبة معلومة².

الفرع الثاني: أسواق العقود المستقبلية المبنية على عقد الاستصناع

لعقد الاستصناع أهمية كبيرة في تلبية احتياجات الناس من وجوه عديدة؛ فالمستصنع يحتاج لمن يصنع له حاجته بالشكل الذي يريد، والصانع محتاج إلى المال الذي يأخذه مقابل صنعته؛ ليستعين به على مصاريف الحياة³.

وعودا على غرض التحوط التي تهدف إليه العقود المستقبلية، فإنّ عقد الاستصناع يعتبر من أنسب العقود المسماة لتحقيق هذه الوظيفة؛ حيث يستطيع الصانع حماية قيمة منتجاته الصناعية من التقلبات غير المرغوبة؛ وذلك ببيعها مسبقا بسعر وموعد تسليم متفق عليه، وأيضا فإنّ عقد الاستصناع يعمل على تثبيت السعر المستقبلي للمشتري الذي يخشى من أضرار ارتفاعه؛ فضلا عن حصوله عليه بثمن أرخص عادة.

ولا شك أنّ عدم اشتراط تعجيل رأس المال في الاستصناع قد أعطاه ميزة خاصة؛ إذ جعله يجمع بين خصائص عقد السلم من حيث جواز وروده على مبيع معدوم عند العقد، وخاصية البيع المطلق في جواز كون الثمن مؤجلا، وهي مزايا تناسب الوقت الحاضر¹.

¹ المستدرک علی مجموع فتاویٰ شیخ الإسلام ابن تیمیة، أحمد بن عبد الحلیم بن تیمیة، جمع وترتیب: مُجَدِّد بن عبد الرحمن بن قاسم، لان، ط1، 1418هـ، ج4، ص19.

² السلم بسعر السوق يوم التسليم هل يجوز؟ رفيق يونس المصري، مركز أبحاث الاقتصاد الإسلامي، جامعة الملك عبد العزيز، جدة، المجلد 16، العدد 2، 1424هـ، ص157-160.

³ عقد الاستصناع ومدى أهميته في الاستثمارات الإسلامية المعاصرة، مصطفى أحمد الزرقا، ص11-16.

هذا ويعتبر الاستصناع خطوة رائدة للمؤسسات المالية الإسلامية في سبيل تنشيط الحركة الاقتصادية في بلدانها، من خلال عقد الاستصناع الموازي، الذي يتم من خلال إبرام عقدي استصناع منفصلين؛ أحدهما مع العميل تكون فيه المؤسسة المالية الإسلامية صانعا، والآخر مع الصنّاع أو المقاولين تكون فيه المؤسسة مستصنعا، ويتحقق الربح للمؤسسة عن طريق اختلاف الثمن في العقدین.²

ونظرا لهذا الدور الكبير الذي يلعبه عقد الاستصناع من الناحية الاقتصادية، فقد اقترح تطوير عقود مستقبلية مبنية على شروط وأحكام عقد الاستصناع في الفقه الإسلامي.³

وينبغي هذا الاقتراح على إمكانية أن تقوم الشركات-كشركات المقاولات، أو بناء السفن الملاحية، أو طائرات النقل الجوي، أو التعدين-بتمويل صناعاتها من خلال إصدار صكوك استصناع⁴، تكون هي المصدر لتلك الصكوك (البائع)، والمكتتبون هم المشترون للعين المراد صنعها، وحصيلة الاكتتاب هي تكلفة المصنوع، ويملك حملة الصكوك العين المصنوعة، وهم يستحقون ثمن بيعها أو ثمن بيع العين المصنوعة في عقد الاستصناع الموازي إن وجد.

ويمكن لأولئك المكتتبين أو من يمثلهم توكيل الصانع ببيع المصنوع بعد التمكن من قبضه إلى عملاء الصانع لصالحهم، سواء أكان التوكيل مجانا، أم بأجر مقطوع، أم بنسبة من ثمن البيع، على أن لا يشترط هذا التوكيل في عقد الاستصناع.⁵

¹ المرجع نفسه، ص 29.

² المعايير الشرعية، هيئة المحاسبة والمراجعة، ص 190.

³ بحوث في الاقتصاد الإسلامي، علي محي الدين القره داغي، ص 162، مستقبلات السلع من منظور إسلامي، كمال توفيق خطاب، ج 5، ص 2178.

⁴ تعرف صكوك الاستثمار بأنها: وثائق متساوية القيمة، تمثل حصص شائعة في ملكية أعيان أو منافع أو خدمات أو في موجودات مشروع معين أو نشاط استثماري خاص، وذلك بعد تحصيل قيمة الصكوك وقفل باب الاكتتاب وبدء استخدامها حصيلة فيما أصدرت من أجله. وأما صكوك الاستصناع: فهي وثائق متساوية القيمة، يتم إصدارها لاستخدام حصيلة الاكتتاب فيها في تصنيع سلعة، ويصبح المصنوع مملوكا لحملة الصكوك. ينظر: المعايير الشرعية، هيئة المحاسبة والمراجعة، ص 288-289.

⁵ المعايير الشرعية، هيئة المحاسبة والمراجعة، ص 181.

ولغرض تداول تلك الصكوك، يمكن إنشاء ما يسمى السوق، يلتقي فيها المتعاملون المهتمون بالبيع والشراء، وتدار بواسطة مجلس إدارة منتخب عادة من أعضاء السوق، ويقتصر التعامل فيها على الأعضاء المسجلين في السوق، وفق نظام غاية في الدقة والانضباط، وفي إطار قانوني يراعي متطلبات جميع الأطراف، ويتيح المعلومات المتعلقة بالأسعار والأعيان للبائعين والمشتريين سواء بسواء، من خلال نظام للمعلومات ووكالات إعلامية متخصصة.

وهكذا، يمكن إصدار صكوك استصناع تشبه العقود المستقبلية التقليدية في إمكانية تداولها في سوق ثانوية، بحيث تتغير أسعار تلك الصكوك؛ وفقا للعرض والطلب، وهذا يعني إمكانية تحقيق ربح أو خسارة، مما يؤدي إلى رغبة كثير من المتعاملين إلى التخلص منها في حال الخسارة، أو زيادة ممتلكاتهم منها في حال الربح¹.

غير أنّ عدم إلزامية دفع الثمن مقدما في تلك العقود، سوف تعري أولئك المضاربين أو المجازفين الذين لا همّ لهم إلا تحقيق الربح السريع الفوري، وهنا يجب على إدارة السوق أن تضطلع بسن القوانين والنظم التي تحمي المجتمع والمصلحة العامة، نذكر منها²:

1- استخدام السياسة الضريبية، وذلك بفرض ضريبة على الأرباح الرأسمالية المحققة خلال فترة قصيرة، مع مراعاة التمييز في سعر هذه الضريبة حسب مدة الاحتفاظ بالورقة.

2- تحديد نسبة الاستثمار لكبار المتعاملين، حتى لا يمكنهم التأثير على السوق، كما هو الحال في البورصات العالمية.

3- وضع قيود على تحرك أو تغيير الأسعار بحيث لا يمكن لأية جهة دفع الأسعار بشكل سريع يمكن من المضاربة، حيث نصت المادة (6-7) من قرار مجلس هيئة الأوراق المالية والسلع

¹ مستقبلات السلع من منظور إسلامي، كمال توفيق خطاب، ج5، ص2178.

² الجوانب الشرعية العامة للشركات العاملة في مجال الأوراق المالية، محمد عبد الحليم عمر، مجلة الاقتصاد الإسلامي، ص29.

الإماراتي لسنة 2005م على ضرورة (أن يضع السوق في مواصفات عقده حدا لسعر التداول تبعا لنوع السلعة وعقود السلع)¹.

4- تدخّل الجهات الرقابية لتحديد الأسعار عند وجود محاولات للتأثير على الأسعار بشكل خطير.

¹ قرار مجلس الهيئة رقم (157/ر) لسنة 2005م في شأن النظام الخاص بإدراج وتداول السلع وعقود السلع، وهو موجود على الموقع الرسمي لهيئة الأوراق المالية والسلع على شبكة الانترنت: <http://www.sca.ae/arabic/index.asp> تاريخ التصفح: 2018/04/30.

خاتمة

خاتمة

الحمد لله الذي بنعمته تتم الصالحات، والصلاة والسلام على المبعوث بالرحمات، وعلى آله وصحبه ذوي النفوس الزكيات، ومن تبعهم بإحسان إلى يوم تبعث البريات.

وبعد استكمال هذه المذكرة، يحسن بنا أن نلخص أهم النتائج التي توصلنا إليها، ثم نختم هذا البحث ببعض التوصيات، وذلك على النحو الآتي:

النتائج:

1- يأخذ السوق المالي مفهومه من مفهوم السوق بشكل عام، فعرف بـ: (المجال والإطار الذي يتم من خلاله إصدار أدوات معينة؛ للحصول على الأموال اللازمة لغرض استثمار- إما مباشرة أو عبر قنوات اتصال فعالة- وتداول هذه الأدوات).

2- الأسواق المالية لها أهمية كبرى لما لها من أثر في عملية النمو والتطور الاقتصادي.

3- للأسواق المالية وظائف متعددة لعل أبرزها، أنها وسيط بين المدخر والمستثمر.

4- المشتقات المالية عبارة عن عقود فرعية تُشتق من عقود أساسية لأدوات استثمارية (أوراق مالية، عملات أجنبية، سلع، وغيرها)؛ لينشأ عن تلك العقود الفرعية أدوات استثمارية مشتقة.

5- تصنف المشتقات المالية إلى أربعة أنواع رئيسية: العقود المستقبلية، والعقود الآجلة، وعقود الاختيارات، وعقود المبادلات.

6- تعرف العقود المستقبلية بأنها: (اتفاق بين طرفين لبيع أو شراء أصل في وقت محدد في المستقبل، بثمن محدد).

7- العقود المستقبلية لا تكون إلا في الأسواق المالية؛ فهي منمطة حسب شروط السوق.

8- يذكر المهتمون بتاريخ عقود المستقبلية، أن بدايتها ترجع إلى القرون الوسطى، حيث وجدت الأسواق الأوروبية لتبادل السلع الحاضرة ابتداء، ثم مع تزايد الثقة بين التجار انتشرت تجارة السلع الآجلة، وأقيم سوق لندن لتبادل السلع الحاضرة.

- 9- العقود المستقبلية عقود وهمية تجافي الحقيقة؛ لأن أغلبها لا يتم فيها التسليم والتسليم الفعليين.
- 10- لضمان تنفيذ العقود المستقبلية، يفرض تقديم الهامش المبدئي وهامش الصيانة.
- 11- تتم تسوية العقود المستقبلية بإحدى الطرق الثلاثة، إما بالتسليم الفعلي، أو التسوية النقدية، أو الصفقات العكسية ولكل منها حكمه الشرعي.
- 12- لا تستخدم العقود المستقبلية لغرض التغطية (التحوط) فقط، بل كذلك لغرض المضاربة.
- 13- تختلف العقود المستقبلية عن بقية العقود الأخرى (الحاضرة، الاجلة، عقود الاختيارات).
- 14- لا يجوز إبرام العقود المستقبلية المالية والسلعية بكافة أنواعها، وإن وقعت كان العقد باطلاً، وبهذا صدرت قرارات المجامع الفقهية والهيئات الشرعية.
- 15- يمكن تطوير العقود المستقبلية على أساس السلم أو الاستصناع، لتكون العقود صحيحة.

التوصيات:

- 1- على الفرد المسلم والمؤسسات المالية، وقبل الدخول في تعاملات الأسواق المالية التبين من صحتها شرعاً أو عدمها.
 - 2- هناك حاجة إلى تجلية الحكم الشرعي للعقود المستقبلية، من طرف ذوي الاختصاص.
 - 3- العمل على الاستفادة من العقود المستقبلية؛ لما لها من فائدة تقليل المخاطر، وذلك بتطويرها لتكون على أسس شرعية كالسلم والاستصناع، وتسهيل الإجراءات لإمكانية العمل بالبدائل الشرعية المقترحة وتطبيقها واقعياً.
 - 4- العمل على إيجاد سوق مالية إسلامية قائمة على مبادئ شرعية، سواء من حيث العقود المتداولة أو النظم واللوائح المطبقة.
- هذا وكل عمل يعتريه الخطأ والصواب ، فإن أصبت فمن الله، وإن أخطأت فذلك مبلغى من العلم ، والله تعالى أسأل أن يجعل هذا العمل خالصاً لوجهه الكريم ، وأن يعلمنا ما ينفعنا وينفعنا بما علمنا ويزدنا علماً، وآخر دعوانا أن الحمد لله رب العالمين .

الفهارس العامة

- ✓ فهرس الآيات القرآنية
- ✓ فهرس الأحاديث والآثار
- ✓ فهرس الأعلام المترجم لهم
- ✓ فهرس المصادر والمراجع
- ✓ فهرس الموضوعات

فهارس الآيات القرآنية

الصفحة	رقم الآية	السورة ورقمها	الآية
01	20	الفرقان {25}	إِلَّا إِنَّهُمْ لَيَأْكُلُونَ الطَّعَامَ وَيَمَشُّونَ فِي الْأَسْوَاقِ ...

فهرس الأحاديث والآثار

الصفحة	مضان الحديث	طرف الحديث
54	المستدرك على الصحيحين	أَنَّ رَسُولَ اللَّهِ ﷺ نَهَى أَنْ تُبَاعَ السِّلَعُ حَيْثُ تُبْتَاغُ
53	صحيح البخاري	أَوْه، أَوْه، عَيْنُ الرَّبَا
39	صحيح البخاري	بِعْنِيهِ بِأَوْقِيَةٍ، قُلْتُ: لَا، ثُمَّ قَالَ: بِعْنِيهِ بِأَوْقِيَةٍ، فَبِعْتُهُ، فَاسْتَشْنَيْتُ
42	صحيح مسلم	فَإِذَا اِحْتَلَفَتْ هَذِهِ الْأَصْنَافُ فَيَبْعُوا كَيْفَ شِئْتُمْ ...
53	صحيح مسلم	فَرَدُّوهُ ثُمَّ يَبْعُوا تَمْرًا وَاشْتَرَوْا لَنَا مِنْ هَذَا
54	السنن الكبرى والمستدرك	لَا بَأْسَ أَنْ تَأْخُذَهَا بِسَعْرِ يَوْمِهَا، مَا لَمْ تَفْتَرَقَا وَيَبْنِكَمَا شَيْءٌ
47	سنن أبي داود و السنن الصغرى للنسائي	لَا تَبِعْ مَا لَيْسَ عِنْدَكَ
46	المستدرك	لَا يَجِلُّ سَلْفٌ وَيَبِعُ، وَلَا شَرْطَانِ فِي بَيْعٍ، وَلَا رِبْحٌ مَا لَمْ يُضْمَنْ
55	صحيح البخاري ومسلم	مَنْ اِبْتِاعَ طَعَامًا فَلَا يَبِعُهُ حَتَّى يَسْتَوْفِيَهُ
45	سنن الدارقطني والمستدرك	نَهَى النَّبِيُّ ﷺ عَنِ بَيْعِ الْكَالِيِّ بِالْكَالِيِّ
39	صحيح مسلم	نَهَى رَسُولُ اللَّهِ ﷺ عَنِ الثُّنْيَا إِلَّا أَنْ تُعْلَمَ
43	صحيح مسلم	نَهَى رَسُولُ اللَّهِ ﷺ عَنِ بَيْعِ الْحِصَاةِ، وَعَنْ بَيْعِ الْعَرْرِ
54	صحيح ابن حبان	يَا ابْنَ أَخِي، إِذَا اشْتَرَيْتَ بَيْعًا فَلَا تَبِعْهُ حَتَّى تَقْبِضَهُ

فهرس الآثار

الصفحة	الراوي	طرف الأثر
02	أبو هريرة	خَرَجْنَا مَعَ رَسُولِ اللَّهِ عَامَ حَيْبَرَ، فَلَمْ نَعْنَمْ دَهَبًا وَلَا وَرِقًا
أ	عمر بن الخطاب	لَا يَبِعُ فِي سُوقِنَا إِلَّا مَنْ تَقَقَّهَ فِي الدِّينِ

فهرس الأعلام المترجم لهم

الصفحة	الاسم
02	ابن الأثير: أبو السعادات المبارك بن أبي الكرم مُجَّد بن مُجَّد بن عبد الكريم بن عبد الواحد الشيباني الجزري، ت606هـ
40	ابن تيمية: تقي الدين أحمد بن عبد الحلیم بن عبد السلام بن تيمية الحراني، ت721هـ
57	ابن جزري: أبو القاسم مُجَّد بن أحمد الكلبي الغرناطي، ت741هـ
38	ابن رشد: أبو الوليد مُجَّد بن أحمد بن رشد، ت595هـ
01	ابن سيده: أبو الحسن علي بن إسماعيل، المعروف بابن سيده المرسي، ت458هـ
54	ابن عبد البر: أبو عمر يوسف بن عبد الله بن مُجَّد بن عبد البر بن عاصم النمري، ت463هـ
41	ابن قدامة: موفق الدين أبو مُجَّد عبد الله بن أحمد بن مُجَّد بن قدامة المقدسي، ت621هـ
54	ابن قيم: شمس الدين أبو عبد الله مُجَّد بن أبي بكر بن أيوب بن سعد الزرعي، ت751هـ
46	ابن المنذر: أبو بكر مُجَّد بن إبراهيم بن المنذر النيسابوري، ت319هـ.
47	الخطابي: أبو سليمان حمد بن مُجَّد بن إبراهيم بن الخطاب البستي، ت388هـ
49	الزرقاني: أبو مُجَّد عبد الباقي بن يوسف بن أحمد الزرقاني، ت1099هـ
55	المرداوي: علاء الدين أبو الحسن علي بن سليمان بن أحمد بن مُجَّد السعدي الصالحي، ت885هـ
43	النووي: أبو زكريا محي الدين يحيى بن شرف النووي، ت676هـ

فهرس المصادر والمراجع

أولاً- القرآن الكريم.

ثانياً- كتب الغريب والمعاجم والتراجم.

- 1-الأعلام، خير الدين الزركلي، دار العلم للملايين، بيروت، ط5، 1980م..
- 2- ذيل طبقات الحنابلة، عبد الرحمن بن أحمد بن رجب، تحقيق:د.عبد الرحمن بن سليمان العثيمين، مكتبة العبيكان، الرياض، ط1، 1425هـ.
- 3- سير أعلام النبلاء، الذهبي، تحقيق: مجموعة من المحققين بإشراف شعيب الأرنؤوط، مؤسسة الرسالة، ط3، 1405 هـ.
- 4- شجرة النور الزكية في طبقات المالكية، مُجَّد بن مُجَّد بن عمر بن علي بن سالم ، دار الكتب العلمية، لبنان، ط1، 1424هـ
- 5- طبقات الشافعية الكبرى، عبد الوهاب بن علي بن عبد الكافي بن السبكي، تحقيق:محمود الطناحي ومُجَّد عبد الفتاح الحلو، دار إحياء الكتب العربية، لاط، دت.
- 6- القاموس المحيط، مجد الدين أبو طاهر مُجَّد بن يعقوب الفيروزآبادي، مؤسسة الرسالة ، بيروت، ط8، 1426هـ.
- 7-لسان العرب، مُجَّد بن مكرم بن علي أبو الفضل جمال الدين ابن منظور الأنصاري، دار صادر، بيروت، ط3، 1414هـ.
- 8- المحكم والمحيط الأعظم، أبو الحسن علي بن اسماعيل بن سيده المرسي، تحقيق:د.عبد الحميد هنداوي، دار الكتب العلمية، بيروت، ط1، 1421هـ.
- 9- النهاية في غريب الحديث والأثر، مجد الدين أبو السعادات المبارك بن مُجَّد بن مُجَّد بن عبد الكريم الشيباني الجزري ابن الأثير، تحقيق: طاهر أحمد الزاوي-محمود مُجَّد الطناحي، المكتبة العلمية، بيروت، لاط، 1399هـ .
- 10- وفيات الأعيان وأنباء أبناء الزمان، ابن خلكان، تحقيق: إحسان عباس، دار صادر، بيروت، لاط، 1900م.

ثالثاً- كتب الحديث وعلومه.

- 1- إرواء الغليل في تخريج أحاديث منار السبيل، مُجَّد ناصر الدين الألباني، المكتب الإسلامي، بيروت، ط1 ، 1399هـ.

- 2- سنن الترمذي، مُجَّد بن عيسى الترمذي، تحقيق: مُجَّد فؤاد عبد الباقي، مطبعة الحلبي، مصر، ط2، 1395هـ.
- 3- سنن الدارقطني، علي بن عمر الدارقطني، تحقيق: شعيب الأرنؤوط وآخرون، مؤسسة الرسالة، بيروت، ط1، 1424هـ.
- 4- السنن الصغرى للنسائي، أبو عبد الرحمن أحمد بن شعيب بن علي النسائي، تحقيق عبد الفتاح أبو غدة، مكتب المطبوعات الاسلامية، حلب، ط2، 1406هـ.
- 5- السنن الكبرى، أحمد بن الحسين أبوبكر البيهقي، تحقيق: مُجَّد عبد القادر عطا، دار الكتب العلمية، بيروت، ط3، 1424هـ.
- 6- صحيح ابن حبان، أبو حاتم مُجَّد بن حبان، ترتيب الأمير أبو الحسن علي بن بلبان علاء الدين الفارسي، ومعه التعليقات الحسان على صحيح ابن حبان، الشيخ مُجَّد ناصر الدين الألباني، دار با وزير، جدة، ط1، 1424هـ.
- 7- صحيح البخاري، مُجَّد بن اسماعيل البخاري، تحقيق: مُجَّد زهير بن ناصر الناصر، دار طوق النجاة، ط1، 1422هـ.
- 8- صحيح مسلم، أبو الحسن مسلم بن الحجاج النيسابوري، تحقيق: مُجَّد فؤاد عبد الباقي، دار إحياء التراث العربي، بيروت، لاط، د ت.
- 9- المستدرك على الصحيحين، أبوعبد الله الحاكم مُجَّد بن عبد الله النيسابوري، تحقيق: مصطفى عبد القادر عطا، دارالكتب العلمية، بيروت، ط1، 1411هـ.
- 10- معالم السنن، حمد بن مُجَّد الخطابي، طبعه وصححه مُجَّد راجب الطباخ، مطبعة المحقق العلمية، حلب، ط1، 1351هـ.
- 11- المنهاج شرح صحيح مسلم بن الحجاج، أبو زكريا محيي الدين يحيى بن شرف النووي، دار إحياء التراث العربي، بيروت، ط2، 1392هـ.
- 12- الموطأ، مالك بن أنس بن مالك بن عامر الأصبحي المدني، تحقيق: مُجَّد مصطفى الأعظمي، مؤسسة زايد ابن سلطان آل نهيان للأعمال الخيرية والانسانية، أبو ظبي، ط1، 1425هـ.
- 13- نيل الأوطار شرح منتقى الأخبار من أحاديث سيد الأخيار، مُجَّد بن علي الشوكاني، دار المعرفة، بيروت، ط1، 1419هـ.

رابعا: كتب الفقه وقواعده.

- 1- الاختيار لتعليل المختار، عبد الله بن محمود الموصلبي، المكتبة العصرية، بيروت، ط1، 1423هـ .

- 2- الأشباه والنظائر، عبد الرحمن بن أبي بكر جلال الدين السيوطي، دار الكتب العلمية، بيروت، ط1، 1411هـ.
- 3- الإشراف على مذاهب العلماء، أبو بكر مُجَّد بن ابراهيم بن منذر، تحقيق: د.أبو حماد صغير الأنصاري، مكتبة مكة الثقافية، رأس الخيمة، ط1، 1425هـ .
- 4- إعلام الموقعين عن رب العالمين، مُجَّد بن أبي بكر بن قيم الجوزية، تحقيق: مشهور حسن سلمان، دار ابن الجوزي، الدمام، ط1، 1423هـ.
- 5- الإنصاف في معرفة الراجح من الخلاف، مطبوع مع المقنع والشرح الكبير، علي بن سليمان المرادوي تحقيق: عبد الله بن عبد المحسن التركي، دار هجر، مصر، ط1، 1415هـ.
- 6- بدائع الصنائع في ترتيب الشرائع، أبو بكر بن مسعود الكاساني، دار الفكر، بيروت، ط1، 1417هـ.
- 7- بداية المجتهد ونهاية المقتصد، ابن رشد، دار الحديث، القاهرة، لا ط، 1425هـ .
- 8- حاشية الدسوقي على الشرح الكبير للدردير، مُجَّد عرفة الدسوقي، دارالفكر، بيروت، ط1، 1419هـ.
- 9- الرسالة، مُجَّد بن إدريس الشافعي، تحقيق: أحمد شاکر، دار الكتب العلمية، بيروت، لا ط، دت.
- 10- روضة الطالبين وعمدة المفتين، محي الدين بن شرف النووي، إشراف: زهير الشاوش، المكتب الاسلامي، لبنان، ط3، 1412هـ.
- 11- شرح الزرقاني على مختصر خليل، عبد الباقي الزرقاني، دار الفكر، لا ط، دت.
- 12- الشرح الكبير على المقنع، عبد الرحمن بن مُجَّد بن قدامة، تحقيق: عبد الله بن عبد المحسن التركي، دار هجر، مصر، ط1، 1415هـ.
- 13- الشرح الممتع على زاد المستقنع، مُجَّد بن صالح العثيمين، دار ابن الجوزي، الدمام، ط1، 1425هـ.
- 14- القواعد والضوابط الفقهية لأحكام المبيع في الشريعة الاسلامية، عبد المجيد عبد الله دية، دار النفائس، عمان، ط1، 1425هـ.
- 15- القوانين الفقهية، مُجَّد بن أحمد بن جزى، تحقيق: عبد الكريم الفضيلى، المكتبة العصرية، بيروت، لا ط، 1423هـ.
- 16- كفاية الطالب الرباني، أبي الحسن علي بن مُجَّد المصري، مع حاشية العدوي، أبو الحسن علي بن أحمد العدوي، تحقيق: يوسف الشيخ مُجَّد البقاعي، دار الفكر، بيروت، لا ط، 1414هـ.
- 17- المبسوط، مُجَّد بن أبي سهل السرخسي، دار المعرفة، بيروت، لا ط، دت.
- 18- مجموع الفتاوى، أحمد بن عبد الحليم بن تيمية، جمع وترتيب عبد الرحمن بن مُجَّد بن قاسم، وزارة الشؤون الإسلامية والأوقاف والدعوة والإعلام، المملكة العربية السعودية، لا ط، 1416هـ.

- 19- المدونة الكبرى، مالك بن أنس الأصبحي، دار الكتب العلمية، بيروت، ط1، 1415هـ.
- 20- المستدرك على مجموع فتاوى شيخ الإسلام ابن تيمية، أحمد بن عبد الحلیم بن تيمية، جمع وترتيب: محمد بن عبد الرحمن بن قاسم، لان، ط1، 1418هـ.
- 21- المغني، أبو محمد عبد الله بن أحمد بن قدامة، تحقيق: د. عبد المحسن التركي ود. عبد الفتاح الحلو، دار عالم الكتاب، المملكة العربية السعودية، ط4، 1419هـ.
- 22- مغني المحتاج إلى معرفة ألفاظ المنهاج، محمد بن الخطيب الشربيني، دار الفكر، بيروت، ط1، 1419هـ.
- خامسا: كتب فقهية معاصرة واقتصاد إسلامي.**
- 1- الإطار الشرعي والاقتصادي والمحاسبي لعقد السلم في ضوء التطبيق المعاصر محمد عبد الحلیم عمر، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، جدة، ط3، 1425هـ.
- 2- بحوث في الاقتصاد الإسلامي، علي محي الدين القره داغي، دار البشائر الإسلامية، بيروت، ط1، 1423هـ.
- 3- بحوث في قضايا فقهية معاصرة، محمد تقي العثماني، دار القلم، دمشق، ط1، 1419هـ.
- 4- بيع الدين وتطبيقاته المعاصرة في الفقه الإسلامي، د. أسامة بن حمود بن محمد اللاحم، دار الميمان، الرياض، ط1، 1433هـ.
- 5- البيوع والمعاملات المالية المعاصرة، محمد يوسف موسى، دار الكتاب العربي، مصر، ط1، 1954م.
- 6- عقد الاستصناع ومدى أهميته في الاستثمارات الإسلامية المعاصرة، مصطفى أحمد الزرقا، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، جدة، لا ط، 1414هـ.
- 7- عمل شركات الاستثمار الإسلامية في السوق العالمية، أحمد محي الدين حسن، بنك البركة الإسلامي للاستثمار، البحرين، ط1، 1407هـ.
- 8- الغرر وأثره في العقود، محمد الصديق الضير، سلسلة صالح كامل في الاقتصاد الإسلامي، ط2، 1416هـ.
- 9- الفقه الإسلامي وأدلته، وهبة بن مصطفى الزحيلي، دار الفكر، دمشق، ط4، د ت.
- 10- المال وطرق استثماره في الإسلام، د. شوقي عبده الساهي، المكتبة الفيصلية، مكة المكرمة، ط2، 1404هـ.
- 11- المشتقات المالية، سمير عبد الحميد رضوان، دار النشر للجامعات، القاهرة، ط1، 1426هـ.
- 12- المشتقات المالية، المفاهيم-إدارة المخاطر-المحاسبة، طارق عبد العال حماد، الدار الجامعية، مصر، لا ط، 2001م.

- 13- موسوعة الاقتصاد الاسلامي، د.مُحَمَّد عبد المنعم الجمال، دار الكتب الاسلامية، دار الكتاب المصري، القاهرة، ط2، 1406هـ.
- 14- موسوعة القضايا الفقهية المعاصرة والاقتصاد الإسلامي، علي أحمد السالوس، مؤسسة الريان، الدوحة، ط7، 1426هـ.
- 15- الميسر والقمار المسابقات والجوائز، رفيق يونس المصري، دار القلم، دمشق، ط1، 1413هـ.

سادسا: كتب الاقتصاد.

- 1- إدارة الاستثمارات، الإطار النظري والتطبيقات العملية، مُحَمَّد مطر، دار وائل، الأردن، ط3، 2004م
- 2- إدارة الأسواق والمنشآت المالية، منير ابراهيم هندي، منشأة المعارف، لا ط، 1997م.
- 3- أساسيات الاستثمار في بورصة الأوراق المالية، منير إبراهيم هندي، توزيع منشأة المعارف، الاسكندرية، لا ط، 2003م.
- 4- الاستثمار بالأوراق المالية، د.أرشد فؤاد التميمي وأسامة عزمي سلام، دار المسيرة، عمان، ط1، 2004م.
- 5- الاستثمار في الأوراق المالية، حمزة محمود الزبيدي، الوراق للنشر والتوزيع، عمان، ط1، 2001م.
- 6- الاستثمار في الأوراق المالية، د.سعيد توفيق عبيد، مكتبة عين شمس، القاهرة، لا ط، دت.
- 7- الأسواق الحاضرة والمستقبلية، منير ابراهيم هندي، المؤسسة العربية المصرفية، المنامة، لا ط، 1998م.
- 8- الأسواق المالية، عبد النافع عبد الله الزرري- وآخرون، دار وائل للنشر، عمان، ط1، 2001م.
- 9- الأسواق المالية، محمود مُحَمَّد الداغر، دار الشروق، الأردن، لا ط، 2005م.
- 10- الأسواق المالية طبيعتها، تنظيمها، أدائها المشتقة، د.حسين بني هاني، لان، لا ط، 2002م.
- 11- الأسواق المالية والنقدية، د.رسمية أحمد أبو موسى، دار المعتز، عمان، ط1، 2005م.
- 12- الأوراق المالية وأسواق المال، د.منير ابراهيم هندي، توزيع منشأة المعارف، الاسكندرية، لا ط، 2006م.
- 13- بورصة الأوراق المالية بين النظرية والتطبيق، مُحَمَّد صالح الحناوي، جلال إبراهيم العبد، الدار الجامعية الاسكندرية، 2005م.
- 14- بورصة الأوراق المالية والضرائب، عبد الرزاق عفيفي، دارالصميعي، الرياض، ط1، 1422هـ.
- 15- دراسات في الأسواق المالية والنقدية، جمال الجويدان الجمل، دار صفاء، عمان، ط1، 2002م.
- 16- سوق المال، د.عبد الله بن مُحَمَّد الرزين، نشر جامعة الإمام مُحَمَّد بن سعود الإسلامية، ط1، 1427هـ.

- 17- الفكر الحديث في إدارة المخاطر، منير ابراهيم هندي، منشأة المعارف، مصر، لاط، 2003م.
- 18- المالية الدولية العملات الأجنبية والمشتقات المالية بين النظرية والتطبيق، د.ماهر كنج شكري، د.مروان عوض، دار الحامد، ط1، 2004م.
- 19- مبادئ الاستثمار المالي والحقيقي، زياد رمضان، دار وائل، ط1، 1998م.
- 20- معجم أبوغزالة للمحاسبة والأعمال، طلال أبوغزالة، دار العلم، بيروت، ط1، 2001م.
- 21- المشتقات المالية، عبد الكريم أحمد قندوز، الوراق للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، ط1، 2014م.

سابعاً: البحوث والمقالات والرسائل.

- 1- أحكام التعامل في الأسواق المالية، مبارك بن سليمان بن مُجَّد آل سليمان، دار كنوز اشبيليا، الرياض ط1، 1426هـ.
- 2- الاختيارات في الأسواق المالية في ضوء مقررات الشريعة الاسلامية، د.عبد الستار أبو غدة، مجلة الفقه الاسلامي، الدورة السابعة، 1412هـ، العدد السابع.
- 3- أسواق العقود الآجلة، العياشي صادق الفداد، بحث مقدم لمؤتمر أسواق الأوراق المالية والبورصات، جامعة الإمارات، كلية الشريعة والقانون، صفر 1428هـ، مارس 2007م، ج6.
- 4- الأسواق المالية، د.مُجَّد القرني بن عيد، مجلة مجمع الفقه الاسلامي الدولي، العدد السادس، ج2.
- 5- التحوط في التمويل الإسلامي، سامي إبراهيم السويلم، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، جدة، ط1، 1428هـ.
- 6- الجوانب الشرعية العامة للشركات العاملة في مجال الأوراق المالية، مُجَّد عبد الحليم عمر، مجلة الاقتصاد الإسلامي.
- 7- السلم بسعر السوق يوم التسليم هل يجوز؟ رفيق يونس المصري، مركز أبحاث الاقتصاد الإسلامي، جامعة الملك عبد العزيز، جدة، المجلد 16، العدد2، 1424هـ.
- 8- السلم وتطبيقاته المعاصرة، نزيه كمال حماد، بحث مقدم لمجمع الفقه الإسلامي في دورته التاسعة المنعقدة بأبوظبي، العدد التاسع، ج1.
- 9- سوق الأوراق المالية وآثارها الإنمائية في الاقتصاد الإسلامي، د. أحمد محي الدين أحمد، رسالة دكتوراه، جامعة أم القرى، كلية الشريعة والدراسات الاسلامية، المملكة العربية السعودية، 1409هـ.
- 10- عقود المستقبلات في السلع في ضوء الشريعة الإسلامية، مُجَّد تقي العثماني، بحث مقدم في المؤتمر السابع لمجمع الفقه الاسلامي المنعقد بجدة سنة 1412هـ، مجلة المجمع الفقه الإسلامي، العدد7، ج1.

- 11- العقود المستقبلية وأحكامها في الفقه الاسلامي، عاصم أحمد مُجَّد حمد، رسالة ماجستير، جامعة الشارقة، كلية الشريعة والدراسات الاسلامية، 1429هـ، دار اليقين، مصر، ط1، 1436هـ.
- 12- العقود المستقبلية والشريعة الإسلامية، أحمد مُجَّد خليل الإسلامبولي، ورقة مقدمة لندوة حوار الأرباء، جامعة الملك عبد العزيز، مركز أبحاث الاقتصاد الإسلامي، جدة، 1428هـ.
- 13- المتاجرة بالهامش في الأسواق المالية-دراسة فقهية-، ياسر بن ابراهيم بن مُجَّد الخضير، رسالة ماجستير، جامعة مُجَّد بن سعود الاسلامية، كلية الشريعة، الرياض، 1428هـ .
- 14- مستقبلات السلع من منظور إسلامي، كمال توفيق حطاب، بحث مقدم لمؤتمر أسواق الأوراق المالية والبورصات، جامعة الإمارات، كلية الشريعة والقانون، ج5.
- 15- مستقبلات مقترحة متفقة مع الشريعة الإسلامية، عبد الرحيم الساعاتي، مجلة الاقتصاد الإسلامي، جامعة الملك عبد العزيز، جدة، 1423هـ.
- 16- المضاربة على الأسعار بين المؤيدين والمعارضين، رفيق يونس المصري، مجلة الاقتصاد الإسلامي، جامعة الملك عبد العزيز، مركز أبحاث الاقتصاد الإسلامي، جدة، ج20، العدد1، 1428هـ.
- 17- المضاربة والقمار في الأسواق المالية، تحليل اقتصادي وشرعي، عبد الرحيم عبد الحميد الساعاتي، مجلة الاقتصاد الإسلامي، جامعة الملك عبد العزيز، مركز أبحاث الاقتصاد الإسلامي، جدة، ج20، العدد1، 1428هـ.
- 18- المعايير الشرعية، هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، المنامة ، 1439هـ .
- 19- نحو مشتقات مالية إسلامية لإدارة المخاطر التجارية، عبد الرحيم عبد الحميد الساعاتي، جامعة الملك عبد العزيز، مركز أبحاث الاقتصاد الإسلامي، جدة، المجلد11، العدد1، 1419هـ.

ثامنا: المواقع الالكترونية.

- 1- المشتقات المالية ومخاطرها ، بزاز حليلة، هدى بن مُجَّد، بحث منشور على شبكة الإنترنت موسوعة الاقتصاد والتمويل الاسلامي <http://iefpedia.com/arab/?cat=18&paged=6>.
- 2- منتديات أعمال الخليج <http://www.thegulfbiz.com/vb/showthread.php?t=27814>
- 3- قرار مجلس الهيئة رقم(157/ر)لسنة 2005م في شأن النظام الخاص بإدراج وتداول السلع وعقود السلع، وهو موجود على الموقع الرسمي لهيئة الأوراق المالية والسلع على شبكة الانترنت : <http://www.sca.ae/arabic/index.asp>

فهرس الموضوعات

الصفحة	الموضوع
أ	مقدمة
01	مبحث تمهيدي: مفهوم السوق المالية
01	المطلب الأول: تعريف السوق المالية
01	الفرع الأول: تعريف السوق
02	الفرع الثاني: تعريف المال
03	الفرع الثالث: تعريف السوق المالية
04	المطلب الثاني: أهمية الأسواق المالية ووظائفها
04	الفرع الأول: أهمية الأسواق المالية
06	الفرع الثاني: وظائف الأسواق المالية
07	المطلب الثالث: أنواع الأسواق المالية وأدواتها المشتقة
08	الفرع الأول: أنواع أسواق رأس المال
08	الفرع الثاني: أدوات الأسواق المالية المشتقة
13	المبحث الأول: مفهوم العقود المستقبلية
14	المطلب الأول: تعريف العقود المستقبلية وعناصرها
14	الفرع الأول: تعريف العقود المستقبلية
15	الفرع الثاني: عناصر العقد المستقبلي
19	الفرع الثالث: نمطية العقود المستقبلية
20	المطلب الثاني: نشأة العقود المستقبلية
23	المطلب الثالث: الإجراءات المتخذة في العقود المستقبلية
23	الفرع الأول: كيفية إبرام العقود المستقبلية
24	الفرع الثاني: ضمان تنفيذ العقود المستقبلية
27	الفرع الثالث: تسوية العقود المستقبلية
28	المطلب الرابع: أغراض المستثمرين في العقود المستقبلية
28	الفرع الأول: استخدام العقود المستقبلية لغرض التغطية
31	الفرع الثاني: استخدام العقود المستقبلية لغرض التغطية
32	المطلب الخامس: مقارنة بين العقود المستقبلية والعقود الأخرى
32	الفرع الأول: مقارنة بين العقود المستقبلية والعقود الحاضرة
33	الفرع الثاني: مقارنة بين العقود المستقبلية والعقود الآجلة

الفهارس العامة

35	الفرع الثالث: مقارنة بين العقود المستقبلية وعقود الاختيارات
37	المبحث الثاني: أحكام العقود المستقبلية في الفقه الإسلامي
38	المطلب الأول: الحكم الشرعي للعقود المستقبلية المالية
38	الفرع الأول: العقود المستقبلية على الأسهم
40	الفرع الثاني: العقود المستقبلية على الأوراق المالية ذات الدخل الثابت
42	الفرع الثالث: العقود المستقبلية على العملات الأجنبية
43	الفرع الرابع: العقود المستقبلية على المؤشرات المالية
44	المطلب الثاني: الحكم الشرعي للعقود المستقبلية السلعية
44	الفرع الأول: القائلون بجرمة التعامل في العقود المستقبلية السلعية
48	الفرع الثاني: القائلون بجواز التعامل في العقود المستقبلية
51	المطلب الثالث: اجراءات التسوية في أسواق العقود المستقبلية وأحكامها الفقهية
52	الفرع الأول: التسلم الفعلي
53	الفرع الثاني: التسوية النقدية
56	الفرع الثالث: الصفقات العكسية
58	المطلب الرابع: البدائل الشرعية للعقود المستقبلية
59	الفرع الأول: أسواق السلع المستقبلية المبنية على عقد السلم
63	الفرع الثاني: أسواق العقود المستقبلية السلعية على عقد الاستصناع
67	خاتمة
70	الفهارس العامة
71	فهرس الآيات القرآنية
71	فهرس الأحاديث والآثار
72	فهرس الأعلام المترجم لهم
73	فهرس المصادر والمراجع
80	فهرس الموضوعات