

تاريخ الـرسال (2018-04-16)، تاريخ قبول النشر (2018-06-27)

أ. مبارك نجم الزهاميل^{1*}
أ.د. عبدالمجيد محمود الصلاحيين¹

¹ قسم الفقه وأصوله - كلية الشريعة - الجامعة الأردنية

* البريد الإلكتروني للباحث المرسل:

E-mail address: m_zahameel@yahoo.com

أثر الغرر في الحكم الفقهي للمشتقات المالية

الملخص:

يتناول هذا البحث مفهوم الغرر وتحديد شروط تأثيره في الأحكام الفقهية، ثم الوقوف على المشتقات المالية وأنواعها الرئيسية مبيناً مفهوم كل منها وصفاتها وطريقة التعامل بها، ثم عرض الخلاف الفقهي بين المعاصرين في مشروعية التعامل بالمشتقات المالية ثم فحص مدى وجود شروط الغرر المؤثر في الحكم الفقهي لهذه العقود، وكان ختام البحث التنبيه على خطورة مآل التعامل بهذه العقود.

ويهدف البحث إلى استجلاء حقيقة المشتقات المالية وخطورتها و مقدار ما شابها من غرر؛ ذلك أن الخلاف الفقهي المعاصر قام في جزء مهم منه على كون المشتقات المالية عقود غرر وأنه بلغ فيها مبلغاً يوجب القول بالتحريم وهذا ما ينفيه الفريق المخالف بالقول بأن الغرر فيها يسير ولا يرقى للتأثير في حكم المسألة؛ فكان لابد من تحرير القول في هذا لينبني الحكم الفقهي في المسألة على أسس واضحة.

وتوصل البحث إلى القول برجحان القول بتحريم المشتقات المالية بصورتها الحالية اعتماداً على كون المشتقات المالية تركز في جوهرها على الغرر وأنه بلغ فيها مبلغ الكثرة وانطبقت عليه شروط التأثير في الحكم.

كلمات مفتاحية: الغرر، المشتقات المالية، الأسواق المالية، الفقه الإسلامي

The effect of Gharar on the jurisprudential judgment of financial derivatives

Abstract

This research deals with the concept of Gharar and the definition of the conditions of its influence in jurisprudential rulings. In addition to identify the financial derivatives and their main types, indicating the concept of each of them and their characteristics and how to deal with them. Then he presented the jurisprudential dispute existing among the modern in the legitimacy of dealing with financial derivatives and then examined the applicability of the terms of the gharar influential in the jurisprudence of these contracts. The conclusion of the study was the warning about the seriousness of the fate of dealing with these Gharar contracts .

The research aims at clarifying the reality of the financial derivatives and their seriousness and the degree to which it contained a Gharar. The contemporary jurisprudential dispute in an important part of it on the fact that financial derivatives contracts Gharar and that it reaches the prohibition. This is what the dissenting team denies by saying that the Gharar is cushy and does not reach to influencing the ruling of the matter. Therefore, it was necessary to liberate the statement in this to build a jurisprudential ruling on the matter on clear grounds.

The research concluded to the prohibition of financial derivatives in its present form, which is because that the financial derivatives are essentially based on Gharar and that they reached the amount of the majority and the conditions for influencing the ruling is applied to it.

Keywords: Gharar, Financial Markets, Financial Derivatives, Islamic Jurisprudence.

المقدمة:

تعتبر عقود المشتقات المالية من المعاملات المستجدة في الأسواق المالية، ولما كان الناس اليوم يعيشون في عالم متقارب وأسواق مترابطة فإن هذه العقود متاحة للشراء والتداول للمهتمين من المسلمين مما حفز العلماء المعاصرين على بذل الجهد واستفراغ الوسع للوصول إلى الحكم الشرعي المناسب لهذه المستجدات، وقد وقع بين الفقهاء المعاصرين خلاف في حكمها ما بين مبيح وحاضر بناء على وجود الغرر الموجب لتحريم التعامل بها؛ وهنا ثار نزاع بين الفريقين في مدى تأثير الغرر في حكم المشتقات المالية، فكان من الملائم تحرير القول في وجود الغرر في هذه العقود ومدى تأثيره في الحكم.

مشكلة الدراسة:

تتوجه الدراسة للإجابة عن الأسئلة التالية:

- ما مفهوم الغرر؟ وما شروط تأثيره؟
- ما المشتقات المالية؟ وما أنواعها وآلية عملها؟
- ما الحكم الفقهي للمشتقات المالية؟
- هل بلغ الغرر في المشتقات المالية حد التأثير في حكمها الفقهي؟

أهمية الدراسة:

قد عمّ التعامل بالمشتقات المالية الأسواق العالمية؛ ولا شك أن المسلمين جزء من هذا العالم يؤثرون ويتأثرون ويتعاملون في الأسواق عموماً فاجتهد الفقهاء المعاصرون في الوصول لحكمها بناء على الأصول والضوابط المرعية في المعاملات في الفقه الإسلامي، وبما أن تحريم الغرر أحد تلك الأصول فإن التحقق من وجوده وتأثيره يعد ذا أهمية بالغة.

أهداف الدراسة:

تهدف الدراسة إلى تحقيق جملة أهداف أبرزها:

- بيان مفهوم الغرر وشروط تأثيره
- إيضاح مفهوم المشتقات وأنواعها وطريقة عملها
- عرض الخلاف بين الفقهاء المعاصرين في المسألة
- فحص وجود الغرر ومدى كونه مؤثراً في الحكم الفقهي

الدراسات السابقة:

د. إبراهيم عبادة ود. عبدالله ربابعة، أثر الغرر في عقود المشتقات المالية تقدير فقهي اقتصادي إسلامي، مجلة العلوم الشرعية - جامعة القصيم، المجلد التاسع العدد الثاني، 2016 يناير. وقد قسما البحث إلى مبحثين وخاتمة، خصص المبحث الأول لتناول الغرر والثاني لتناول المشتقات المالية وعلاقتها بالغرر.

يؤخذ عليها أنها اقتصر على نوعين من المشتقات Futures & Options وأن عرض الخلاف فيها كان مجملاً وأن تأثير الغرر فيها لم يتح لها مجال خاص بل جاء مقتضياً ضمن الكلام عن حكم العقدين، وقد ذكرا في المختصر التوصل إلى كون المشتقات المالية سبب في الأزمة المالية المعاصرة دون التعرض لذلك في صلب البحث.

- د. طلال بن سليمان الدوسري، عقود التحوط من مخاطر تذبذب العملات، 2010، دار كنوز إشبيلية - الرياض. تعرض فيها الباحث للمشتقات المالية من حيث كونها أدوات للتحوط وعرض الخلاف الفقهي فيها عرضاً جيداً إلا أنه لم يخصص في دراسته الغرر وعلاقته بالمشتقات المالية ذلك أنه لم يكن في نطاق البحث.

منهج البحث:

أولاً: المنهج الوصفي: من خلال وصف المشتقات المالية وكيفية التعامل بها في الأسواق وبيان ماهية كل نوع منها وخصائصه.

ثانياً: المنهج التحليلي: وذلك من خلال المقارنة بين الاتجاهات الفقهية لأقوال المعاصرين وعرض الأدلة والردود عليها وبيان ما يترجح للباحث منها وتحليل ماهية العقود وقياس وجود الغرر فيها ومدى انطباق شروط التأثير عليه إن وجد.

خطة الدراسة:

اشتملت هذه الدراسة بالإضافة إلى المقدمة على أربعة مباحث وخاتمة على النحو التالي:

المبحث الأول: الغرر: مفهومه وموارده وشروط تأثيره

المطلب الأول: مفهوم الغرر المطلب الثاني: موارد الغرر المطلب الثالث: شروط تأثير الغرر

المبحث الثاني: مفهوم المشتقات المالية وأنواعها

المطلب الأول: مفهوم المشتقات المالية المطلب الثاني: أنواع المشتقات المالية

المبحث الثالث: الخلاف الفقهي في حكم المشتقات المالية

المطلب الأول: حكم عقد الآجل وعقد المستقبل المطلب الثاني: حكم عقود الخيارات المطلب الثالث: حكم عقود المبادلات

المبحث الرابع: أثر الغرر في حكم المشتقات المالية.

المطلب الأول: كون المشتقات عقود معاوضة المطلب الثاني: أصالة الغرر في المشتقات المطلب الثالث: كثرة الغرر

في المشتقات المطلب الرابع: عدم تعيين الحاجة إلى المشتقات المطلب الخامس: مآل التعامل بالمشتقات

الخاتمة: وتتضمن أهم النتائج والتوصيات

المبحث الأول: الغرر: مفهومه وموارده وشروط تأثيره

النهي عن بيع الغرر أصل من أصول المعاملات في الفقه الإسلامي، وسيتناول هذا المبحث مفهومه و موارده وشروط تأثيره.

المطلب الأول: مفهوم الغرر وحكمه:**الفرع الأول: الغرر في اللغة**

يحمل الغرر في مادته المعجمية عدة معانٍ قد لا تتطابق ولكنها تنتظم في ثلاثة فروع كبرى؛ وهي: (1)

- المثال؛ وأصله الغرّ وهو الكسر في الثوب يقال: اطو الثوب على غرّه، أي كسره ومثاله الأول. وقولهم صنع الشيبين على غرار واحد أي على مثال واحد؛ أصله المثال الذي تُضرب عليه النصال لتُصلح. ومنه غرّة الرجل وهي وجهه؛ إذ كل بني آدم وجوههم على مثال واحد.

- البياض والكرم؛ ومنه قولهم رجلٌ أغرّ أي كريم أبيض الوجه والصنيفة.

- النقصان ومنه الغرار وهو النوم القليل قال جرير:

ما بال نومك في الفراش غرارا.. لو كان قلبك يستطيع لطارا (2)

وعلى هذا المعنى حمل ابن فارس ما يعتري الصفة من نقص.

وجاء في لسان العرب: "والغرر الخطر" (3).

الفرع الثاني: اصطلاحاً

باستعراض تعريفات الفقهاء للغرر يتبين أن المعنى الاصطلاحي له لا يكاد يبعد كثيراً عن معناه اللغوي؛ فهو عموماً يدور حول المغامرة بالمال والدخول في معاملات عالية الخطورة؛ خطر الوجود وعدمه أو خطر إمكان التسليم أو خطر جهالة العوض كنهاً أو صفة أو أجلاً.

وقد دارت تعاريف الحنفية للغرر حول معنى ارتفاع الخطورة واحتمال فوات المراد من العين أو صفتها - ونحو ذلك مما يطلبه المتبايعان عادةً - احتمالاً كبيراً؛ فقالوا: "الغرر هو الخطر الذي استوى فيه طرف الوجود والعدم بمنزلة الشك" (4)، وقد يعبرون عن ذلك بعدم وضوح مآلات الأمور أو حصول المراد؛ فيقولون: "والغرر ما يكون مجهول العاقبة لا يدري أيكون أم لا" (5).

و يجمع المالكية في تعريفهم للغرر ثلاثة معانٍ فما وجد منها فهو غرر وهي الجهل والمقامة وعدم القدرة على التسليم؛ قال القاضي عبدالوهاب: "يجمع بيع الغرر ثلاثة أوصاف: أحدها تعذر التسليم غالباً والثاني الجهل والثالث الخطر والقمار" (6) وكان مفهوم القاضي عبدالوهاب للغرر هو أشمل ما وقفت عليه عند المالكية، وعرفه بعضهم بقوله "ما شكّ في حصول أحد

(1) انظر: ابن فارس، مقاييس اللغة، باب الغين وما معها من المضاعف والمطابق، مادة (غ ر ر)، ص 4/380

(2) البيت مطلع قصيدة لجرير بن عطية اليربوعي التميمي. انظر: الصاوي، شرح ديوان جرير، ص 226

(3) ابن منظور، لسان العرب، مادة (غ ر ر)، ص 6/13

(4) الكاساني، بدائع الصنائع، ص 5/163

(5) الزيلعي، تبين الحقائق شرح كنز الدقائق، ص 4/4 وانظر في تعريف الغرر عند الحنفية: السرخسي، المبسوط، ص 13/68 البابرتي، العناية شرح

الهداية، ص 6/411 العيني، البناءة شرح الهداية، ص 8/44 ابن عابدين، رد المحتار على الدر المختار (حاشية ابن عابدين)، ص 5/62

(6) القاضي عبدالوهاب، التلقين 2/150

عوضيه أو مقصودٍ منه غالباً⁽¹⁾ و قولهم: "ما له ظاهر محبوب وباطن مبعوض ومنه سميت الدنيا دار الغرور"⁽²⁾ وقيل: "ما تردد بين السلامة والعطب"⁽³⁾ ونحو ذلك⁽⁴⁾. وعرقه الشافعية والحنابلة بأنه ما انطوت عاقبته واستترت حقيقته وظهرت فيه الجهالة⁽⁵⁾، وأنه ما تردد بين جائزين متضادين؛ وقد يكون أخوفهما أغلبهما⁽⁶⁾، أو يتساوى الاحتمالان المرغوب منهما والمخوف⁽⁷⁾. والذي أراه مناسباً للاعتماد مما سبق هو مفهوم القاضي عبدالوهاب حيث أحاط بشموله كل معاني المخاطرة المحرمة من تعذر تسليم أو جهالة في البيع أو ارتفاع معدل المغامرة ارتفاعاً يظهر أثره في قيمة الصفقة -بسبب تساوي الاحتمالين أو لكون احتمال الخسارة فيه أغلب-؛ فهو بشموله قد استوعب ما عداه من الحدود المتنوعة -غير المتضادة- وهو بوضوح أركانه قد أغنى عن التعريف الذي لم تكف تخلو منه كتب أحد المذاهب "ما طويت عنك عاقبته الغامض غموضاً يجعله حمّالاً أوجه. فالصيغة المختارة لتعريف الغرر هي: اشتغال العقد على الجهالة أو القمار أو ارتفاع مخاطرة عدم القدرة على التسليم غالباً. وبذلك تتبين العلاقة بين مصطلح الغرر ومصطلحات الجهالة والقمار وعدم القدرة على التسليم؛ وهي العموم المطلق بينها وبين الغرر؛ فكلُّ منها داخل في الغرر وليس كل غرر قماراً مثلاً⁽⁸⁾.

الفرع الثالث: حكم الغرر

إن فقهاء المذاهب⁽⁹⁾ متفقون على تحريم الغرر وبطلان المعاملات الواقعة تحت مسماه لما جاء في الكتاب والسنة. قال تعالى: **وَلَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ**⁽¹⁰⁾ جاء في تفسير الآية أن الباطل ما لا يحل شرعاً ولا يفيد مقصوداً؛ لأن الشرع نهى عنه ومنع منه وحرّم تعاطيه كالربا والغرر ونحوهما⁽¹¹⁾. روى مسلم بسنده عن أبي هريرة قال: نهى رسول الله ﷺ عن بيع الحصاة وعن بيع الغرر⁽¹²⁾. قال النووي: "أما النهي عن بيع

(1) ابن عرفة، المختصر، ص 5/288

(2) عليش، منح الجليل، ص 5/29

(3) المنوفي، كفاية الطالب الرباني شرح رسالة ابن أبي زيد القيرواني، ص 2/150

(4) وانظر: ابن الحاجب، جامع الأمهات، ص 348 العدوي، حاشية على شرح الخرشي، ص 5/69

(5) انظر: النووي، المجموع، ص 9/257، كشاف القناع، ص 3/26

(6) انظر: الماوردي، الحاوي، ص 5/15 و 5/325 زكريا الأنصاري، أسنى المطالب، ص 2/11 الرملي، نهاية المحتاج، ص 3/405

(7) انظر: ابن مفلح، المبدع شرح المقنع، ص 4/23 الزركشي، شرح الخرقي، ص 3/628 ابن قاسم، حاشية على الروض المربع، ص 4/350

(8) وإن كان في المسألة خلاف؛ إلا أن المختار هو ما يطمئن إليه الباحث لوضوحه؛ فقد ذكر القرافي -مثلاً- في بداية الفرق الثالث والتسعون بعد المائة في كتابه الفروق أن ثمة فرقا بين الغرر والجهالة وأن العلاقة بينهما هي العموم والخصوص الجزئي وأن كثيراً من الفقهاء يتوسعون فيهما إلا أنه عاد أثناء كلامه ليضم أحدهما إلى الآخر عند الكلام عن موارد الغرر وأقسامه؛ ثم علق عليه المكي صاحب التهذيب بأن السبب هو كون الغرر يوجد في المبيعات من جهة الجهل؛ وهذا ما نراه يعود بالنقض على أصل الفرق.

(9) انظر: العيني، البناءية شرح الهداية، ص 8/146 وما بعد ابن رشد، بداية المجتهد، ص 3/167 الخرشي، شرح مختصر خليل، ص 5/69

(10) النووي، المجموع، ص 9/258 ابن قدامة، المغني، ص 4/151 ابن قاسم، حاشية على الروض المربع، ص 4/348

(11) سورة البقرة: 188

(12) انظر: ابن العربي، أحكام القرآن، ص 1/138

(13) صحيح مسلم: كتاب البيوع - باب بطلان عن بيع الحصاة والبيع فيه غرر رقم 1513 ، ص 4/153

الغرر فهو أصل عظيم من أصول كتاب البيوع، ولهذا قدمه مسلم ويدخل فيه مسائل كثيرة غير منحصرة⁽¹⁾.

وقال الترمذي: "حديث أبي هريرة حديث حسن صحيح والعمل على هذا الحديث عند أهل العلم"⁽²⁾.

وقد بَوَّب البخاري للغرر في صحيحه باباً "باب بيع الغرر وحبل الحبل" وفي الباب حدّث بسنده عن ابن عمر رضي الله عنهما أن رسول الله صلى الله عليه وسلم "نهى عن بيع حبل الحبل وكان بيعاً يتبايعه أهل الجاهلية كان الرجل يبتاع الجزور إلى أن تنتج الناقة ثم تنتج التي في بطنها"⁽³⁾.

المطلب الثاني: موارد الغرر:

مورد الغرر هو الجزء الذي يتوجه إليه الغرر من العقد؛ وله على العقود موارد ثلاثة⁽⁴⁾:

1. أن يرد الغرر على صيغة العقد:

والغرر في هذه الحالة يكون متوجهاً إلى الشكل القانوني الذي يحدد طريقة تحصيل المراد من العقد و واجبات الأطراف وحقوقهم، فالغرر فيها يكون قد صبغ المعاملة حتى قبل تحديد الأطراف أو العوضين.

ويمثّل لهذا المورد ببيعتين في بيعة؛ أن يبيع السلعة بثمن نقداً و بأزيد منه نسيئة؛ عقداً لازماً دون تحديد أي من الثمنين.

2. أن يرد الغرر على محل العقد:

وفي هذه الحالة يكون الغرر متوجهاً إلى العوضين الذين وجد العقد لتبادلتهما؛ والغرر الوارد عليهما أو على أحدهما يمنع من صحة العقد حتى يزال.

وهو يرد على محل العقد من حيث:

- الغرر في ماهية المحل؛ فلا يدرى ما هو، كأن يقول الرجل لصاحبه بعثك شيئاً بعشرين فلا يدرى أحي هو أم جماد أم

مأكول أو مكيل أو موزن خطير أم حقير.

- الغرر في جنس المحل؛ فيقول بعثك حياً بعشرين؛ فلا يدرى إنسان هو أم بهيمة أم طير.

- الغرر في نوع المحل؛ فيقول بعثك بهيمة فلا يدرى أناقته هي أم فرس أم شاة.

- الغرر في صفة المحل؛ فيقول بعثك فرساً؛ فلا يدرى ما صفتها أصيلة من خيل العرب أم هي من براذين الترك أم

ماذا.

- الغرر فير قدر المحل؛ فيقول بعثك أفراساً فلا يدرى عددها.

- عدم القدرة على تسليم المحل؛ فيقول بعثك فرسي المغصوبة أو الشاردة ونحو ذلك.

3. أن يرد الغرر على الأجل:

و ذلك أن يكون الأجل مجهولاً لا يمكن تحديده؛ كأن يقول بعثك إلى ميسرة أو إلى قدوم زيد المسافر أو الأسير أو البيع إلى

(1) النووي، شرح صحيح مسلم، ص 156/10

(2) جامع الترمذي: باب ما جاء في كراهية بيع الغرر، بعد الحديث رقم 1230، ص 3/523

(3) البخاري، صحيح البخاري: كتاب البيوع - باب بيع الغرر وحبل الحبل رقم 2143، ص 4/70

(4) انظر: الباجي، المنتقى، ص 5/41 ابن رشد، المقدمات الممهدة، ص 2/73 ابن رشد، بداية المجتهد، ص 3/166 الضرير، الغرر وأثره، ص 97

حبل الحبلَة ونحوه.

المطلب الثالث: شروط تأثير الغرر

تناول الفقهاء وشراح الحديث الغرر وبينوا أن حكمه العام هو التحريم وعدم جواز التعاوض المبني عليه إجمالاً؛ لكن هذا لا يعني اتفاقهم على منع كل عقد ورد عليه؛ فالإتفاق واقع على حكم الغرر لا على الصور المشمولة، و واقع على الغرر المطلق لا مطلق الغرر⁽¹⁾، فهم مجمعون على إباحة صور من المعاملات والعقود مع إقرارهم بوجود نسبة من الغرر فيها وهم كذلك مجمعون على منع صور من المعاملات وتحريمها معللين المنع والتحريم بوجود الغرر؛ ثم هم أيضاً قد اختلفوا في صور أخرى بناء على اختلافهم في تأثير الغرر الوارد عليها.⁽²⁾

وقد قسم الفقهاء الغرر في العقود إلى قسمين؛ منه المؤثر في تحريم العقد ومنه غير المؤثر فلا يفسده ولو كان مشتملاً عليه. ووضعوا للمؤثر شروطاً لا بد من توافرها للقول بالمنع فمتى انتفى أحدها انتفى التحريم عن العقد.⁽³⁾

قال ابن رشد الحفيد: «و السبب في اختلافهم هل هو من الغرر المؤثر في البيوع أم ليس من المؤثر وذلك أنهم اتفقوا على أن الغرر ينقسم إلى هذين القسمين»⁽⁴⁾.

والشروط الواجب توافرها ليكون الغرر مؤثراً أربعة⁽⁵⁾:

1. أن يكون في عقود المعاوضات المالية:

فعقود المعاوضات المالية كالبياعات والإجارات والشركات والمزارعات ونحو ذلك من العقود التي يكون مقصودها تبادل الأموال والمنافع هي التي يناسب أن يكون الغرر ممنوعاً فيها لما تقوم عليه من التشاخص والتخاخصم في الحقوق بين المتعاملين، على خلاف ما يكون في عقود التبرعات مثلاً من التسامح والتساهل ذلك أن المتبرع له لا يكاد يناله ضرر من الغرر الواقع فيما تبرع له الآخر. وكذا الأمر في المعاوضات غير المالية كالزواج فليس المقصود فيه التبادل المحض بين المال والمنفعة بل هو قائم على التفضل والتساهل؛ فالمهر وإن كان في حقيقته مالاً إلا أنه يبذل ديانة على سبيل التكريم للمرأة فلا يضر العقد إن وقع في المهر جهالة إذ إن مآله للعلم والوجود.⁽⁶⁾

2. أن يكون كثيراً:

(1) مطلق الشيء أقله، والشيء المطلق أكمله وأعلاه. وانظر: ابن القيم، بدائع الفوائد، ص 4/16 المرادوي، التحبير، ص 2/602

(2) انظر: الباجي، المنتقى، ص 5/41 ابن رشد، المقدمات الممهدة، ص 2/73 ابن رشد، بداية المجتهد، ص 3/173 النووي، المجموع، ص 9/258

ابن بطال، شرح صحيح البخاري، ص 6/272 ابن حجر، فتح الباري، ص 4/357 الضرير، الغرر وأثره، ص 587 الدرادكة، نظرية الغرر، ص

1/95

(3) انظر: الدردير، الشرح الكبير، ص 3/60 النووي، المجموع، ص 9/258 ابن حجر، فتح الباري، ص 4/357 الضرير، الغرر وأثره، ص 581

وما بعد درادكة، نظرية الغرر، ص 1/101 وما بعد

(4) ابن رشد، بداية المجتهد، ص 3/176

(5) اتفق الدكتور الضرير والدكتور الدرادكة على هذه القسمة الرباعية.

(6) انظر: محمد بن علي بن حسين، تهذيب الفروق، ص 1/171

قسم الفقهاء الغرر في المعاملات إلى درجات ثلاث من حيث الكثرة؛ أحدها معفو عنه بالاتفاق وهو اليسير الذي لا يؤبه له والآخر ممنوع منه بالاتفاق وهو الكثير الذي طغى في العقد حتى غلب عليه أو كاد كبيع صيد القانص وضربة الغائص وبين الدرجتين درجة هي مجال لاجتهاد الفقهاء و اختلاف النظائر ما بين مبيح؛ لما يراه من نزارة الغرر و ضعف أثره، وما بين مانع من المعاملة؛ لما يقدره من ظهور الغرر فيها وارتفاعه عن مستوى اليسير المعفو عنه فيدرجه في القسم المحرم؛ إذ هو وإن لم يبلغ من الظهور تلك الدرجة المتفق بينهم على تحريمها إلا أنهما في المعنى المحذور سواء فيلحق به. (1)

واضح لكل باحث اتساع المساحة الفاصلة بين اليسير والكثير من الغرر ولأهمية تحديد كل منهما لبناء الحكم التكليفي حاول الفقهاء ضبطها؛ قال الباجي رحمه الله: "ومعنى بيع الغرر والله أعلم ما كثر فيه الغرر وغلب عليه حتى صار البيع يوصف ببيع الغرر فهذا الذي لا خلاف في المنع منه وأما يسير الغرر فهو لا يؤثر في فساد عقد البيع، فإنه لا يكاد يخلو عقد منه" (2)، فالكثير عنده ما غلب على المعاملة حتى سميت به واليسير ما لا يمكن اجتنابه؛ ويرى الباحثان أن هذا الضابط للكثير قد يصلح للصور التي جاءت فيها النصوص المانعة؛ لسبق الاتفاق على غلبة الغرر فيها وتسميتها به أما ما استجد بعد وما يستجد من معاملات فلا يكاد يفيد في ضبط نسبة الغرر؛ لأن الخلاف واقع بين معاصريها في هذه النقطة تحديداً؛ هل تسمى عقود غرر أم لا، فالضابط المذكور يوقع في الدور إذ يكون كثير الغرر ما وصف العقد به ولا يوصف العقد بالغرر إلا إذا كان كثيراً.

وقد رجح بعض الباحثين أن وضع ضابط ليكون حداً فاصلاً في بيان الكثير واليسير من الغرر شيء غير متيسر وإن كان قد جاء عن المتقدمين عبارات لضبطه؛ ويرون أن يترك هذا التقدير لاختلاف الناس والزمان يقدر كل قوم المسألة بما يناسبهم وأن هذا معدود في مزايا الفقه من المرونة والتطور. (3)

ويرى الباحثان أن المعيار المناسب لتحديد درجة الغرر في المعاملة هو مدى اعتمادها عليه؛ فمتى وجدنا الغرر هو العمدة في بنية العقد بحيث لا تحصل الغاية منه إلا بطريق الغرر ووجدنا له أثراً في قيمة العقد قدرناه حينئذ في درجة الكثير الممنوع، ومتى تقلص الغرر في العقد حتى أصبح لا أثر له في تحصيل المراد ولا يؤبه له فإنه يكون من اليسير المعفو عنه؛ كما قال الدسوقي رحمه الله: "ما شأن الناس التسامح فيه" (4). ولعل هذا يسنده قول مالك رحمه الله: "ومن الغرر والمخاطرة أن يعمد الرجل إلى الرجل قد ضلّت راحلته أو دابته وثنّ هذه الأشياء خمسون ديناراً فيقول: أنا أخذها منك بعشرين ديناراً؛ فإن وجدها المبتاع ذهب من مال البائع بثلاثين ديناراً وإن لم يجدها ذهب البائع منه بعشرين ديناراً". (5)

وقوله: "والأمر عندنا أن من الغرر والمخاطرة اشتراء ما في بطون الإناث لأنه لا يُدرى أ يخرج أم لا يخرج فإن خرج لم يُدرَ أ يكون حسناً أم قبيحاً أم تاماً أم ناقصاً أم ذكراً أم أنثى وذلك كله يتفاضل إن كان على كذا فقيمه كذا وإن كان على كذا فقيمه

(1) انظر: ابن رشد، بداية المجتهد 3/173 النووي، المجموع 9/258 الضرير، الغرر وأثره 587 درادكة، نظرية الغرر 1/95

(2) الباجي، المنتقى، ص 5/41

(3) جاء ذلك في دراسة أشهر باحثين في الموضوع الدكتور الضرير والدكتور الدرادكة وذلك تأييداً لما قاله السنهوري في كتابه مصادر الحق. انظر:

السنهوري، مصادر الحق، ص 56/3 الضرير، الغرر وأثره، ص 591 الدرادكة، نظرية الغرر، ص 1/99

(4) الدسوقي، حاشية على الشرح الكبير للدردير، ص 3/60

(5) الإمام مالك، الموطأ، الحديث رقم 75، ص 2/664

مراعاة أن الحاجات تقدر بقدرها ولا يزداد عليها فإن ما جاز لعذرٍ بطل بزواله⁽¹⁾؛ فحاجة الناس مثلاً إلى مبادلة التمر في رؤوس النخل بجنسه كانت سبباً في إباحة العرايا على خلاف الأصل وهو التحريم للجهل بتمائل الربويين؛ وذلك توسعة للناس في معاشاتهم؛ ومع ذلك جاء تقدير الحاجة بقدرها فسمح لهم من ذلك بما لا يزيد على الأوسق الخمسة⁽²⁾ وهو المقدار الذي تتدفع به الحاجة؛ فنرى في هذه الرخصة كيف راعت الشريعة حاجة الناس و رفعت الحرج عنهم مع المحافظة على الأصل العام وهو وجوب التماثل بين الربويات عند بيع بعضها ببعض.⁽³⁾

وينبغي للحاجة أن تكون متعينة بحيث لا يمكن للناس تحصيل منافعهم إلا من هذه الطريق التي يعتربها الغرر؛ فإن أمكنهم تحصيل المراد سالكين سبيلاً أخرى وجب عليهم الانتقال إليها وترك ما اعتراه الغرر من المعاملات رجوعاً للأصل فيه وهو المنع والتحريم. فمثلاً لما لم يكن الناس يجدون في العادة من يتبرع بتحصيل شواردهم وضوائهم ولا يمكنهم تحصيلها بأنفسهم أو بطريق الاجارة للجهالة البينة في المعقود عليه أبيع لهم عقد الجعالة وهي بذل العوض المعلوم على تحصيل ما لا يعلم تحصيله علماً قاطعاً، و أبيع استئجار الظئر لإرضاع الصغير لبنها الذي لم يخلق بعد لأنه لا سبيل لدفع حاجة الناس إلا هذه؛ فتعينت، ولا تعتبر الحاجة في حال الإقتراض بالرأيا بأي ذريعة كانت؛ وذلك لعدم تعينها وتوفر صيغ التمويل الأخرى من قرض حسن أو مرابحة أو سلم أو مضاربة ونحوها.⁽⁴⁾

المبحث الثاني: مفهوم المشتقات المالية وأنواعها

وفي هذا المبحث ثلاثة مطالب:

المطلب الأول: مفهوم المشتقات المالية

المطلب الثاني: أنواع المشتقات المالية

المطلب الأول: مفهوم المشتقات المالية:

المشتقات المالية هي عقود تستمد قيمتها من تلك الأصول التي تعتمد عليها وتحرك قيمتها صعوداً ونزولاً تبعاً لها.⁽⁵⁾ وهي في الحقيقة ليست أوراقاً مالية بالمعنى الذي تؤديه الأصول المالية الأصلية Fundamentals كالسلع والأسهم والسندات بل هي أوراق اشتقت قيمتها من أصول أخرى ترتبط بها فهي مشتقات Derivatives؛ فلا تمثل أصلاً ذا قيمة ذاتية ولا تستقل بنفسها استقلال الأصول التي هي ثروة في نفسها.⁽⁶⁾

جاء في تعريفها أنها أدوات مالية مرتبطة بأداة مالية محددة أو بمؤشر أو بسلعة، يمكن من خلالها التداول في مخاطر مالية محددة في الأسواق المالية في حد ذاتها. وتشتق قيمة المشتقة المالية من سعر الأصول الأساسية underlying asset، وهو

(1) انظر: الحموي، غمز عيون البصائر، ص 1/278

(2) وهي ما يقارب ستمائة وعشرين كيلو غرام

(3) انظر: ابن قدامة، المغني، ص 4/46

(4) انظر: الرشيد، الحاجة وأثرها في الأحكام، ص 187

(5) انظر: كافي، المشتقات المالية وأدواتها المستحدثة، ص 164

(6) انظر: هندي، المشتقات، ص 5 تقرير لجنة التقصي في الأزمة المالية FCIC,P.46

السعر المرجعي. وقد يرتبط السعر المرجعي بسلعة أو بسعر فائدة أو بسعر صرف أو بمشتق آخر أو بالهامش بين سعرين. كما أن عقد المشتق أيضا قد يشير إلى مؤشر أو رقم قياسي أو سلة من الأسعار.⁽¹⁾ وعرفها بنك التسويات الدولي بأنها: " عقود تتوقف قيمتها على أسعار الأصول المالية مجال التعاقد دون أن تقتضي استثماراً لأصل المال في هذه الأصول".⁽²⁾ ويمكن من خلال التعريفات الكثيرة لها استخلاص الركائز الرئيسية لمفهوم المشتقات المالية؛ وهي:

- كونها عقود والعقود فيها معنى الالتزام للطرفين.
- كونها منفصلة عن الأصل المشتق منه من حيث محل التعاقد؛ فالعقد المشتق لا يقع على الأصل المشتق منه.
- برغم انفصالها إلا أنها مشتقة من أصول أخرى ترتبط بها ارتباطاً وثيقاً من حيث التسعير وتحديد المكاسب ونحوه.
- كونها مستقبلية فهي عقود يظهر أثرها القانوني لا في الزمن الحاضر بل في نقطة مستقبلية يتفق الطرفان عليها.
- كونها لا تستلزم دفع مبالغ مالية مقدماً؛ فهي تتيح للمتعامل الوصول للغرض دون الحاجة لإنفاق موارده المالية في شراء الأصل محل الاشتقاق.
- كونها أداة لتبادل المخاطر بين المتحوط الذي يتخلص منها والمضارب الذي يرغب في تحملها؛ وهذا يعني إنشاء سوق للمخاطر بيعاً وشراءً.

وقد يتم إنشاء وتداول عقود المشتقات في أسواق رسمية وتكون خاضعة لتنظيم جهات الاشراف على السوق وتمتاز بالشفافية والوضوح أو قد يتم الانشاء والتداول خارج السوق وهو مايسمى بالسوق غير النظامية عن طريق بعض السماسرة والمؤسسات المالية OTC Over The Counter وتقل فيها الشفافية والإفصاح عن الصفقات.

المطلب الثاني: أنواع المشتقات المالية:

وسيكون عرض الأنواع الرئيسية للمشتقات من خلال الفروع التالية:

الفرع الأول: العقود الآجلة والعقود المستقبلية

الفرع الثاني: عقود الاختيار

الفرع الثالث: عقود المقايضة

(1) انظر: نظام الحسابات القومية، النسخة العربية، ص384 المنشور على صفحة الشؤون الاقتصادية والاجتماعية للأمم المتحدة قسم الاحصاء، متاح على الرابط: <https://unstats.un.org/unsd/nationalaccount/sna2008.asp>، وهو نظام يجري إعداده تحت رعاية الأمم المتحدة والمفوضية الأوروبية ومنظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي وصندوق النقد الدولي ومجموعة البنك الدولي. بتاريخ 2018\2\18م

(2) Bank for International Settlements. Issues of measurement related to market size and macro prudential risks in derivatives markets-Basel Feb.1995, p.6

الفرع الأول: العقود الآجلة والعقود المستقبلية

العقود الآجلة: Forward Contracts

العقد الآجل هو اتفاقية بين طرفين تلزمهما بتنفيذ التبايع في تاريخ محدد في المستقبل لأصل ما حقيقي أو مالي محدد على سعر متفق عليه عند التعاقد ويسمى سعر التنفيذ. ويكون سعر هذا النوع كسائر المشتقات مرتبطاً بسعر الأصل في السوق الحاضر فيرتفع بارتفاعه وينخفض بانخفاضه.⁽¹⁾

ولا يتم دفع شيء من الثمن مقدماً بل هو التزام بالتبايع مستقبلاً وهو صفري القيمة ابتداءً وإنما تحدث للعقد قيمة مالية أثناء مدة سريانه قبل موعد الاستحقاق وتتأثر قيمته بسعر الأصل اليوم وسعر التنفيذ المتفق عليه والمدة المتبقية من العقد.⁽²⁾ والعقود الآجلة هي النوع الأول ظهوراً من بين عقود المشتقات؛ كان ذلك في منتصف القرن الثامن عشر بعيد إنشاء بورصة شيكاغو 1848م التي ظهرت تلبيةً لحاجة المزارعين أصحاب السلع وكذلك التجار في توحيد مكان السوق المختص مما يمكن من إطلاع كافة المتعاملين على المعلومات المهمة من حيث الصفقات والكميات المعروضة والمطلوبة والتسعير العادل للسلع؛ وابتداءً بذلك ظهور العقود الآجلة على الأصول الزراعية دون ارتباط توقيتها بالموسم بل هي متاحة على مدار العام بناء على تاريخ محدد للتسليم. ولأن ظهور العقود إنما يكون تلبيةً لحاجة المتعاملين ولأن المتعاملين قد ظهرت حاجتهم لعلاج مشكلة نكول أحد أطراف العقد عند تغير الأسعار في غير صالحه فقد تم توليد شرط جديد يلزم الطرفين بدفع جزء من ثمن العقد لطرف ثالث لإجبارهما على المضي فيه وهو ما كان الخطوة الأولى نحو إنتاج عقد المستقبليات Futures؛ وهي العقود التي امتازت عن سابقتها بالتنميط⁽³⁾ وبكونها تخضع لجهة إشرافية منظمة وحاكمه لأطراف العقد وهو ما توج بإنشاء الكيان القانوني المستقل المختص بهذا الشأن وهو بيت المقاصة والتسوية Clearing House سنة 1920م.⁽⁴⁾

وينشئ هذه العقود الآجلة طرفان؛ أحدهما البائع محرر العقد ويسمى صاحب المركز القصير Short position والآخر الشاري الراغب في اقتناء الأصل ويسمى صاحب المركز الطويل Long position. ومن صفات العقد الآجل أنه عقد مفصل على احتياج الطرفين ورغبتهما بمعنى أنها ليست من العقود النمطية وهو ما يؤثر في سيولة⁽⁵⁾ هذا النوع من المشتقات لأنها عقود شخصية وما يناسب مستثمرين قد لا يناسب غيرهما، كذلك تعتبر عقود الآجل عقود بيع كامل الأركان وإن كان التنفيذ قد تم الاتفاق على تأجيله عن وقت إنشاء العقد؛ ولا يمكن لأي من الطرفين الإلغاء أو التعديل إلا بالتفاوض مع الطرف المقابل ذلك أنها عقود شخصية مباشرة بين الطرفين عن طريق الوسطاء الماليين دون الخضوع لبيت تسويات أو جهة إشرافية بل

(1) انظر: A.Gottesman, P.3 هندي، العقود الآجلة والعقود المستقبلية، ص6 كافي، المشتقات المالية، ص203

(2) انظر: Gottesman, P.87

(3) والتنميط هو جعل تلك العقود ذات شكل واحد وتصميم واحد.

(4) نظر: هندي، العقود الآجلة والعقود المستقبلية، ص94

(5) ويقصد بالسيولة سهولة تداول العقد بيعاً وشراءً. انظر: هندي، أساسيات عقود المشتقات، ص43

يكون التعامل بها خارج السوق⁽¹⁾، ويمكن التخلص من الالتزامات التعاقدية من خلال البحث عن طرف جديد يقبل بالدخول في العقد بدلاً عنه؛ وليس هذا من السهل بل هو صعب ومكلف⁽²⁾.

وعادة ما تجرى هذه العقود بين الطرفين بواسطة السماسرة مباشرة Over The Counter OTC دون الخضوع لسوق نظامية⁽³⁾.

العقود المستقبلية: Future Contracts

العقود المستقبلية هي نوع من المشتقات المالية يبرم بين طرفين على أصل معين -سلي أو مالي- لا يتم تسليمه ولا أداء ثمنه عند العقد بل في وقت لاحق يتفقان عليه في العقد، ويودع الطرفان جزءاً من قيمة العقد تسمى الهامش الأساسي initial margin لدى السماسر لإظهار الجدية كما تتم التسوية اليومية عليه من قبل الجهة المشرفة في السوق⁽⁴⁾.

ثم تطورت الأصول التي كانت تجري عليها العقود في القرن الماضي حتى شملت فيما شملت في بضع سنوات العملات وأسعار الفائدة وأذونات الخزانة وغيرها⁽⁵⁾.

ومع أن النظرة الأولى للعقود الآجلة والمستقبلية توحى بالثشابه -حيث المقصد والمراد هو الإلزام بإبرام عقد البيع في تاريخ لاحق- إلا أن ثمة فروقاً جوهرية بينهما توجب التمايز وإن كانت الثانية امتداداً للأولى؛ أبرزها⁽⁶⁾:

- التتميط الكبير في عقود المستقبلية؛ فهي عقود نمطية Standard من حيث نوع الأصل ومستوى الجودة وتاريخ التسليم ومكان التسليم ولا يبقى للطرفين من جوانب التفاوض المتغيرة إلا السعر وعدد الوحدات المرادة في العقد الواحد أو عدد العقود المرادة، بعكس العقود الآجلة التي يفصلها الطرفان على ما يناسبهما تماماً دون التقيد بمقاييس محددة سلفاً⁽⁷⁾.

- أن طرفاً العقد المستقبلي ملزمان بمبلغ قليل نسبياً يكون عادة 15-20% من السعر يُدفع عند التعاقد ويسمى بالهامش المبدئي⁽⁸⁾ Initial Margin يدفعه الطرفان إلى بيت التسوية المنظم للعملية وهو المبلغ الذي يثبت جدية التعامل وتجري عليه أيضاً التسوية يومية فيؤخذ من رصيد هامش الطرف الأول لصالح رصيد هامش الطرف الآخر والعكس كذلك بحسب تغيرات قيمة العقد المستقبلي اليومية في السوق، وبهذا يمكن القول بأن المستقبلية بخلاف العقود الآجلة تستلزم دفعة مقدمة وليست عقوداً صفرية⁽⁹⁾.

(1) انظر: هندي، أساسيات عقود المشتقات، ص 47

(2) انظر: المصدر السابق ص 47

(3) انظر: عبدالعال، المشتقات المالية ص 12

(4) هندي، العقود الآجلة والعقود المستقبلية، ص 92

(5) انظر: دواية، الهندسة المالية، ص 121

(6) انظر: هندي، أساسيات عقود المشتقات، ص 42

(7) انظر: دواية، أشرف، ص 121، P.20 Gottesman

(8) ويختلف حجم الهامش باختلاف الأصل وحدود التقلبات السعرية و عادة ما يكون الهامش المطلوب من المضاربين أعلى من طالبي التغطية

لاستثماراتهم. انظر: دواية، أشرف، الهندسة المالية، ص 122

(9) انظر: سمير رضوان، المشتقات، ص 217

- من حيث التنظيم ومكان التعاقد والتداول ومن حيث علاقة الطرفين ببعضهما؛ ففي حين أن العقود الآجلة تعقد بشكل مباشر بين الأطراف عن طريق الوسطاء خارج السوق OTC فإن العقود المستقبلية تعقد في السوق المنظمة الخاصة بها ويكون بيت التسوية وغرفة المقاصة طرفاً ثالثاً بينهما فلا يتعاقد الطرفان مباشرة بل عن طريق الطرف الثالث ويكون هو المسؤول أمام البائع بتسليم الثمن ومسؤول أمام المشتري بتسليم الأصل الذي جرى اشتقاق العقد بناء عليه فهو ضامن لتنفيذ العقد في الوقت المتفق عليه وعدم نكول أحد الأطراف ولو بداعي الخسارة الفادحة وعدم القدرة على الوفاء.⁽¹⁾

- أن العقود المستقبلية في الأعم الغالب تنتهي بالتسوية النقدية بين الطرفين عند حلول التاريخ المحدد سلفاً ولا يكون فيها تسليم للأصل؛ ففي تسعة أعشار العقود المستقبلية وسبعة أعشار العشر الباقي تجري تسوية نقدية بين الطرفين ليكسب طرف ما يخسر الطرف الآخر تماماً، بخلاف العقود الآجلة التي يكون تسلم وتسليم الأصل محل التعاقد كثيراً فيها.⁽²⁾

الفرع الثاني: عقود الخيارات option contracts

عرّف عقد الخيار بأنه: "عقد بين طرفين مشتر ومحرر يعطي المشتري الحق في أن يشتري من أو يبيع إلى المحرر عدد من وحدات أصل حقيقي أو مالي بسعر يتفق عليه لحظة العقد Strike Price على أن يتم التنفيذ في وقت لاحق يطلق عليه تاريخ التنفيذ أو تاريخ انتهاء الصلاحية Expiration Date وللمشتري الحق في عدم تنفيذ العقد إذا كان التنفيذ في غير صالحه وذلك في مقابل تعويض يدفعه للمحرر يطلق عليه مكافأة Premium تدفع عند التعاقد وهي غير قابلة للرد وليست جزءاً من قيمة الصفقة وحيث إن المشتري يحصل على هذا الحق منذ لحظة توقيع العقد فإنه يخسر المكافأة في ذات اللحظة".⁽³⁾

وبما أن المعقود عليه هنا هو الحق في البيع أو الشراء لا الأصل المشتق منه العقد فإن المراكز ستوزع بحسب موقعها من هذا الحق؛ ويأخذ طرفا العقد مركزين -متعاكسين بالضرورة- في كل عقد؛ فيكون مشتري عقد الاختيار صاحب المركز الطويل بغض النظر عن كون نوع هذا الاختيار اختياري بيع أو اختياري شراء وبالعكس منه يكون بائع عقد الاختيار ومحرره صاحب المركز القصير بغض النظر عن كونه يلتزم عند التنفيذ ببيع الأصل أو شرائه؛ فالعبرة في توزيع المراكز على الطرفين هو عقد الاختيار لذاته لا بما يوجب.⁽⁴⁾

وإذا كانت العقود الآجلة والمستقبلية تفيد إلزام الطرفين بالبيع في المستقبل فإن عقود الاختيار لا توجب التزاماً بل تمنح حاملها الحق في التنفيذ دون إلزامه؛ فإن شاء نفذه وإن شاء ترك العقد يمضي إلى أجله دون تنفيذ، ومن هنا كانت التسمية بعقد الاختيار أي بين التنفيذ وعدمه.⁽⁵⁾

(1) وإذا أراد أحد الطرفين التخلص من التزامات العقد فيمكنه أن يأخذ مركزاً معاكساً في عقد جديد مشابه لعقده الأول. انظر: دوابه، الهندسة المالية، ص 122

(2) انظر: دوابه، الهندسة المالية، ص 127 بوهراوة، عمليات الأسواق المالية، ص 13

(3) هندي، عقود الخيارات، ص 5

(4) انظر: Gottesman, Aron, P.23 & P.45

(5) انظر: دوابه، الهندسة المالية، ص 128

وقد كان يجري التعامل بعقود الاختيارات خارج السوق OTC في الولايات المتحدة الأمريكية و وجدت محاولات لإنشاء سوق للخيارات إلا أنها لم تتجح، إلى أن تم تداول أول عقد اختيار في السوق المنظمة وهي بورصة شيكاغو في العام 1973م، وتعتبر السوق الأم لعقود الاختيار التي انتشرت بعد ذلك في أنحاء العالم.⁽¹⁾

ويمكن تقسيم عقود الخيار إلى عدة أنواع باعتبارات مختلفة:

• باعتبار العملية المستهدفة⁽²⁾:

أ. عقود اختيار البيع: Put Option

وهي عقود اختيار يبيعه الطرف الأول -المحرر- Writer إلى الطرف الآخر -مشتري العقد- Buyer يمنحه بموجبه الحق في بيع أصل متفق عليه Underlying Asset بسعر وتاريخ يحددان في العقد في مقابل مبلغ يتقاضاه الأول من الثاني نظير تحمله مخاطر الخسارة؛ فيكون لحامل عقد اختيار البيع الحق في بيع الأصل إلى الطرف الأول بسعر يجنبه الخسارة إذا ما تعرض سعر الأصل للانخفاض في السوق.

ب. عقود اختيار الشراء: Call Option

هي عقود اختيار يبيعه الطرف الأول Writer للطرف الثاني Buyer تمنحه الحق في شراء أصل متفق عليه Underlying Asset بسعر محدد Exercise/ Striking Price في تاريخ محدد Expiration date في مقابل مبلغ يدفعه الطرف الثاني عند إبرام العقد يسمى بالعلوة Premium، فيكون لحامل عقد اختيار الشراء الحق في شراء الأصل بسعر يجنبه الخسارة في حال ما لو ارتفع سعره في السوق؛ وبذلك يتجنب مشتري العقد مخاطر ارتفاع أسعار الأصول في مقابل ما دفعه من علوة.

ج. عقد الاختيار المزدوج: Straddle

ويسمى كذلك بالمختلط ذلك أنه يجمع بين النوعين السابقين من الاختيارات -اختيار البيع واختيار الشراء- فهو اختيار بيع وشراء في عقد واحد، يمنح العقد مشتريه الحق في أن يشتري أو يبيع أصلاً ما متفقاً عليه بسعر وتاريخ محدد. ويكون المشتري لهذا العقد عادة غير متأكد من اتجاه الأسعار في المستقبل؛ وبما أن المخاطرة في هذه النوع من الاختيارات بالنسبة لمحرره أعلى من غيره فإنه يتقاضى مقابله علوة أكبر نسبياً ويحرره على أمل ألا تتغير الأسعار كثيراً خلال المدة أو أن يكون تغييرها في نطاق هامش ضعيف لا يوجه رغبة المشتري لتنفيذ العقد خصوصاً إذا انضم له اعتبار الرسوم والعمولات الرسمية الأخرى.⁽³⁾

• باعتبار وقت التنفيذ:⁽⁴⁾

(1) انظر: رضوان، المشتقات، ص 147

(2) انظر: طارق عبدالعال، المشتقات، ص 43

(3) انظر: دوابه، الهندسة المالية، ص 136

(4) وهي تسميات بالمنشأ ولا يلزم من كون الاختيار أمريكياً أو أوروبياً أو آسيوياً أن يقع التعاقد عليه في تلك الأماكن. انظر: هندي، عقود الخيارات، ص 566

أ. عقد الاختيار الأوروبي:

وهو عقد خيار يمنح صاحبه الحق في التنفيذ في التاريخ المحدد في العقد ولا يمكن التنفيذ قبله؛ ويكون التنفيذ في الجمعة الثالثة من الشهر المتفق عليه للتنفيذ، ويكون الاعتبار لسعر الأصل وقت التنفيذ.

ب. عقد الاختيار الأمريكي:

وهو عقد خيار يعطي صاحبه الحق في تنفيذ البيع أو الشراء في أي لحظة خلال مدة صلاحية العقد فيبدأ إمكان التنفيذ من حين إبرامه إلى حين حلول الأجل؛ ولذلك فإن عقد الاختيار الأمريكي أعلى سعراً من قسيمه الأوروبي.⁽¹⁾

• باعتبار امتلاك الأصول حين العقد:

أ. عقد الاختيار المغطى: Covered Option:

يكون عقد الاختيار مغطى إذا ما كان محرر العقد مالكاً للأصل الذي يبرم العقد عليه - واشتق منه - في حالة حرر عقد اختيار الشراء Call Option بحيث يمكن تنفيذ موجب العقد وهو الالتزام بتسليم الأصل المتفق عليه في العقد بالنوع والكمية المتفق عليها، أو أن يكون لديه - محرر العقد - من السيولة ما يكفي لتنفيذ التزامه بشراء الأصول المتفق عليها بالكمية والسعر المحددين سلفاً في عقد اختيار البيع Put Option.

ب. عقد الاختيار غير المغطى: Uncovered Option:

وهو المسمى أيضاً بالخيار المكشوف، وهو العقد الذي يحرره صاحبه دون أن يكون الأصل الذي يبرم العقد عليه واقعاً في ملكيته؛ بل يحرر العقد مشتقاً من أصل لا يملكه بناء على توقعه باتجاه الأسعار نحو الانخفاض وأن بإمكانه شراء الأصل من السوق عند حلول الأجل وتسليمه؛ هذا إذا كان قد حرر عقد خيار الشراء Call Option أما في حالة ما لو كان العقد المحرر عقد بيع Put Option فيكون العقد غير مغطى إذا لم يكن لمحرره السيولة الكافية للشراء حين تحرير العقد، فالعقد غير المغطى هو المقابل العكسي لعقد الخيار المغطى.⁽²⁾ على أن الواقع يشهد بأن الذي يكون هو تسوية نقدية للفروقات المالية بين الطرفين وتحويل الرصيد الجديد من حساب الخاسر إلى حساب الرايح دون الالتفات إلى الأصل المشتق منه وجوداً وعملاً وإنما يكفي العلم بالسعر الذي وصل إليه عند حلول الأجل.⁽³⁾

الفرع الثالث: عقود المبادلة Swap Contracts

عقود المبادلة - وتسمى عقود المقايضة - هي اتفاقات ثنائية بين طرفين يلتزمان فيها بتبادل تدفقات نقدية على أساس معين خلال فترة زمنية محددة، ولانخفاض مستوى النمطية فيها less-standard فإنها لا تتداول في السوق المنظمة بل عادة ما يكون التعامل بها عبر السوق غير النظامية OTC Over The Counter، ولأنها اتفاقات ثنائية فإنها مفصلة Tilored تبعاً لحاجة الطرفين وبذلك تكون مختلفة عن تلك العقود النمطية Standard التي تبرم لبياعات مستقبلية ويسهل تداولها في السوق؛ وإذا كان التعامل بها في خارج السوق النظامية فإنه ليس من السهل إيجاد طرفين تتوافق حاجتهما وظروف التبادل الخاصة بعقد

(1) انظر: دوابه، الهندسة المالية، ص128 رضوان، المشتقات المالية، ص188

(2) يعطي حامله - المحرر له - الحق في الشراء. انظر: طارق عبدالعال، المشتقات المالية، ص39

(3) انظر: رضوان، المشتقات، ص191 دوابه، الهندسة المالية، ص129

المقايضة Swap؛ ولذا تقوم كبرى بنوك الاستثمار وبيوت الوساطة المالية بدور الوسيط Dealer بين الطرفين محرزة مكسباً لها يتمثل في الفروق بين التدفقات النقدية المتعكسة بين الطرفين.⁽¹⁾

وقد عرفها Gottesman بأنها: " تبادل لتدفقات نقدية بين طرفين خلال فترات زمنية محددة"⁽²⁾

وفي هذا التعريف عرض للمفهوم العام للمبادلات وهو تبادل طرفي العقد لسلسلة من التدفقات النقدية على فترات معلومة. وتتوسع عقود المبادلات إلى أنواع كثيرة⁽³⁾ لكن أشهرها نوعان هما:

أ. عقود مبادلة معدل الفائدة: Interest Rate Swap

وتسمى عقود مبادلة سعر الفائدة؛ وهي اتفاقية بين طرفين على تبادل دوري لفوائد بمعدل ثابت وأخرى بمعدل عائم بينهما على فترات خلال مدة زمنية محددة.⁽⁴⁾

فهي اتفاقية بين طرفين يريد كل منهما تغيير وضع الفوائد المتوجب عليه دفعها إلى طرف آخر دائن أو قبضها من آخر مدين؛ فهو قد ارتبط بمعدل فائدة ثابت Fixed-Rate يؤدي في أوقات محددة خلال فترة زمنية معينة لكنه يرى بأن تلك الفوائد لو كانت بمعدل فائدة عائم Floating-Rate لكان أجدى عليه أداءً أو قبضاً؛ فيبحث عن طريق الوسيط Dealer عن من يرغب في أن يأخذ مركزاً مقابل له بأن يكون راعباً في أداء فوائد مبلغ يتفق عليه Principal على شكل فوائد ثابتة مقابل أن يتلقى من الطرف الآخر معدل فائدة عائم؛ وذلك في مواعيد محددة خلال المدة المتفق عليها في العقد تكون عادة ربع سنوية لمن يدفع الفائدة العائمة ونصف سنوية لمن يدفع الفائدة الثابتة.⁽⁵⁾

ب. عقود مبادلة العملات: Currency Swap

هي اتفاقية بين طرفين تقتضي تبادلها مبلغاً معيناً من العملات المختلفة مع فوائدها المترتبة عليها، ولإجراء مثل هذا العقد يكون الطرفان عادة في حاجة إلى مبالغ متكافئة من العملتين المختلفتين في آجال متقاربة.⁽⁶⁾

ويكون الدافع إلى مثل هذا العقد ما يتمتع به كل طرف من فرصة الحصول على الدين من سوقه المحلية بمعدل فائدة أقل مما لو حاول الآخر أن يفعل؛ مما يدعو كلاً أن يقترض بالعملة الأقل تكلفة عليه ثم البحث عن طرف آخر يرغب في الدخول معه في عقد مبادلة العملات والذي يتم ترتيبه عن طريق وسيط المبادلات Swap Dealer، فتكون الصورة وكأن كل منهما قد اقترض من صاحبه والتزم بإداء فوائد القرض على فترات ثم أعاد كل منهما القرض لصاحبه مع الدفعة الأخيرة من الفوائد.⁽⁷⁾

(1) انظر: دوابه، الهندسة المالية ص143 رضوان، المشتقات، ص 239

(2) انظر: Gottesman, Aron, Derivatives Essentials, P.243

(3) وربما هجن بعضها مع بعض العقود الأخرى من المشتقات فأنتج نوعاً جديداً ليؤدي وظائف يحتاجها المتعاملون؛ ومن المعروف أن عقود المشتقات لا يكاد استحداثها أو توليد بعضها من بعض ينتهي.

(4) Gottesman, P. 243، وهذا التعريف هو للحالة الأشهر من مقايضة معدل الفائدة؛ وإلا فهي قد تكون تبادلاً بين معدل عائم-عائم أو عائم-ثابت

وهو الأكثر

(5) انظر: دوابه، الهندسة المالية، ص146

(6) المصدر السابق، ص144

(7) انظر: رضوان، المشتقات، ص241

ومن أبرز الفروق بين مبادلات معدل الفائدة Interest-Rate Swap ومبادلات العملات Currency Swap أن النوع الثاني يجري بين عمليتين مختلفتين بينما الأول يستهدف تبادل معدل الفائدة في نفس العملة الواحدة، والفرق الآخر أن المبلغ المالي المحدد في العقد Principal يجري تبادله مع فوائده في النوع الثاني أما النوع الأول فلا يستخدم المبلغ المرجعي Principal لغرض تبادله بل للرجوع إليه في تحديد حجم التدفقات النقدية الواجب تبادلها. (1)

المطلب الثالث: أغراض المتعاملين بالمشتقات

يتعامل المتداولون بالمشتقات المالية لغرضين رئيسيين (2):

التحوط: Hedging

سعيًا للتمكن من اتخاذ القرارات الصحيحة والخطط المدروسة لشركة ما فإنها تدخل طرفاً في عقد من عقود المشتقات المالية لتكون على بينة من خلاله بوضعها في المدة المستقبلية المرادة، وتختلف الاستخدامات للعقود المشتقة بقصد التحوط باختلاف الحاجات لكل مؤسسة. (3)

وفي هذا الغرض نجد أن الباقية المتوفرة للشركة من عقود المشتقات قد تتسع لتختار منها الأنسب فمثلاً دخول الشركة في عقد أجل Forward قد لا يكون أنسب من دخولها في عقد مستقبلي Future Contract، ودخولها في عقد خيار Option Contracts ربما كان أجدي لها في التحوط من عقد المبادلات Swap Contract.

المضاربة: Speculating

يدخل بعض المتعاملين أطرافاً في عقود المشتقات المالية لا بغرض التنفيذ واستلام وتسليم السلع التي هي محل العقد المشتق بل بغرض تحقيق الأرباح من الفروق النقدية للأسعار معتمدين في ذلك على توقعاتهم وربما حدسهم في تحرك الأسعار لصالحهم. (4)

وإذا كان جزء من المتعاملين بالمشتقات يهدف للتحوط وحماية استثماراته من المخاطر والتقلبات فإنه دائماً سيجد على الضفة المقابلة من هو على استعداد لتحمل المخاطر على أمل ألا تصدق توقعات حدوثها أو ألا تكون على ذلك المستوى المتوقع من السوء ما يتحقق معه شيء من الأرباح المغرية أو المجزية على الأقل. (5) وربما كانت المضاربة في سوقين مختلفين في العالم اقتناصاً للفرص وهو ما يسمى بالمراجحة. (6)

(1) انظر : Gottesman, P. 270

(2) انظر :، Don. M Chance & Robert Brooks, An Introduction to Derivatives And Risk Management , P. 15

(3) انظر : هندي، أساسيات عقود المشتقات، ص 67

(4) انظر : العثماني، بحوث في قضايا فقهية معاصرة، ص 1/128

(5) انظر : رضوان، المشتقات، ص 73

(6) انظر : Chance & Brooks, P. 13

وتعتبر المضاربة من خلال العقود المشتقة الخيار المفضل للمضاربيين؛ ذلك أنه لا يلزم منه أن يبذل المضارب جزءاً من رأس ماله في شراء الأصول محل المضاربة على العكس من المضاربيين في الأسواق الحاضرة الذين لابد لهم من شراء الأسهم والسندات التي يتوقعون تحقيق الأرباح من فروق أسعارها.⁽¹⁾

وإذا كان أمر المضاربة على هذه الدرجة من الجاذبية لقلّة تكاليف هذه العقود من جهة وللسهولة العالية التي تتمتع بها وإمكان البيع السريع إذا ما سنحت سائحة من جهة أخرى فلا عجب أن يكون السواد الأعظم من المتعاملين بالعقود المشتقة من هذا النوع الذي يعيش الحياة على النمط المتسارع.

المبحث الثالث: الخلاف الفقهي في حكم المشتقات المالية

وفي هذا المبحث مطالب:

المطلب الأول: حكم العقود الآجلة Forward والمستقبلية Futures

المطلب الثاني: حكم عقود الخيارات Options

المطلب الثالث: حكم عقود المبادلات Swaps

المطلب الأول: حكم العقود الآجلة Forwards والمستقبلية Futures

لم أف على خلاف بين الباحثين في حظر العقود الآجلة والمستقبلية إذا كانت على منعقدة على الأصول المالية التي يجب فيها التقابض كالعاملات النقدية والذهب والفضة؛ وكذلك إذا كان العقد منصّباً على ما لا يمكن تسليمه كالمؤشر ونحوه⁽²⁾، لكن تباينت آراء الباحثين الشرعيين المعاصرين في إصدار الحكم الشرعي ما بين مبيح وحاضر لهذه العقود إذا كانت منعقدة على أصول هي سلع أو أسهم مباحة؛ على النحو التالي:

الفرع الأول: اتجاه الإباحة:

قال بعض المعاصرين⁽³⁾ بإباحة عقد الآجل و عقد المستقبلي على السلع والأسهم؛ و استدلوا بما يلي:

1. أصل الإباحة⁽⁴⁾ في المعاملات و استصحاب الجواز إلى أن يرد عليه الدليل المعتبر الناقل إلى الحظر والمنع.⁽⁵⁾
2. قياسها على بيع السلم؛ والسلم عقد لموصوف في الذمة مؤجل بثمن مقبوض في مجلس العقد⁽⁶⁾؛ والأصل فيه الكتاب⁽¹⁾ والسنة⁽²⁾ والإجماع⁽³⁾، قال أصحاب هذا الاتجاه بأن العقود الآجلة والمستقبلية على السلع والأسهم المباحة هي في الحقيقة

(1) انظر: دوابه، الهندسة المالية، ص 119

(2) انظر: محيي الدين أحمد، أسواق الأوراق المالية، ص 226 خطاب، نحو سوق مالية إسلامية، ص 18 الشريف، أحكام السوق المالية، المجلد السادس، ص 2/1307 وبالمنع من هذه المعاملة في العملات صدر قرار مجمع الفقه رقم 65 في العدد السابع، ص 1/711

(3) مثل أحمد محيي الدين وأحمد الإسلامبولي وكمال خطاب و محمد عبدالغفار الشريف، وسيأتي نقل كلامهم.

(4) الأصل في المعاملات الإباحة والجواز قاعدة فقهية يعملها فقهاء المذاهب الأربعة وخالفهم الظاهرية الذين قالوا بأن الأصل المنع.

(5) انظر: أحمد محيي الدين، عمل شركات الاستثمار الإسلامية، ص 195 الشريف، أحكام السوق المالية ص 2/1306

(6) البعلي، المطلاع على أبواب المقنع، ص 293

صورة حديثة لبيع السلم المعروف في الفقه الإسلامي؛ فكما أن بيع السلم يُقدم فيه الثمن ويؤخر فيه استلام المثلث مضبوطاً بالوصف النافي للجهالة فكذلك عقود المستقبلات يدفع فيها المشتري جزءاً من الثمن مقدماً على أن يستكمل الصفقة في يوم معلوم ويتسلم الأصل مضبوطاً بالوصف النافي للجهالة.⁽⁴⁾

• ويرد عليه:

عدم صحة قياس المستقبلات على عقد السلم فهو قياس مع الفارق؛ لما يلي:

أ. يجب في عقد السلم الصحيح أن يتم تسليم رأس مال السلم -المسلم- عند العقد معجلاً؛ حتى قال فقهاء المذاهب الثلاثة ببطان السلم اتفاقاً إذا تأخر تسليم رأس مال السلم عن مجلس العقد⁽⁵⁾، وقال المالكية بجواز أن يتأخر اليومين والثلاثة من جهة أنها مدة قريبة من مجلس العقد وما قارب الشيء يعطى حكمه؛ والمالكية وإن اختلفوا في حكم بعض وجوه التأخير إلا أنهم يقولون ببطان عقد السلم إذا تأخر تسليم رأس مال السلم عن ثلاثة أيام تأخيراً مشروطاً في العقد دون خلاف بينهم⁽⁶⁾. والشأن في المشتقات المستقبلية أن يتأخر التسلم والتسليم للثمن والمثلث إلى يوم التنفيذ المتفق عليه وهو ما لم يقل به أحد من الفقهاء بل نص المالكية -وهم أسهل المذاهب في الباب- على أن تأخير تسليم رأس المال كله أو بعضه إلى حين حلول أجل السلم يبطله⁽⁷⁾.

يجاب عنه: بأن العاقد في هذه العقود ملزم بدفع جزء من الثمن عند التعاقد.⁽⁸⁾

ونوقش الجواب: بأن المبلغ المدفوع عند التعاقد ليس في الواقع جزءاً من الثمن ولا يسلم للبائع ولا لوكيله بل هو هامش لإثبات الجدية في التعامل تنقاضه الجهة المنظمة للسوق لا على وجه الوكالة عن البائع؛ ألا ترى أن البائع أيضاً -المسلم إليه المفترض- يدفع نسبة مماثلة من السعر الكلي وهذا ما لا يكون عليه شأن الباعين أو المسلم إليهم؛ ما يدل على أن المبلغ المدفوع

(1) آية النَّيْنِ "يا أيها الذين آمنوا إذا تداينتم بدين إلى أجل مسمى فاكتبوه" سورة البقرة: 282 قال ابن عباس -رضي الله عنهما-: "أشهد أن السلف المضمون إلى أجل قد أحله الله وأباحه وقرأ الآية (الطبري، جامع البيان، ص5/71) وكان ﷺ يقول بأن السلم هو سبب نزول الآية (القرطبي، الجامع لأحكام القرآن، ص4/377)

(2) روى البخاري ومسلم في صحيحهما عن ابن عباس رضي الله عنهما أن رسول الله قدم المدينة والناس يسلفون في الثمر فقال ﷺ: "من سلف في تمر فليسلف في كيل معلوم ووزن معلوم". البخاري، الجامع المسند الصحيح المختصر من أمور رسول الله صلى الله عليه وسننه وأيامه، كتاب السلم - باب السلم في كيل معلوم برقم 2239، ص4/85 مسلم، المسند الصحيح المختصر بنقل العدل عن العدل إلى رسول الله ﷺ، كتاب المساقاة - باب السلم 1604، ص4/226

(3) انظر: ابن رشد، بداية المجتهد ونهاية المقتصد، ص3/217؛ ابن قدامة، المغني، ص4/207

(4) انظر: خطاب، نحو سوق مالية إسلامية، ص19

(5) انظر: الزيلعي، تبیین، ص5/117 الرملي، نهاية المحتاج، ص4/184 البهوتي، كشف القناع، ص3/304

(6) انظر: سحنون، المدونة، ص3/88 الدسوقي، حاشية الدسوقي على الشرح الكبير للدردير، ص3/195

(7) انظر: الدسوقي، حاشية الدسوقي، ص3/196

(8) انظر: العثماني، بحوث في قضايا فقهية معاصرة، ص1/131

ليس في الحقيقة رأس مال السلم ولا جزءاً منه، فتؤول المسألة إلى بيع موصوف في الذمة بثمن هو في ذمة المشتري لم يسلمه للبائع أي ديناً بديناً.⁽¹⁾

ب. على فرض صحة تخريج المستقبلات على عقد السلم ابتداءً فإن طبيعة تداولها أو انتهائها تمنع من ذلك، ففي عقود السلم لا يمكن للمسلم رب المال أن يبيع دين السلم لا للمسلم إليه ولا لغيره وحكي الاجماع على ذلك إجمالاً. جاء في المغني: " أما بيع المسلم فيه قبل قبضه فلا نعلم في تحريمه خلافاً، وقد نهى النبي ﷺ عن بيع الطعام قبل قبضه⁽²⁾ وعن ربح ما لم يضمن⁽³⁾، ولأنه مبيع لم يدخل في ضمانه فلم يجز بيعه؛ كالطعام قبل قبضه⁽⁴⁾."

والمستقبلات واضح ما يجري فيها من تداول للمبيع مرات ومرات أثناء مدة العقد ثم لا يكاد ينتهي بالتسليم الفعلي إلا نادراً والغالب الأعم أن تقع بين الطرفين تسوية نقدية وهو في الحقيقة بيع للسلعة على بائعها، فالمستقبلات عقود تخالف عقد السلم في الابتداء والتداول والانتهاه فلا يمكن أن تخرج عليها.⁽⁵⁾

3. قياسها على عقود الاستصناع، والاستصناع عقد على مبيع في الذمة شرط فيه العمل⁽⁶⁾ وهو نوع من السلم عند الجمهور وعقد مستقل عند الحنفية؛ فهو عقد صحيح باتفاق المذاهب الأربعة من حيث المبدأ؛ ولا يشترط الحنفية له شروط السلم بل هو عندهم من العقود الجائزة غير اللازمة للطرفين فإن أنجزه الصانع وأحضره فللمستصنع خيار الرؤية فإن رضيه وإلا فسخ. وجمهور الحنفية على صحة عقد الاستصناع مع تسليم الثمن مقدماً أو تأخيره بعضاً أو كلاً، قال ابن الهمام: "الاستصناع طلب الصنعة وهو أن يقول لصانع خف أو مكعب أو أواني الصفر اصنع لي ... ويعطي الثمن المسمى أو لا يعطي شيئاً فيعقد الآخر معه جاز استحساناً⁽⁷⁾".

فقالوا أن عقود المستقبلات يجوز أن يتأخر فيها البدلان لأنها من قبيل عقد الاستصناع.⁽⁸⁾

(1) انظر: المصدر السابق، ص 1/131

(2) عن ابن عباس أن النبي ﷺ نهى أن يبيع الرجل طعاماً حتى يستوفيه. قيل لابن عباس: كيف ذلك؟ قال: ذلك دراهم بدرهم والطعام مرجأ. أخرجه البخاري في صحيحه: كتاب البيوع - باب ما يذكر في بيع الطعام والحكرة، برقم 2132، ص 4/68، ومسلم: كتاب البيوع - باب بطلان بيع المبيع قبل القبض، برقم 1525، ص 4/159

(3) عن عبدالله بن عمرو بن العاص رضي الله عنهما قال: قال رسول الله ﷺ: " لا يحل سلف وبيع ولا شرطان في بيع ولا ربح ما لم يضمن ولا بيع ما ليس عندك". أخرجه: أحمد في مسند عبدالله بن عمرو بن العاص برقم 6671، ص 11/253 وأبو داود في سننه: كتاب البيوع والإجازات - باب في الرجل يبيع ما ليس عنده، برقم 3504، ص 3/283 والترمذي وصححه: كتاب البيوع - باب ما جاء في كراهة بيع ما ليس عندك، برقم 1234، ص 3/526 والنسائي في الصغرى: كتاب البيوع - باب شرطان في بيع وهو أن يقول أبيعك هذه السلعة إلى شهر بكذا وإلى شهرين بكذا، برقم 4630، ص 7/295 و ابن ماجة في سننه: كتاب التجارات - باب النهي عن بيع ما ليس عندك وعن ربح ما لم يضمن، برقم 2188، ص 2/737 صححه في المجموع، ص 10/376 وحسنه الألباني في إرواء الغليل في موضعين، برقم 1305، ص 6/147 و رقم 1386، ص 6/223

(4) ابن قدامة، المغني، ص 4/227

(5) انظر: العثماني، بحث في قضايا فقهية معاصرة، ص 1/134 والقرار رقم 65 مجلة مجمع الفقه الإسلامي الدولي، المجلد السابع 716/1

(6) انظر: الكاساني، بدائع الصنائع في ترتيب الشرائع، ص 5/2

(7) ابن الهمام، فتح القدير، ص 7/114

(8) انظر: خطاب، نحو سوق مالية إسلامية، ص 24

● ويرد عليه ما يلي:

أ. أن الجمهور على اعتبار الاستصناع نوعاً من السلم ولا بد أن يستكمل شرائطه ليصح؛ فيكون تأخير رأس مال السلم مفسد له.⁽¹⁾

ب. أن عقد الاستصناع إنما يكون فيما تدخله الصناعة أي تحويل المادة الأولية من صورة إلى أخرى يطلبها المستصنع؛ ولذا فهو ينعقد في الحديد والنحاس مثلاً لا في الحبوب والحيوان ومعلوم أن المستقبلات إنما تعقد على أصول مالية أو أغذية لا على أصول تدخلها الصناعة.⁽²⁾

ج. اشترط أبو حنيفة أن لا يضرب له أجلاً فإن فعل انقلب العقد إلى سلم و لزم أن يستوفي شرائطه. ومعلوم أن المستقبلات لها آجال مضروبة؛ ما يعني انقلاب العقد إلى السلم وضرورة تحصيل شرائطه ومنها تعجيل رأس مال السلم.⁽³⁾

4. أن العقود المستقبلية والآجلة ليست من البيوع حتى يشترط فيها عدم تأخير البديلين عن مجلس العقد بل هي من قبيل الوعد الملزم بعقد البيع في تاريخ مستقبلي متفق عليه.⁽⁴⁾

● ويرد عليه ما يلي:

أ. عدم التسليم بذلك؛ بل هو عقد للبيع يتأخر فيه البدلان؛ بدليل أن الطرفين لا يحتاجان لصيغة البيع في التاريخ المذكور بل يكتفي بالصيغة في العقد الأول المتقدم. وإذا كان ليس ثمة إلا مجلس عقد واحد للتبادل فهو مجلس بيع دون شك.⁽⁵⁾

ب. عدم التسليم بوجود ما يسمى بالوعد الملزم في المعاوضات؛ يقول الشيخ عبدالله بن بيه: " لا يوجد وعد ملزم في المعاوضات أصلاً؛ إذا كان ملزماً فإنه عقد؛ العقد فهو الملزم في المعاوضات وليس الوعد ... الوعد الملزم في المذهب المالكي يتعلق بالتبرعات ولا يتعلق بالمعاوضات؛ إذن إذا كان ملزماً فلا داعي لتسميته وعداً فهو عقد ملزم وإذا لم يكن ملزماً فإنه ليس ملزماً ولا داعي أيضاً لذكر الوعد"⁽⁶⁾.

(1) انظر: الدردير، الشرح الكبير، ص3/217 الرملي، نهاية المحتاج، ص4/212 البهوتي، كشف القناع، ص3/165

(2) انظر: المعايير الشرعية، معيار الاستصناع المعيار رقم 11، الفقرة 1/1/3 ونصها: "لا يجوز عقد الاستصناع إلا فيما تدخله الصناعة وتخرجه عن حالته الطبيعية".

(3) الكاساني، بدائع الصنائع، ص5/3

(4) أورد تكييفه بالوعد الملزم المعيار رقم 20 من معايير هيئة المراجعة والمحاسبة ص559 وكذلك في العثماني، بحوث في قضايا فقهية معاصرة، ص134/1 أوردته على أنه احتمال ثم رد عليه.

(5) انظر: الدوسري، عقود التحوط، ص208

(6) انظر: مجلة مجمع الفقه الإسلامي الدولي المجلد السابع 2/767

الفرع الثاني: اتجاه المنع:

وقد ذهب جمهور الباحثين المعاصرين والمجامع الفقهية⁽¹⁾ إلى القول بمنع العقود الآجلة والمستقبلية، واستدلوا بما يلي:

1. أن هذا النوع من العقود مندرج تحت بيع الدين بالدين وهو مشمول بالنهي الذي رواه ابن عمر أن النبي ﷺ نهى بيع الكالئ بالكالئ وهو الدين بالدين⁽²⁾ وعلى العمل به إجماع الفقهاء⁽³⁾ وهو المؤخر بالمؤخر باتفاق أهل اللغة⁽⁴⁾، وما يجري في عقود المستقبلات هو هذا الذي ذكرنا تماماً إذ يتأخر فيها تسلم الثمن وتسليم المبيع إلى موعد مستقبلي لاحق؛ فيكون العقد قد أنتج انشغال ذمة البائع بدين في ذمته هو المبيع الموصوف وانشغال ذمة المشتري بدين في ذمته هو الثمن المقابل للمبيع إلى حين حلول الأجل⁽⁵⁾.

● يرد عليه ما يلي:

- أ. أن الحديث ضعيف جداً بل منقطع ولا يصح الاحتجاج به⁽⁶⁾.

الجواب عنه:

- مع الإقرار بكون الحديث منقطع السند إلا أن الإجماع منعقد عليه والأمة متفقة على تلقيه بالقبول؛ "ولا يخفى أن تلقي الأمة لهذا الحديث بالقبول يرفعه إلى رتبة الاحتجاج به في الأحكام ووجوب العمل به"⁽⁷⁾، وقد نص ابن عرفة المالكي على قاعدة العلماء في هذا الحديث وأمثاله: "تلقى الأمة لهذا الحديث بالقبول يغني عن طلب الإسناد فيه"⁽⁸⁾.
- ب. مع التسليم بوجود الإجماع على المنع من بيع الكالئ بالكالئ إلا أن الفقهاء مختلفون فيما يصدق عليه بيع الكالئ بالكالئ من صور المعاملات؛ فما يمنعه مذهب لكونه من هذا الباب يجيزه آخر لعدم دخوله في صور الكالئ بالكالئ عنده⁽⁹⁾.
- والجواب عنه:

(1) انظر: مجلة مجمع الفقه الإسلامي الدولي، فيها قرار رقم 65 المجلد السابع 1/716 وطائفة من أبحاث المانعين هيئة المراجعة والمحاسبة

للمؤسسات المالية الإسلامية أيوفي المعيار رقم 20 ومجمع الفقه التابع لرابطة العالم الإسلامي، القرار الأول للدورة السابعة

(2) رواه الصنعاني، عبدالرزاق: كتاب البيوع- باب أجل بأجل برقم 14440، ص 8/90 ابن أبي شيبة، المصنف: كتاب البيوع- باب من كره أجلاً بأجل، برقم 22127، ص 4/461 الدارقطني، سنن الدارقطني: كتاب البيوع برقم 3060 و3061، ص 4/40 الحاكم، المستدرک على الصحيحين: كتاب البيوع من حديث معمر بن راشد برقم 2342 و 2343، ص 3/65 وصححه على شرط مسلم! قال ابن حجر: "وصححه الحاكم على شرط مسلم فوهج، فإن رواه موسى بن عبيدة الربذي لا موسى بن عقبة... وقال أحمد بن حنبل: لا تحل عندني الرواية عنه، ولا أعرف هذا الحديث عن غيره، وقال أيضاً: ليس في هذا حديث يصح، لكن إجماع الناس على أنه لا يجوز بيع دين بدين، وقال الشافعي: أهل الحديث يوهنون هذا الحديث". ابن حجر، التلخيص الحبير، ص 3/62

(3) انظر: السبكي، تكملة المجموع، ص 11/107 ابن قدامة، المغني، ص 4/37

(4) انظر: أبو عبيد القاسم بن سلام، غريب الحديث، ص 2/20 نزيه حماد في كتابه دراسات في أصول المداينات، ص 242

(5) انظر: الملحم، القمار حقيقته وأحكامه، ص 525

(6) انظر: الساعاتي، نحو مشتقات مالية إسلامية، ص 72

(7) حماد، نزيه، دراسات في أصول المداينات، ص 239

(8) انظر: ابن عرفة، المختصر، ص 6/278

(9) انظر: الساعاتي، نحو مشتقات مالية إسلامية، ص 72 محي الدين أحمد، عمل شركات الاستثمار، ص 197

أن الخلاف بين الفقهاء في تحديد بعض صور الكالئ بالكالئ لا يعني إبطال النهي عن الكالئ بالكالئ؛ ففوق الخلف في بعض الصور لا ينفي الحكم عن سائر الصور، ولا خلاف بين الفقهاء في اندراج الصورة التي عليها عقود المستقبلات في حكم الكالئ بالكالئ وهي ابتداء الدين بدين⁽¹⁾، قال الشيخ تقي الدين ابن تيمية: "إنما ورد النهي عن بيع الكالئ بالكالئ وهو المؤخر الذي لم يقبض بالمؤخر الذي لم يقبض، وهذا كما لو أسلم شيئاً في شيء في الذمة وكلاهما مؤخر؛ فهذا لا يجوز بالاتفاق وهو بيع كالئ بكالئ".⁽²⁾

2. أن هذا النوع من العقود هو في الحقيقة غرر فاحش يوجب تحريم التعامل بها، والواقع يثبت أنها أدوات للمخاطرة على الاتجاهات السعرية للأصول المرتبطة بها؛ وأن المتعاملين بها ليسوا إلا مجازفين يضاربون على فروق الأسعار بين وقت العقد ووقت التنفيذ؛ بدليل أن التسليم الفعلي لا يكون إلا في عداد النادر الذي لا حكم له، مما يجعلها أساليب جديدة للمقامرات لا أكثر وبشهادة كثير من الاقتصاديين الذي هم ذوو الاختصاص في هذا الشأن.⁽³⁾

• يرد عليه:

أن الغرر في هذه العقود ليس فاحشاً إذ يمكن للمتعامل بها استخدام نماذج حسابية معينة تمكنه من تصور حالة الأسعار عموماً في المستقبل.⁽⁴⁾

3. أن هذا النوع من المعاملات يدخل في النهي الوارد عن بيع الإنسان ما ليس عنده، قال حكيم بن حزام أتيت النبي ﷺ فقلت: يأتيني الرجل فيسألني من البيع ما ليس عندي، أبتاع له من السوق ثم أبيعته؟ قال: "لا تبع ما ليس عندك".⁽⁵⁾ ووجه الاستدلال أن العقد المستقبلي لا يكون مغطى غالباً؛ أي أن محرر العقد ملتزم بسليم السلعة لا يكون مالكا لها عند إبرام العقد بل يسعى لاملاكها قبل التنفيذ ليسلمها إذا لم يرغب المشتري بإنهاء العقد بينهما بالفرق بين السعيرين.⁽⁶⁾

• يرد عليه:

أن ما ليس عند الإنسان يشمل حالات ثلاث؛ إما أن يكون معيناً أو موصوفاً والموصوف إما أن يكون حالاً أو مؤجلاً، أما المعين فلا خلاف في دخوله في النهي⁽⁷⁾؛ وأما الموصوف المؤجل فلا يدخل في النهي إذ هو المسلم فيه في عقد السلم وهو

(1) انظر: الدوسري، عقود التحوط، ص 201

(2) ابن تيمية، مجموع الفتاوى، ص 21/512

(3) انظر: العثماني، بحث في قضايا فقهية معاصرة، ص 1/135

(4) انظر: الساعاتي، نحو مشتقات مالية إسلامية، ص 73

(5) رواه أبو داود، سنن أبي داود: أبواب الإجارة - باب في الرجل يبيع ما ليس عنده برقم 3503، ص 3/283 والترمذي، الجامع الكبير = سنن

الترمذي: أبواب البيوع - باب ما جاء في كراهية بيع ما ليس عندك برقم 1232، ص 3/525 والنسائي، المجتبى من السنن = السنن الصغرى: كتاب

البيوع - بيع ما ليس عند البائع برقم 4631، ص 7/295 وابن ماجه، سنن ابن ماجه: كتاب التجارات - باب النهي عن بيع ما ليس عندك و عن ربح

ما لم يضمن، برقم 2187، ص 2/737 وصححه الألباني، إرواء الغليل، كتاب البيع برقم 1292، ص 6/132

(6) العثماني، بحث في قضايا فقهية معاصرة، ص 1/130

(7) قال ابن قدامة في المغني: "ولا يجوز أن يبيع عينا لا يملكها، ليمضي ويشترئها، ويسلمها، رواية واحدة. وهو قول الشافعي ولا نعلم فيه مخالفاً".

مشروع بالكتاب والسنة والإجماع؛ بقي الموصوف الحال وفيه خلاف بين الفقهاء. ولا يخفى أن المبيع في المستقبلات هو موصوف مؤجل فلا وجه للاستدلال بالحديث على منعه.⁽¹⁾

4. على القول بأن المستقبلات من قبيل الوعد الملزم لا العقود فإن الغرر فيها فاحش ظاهر مؤثر؛ ذلك أن العاقدين إنما وقع بينهما وعد يلزمهما إلزاماً ببيع شيء موصوف في الذمة بسعر حددها مقدماً إلى وقت يتغير فيه السعر غالباً مع الجهالة الشديدة في قيمة السلعة يوم إجراء عقد البيع.⁽²⁾

● يرد عليه:

أنه يمكن توقع الأسعار المستقبلية من خلال نماذج حسابية دقيقة إلى حد كبير مما ينتفي معه الغرر.⁽³⁾
الجواب عنه:

لا يسلم بنفي الغرر الفاحش من خلال هذه النماذج وغيرها؛ ولعل في وقوع الأزمة المالية الأخيرة دليلاً على حجم الغرر الذي تتضمنه تلك العقود.⁽⁴⁾

الفرع الثالث: الترجيح:

يترجح للباحثين والله أعلم اتجاه القائلين بالمنع من التعامل بالمستقبلات إنشاءً وتداولاً؛ لقوة أدلتهم ولما يلي:

1. أن استصحاب أصل الجواز والإباحة في هذه الصورة من المعاملات لا يصح لثبوت الأدلة الصحيحة الناقلة للمعاملة من أصل الإباحة إلى دائرة المنع.
2. أن قياس المستقبلات على عقود السلم بجامع تأخير السلعة لا يصح؛ لما سبق من فروق ولما يلي:
 - أ. أن تشريع عقد السلم كان لمراعاة شح السيولة في يد المسلم إليه ليتمكن من تدوير عجلة الإنتاج وتشغيل الأيدي العاملة ليسلم المبيع لاحقاً؛ ولذلك يسمى ببيع المفاليس⁽⁵⁾ وبيع المحاويج⁽⁶⁾، أما الواقع اليوم في سوق الأوراق المالية يشهد توفر السيولة المالية وربما زيادتها أحياناً في يد محرري المستقبلات ومن يشتريها؛ وأن الأمر لا يعدو كونه مساحة إضافية في السوق لاستثمار رؤوس الأموال في القطاع المالي غير الحقيقي المنتج -بدليل كون الغالبية الساحقة من هذه العقود تنتهي بالتسويات النقدية- مما يحول مقصد العقد من تمويل الإنتاج لإنعاش الاقتصاد إلى مقامرات بصورة حديثة، فهو وإن كان فيه معنى التحوط من جانب إلا أن الحكم للغالب.⁽⁷⁾

(1) انظر: الدوسري، عقود التحوط، ص 204

(2) انظر: المصدر السابق، ص 208

(3) انظر: الساعاتي، نحو مشتقات إسلامية، ص 73

(4) انظر: الدوسري، عقود التحوط، ص 208

(5) انظر: ابن قدامة، المغني، ص 4/220

(6) انظر: المطيعي، تكملة المجموع، ص 14/97

(7) انظر: الإسلامبولي، المستقبلات، ص 111

- ب. أن تسليم رأس المال شرط صحة السلم وهذا ما لا يكون في المستقبلات، وما يقدمه الطرفان من هامش أولي لا يمكن اعتباره رأس مال السلم ولا حتى جزءاً منه.
3. أن قياسها على عقود الاستصناع بعيداً ظاهراً، لعدم اشتغالها على الركن الأساسي وهو طلب الصنعة؛ ولأسباب السابق عرضها.
4. أن ادعاء كونها وعوداً لا يبيوعاً للتملص من النهي عن بيع الكالئ بالكالئ لا يسلم؛ فمعلوم أن المستقبلات ملزمة لا يمكن التراجع عنها لكن يمكن بيعها أو اتخاذ مراكز معاكسة بمثل القيمة ليغير وضعه وهذا لا ينفي الالتزام الثابت بها؛ وإذا كان الالتزام والالتزام ثابتين بقوة القانون فليس ثمة معنى لاجتناب تسميتها بالعقود.

المطلب الثاني: حكم عقود الخيارات: Options

تعتبر عقود الاختيارات من النوازل المالية المعاصرة التي لم يرد لها ذكر في التراث الفقهي⁽¹⁾ وكانت مثاراً للخلاف بين المعاصرين في مدى جوازها، وتوعدت الاتجاهات الفقهية نحو هذا العقد على النحو التالي:

الفرع الأول: القول بالإباحة:

قال بجواز عقود الخيارات بعض المعاصرين مثل د. أحمد يوسف سليمان⁽²⁾ و د. نزيه حماد⁽³⁾ و د. عبدالرحيم الساعاتي⁽⁴⁾، واستدلوا بما يلي:

1. إن الحق بالبيع أو الشراء في الحقيقة ثابت لمحور الخيار وهو من الالتزامات التي يجوز بيعها و الاعتياض عنها وأن الفقه الإسلامي فيه الكثير من النظائر لحالات المعاوضة عن الحقوق والالتزامات.⁽⁵⁾

● ويرد عليه:

أن الحال في عقود الخيارات لا يتسق مع القول بأنه بيع للحق؛ بل هو في التطبيق والممارسة إنشاء لالتزام يلتزم به بائع الخيار سواء في خيار البيع أو خيار الشراء. وهذا يخالف ما ذكره الفقهاء من جواز الاعتياض عن الحقوق مثل مصالح أولياء دم القتيل على الدية فهذه معاوضة على حق ثابت، فامتنع قياس الخيارات عليها.⁽⁶⁾

(1) على خلاف ما رآه د. مبارك آل سليمان من كون بيع العربون المعروف لدى الفقهاء السابقين صورةً أولية عن الخيارات Option في السوق المالية

المعاصرة. انظر: آل سليمان، أحكام التعامل في الأسواق المالية المعاصرة، ص 2/1069

(2) انظر: الموسوعة العلمية والعملية للبنوك الإسلامية، ص 5/425 في بحثه رأي التشريع الإسلامي في مسائل البورصة، نقلاً عن الدوسري، طلال، عقود التحوط، ص 133

(3) انظر: حماد، نزيه، قراءة جديدة في فقه المعاملات المالية المعاصرة، ص 193

(4) انظر: الساعاتي، نحو مشتقات مالية إسلامية، ص 82

(5) انظر: نزيه حماد، قراءة جديدة في فقه المعاملات المالية، ص 209 وقد سرد عدداً من المسائل عند أصحاب المذاهب ليدل على جواز الاعتياض عن الحقوق إذا كان فيها نفع وجواز عقود الخيار على الالتزام بصرف العملات في المستقبل، لكن الدوسري، عقود التحوط، ص 147 ناقش الأمثلة التي أوردت جميعاً وأجاب عنها.

(6) انظر: القرني، الأسواق المالية، المجلد السادس، ص 2/1614 الضريير، الاختيارات، المجلد السابع، ص 1/265

2. قياس عقود الخيارات على خيار الشرط بجامع أن كليهما ينتج عدم لزوم العقد لمالكه، وإذا كان حق عدم اللزوم ثابتاً بهما فللمتمتع به أن يسقط حقه مقابل عوض مالي يدفعه الطرف المقابل إذا كان ينتفع بذلك، وإذا كان له أن يعاوض على إسقاطه فإن له أن يعاوض عليه ابتداءً.⁽¹⁾

• ويرد عليه:

أ- أن خيار الشرط ليس من شأنه أن يباع ويكون له ثمن مستقل عن ثمن الصفقة، بل هو ميزة يطالب بها أحد العاقدين ليتحقق له كمال الرضى بالصفقة إذا خشي فواته.⁽²⁾

أجيب عن الإيراد:

لا مانع من كون الخيار محلاً للمعاوضة بالمال؛ كما هو الحال في بيع العربون فهو خيار ثبتت معاوضته بمال، فالمشتري في بيع العربون دفع مالاً ليحصل لنفسه الخيار.⁽³⁾

ونوقش الجواب:

بعدم التسليم بصحة القياس على بيع العربون كما سيأتي.

ب- أن الخيار الفقهي يكون تبعاً للصفقة لا مستقلاً عنها، أما عقود الخيار Options فإنها عقود مستقلة بذاتها لا يتوقف وجودها على انعقاد البيع على السلعة الأصل بل لمشتري عقد الخيار النظر في عقد البيع على السلعة الأصل إن شاء عقده وإن شاء لم يفعل. أما الخيار الفقهي فهو شرط من ضمن عقد البيع المنعقد على السلعة.⁽⁴⁾

ج- أن خيار الشرط متصور وقوعه من البائع أو المشتري أما عقود الخيار فالخيرة فيها لطرف واحد هو مشتري الخيار دون محرره بل ولا يتصور منه إلا الالتزام ولا خيرة له.⁽⁵⁾

د- أن صاحب خيار الشرط له الحق في فسخ العقد الذي سبق إبرامه؛ أما مشتري الخيارات فإن حقه متوجه لإنشاء عقد لم يكن.⁽⁶⁾

3. القياس على بيع العربون الذي أجازته الحنابلة⁽⁷⁾، وهو أن يدفع المشتري للبائع مالاً على أنه إن أتم الصفقة كان جزءاً من الثمن وإلا كان للبائع، وعقد الخيار مثله؛ بجامع أنه مال يدفعه طرف على أن يكون بالخيار في إتمام الصفقة أو تركها مدة من الزمن.⁽⁸⁾

(1) انظر: الساعاتي، نحو مشتقات اسلامية، ص 83

(2) انظر: الدوسري، عقود التحوط، ص 139

(3) انظر: الساعاتي، نحو مشتقات مالية إسلامية، ص 83

(4) انظر: القرني، الأسواق المالية، المجلد السادس، ص 2/1610

(5) انظر: الدوسري، عقود التحوط، ص 140

(6) انظر: المصدر السابق، ص 137

(7) انظر: ابن قدامة، المغني، ص 4/175 المرادوي، الإنصاف، ص 251/12 البهوتي، شرح منتهى الإيرادات = دقائق أولي النهى بشرح المنتهى،

ص 2/33 البهوتي، كشاف القناع، ص 3/195

(8) انظر: الساعاتي، نحو مشتقات إسلامية، ص 83

● ويرد عليه:

عدم التسليم بصحة القياس للفروق بينهما ؛ ومنها:

أ. أن المبلغ المدفوع عربوناً هو في مقابل الحق في فسخ العقد المتقدم أما ثمن الخيار فهو في مقابل الحق في إنشاء عقد لم يكن.⁽¹⁾

ب. أن العربون جزء من الثمن أما المال المدفوع في عقود الخيار فهو مقابل حق الاختيار ولا يتعلق بالثمن.⁽²⁾
أجيب عن الإيراد:

بأنه عند تنفيذ العقد بالسعر المتفق عليه تكون قيمة المشتريات الإجمالية هي سعر التنفيذ بالإضافة علاوة الخيار؛ فصاراً شيئاً واحداً.⁽³⁾

نوقش الجواب:

بعدم التسليم بكونهما شيئاً واحداً، بدليل تفريق المتعاملين والمختصين بين السعرين وتسمية كل منهما باسم يميزه؛ فسعر بيع الأصل المراد يسمى "سعر التنفيذ" وأما المبلغ المدفوع للحصول على الحق في اختيار التنفيذ من عدمه فيسمى "علاوة الخيار".⁽⁴⁾

ج. أن المعاقدة في حالة بيع العربون محلها السلعة بخلاف عقود الخيارات فإن الطرفين يتعاقدان على حق الخيار أولاً ثم يتعاقدان مرة أخرى على السلعة إذا حل الأجل المضروب.⁽⁵⁾

د. أن دفع العربون إنما يتصور من المشتري لا من البائع بخلاف عقود الخيار التي قد يكون مشتريها بائعاً يلزم بها مقابله بالشراء.⁽⁶⁾

أجيب عنه:

أن الملحوظ المستفاد من بيع العربون هو جواز الاعتياض عن الحق في الخيرة ولا يؤثر كون صاحبها بائعاً أو مشترياً.⁽⁷⁾
ونوقش الجواب:

بأنه لا يسلم عدم تأثير كونه بائعاً أو مشترياً، فالعربون ما صح و استحققه البائع إلا لكونه حبس السلعة عن البيع لمصلحة الذي طلبها، وليس ذلك المعنى في المشتري.⁽⁸⁾

(1) انظر: الدوسري، عقود التحوط، ص137

(2) انظر: ابو غدة، الاختيارات في الأسواق المالية في ضوء مقررات الشريعة الإسلامية، مجلة مجمع الفقه الإسلامي الدولي التابع لمنظمة مؤتمر العالم الإسلامي، المجلد السابع1/332

(3) انظر: الشيبلي، الخدمات الاستثمارية، ص2/345

(4) انظر: Gottesman , Derivatives Essentials, P.23

(5) انظر: الضرير، الاختيارات، المجلد السابع، ص1/264 الدوسري، عقود التحوط، ص138

(6) انظر: الضرير، الخيارات، المجلد السابع، ص1/264

(7) انظر: الشيبلي، الخدمات الاستثمارية، ص2/345

(8) انظر: الدوسري، عقود التحوط، ص139 الشيبلي، الخدمات الاستثمارية، ص2/342

الفرع الثاني: القول بجواز عقد خيار الشراء وخيار الانتقاء الآجل دون خيار البيع:

كان هذا رأي الدكتور محمد عبدالغفار الشريف⁽¹⁾، واستدل بما يلي:

1. خيار الشراء هو من قبيل بيع العربون الذي أجازته الحنابلة.

• يرد عليه:

لا يصح قياسها على بيع العربون وهو قياس مع الفارق كما سبق.

2. الخيار الذي يكون للبائع لا يستحق فيه المشتري المال إلا على سبيل الهبة؛ وهذا فيه اشتراط عقد هبة في

عقد بيع وقد نهى النبي ﷺ عن "صفقتين في صفقة"⁽²⁾.

3. الخيار الذي يكون فيه لكل من الطرفين أن يختار بين أن يكون بائعاً أو مشترياً عند حلول الآجل لا يعدو أن

يكون مساومة إلى أن يحل الموعد فيتبايعان.

4. العقد الذي يكون لحامله الخيار في الاستزادة من البيع أو الشراء، هو في الحقيقة عقد بيع للأصل المراد بالإضافة

إلى وعد غير ملزم بالاستزادة.

• ويرد على الثلاث السابقة: أن ثمة قصوراً في تصور المسألة على حقيقتها⁽³⁾، إذ إن محل عقد الخيار هو الحق في

إجراء البيع لا الأصل المراد ببيعه أو شراؤه.

الفرع الثالث: القول بجواز الخيار البسيط بضوابط دون الخيارات المركبة:

وبه قال الدكتور يوسف الشيبلي؛ وهو يرى الجواز مشروطاً أن يكون الأصل المبيع مباحاً وأن يكون لصاحب الحق تنفيذه

بعد العقد مباشرة ولو امتد لفترة طويلة و الثالث أن تكون الأصول مملوكة لبائعها من حين عقد الخيار إلى حين التنفيذ.

وقد استدل الدكتور يوسف الشيبلي لإباحة هذه العقود باستصحاب أصل الإباحة في المعاملات دون أن يظهر ناقل عنها؛ وأن

فيها نفعاً للطرفين فأحدهما يتحوط من المخاطر والآخر ينتفع بالمال المكتسب ثمناً للخيار، واستأنس للقول بالإباحة بخيار

الشرط وبيع العربون و الشرط الجزائي⁽⁴⁾.

• يرد عليه:

أ. أن الإباحة الأصلية للعقد قد طرأ عليها ما يمنعها.

ب. أن الشرط الجزائي يكون شرطاً في العقد لا عقداً مستقلاً كالذي نحن بصددده⁽⁵⁾.

(1) انظر: الشريف، أحكام السوق المالية، المجلد السادس، ص2/1308

(2) رواه أحمد، مسند أحمد، برقم3783، ص7/324 الطبراني، المعجم الأوسط برقم1610، ص2/169 البزار، مسند البزار، برقم2017، ص6/384

بأسانيدهم عن عبدالرحمن بن عبدالله بن مسعود عن أبيه، وصححه الألباني موقوفاً على ابن مسعود وأورد شواهد بالفاظ أخرى تصح مرفوعة. انظر:

الألباني، إرواء الغليل بتخريج أحاديث منار السبيل، برقم1307، ص6/148

(3) ولعل الباحث معذور في هذا لتقدم وقت البحث، فهو قد عرض ضمن الدورة السادسة عام1990م.

(4) انظر: الشيبلي، الخدمات الاستثمارية، ص2/346

(5) انظر: الدوسري، عقود التحوط، ص143

ج. القياس على العربون وخيار الشرط قد مرّ فساده.

الفرع الرابع: القول بالمنع من عقود الخيارات:

وعلى هذا جمهور المعاصرين من الباحثين والعلماء والمجامع الفقهية، من أمثال د. مبارك آل سليمان⁽¹⁾ و د. علي محيي الدين القره داغي⁽²⁾ و د. الصديق محمد الأمين الضرير⁽³⁾ ومجمع الفقه الإسلامي التابع لمنظمة المؤتمر الإسلامي⁽⁴⁾ وهيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية⁽⁵⁾ وغيرهم. واستدل أصحاب هذا الاتجاه لقولهم بما يلي:

1. أن المعقود عليه في هذه العقود ليس مالاً ولا يصلح أن يباع ويشترى؛ وإذا كان كذلك فإن العقد يكون باطلاً إذ لا محل له.⁽⁶⁾

• يرد عليه:

أن الحق المبيع في عقد الخيار هو حق لصاحبه؛ ويجوز بيع الحقوق وشراؤها عند الجمهور.⁽⁷⁾ وأجيب عن الإيراد:

بأن الحقوق التي اختلف الفقهاء في التعاوض عنها هي حقوق سابقة الثبوت أما الحق في عقود الخيارات فإنها منشأة بالعقد نفسه لم يكن لها وجود قبله.⁽⁸⁾

2. أن عقود الخيارات من العقود التي شابها الغرر الفاحش المؤثر، ذلك من جهة أن بائع الخيار ملتزم ببيع أو شراء سلعة موصوفة بسعر محدد قبل فترة تتغير فيها الأسعار عادة؛ فالعاقدان كلاهما لا يعلمان القيمة التي سيكون عليها الأصل المبيع؛ خصوصاً في هذا الزمن ذي التقلبات السعرية الكبيرة.⁽⁹⁾

• يرد عليه:

انتفاء وجود الغرر المؤثر في هذا العقد لأن العاقدين قد وصفا المبيع بالوصف الضابط له و اتفقا على سعر يرضيهما ؛ ولا اعتبار لما ستؤول إليه الأسعار في السوق؛ شأنه في هذا شأن السلم مثلاً فإنه لا اعتبار لما ستكون عليه الأسعار يوم التسليم.⁽¹⁰⁾ وأجيب عن الإيراد:

(1) آل سليمان، أحكام التعامل في الأسواق المالية، ص 2/1045

(2) القره داغي، الأسواق المالية في ميزان الفقه الإسلامي، المجلد السابع، ص 1/187

(3) الضرير، الاختيارات، المجلد السابع، ص 1/270

(4) قد اشتمل المجلد السابع من المجلة في الجزء الأول منه على طائفة من البحوث الخاصة بالموضوع وخلص إلى قرار بالمنع وهو القرار رقم 65

(5) انظر: المعيار العشرون من معايير هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات الإسلامية.

(6) انظر: ابوسليمان، الاختيارات دراسة فقهية تحليلية مقارنة، مجلة مجمع الفقه الإسلامي المجلد السابع، ص 1/308

(7) الشيبلي، الخدمات الاستثمارية، ص 2/331

(8) انظر: الضرير، الاختيارات، المجلد السابع، ص 1/265 و القرى، الأسواق المالية، المجلد السادس، ص 2/1613

(9) انظر: الضرير، الاختيارات، المجلد السابع، ص 1/269 الدوسري، عقود التحوط، ص 128

(10) انظر: الشيبلي، الخدمات الاستثمارية، ص 2/313

بأن القياس على هذا الملحظ من السلم لا يصح؛ ذلك أن العقد في السلم ونحوه من العقود الباتة فلا يضر تغيير السعر بعد، أما عقد الخيار فإنه عقد على الحق في عقد البيع؛ وعقد بيع الأصل المراد لن يكون إلا بعد فترة يغلب على الظن تغيير الأسعار خلالها؛ فيكون سعر البيع يوم التنفيذ مجهولاً لا يعلمانه الآن ولا يجوز أن يتراضيا على مجهول.⁽¹⁾

3. أن هذا النوع من المعاملات جعل سبباً للمخاطرة المالية والمضاربة على فروق الأسعار حتى لا تكاد تنتهي عقود الخيارات بالتسليم الفعلي للأصول المنصوص عليها في العقد.⁽²⁾

● ويرد عليه:

بأنه لا بأس من إنهاء العقود بالتسوية النقدية بين الطرفين قياساً على تطارح الدينين.⁽³⁾

وأجيب عنه:

بأنه لا يصح قياسها على تطارح الدينين؛ ذلك أن تطارح الدينين يكون لما سبق ثبوته في ذمة كليهما وليس الأمر في الخيارات كذلك، بل هو سابق التزام من قبل محرر الخيار بالدخول في عقد بيع سلعة موصوفة بثمن محدد؛ ولما كان الدخول في البيع في تاريخ التنفيذ وما يترتب عليه من التسلم والتسليم سيكلف الخاسر منهما مالاً؛ ولما كان المقصود من المعاملة هو التكسب من الفروق المالية؛ جرى العمل على اقتطاع الفرق من حساب الخاسر إلى حساب الربح وإنهاء العملية بذلك.⁽⁴⁾

4. أن عقود الخيارات تحمل في مضمونها ما يبطل التنفيذ يوم حلوله وهو انتفاء الرضا، فالالتزام محرر الخيار بالبيع في وقت لاحق بسعر متفق عليه مقدماً يمنعه من الاعتراض على السعر غير المرضي له ومعلوم أن الرضا من الشروط الأولية لصحة عقد البيع في الفقه الإسلامي.⁽⁵⁾

الفرع الخامس: الترجيح:

يميل الباحثان إلى القول الذي عليه جمهور المعاصرين بالمنع من عقود الخيار؛ وذلك لقوة أدلتهم وقرب تصورهم للمسألة من الواقع العملي الذي تجري على سننه، ومن ذلك:

1. التكيف الفقهي لمحل العقد في عقود الخيارات بأنه حق مجرد لا يجوز أخذ العوض عليه ينقض العقد من أساسه ولا يبقى معه معنى لسائر أوجه القياس التي أوردها المجيزون.

2. أن واقع التعامل بالخيارات في الأسواق المالية يثبت أن العملية إنما ابتكرها مهندسو المالية في العالم الغربي لاستثمار الموارد المالية لتوليد ثروة مالية دون الحاجة للدخول في متاعب القطاع الإنتاج وما يكتنفه من جهد؛ بل يكتفون بمخاطر تقلب الأسواق المالية، واتخاذ السلع أصولاً لعقود الخيارات ليس إلا نوعاً من أصول عدة قد يصل الحال ببعضها إلى شبه المقامرة المحضة لا يتصور تسليمها كالمؤشرات؛ لذلك فالغالب على خيارات السلع

(1) انظر: الدوسري، عقود التحوط، ص 128

(2) انظر: رضوان، المشتقات المالية، ص 545، السلامي، الاختيارات، المجلد السابع، ص 1/227

(3) انظر: الشبيلي، الخدمات الاستثمارية، ص 2/328

(4) انظر: ابوسليمان، الاختيارات، المجلد السابع، ص 1/318

(5) انظر: الدوسري، عقود التحوط، ص 133

أن لا تكون مغطاة لأن المحرر والمشتري لا شأن لهما بالسلعة أصلاً بل ناسبهما تذبذب أسعارها فجعلها معياراً للمخاطرة بينهما.⁽¹⁾

المطلب الثالث: حكم عقود المبادلات Swaps

واضح من خلال استقرار التعاريف الواردة لهذا النوع من عقود المشتقات؛ أن مفهومه عموماً هو تبادل سلسلة تدفقات نقدية بين طرفين لمدة محددة بناء على أصل مرجعي يتفقان عليه، ولهذا التبادل في التدفقات صور وأنواع تهدف غالباً إلى تحوطٍ يطلبه أحدهما أو مضاربة يرجو متحمل الخطر فيها ربحاً ينتج عن فروق التدفقات.

وقد كان التوجه العام للباحثين المعاصرين هو القول بالمنع والتحرير⁽²⁾ للعقود مبادلات تدفقات النقدية ومبادلة العملات الجارية في الأسواق، وذلك على النحو التالي:

الفرع الأول: مبادلات أسعار الفائدة

يرجع تحرير عقود مبادلة أسعار الفائدة إلى ما يلي:

1. أن العقود عليه للتبادل بين الطرفين وهو تدفقات العوائد على الديون محرّم؛ ولا يصلح المحرم أن يكون محلاً للعقود لأنه ليس بمال، فيقع العقد باطلاً لا على محل.⁽³⁾
2. على فرض حل العائد وكونه تدفقاً مالياً من جهة مشروعة، فإن التبادل فيها هو تبادل للنقد بالنقد فتجب مراعاة شروط الصرف حينها؛ ومن شروط عقد الصرف التناوب في مجلس العقد وهذا ما لا يحصل؛ بل الواقع أن يتأجل قبض العوضين كليهما؛ لتتهي هذه المعاملة متجاوزة ربا النسبة في الصرف -بتأخير أحد النقدين- إلى بيع الدين بالدين وبيع الكالي بالكالي.⁽⁴⁾
3. عدم العلم بقدر التدفق الواجب بذله مستقبلاً من الجهتين⁽⁵⁾ أو من أحدهما، وكونه مجهولاً يدخل المعاملة في دائرة ربا الفضل، فالتساوي بين النقدين مطلوب والجهل بالتساوي كالعلم بالتفاضل.⁽⁶⁾
4. أن هذا النوع من المعاملات إنما هو محض اعتماد على توقعات اتجاهات الأسعار المستقبلية للفوائد وتقلباتها؛ وهو ما لا يعلم مآله البائع ولا المشتري ما يجعله غرراً فاحشاً بل هو رهان ومقامرة.⁽⁷⁾

الفرع الثاني: مبادلات العملات

وهذا النوع من المبادلات إما أن يكون بيعاً وشراءً للنقد بالنقد فيأخذ حكم الصرف أو أن يكون قرضاً مضموناً مسترداً بعد حين فيأخذ أحكام القرض⁽¹⁾؛ وعلى كلا الاعتبارين هو محرّم لما يلي:

(1) انظر: رضوان، المشتقات المالية، ص 63 الملحم، القمار حقيقته وأحكامه، ص 531
(2) انظر: القرار 65 لمجمع الفقه الدولي بشأن الأسواق المالية. ولم أف على من قال بالإباحة.
(3) انظر: رضوان، المشتقات، ص 570
(4) انظر: المصدر السابق، ص 569 آل فواز، الأسواق المالية من منظور إسلامي، ص 117
(5) عند تبادل عائم -عائم
(6) انظر: أبو زيد، التحليل الفقهي والمقاصدي للمشتقات المالية، ص 22
(7) انظر: المصدر السابق، ص 20

1. إن كان قرضاً فهو محرم لأنه قد اشترط فيه الزيادة على أصله؛ وهذا هو الربا الصريح المحرم إجماعاً. قال ابن عبد البر -رحمه الله-: "وقد أجمع المسلمون نقلاً عن نبيهم ﷺ أن اشترط الزيادة في السلف ربا ولو كان قبضة من علف".⁽²⁾
2. وإن كان صرفاً؛ فالتعاقد على الصرف بغير تقابض لا يصح؛ ذلك أنهما يتعاقدان مقدماً على التصارف الثاني في آخر المعاملة بنفس مبلغ الصرف الأول.
3. فيها اشترط عقد في عقد؛ اشترط عقد الصرف الثاني في العقد الأول، وهذا يدخل في النهي عن بيعتين في بيعة.⁽³⁾

المبحث الرابع: أثر الغرر في حكم المشتقات المالية

الغرر أحد أصلي التحريم في باب المعاملات وهو قسيم الربا في هذا التصنيف، فلا بد لكل معاوضة يتعامل بها الناس من قديم أو حديث أن تجتاز هذين الاختبارين الأساسيين لطبيعة العقد؛ فإن جازتهما فهي إلى البقاء على أصل الإباحة أقرب.⁽⁴⁾ ويدخل الغرر المشتقات المالية من حيثياته الثلاث؛ فهو قد اشتمل على الجهالة في عدة جهات كالتعاقد بعقد معلق على المستقبل لا يُدرى كم سيكون سعر السوق حينها، وبعقد لا يحدد موقع حامله مشترياً سيكون أو بائعاً وغير ذلك، ومن حيث المقامرة فهي عقود صفرية يعلم الطرفان منذ البداية أن أحدهما سيربح والآخر لابد خاسر وأن ربح الأول هو عين خسارة الثاني، ومن حيث احتمال عدم القدرة على التسليم فهي في الأعم الأغلب عقود على معدوم لا على جهة السلم أو على ما ليس في ملك البائع أو على المؤشرات وما لا يتصور فيه التسليم ولا يراد.

وإذا كان الغرر محل خلاف بين أهل العلم الشرعي في الاعتماد عليه للقول بالمنع من التعامل بالمشتقات المالية؛ فإن الباحثين يريان لزاماً عليهما أن يعرضا المسألة على ما سبق تقريره من شروط تأثير الغرر ليكون الحكم به واضحاً محرراً، وهذا من خلال المطالب التالية:

المطلب الأول: كون العقد معاوضة

أما كون المشتقات عقداً من عقود المعاوضات فواضح؛ ولا أدل على هذا من التعريفات الواردة في تحديد مفهوم المشتقات، فهذا تعريف صندوق النقد الدولي مثلاً ينص على أنها "عقود مالية ترتبط بأصول مالية أو مؤشر أو سلعة... ويمكن من خلالها المتاجرة بحقوق بعض المخاطر المعينة في الأسواق المالية وبيعها لمن يرغب في تحملها"⁽⁵⁾، وإذا كانت المشتقات عقوداً تستخدم للمتاجرة والبيع بالنص من الجهات الرسمية فهي عقود للمعاوضات ويجب أن يسري عليها ما يسري على المعاوضات من أحكام.

(1) انظر: آل فواز، الأسواق المالية، ص118 الدوسري، عقود التحوط، 243 رضوان، المشتقات المالية، ص552

(2) ابن عبد البر، التمهيد لما في الموطأ من المعاني والأسانيد، ص4/68

(3) انظر: رضوان، المشتقات المالية ص565 الدوسري، عقود التحوط، ص248

(4) انظر: السويلم، مدخل إلى التمويل الإسلامي، ص199

(5) انظر: <http://www.imf.org/external/np/sta/fd/>

وإذا تقرر هذا فمن الغريب أن وكيف بعض المعاصرين⁽¹⁾ عقود المشتقات على أنها مواعيد بين المحرر والمشتري؛ وبناء عليه قالوا بأنها لا تجري عليها أحكام المعاوضات. ومن المعروف أن الحكم على الشيء فرع عن تصوره وأن أولى الناس بتصوير المسائل النوازل والأمور الحوادث هم أهل الفن والصناعة إذ أنهم هم من سبر أغوارها أو تولى إنتاجها وأوجد قانونها؛ فالأطباء أولى بالتصور لأدواء الأبدان وأدويتها وكذا الصانع والتاجر وغيرهم؛ وبهذا نقول إن التكييف القانوني للمشتقات والحكم بكونها بيعاً أو لا أولى به من استحدثه؛ وإنما للشرعي دوره بعد ذلك في تخريج الأحكام الفقهية بناء على ما قدمه أهل الفن والاختصاص.⁽²⁾ إذن فالمشتقات المالية عقود معاوضات، ولا خلاف بين الفقهاء في إجراء أحكام الغرر على عقود المعاوضات، ذلك أن عقود المعاوضات في حقيقتها تبادل بين أشياء متقاربة القيمة؛ فيبذل المشتري ديناراً ليمتلك في مقابله عشرة أرطال من اللحم -مثلاً- بناء على سعر السوق، فنعلم بذلك أنها قيمٌ متقاربة لسبعين مختلفتين؛ فسعر السوق غالباً مؤشر على قيم الأشياء، فإذا ما تبايعا غرراً ثم كانت نتيجته امتلاك رطل واحد لهماً مقابل ديناره كان ذلك غيباً ومثاراً للعداوات والمطالبات، بعكس الحال فيما لو كان العقد بينهما هبة مثلاً؛ فليس ثمة ضير في انخفاض قيمة الموهوب إلى حين قبضه إذ لم يكن في مقابله مال يغرمه الموهوب له.⁽³⁾

المطلب الثاني: أصالة الغرر في العقد

تتفاوت عقود المعاوضات فيما بينها باعتبار تمكن الغرر منها وكونه مقصوداً أصيلاً أو تابعاً؛ وربما كان للعقد مقاصد لا مقصد؛ بعضها تابع وبعضها أصيل. فما كان من العقود متجهاً إلى الغرر أصالة فهو ممنوع ولو اشتمل فيما اشتمل على ما لا بأس فيه من الإيرادات والغايات؛ وما كان منها قد عقد لمراد لا غرر فيه فقد برئ من وصمة المخاطرة ولا تثير على عاقيه؛ ولو كان ثمة غرر في شيء من المرادات الجانبية التي يسر العاقد بحصولها إن حصلت ولا يستحسر لتخلفها إن فاتت؛ فالعبرة في الغرر المؤثر في العقود ما كان المقصد الأول من المعاوضة.⁽⁴⁾

والمشتقات المالية للسلع والأصول ليست متجهة لأجل تملك السلع؛ بل هي تعقد أصالة على فروق الأسعار وتذبذب الأسواق سواء بغرض التحوط أو المضاربة؛ بشهادة الجهات ذات الوزن في السوق العالمية مثل هيئة الخدمات المالية البريطانية التي عرفت المشتقات بأنها عقود على الفروقات⁽⁵⁾ وجاء في نظام الحسابات القومية في الأمم المتحدة تعريفها بأنها أدوات مالية مرتبطة بأداة مالية محددة أو بمؤشر أو بسلعة، يمكن من خلالها التداول في مخاطر مالية محددة في الأسواق المالية بحد

(1) انظر على سبيل المثال: الساعاتي، نحو مشتقات مالية إسلامية، ص 69

(2) انظر: ابن القيم، إعلام الموقعين عن رب العالمين، ص 5/400

(3) الضريير، الغرر وأثره في العقود، ص 586

(4) انظر: الزرقاني، شرح الموطأ، ص 3/468 ونقل عن المازري ما نصه: "واختلفوا في بعضها فوجب أن يفهم أنهم إنما منعوا ما أجمعوا على منعه لقوة الغرر وكونه مقصوداً، وإنما أجازوا ما أجمعوا على جوازه ليسارته مع أنه لم يقصد وتدعو الضرورة إلى العفو عنه، وإذا ثبت ما استنبطناه من هذين الأصلين وجب رد المسائل المختلف فيها بين فقهاء الأمصار إليها، فالمجيز رأى الغرر قليلاً لم يقصد، والمانع رآه كثيراً مقصوداً".

(5) انظر: السويلم، التحوط، ص 30

ذاتها⁽¹⁾؛ إذن فهي أدوات مالية وجدت أصالة للتجارة بالمخاطر بيعاً وشراءً بشكل منفصل عن السلع أو الأسهم المحددة في العقد مرجعاً لتحديد فرق السعر بين يوم التعاقد ويوم التنفيذ.

وإذا كان التأصيل النظري لهذه الأدوات يصرح بكونها سبيلاً للمتاجرة بالمخاطر فإن الواقع العملي في الأسواق العالمية يؤكد هذا التنظير؛ فالواقع يشهد بأن العمليات التي يتم تسويتها بالفروق النقدية بين الطرفين على اختلاف أنواع المشتقات تجاوز 97% وربما وصل في بعضها إلى نسبة 99%، هذا في حال ما إذا كان الأصل المرجعي للمشتقة أصلاً أو سلعةً أو سهماً يتصور التسليم فيه فكيف الحال فيما لو كانت الأصول المشتق منها مؤشرات أسواق أو أحداث ائتمان متوقع أن تمر بها شركة كذا أو دولة كذا! ونحو ذلك.⁽²⁾

والمحصلة أن هذا الاختراع المالي الذي قدمته الرأسمالية في العصر الحديث إنما مقصده الأول بيع الخطر⁽³⁾ وليس الخطر في شريعتنا مما يمكن بيعه مستقلاً، وبهذا يمكن القول بأن الغرر قد تمكن في هذه العقود حتى كان هو المراد منها أصالة.⁽⁴⁾

المطلب الثالث: كثرة الغرر في العقد

و كثرة الغرر تعني أن يكون مؤثراً في قيمة العقد؛ وأن يكون احتمال الخسارة عالياً بحيث أنه ربما ساوى احتمال الربح أو زاد عليه، وفي هذا المعنى قرر الفقهاء في تعريف الغرر أن يكون العقد على احتمالين ليس أحدهما أظهر⁽⁵⁾ أو أن يكون أخوفهما أظهرهما⁽⁶⁾، ألا ترى إلى بيع ضربة الغائض لو علم المشتري مسبقاً أن لا محصول منها لم يدفع درهماً ولو علم الغائض مسبقاً بتحصيل لؤلؤ لم يرض ولا بمائة درهم؛ بل حالهما أنهما على خطر الربح والخسارة سواء؛ بل ربما كان ما يخشاه أحدهما أظهر شيئاً يسيراً لكن يجره للعقد الطمع بتحصيل الكثير بالقليل؛ فهذا هو الغرر الممنوع.⁽⁷⁾ وفي هذا المعنى تقسيم جيد للمبادلات أورده بعض الباحثين⁽⁸⁾؛ وهو أن المبادلات عموماً تنقسم إلى ثلاثة أقسام:

(1) نظام الحسابات القومية، النسخة العربية، ص 384 المنشور على صفحة الشؤون الاقتصادية والاجتماعية للأمم المتحدة قسم الاحصاء، متاح على

الرابط: <https://unstats.un.org/unsd/nationalaccount/sna2008.asp>، وهو نظام يجري إعداده تحت رعاية الأمم المتحدة والمفوضية

الأوروبية ومنظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي وصندوق النقد الدولي ومجموعة البنك الدولي. بتاريخ 2018\2\18م

(2) انظر: السويلم، التحوط، ص 30 أبو زيد، التحليل الفقهي والمقاصدي للمشتقات المالية، ص 5

(3) انظر: Don. Chance, P17

(4) انظر: ابن القيم، زاد المعاد في هدي خير العباد، ص 5/723 وقد فرق ابن القيم بين نوعين من المخاطر:

"والمخاطرة مخاطرتان: مخاطرة التجارة؛ وهو أن يشتري السلعة بقصد أن يبيعها ويربح ويتوكل على الله في ذلك. والخطر الثاني: الميسر الذي يتضمن أكل المال بالباطل، فهذا الذي حرمه الله تعالى ورسوله مثل بيع الملامسة والمناذة وحيل الحيلة والملاقيح والمضامين وبيع الثمار قبل بدو صلاحها؛ ومن هذا النوع يكون أحدهما قد قمر الآخر وظلمه ويتظلم أحدهما من الآخر بخلاف التاجر الذي قد اشترى السلعة ثم بعد هذا نقص سعرها؛ فهذا من الله سبحانه ليس لأحد فيه حيلة".

(5) انظر: الكاساني، بدائع الصنائع، ص 5/163 ابن مفلح، المبدع شرح المقنع، ص 4/23

(6) انظر: الرملي، نهاية المحتاج، ص 3/405

(7) انظر: السويلم، مدخل إلى أصول التمويل الإسلامي، ص 159

(8) هو الدكتور سامي السويلم.

أ. مبادلات يدخلها الطرفان رغبة في الربح لكنهما على علم بأن الفوز لن يسعهما جميعاً بل الربح فيها واحد والآخر خاسر ولا بد؛ ذلك أن الربح إنما يكسب ما يخسره الطرف المقابل تماماً؛ فإذا ربح الأول عشرة دراهم فإنها ستكون حتماً ما خسره الثاني، وهذا هو القمار الذي جاء تحريمه في الشريعة. وسماها بالمبادلات الصفرية.

ب. مبادلات يدخلها الطرفان رغبة في الربح لكنهما على علم بأنه إذا وقعت خسارة فستشملهما جميعاً، وهذا النوع مثاله الشركات المحضنة؛ مثل شركة العنان، فإن طبيعة العقد في شركة العنان تقتضي اقتسام الغنم بينهما حال الفوز و اقتسام الغرم كذلك حال الخسارة. وهذا التعامل مباح في الشريعة لا حرج فيه وسماها بالمبادلات الإيجابية.

ت. مبادلات يدخلها الطرفان رغبة في الربح والغالب على الظن أنهما سيربحان معاً لكن ثمة احتمال بأن يربح أحدهما ولا يربح الآخر، والحكم في هذا النوع ينبني على مدى انخفاض أو ارتفاع احتمال الخسارة؛ فما كان احتمال الخسارة فيه كبيراً فهو غرر ممنوع وما قل فهو من الغرر اليسير ولا بأس به، وسماها بالمبادلات المختلطة. ومثال ذلك المزارعة يتكفل العامل فيها مالاً على أمل تحقيق أرباح مجزية تغطي التكاليف ونصيب صاحب الأرض؛ فهو يدخل واحتمال الربح كبير لكن قد يقدر الله عليه قلة المحصول فتقع الخسارة، وكذا بيع العربون غرر يسير باحتمال فواته على صاحبه لكن احتمال الربح لكليهما أظهر عند التعاقد.⁽¹⁾

المطلب الرابع: عدم تعين الحاجة إليها

ومعنى الحاجة عند الفقهاء ما يحصل بفواته مشقة وخرج كحاجة المسافر إلى الدابة وحاجة الإنسان إلى دار تؤويه وثوب يقبه، فهو دون الضرورات وهي الإشراف على فوات النفس أو عضو من أعضاء البدن وأعلى من التحسينات وهي ما لا يحصل بفقد مشقة لكنه من تمام المعاشات و تكميلاتها مثل السعة في الدور والعباءة فوق الثياب و كل ما لم يلزم من فقدته مشقة وإن كان مطلوباً.⁽²⁾

والمعاوضات هي من جنس مصالح المكلفين التي يشملها هذا التقسيم الثلاثي؛ فما كان منها لتحصيل الطعام والشراب والمأوى وما لا بد منه لاجتناب تلف النفس أو عضو من الأعضاء فهو ضروري، وما كان لا يفوت بفواته نفس ولا عضو لكن فقدته يوقع في الحرج والمشقة فهو الحاجي ومنه شراء المركب للتقل وتحويل المرافق للمنزل كالماء والكهرباء مثلاً، وما كان من المعاوضات على سبيل التجارة والاستثمار وتكثير الأموال فهو من التحسينات، قال القرافي رحمه الله: "لنا قاعدة وهي أن المصالح ثلاثة أقسام كما تقرر في أصول الفقه ضرورية كنفقة الإنسان على نفسه وحاجية كنفقة الإنسان على زوجته وتمامية كنفقة الإنسان على أقاربه؛ لأنها تنمى مكارم الأخلاق، والرتبة الأولى مقدمة على الثانية عند التعارض، والثانية مقدمة على الثالثة والسلم من المصالح التمامية؛ لأنه من تمام المعاش، وكذلك المساقات وبيع الغائب".⁽³⁾

وعلى هذا فالمشتقات المالية ليست من الحاجيات التي تحصل بفواتها مشقة بل هي من التحسينات والتكميلات، ثم على فرض كونها من الحاجيات فإن شرط إلغاء اعتبار الغرر فيها هو تعين المعاملة طريقاً وحيداً لتحصيل الحاجة وألا يمكن دركها إلا به؛

(1) السويلم، مدخل إلى أصول التمويل الإسلامي، ص 170 وما بعدها

(2) انظر: الشاطبي، الموافقات، ص 3/21 العز بن عبد السلام، قواعد الأحكام في مصالح الأنام، ص 2/71

(3) القرافي، أنوار البروق في أنواع الفروق، ص 3/291

فإن قُدر طريق آخر لبلوغ الحاجة وجب المصير إليه واجتتاب الغرر؛ لأن اجتتاب الغرر هو الواجب وإنما رخص في ارتكاب يسيره لتحصيل الحاجيات فلما أمكن تحصيلها بغير محرم وجب المصير إليه لأن ما لا يتم الواجب إلا به فهو واجب⁽¹⁾، ويمكن الاعتياض عن المشتقات بالصيغ الفقهية المستوفية لشرائط الإباحة؛ كخيار الشرط وبيع العربون وبيع السلم والاستصناع وغيرها.⁽²⁾

المطلب الخامس: مضار المشتقات بشهادة أهلها

وقد تعرضت المشتقات المالية لانتقاد الخبراء بها، من ذلك انتقادهم لكونها لم تعد أداة لدرء المخاطر بل إن المخاطر باستخدامها أصبحت أعظم وأشمل، فإنها إذا كانت أداة لبيع المخاطر فلا بد من وجود مشتر في الطرف المقابل وهذا يعني قيام سوق لتداول هذه السلعة الخطرة، ولا يقوم السوق إذا لم يكن ثمة رابحين وهم بلا شك سيسعون دوماً لتكبير السوق تعظيماً لأرباحهم خصوصاً إذا كانت طبيعة السلعة تعين على ذلك؛ وبذا نعلم يقيناً أن المشتقات لم توصل السوق إلى بر الأمان ولم تخفض المخاطر بل زادت عظمها بل ضمت إليها تعقيد العلاقات المترابطة في السوق.⁽³⁾

جاء في تقرير اللجنة الوطنية الأمريكية لتقصي الحقائق في أسباب الأزمة المالية 2008م: " في الأزمة المالية كان الرفع المالي والتعقيد قد عرفا تقريباً بعنصر واحد في الموضوع وهو المشتقات المالية".⁽⁴⁾ حتى ذهب Warren Buffett في شهادته أمام اللجنة إلى القول بأن المشتقات شيء خطير جداً وصعب على المشاركين في السوق والمنظمين ومراجعي الحسابات والمستثمرين فهمها جيداً، وأنه يظن أن ليس باستطاعته إدارة دفتر لمشتقات مركبة.⁽⁵⁾

وأصبح المضاربون في أسواق المشتقات يراهنون على فروق الأسعار بشراهة؛ يخدمهم في ذلك كون المشتقات لا تمثل أصلاً محسوساً وذلك مما أنتجه فصل المخاطر وتداولها بمعزل عن أعيان المبيعات؛ يغذيها الاتجاه الجامح نحو المقامرة والرهان المغطى منه والعاري؛ وهكذا في سلاسل للفعل ورد الفعل بينهما؛ مما خلق فقاعة تتمدد ولا يحدها أفق، وهذا هو القمار والميسر⁽⁶⁾، ولا أصدق شهادة على الجاني من أهله؛ يقول Peter Drucker في معرض انتقاده للهندسة المالية: " إن المنتجات التي ظهرت في الثلاثين عاماً الماضية كانت في الغالب مشتقات مالية زعموا أنها علمية لكنها في حقيقة الأمر لم تكن أكثر علمية من أدوات القمار في لاس فيجاس أو مونت كارلو".⁽⁷⁾

بل إن Don. Chance الحائز على جائزة نوبل عن المشتقات يقول: " إنه لن يكون بالوسع الإفلات من النقد الموجه إلى عقود الخيار والعقود المستقبلية بأنها تسهم في رعاية القمار المقنن".⁽⁸⁾

(1) وهي قاعدة فقهية؛ انظر: القرافي، الذخيرة، ص 1/84 ابن قدامة، روضة الناظر وجنة المناظر، ص 1/118

(2) انظر: أبوزيد، التحليل الفقهي، ص 35 الدوسري، عقود التحوط، ص 438

(3) انظر: رضوان، المشتقات، ص 297 السويلم، التحوط، ص 44 أبوزيد، التحليل الفقهي والمقاصدي للمشتقات، ص 24

(4) انظر: FCIC, P.45

(5) انظر: FCIC, P.49

(6) انظر: السويلم، الأزمات المالية، ص 68 أبوزيد، التحليل الفقهي، ص 23

(7) نقلاً عن: رضوان، المشتقات المالية، ص 335

(8) نقلاً عن: المصدر السابق، ص 336

وبناء على ما خبر وشاهد من آثار المشتقات ألف Nicholas Dunbar -وهو أحد كبار الصحفيين الماليين المحترمين في بريطانيا- كتابه ذائع الصيت (مشتقات الشيطان) Devil's Derivatives بين فيه المآل الوخيم لهذا النوع من العقود.⁽¹⁾ هؤلاء وغيرهم من عقلاء قومهم يحذرون خطورة مآل التعامل بالمشتقات؛ وإذا كان ثمة خلاف في حكمها لذاتها مجرداً فلا ينبغي إغفال مآلات التعامل بها، فالعاقل من أبصر مصدره قبل المورد والنظر في مآلات الأفعال معتبر شرعاً.⁽²⁾

الخاتمة

لقد توصلت هذه الدراسة إلى جملة من النتائج والتوصيات فيما يلي أبرزها:

أ. النتائج:

1. أن الغرر هو اشتغال العقد على الجهالة أو القمار أو ما ارتفعت فيه مخاطرة عدم القدرة على التسليم.
2. أن الغرر المؤثر هو ما جمع شروطاً أربعة:
 - أن يكون في عقود المعاوضات
 - أن يكون كثيراً
 - أن يكون أصيلاً في العقد لا تابعاً
 - أن تتعين حاجة الناس إليه ولا يمكن قضاؤها إلا به
3. أن المشتقات المالية هي عقود ترتبط بأصول مالية أو سلعية تتيح للمتعاملين بها تداول المخاطر منفصلة عن أصولها.
4. أن للمشتقات المالية أنواعاً كثيرة؛ أشهرها: عقود الآجل Forwards وعقود المستقبل Futures وعقود الخيارات Options وعقود المبادلات Swaps.
5. أن التعامل بالمشتقات المالية المختلفة لا يراد به تبادل السلع غالباً بل يراد بها المضاربة والمراهنة على اتجاهات السوق لتؤول الحال إلى التسويات النقدية لفروقات الأسعار بين الطرفين.
6. أن العقود الآجلة Forward والعقود المستقبلية Future عقود بيع باتة ملزمة للطرفين يتأخر فيها التسليم.
7. أن عقود الخيارات Options تعطي مشتريها الحق في إجراء العقد المشتقة منه ولا تلزمه به.
8. أن عقود المبادلات Swaps على اختلاف أنواعها تقوم على فكرة تبادل تدفقات نقدية بناء على أصل مرجعي يتفق عليه الطرفان لمدة زمنية محددة.
9. اختلاف الفقهاء المعاصرون في حكم المشتقات المالية وكان الجمهور على المنع والتحريم؛ وهذا هو الأظهر.
10. أن الغرر الذي تنطوي عليه عقود المشتقات المالية هو من الغرر المؤثر في الحكم الفقهي والموجب لتحريم العقود وقد استوفى شروط التأثير الأربعة.

(1) انظر: Nicholas Dunbar, The Devil's Derivatives, P.249

(2) انظر: الشاطبي، الموافقات، ص 6/177

11. أن الغرر قد ثبت وجوده في المشتقات المالية من جهاته الثلاث؛ من حيث الجهالة والقمار وعدم القدرة على التسليم عند التعاقد.

ب. التوصيات

1. اجتناب المتعاملين المشتقات المالية استبراءً لدينهم واعتباراً بما آل إليه أمر التعامل بها وما جرته من كوارث على الاقتصاد العالمي.

2. تروي الجهات المنظمة للأسواق المالية في الدول الإسلامية قبل تشريع التعامل بالمشتقات المالية والتبصر في حالها ومآلها.

3. تشجيع الجهات المنظمة للأسواق المالية المتعاملين على التعامل بالصكوك الشرعية المنضبطة المعتمدة على صيغ التمويل والاستثمار المشروعة كالسلم والمشاركات والمضاربة ونحوها.

المراجع والمصادر

القرآن الكريم.

- الإمام مالك، مالك بن أنس بن مالك بن عامر الأصبحي المدني(179هـ)، الموطأ، بعناية: محمد فؤاد عبدالباقي، 1985م، دار إحياء التراث العربي- بيروت
- الألباني، محمد ناصر الدين (1420هـ)، إرواء الغليل في تخريج أحاديث منار السبيل، إشراف زهير الشاويش، 1985م، المكتب الإسلامي - بيروت.
- الأنصاري، زكريا بن محمد بن زكريا السنيكي(926هـ)، أسنى المطالب في شرح روض الطالب ومعه حاشية الرملي، (د.ت.)، (د.ط.)، دار الكتاب الإسلامي - القاهرة
- البابرتي، أبو عبدالله محمد بن محمد بن محمود أكمل الدين(786هـ)، العناية شرح الهداية، (د.ت.)، (د.ط.)، دار الفكر.
- الباجي، أبو الوليد سليمان بن خلف بن سعد التجيبي الأندلسي(474هـ)، المنتقى شرح الموطأ، (د.ت.)، ط. الثانية، دار الكتاب الإسلامي-القاهرة. مصورة عن الطبعة الأولى، طبعة دار السعادة- مصر
- البخاري، محمد بن إسماعيل بن إبراهيم (256هـ)، الجامع المسند الصحيح المختصر من أمور رسول الله صلى الله عليه وسننه وأيامه، ت: أحد الشريف، 1983م، دار الأرقم للنشر والتوزيع - الكويت.
- البيزار، أحمد بن عمرو بن عبد الخالق العتكي (292هـ)، مسند البيزار المنشور باسم البحر الزخار، ت: محفوظ الرحمن زين الله وآخرون، 2009م، مكتبة العلوم والحكم - المدينة النبوية.
- ابن بطل، علي بن خلف بن عبد الملك(449هـ)، شرح صحيح البخاري، ت: ياسر بن إبراهيم، 2003م، ط. الثانية، مكتبة الرشد - الرياض .
- البعلي، محمد بن أبي الفتح (709هـ)، المطلع على أبواب المقنع، (ت) محمود الأرنؤوط وياسين محمود الخطيب، 2003م، مكتبة السوادي للتوزيع والنشر - جدة.
- البهوتي، منصور بن يونس بن صلاح الدين (1051 هـ)، شرح منتهى الإرادات= دقائق أولي النهى بشرح المنتهى، 1993م، عالم الكتب - الرياض.

كشاف القناع عن متن الإقناع، دار الكتب العلمية- بيروت.

بوهراوة، سعيد، عمليات الأسواق المالية: الواقع والإشكالات، Aug.2017، ورقة مقدمة للمؤتمر الدولي الرابع للمالية والمصرفية الإسلامية - الجامعة الأردنية.

الترمذي، أبو عيسى محمد بن عيسى بن سورة (279هـ)، الجامع الكبير = سنن الترمذي، ت: بشار عواد معروف، 1998م، دار الغرب الإسلامي - بيروت.

- ابن تيمية، أحمد بن عبدالحليم الحراني، مجموع الفتاوى، جمع وإعداد: عبدالرحمن بن محمد بن قاسم و ابنه محمد، 1995م، مجمع الملك فهد لطباعة المصحف الشريف - المدينة النبوية.
- ابن الحاجب، عثمان بن عمر بن أبي بكر بن يونس الكردي المالكي(646هـ)، جامع الأمهات ، ت: أبو عبدالرحمن الأخضر الأخصري، 2000م، ط. الثانية، اليمامة للنشر والتوزيع.
- الحاكم، أبو عبدالله محمد بن عبدالله بن محمد (405 هـ)، المستدرك على الصحيحين، ت: مصطفى عبدالقادر عطا، 1990م، دار الكتب العلمية - بيروت.
- ابن حجر، أحمد بن علي بن محمد العسقلاني(852 هـ)، التلخيص الحبير في تخريج أحاديث الرافعي الكبير، حسن بن عباس بن قطب، 1995م، مؤسسة قرطبة - مصر.
- حطاب، كمال توفيق، نحو سوق مالية إسلامية، بحث منشور على الموقع الرسمي للباحث أ.د. كمال حطاب، تم الاطلاع بتاريخ 2018/1/5 www.kamalhatab.info
- حماد، نزيه، دراسات في أصول المداينات، 1990م، دار الفاروق - الطائف.
- _____، قراءة جديدة في فقه المعاملات المالية المعاصرة، 2007م، دار القلم، دمشق.
- _____، معجم المصطلحات المالية والاقتصادية في لغة الفقهاء، 2008م، دار القلم - دمشق
- ابن حنبل، الإمام أبو عبدالله أحمد بن محمد بن حنبل بن هلال بن أسد الشيباني(242هـ)، مسند الإمام أحمد، ت: عبدالله بن عبدالمحسن التركي - شعيب الأرنؤوط - عادل مرشد وآخرون، 2001م، مؤسسة الرسالة.
- الدارقطني، علي بن أحمد بن مهدي البغدادي(385هـ)، سنن الدارقطني، ت: شعيب الأرنؤوط وآخرون، 2004م، ط. الأولى، مؤسسة الرسالة، بيروت.
- أبو داود، سليمان بن الأشعث بن إسحاق السجستاني (275 هـ)، سنن أبي داود، ت: محمد محيي الدين عبدالحميد، المكتبة العصرية - بيروت.
- الدسوقي، محمد بن أحمد بن عرفة(1230هـ)، حاشية الدسوقي على الشرح الكبير للدردير، (د.ت)، (د.ط)، دار الفكر - بيروت.
- دوابه، أشرف محمد، الهندسة المالية الإسلامية، 2017م، دار السلام للطباعة والنشر - القاهرة.
- الدوسري، طلال بن سليمان، عقود التحوط من مخاطر تذبذب العملات، (2010)، دار كنوز إشبيلية - الرياض، من إصدارات المجموعة الشرعية لمصرف الراجحي.
- الذهبي، محمد بن أحمد بن عثمان بن قأباز(ت: 748هـ)، سير أعلام النبلاء، ت: الشيخ شعيب الأرنؤوط وآخرون، 1985م، ط. الثالثة، مؤسسة الرسالة.
- ابن رشد الجد، أبو الوليد محمد بن أحمد بن رشد القرطبي (520هـ)، المقدمات الممهدة، ت: د. محمد حجي، 1988م، دار الغرب الإسلامي - بيروت.

- ابن رشد الحفيد، أبو الوليد محمد بن أحمد بن محمد بن أحمد، بداية المجتهد ونهاية المقتصد (595 هـ)، دار الحديث - القاهرة.
- الرشيد، أحمد بن عبدالرحمن، الحاجة وأثرها في الأحكام: دراسة نظرية تطبيقية، 2008م، دار كنوز إشبيليا - الرياض.
- رضوان، سمير عبدالحميد، المشتقات المالية و دورها في إدارة المخاطر و دور الهندسة المالية في صناعة أدواتها، 2005م، دار النشر للجامعات - القاهرة.
- _____، أسواق الأوراق المالية بين المضاربة والاستثمار وتجارة المشتقات وتحرير الأسواق دراسة واقعية للأزمة المالية العالمية، 2009م، ط. الأولى، دار النشر للجامعات-القاهرة.
- الرملي، محمد بن أبي العباس (1004هـ)، نهاية المحتاج إلى شرح المنهاج، ط.أخيرة، 1984م، دار الفكر، بيروت.
- الزرقاني، محمد بن عبد الباقي بن يوسف المصري، شرح الزرقاني على موطأ مالك، ت: طه عبدالرؤوف سعد، 2003م، مكتبة الثقافة الدينية- القاهرة.
- الزليعي، عثمان بن علي البارعي (743هـ)، تبيين الحقائق شرح كنز الدقائق وحاشية شلبي، المطبعة الأميرية بولاق- القاهرة.
- سحنون، عبدالسلام بن سعيد التنوخي (240هـ)، المدونة الكبرى رواية سحنون بن سعيد عن عبدالرحمن بن القاسم عن الإمام مالك، 1994م، ط. الأولى، دار الكتب العلمية - بيروت.
- أبوسليمان، عبدالوهاب، الاختيارات دراسة فقهية تحليلية مقارنة، مجلة مجمع الفقه الإسلامي المجلد السابع.
- السويلم، سامي، الكالئ بالكالئ تدليلاً وتعليلاً، 2001م، مركز البحث والتطوير شركة الراجحي المصرفية للاستثمار.
- _____، التحوط، 2007م، البنك الإسلامي للتنمية المعهد الإسلامي للتدريب- جدة.
- _____، الأزمات المالية في ضوء الاقتصاد الإسلامي، 2012م، كرسي سابك لدراسات الأسواق المالية الإسلامية - برنامج كراسي البحث - جامعة الإمام محمد بن سعود - الرياض.
- الشاطبي، إبراهيم بن موسى بن محمد اللخمي (790هـ)، الموافقات، ت: مشهور حسن سلمان، 1997م، دار ابن عفا.
- الشريف، محمد عبدالغفار، أحكام السوق المالية، ضمن البحوث المنشورة في مجلة مجمع الفقه الإسلامي الدولي الدورة السادسة الجزء الثاني.
- ابن أبي شيببة، عبدالله بن محمد بن إبراهيم العبسي (235هـ)، المصنف في الأحاديث والآثار، ت: كمال يوسف الحوت، 1409هـ، ط. الأولى، مكتبة الرشد - الرياض.
- الصاوي، محمد إسماعيل عبدالله، شرح ديوان جرير مضافاً إليه تفسيرات العالم اللغوي أبي جعفر محمد بن حبيب، ط. الأولى، المكتبة التجارية الكبرى بمصر، مطبعة الصاوي - القاهرة
- الصنعاني، عبدالرزاق بن همام بن نافع الحميري (211هـ)، المصنف، ت: حبيب الرحمن الأعظمي، 1403هـ، ط. الثانية، المجلس العلمي - الهند.

- الضريير، الصديق محمد الأمين، الغرر وأثره في العقود في الفقه الإسلامي، 1995م، ط. الثانية، سلسلة صالح كامل للرسائل الجامعية في الاقتصاد الإسلامي - جدة
- طارق عبدالعال، حماد، المشتقات المالية (المفاهيم - إدارة المخاطر - المحاسبة)، 2001م، الدار الجامعية للنشر - مصر.
- الطبراني، سليمان بن أحمد بن أيوب اللخمي الشامي (360هـ)، المعجم الأوسط، ت: طارق عوض الله و عبدالمحسن الحسيني، د.ت.، دار الحرمين - القاهرة.
- الطبري، محمد بن جرير (310هـ)، جامع البيان في تأويل آي القرآن، ت: عبدالله التركي، 2001م، دار هجر للطباعة والنشر - القاهرة
- ابن عبدالبر، أبو عمر يوسف بن عبدالله بن محمد النميري (463هـ)، التمهيد لما في الموطأ من المعاني والأسانيد، ت: مصطفى بن أحمد العلوي ومحمد عبدالكبير البكري، 1387هـ، وزارة عموم الأوقاف والشؤون الإسلامية - المغرب.
- العثماني، محمد تقي، بحوث في قضايا فقهية معاصرة، 2013، طبعة وزارة الأوقاف القطرية، دار القلم - دمشق.
- العدوي، أبو الحسن علي بن أحمد بن مكرم الصعيدي (1189هـ)، حاشية العدوي على كفاية الطالب الرباني شرح رسالة ابن أبي زيد القيرواني للمنوفي المالكي، ت: يوسف الشيخ محمد البقاعي، 994م، دار الفكر - بيروت.
- ابن عرفة، محمد بن محمد الوردعي التونسي (803هـ)، المختصر الفقهي، ت: حافظ عبدالرحمن محمد خير، 2014م، مؤسسة خلف أحمد الحبتور للأعمال الخيرية - دبي.
- العز بن عبدالسلام، عبدالعزيز بن عبدالسلام بن أبي القاسم الدمشقي (660هـ)، قواعد الأحكام في مصالح الأنام، ت: طه عبدالرؤوف سعد، 1991م، مكتبة الكليات الأزهرية - القاهرة.
- العمرائي، عبدالله بن محمد، العقود المالية المركبة، 2010م، ط. الثانية، دار كنوز إشبيلية - الرياض.
- العيني، بدر الدين محمود بن أحمد بن موسى بن أحمد الغيتابي الحنفي (855هـ)، البناية شرح الهداية، (د.ت.)، 2000م، دار الكتب العلمية - بيروت.
- أبو غدة، عبدالستار، الاختيارات في الأسواق المالية في ضوء مقررات الشريعة الإسلامية، مجلة مجمع الفقه الإسلامي الدولي التابع لمنظمة مؤتمر العالم الإسلامي، المجلد السابع.
- ابن فارس، أحمد بن فارس بن زكريا بن القزويني (395هـ)، مقاييس اللغة، ت: عبدالسلام هارون، 1979، دار الفكر.
- آل فواز، مبارك، الأسواق المالية من منظور إسلامي، 2010م، مركز النشر العلمي - جامعة الملك عبدالعزيز - جدة.
- ابن قدامة، الموفق أبو محمد عبدالله بن أحمد بن محمد الجماعلي المقدسي (620هـ)، المغني، (د.ت.)، 1968م، مكتبة القاهرة - مصر
- _____، روضة الناظر وجنة المناظر، 2002م، ط. الثانية، مؤسسة الريان للطباعة والنشر - بيروت.
- القرافي، أحمد بن إدريس بن عبدالرحمن المالكي (684هـ)، أنوار البروق في أنواء الفروق ومعه حاشية للمشاط و تهذيب الفروق لمحمد علي بن حسين مفتي المالكية بمكة، (د.ت.)، (د.ط.)، دار عالم الكتب.

- القرطبي، محمد بن أحمد بن فرح (671هـ)، الجامع لأحكام القرآن، ت: أحمد البردوني وأحمد اطفيش، ط. الثانية، 1964م، دار الكتب المصرية القاهرة.
- القرني، محمد القرني بن عيد، الأسواق المالية، ضمن البحوث المنشورة في مجلة مجمع الفقه الإسلامي الدولي الدورة السادسة الجزء الثاني.
- ابن القيم، محمد بن أبي بكر بن أيوب (751هـ)، إعلام الموقعين عن رب العالمين، ت: مشهور حسن سلمان، 1423هـ، دار ابن الجوزي - السعودية.
- _____، زاد المعاد في هدي خير العباد، 1994م، ط. السابعة، مؤسسة الرسالة بيروت - مكتبة المنار الإسلامية الكويت.
- الكاساني، أبو بكر بن مسعود بن أحمد (587 هـ)، بدائع الصنائع في ترتيب الشرائع، 1986م، ط. الثانية، دار الكتب العلمية - بيروت.
- كافي، مصطفى يوسف، المشتقات المالية وأدواتها المستحدثة، 2018، ألفا للنشر، قسنطينة - الجزائر.
- الليحاني، سعد، القروض المتبادلة، 2002م، مجلة جامعة الملك عبدالعزيز: الاقتصاد الإسلامي، المجلد 14.
- ابن ماجه، محمد بن يزيد القزويني (273هـ)، ت: محمد فؤاد عبدالباقي، دار إحياء الكتب العربية - فيصل عيسى البابي الحلبي.
- المازري، محمد بن علي بن عمر التميمي (536هـ)، شرح التلقين، ت: الشيخ محمد المختار السلامي، 2008، دار الغرب الإسلامي - بيروت.
- الماوردي، أبو الحسن علي بن محمد بن محمد بن حبيب البصري البغدادي (450هـ)، الحاوي الكبير في شرح مختصر المزني، ت: علي معوض وعادل عبدالموجود، 1999م، دار الكتب العلمية - بيروت.
- محيي الدين، أحمد، أسواق الأوراق المالية وآثارها الإنمائية في الاقتصاد الإسلامي، 1989م، رسالة دكتوراة مقدمة لكلية الشريعة شعبة الاقتصاد الإسلامي في جامعة أم القرى في مكة المكرمة.
- المرداوي، علاء الدين علي بن سليمان بن أحمد (855هـ)، الإنصاف في معرفة الراجح من الخلاف، ت: عبدالله التركي و عبدالفتاح الحلو، 1995م، دار هجر - القاهرة.
- المرداوي، علاء الدين أبو الحسن علي بن سليمان دمشقي الصالحي (885هـ)، التحبير شرح التحرير في أصول الفقه، ت: د. عبدالرحمن الجبرين ود. عوض القرني و د. أحمد السراح، 2000م، مكتبة الرشد - الرياض.
- المصري، رفيق يونس، المجموع في الاقتصاد الإسلامي، 1426هـ، دار المكتبي - دمشق.
- ابن مفلح، إبراهيم بن محمد بن عبدالله بن محمد بن مفلح برهان الدين (884هـ)، المبدع شرح المقنع، 1997م، دار الكتب العلمية - بيروت.
- الملحم، سليمان بن أحمد، القمار حقيقته وأحكامه، 2008م، دار كنوز إشبيليا للنشر والتوزيع - الرياض.

- ابن منظور، محمد بن مكرم بن علي أبو الفضل الإفريقي، لسان العرب، 1414هـ، ط. الثالثة، دار صادر - بيروت.
- النسائي، أحمد بن شعيب بن علي (303هـ)، المجتبى من السنن = السنن الصغرى، ت: عبدالفتاح أبو غدة، 1986م، مكتب المطبوعات الإسلامية - حلب.
- هندي، منير إبراهيم، إدارة المخاطر الجزء الثاني: العقود الآجلة والعقود المستقبلية، 2002، المكتب العربي الحديث - الإسكندرية.
- _____، إدارة المخاطر الجزء الثالث: عقود الخيارات، 2007، المكتب العربي الحديث - الإسكندرية.
- _____، إدارة المخاطر الجزء الرابع: عقود المبادلة، 2012، المكتب العربي الحديث - الإسكندرية.
- _____، أساسيات عقود المشتقات، 2012، دار المعرفة الجامعية - الإسكندرية.

Bank for International Settlements. Issues of measurement related to market size and macro prudential risks in derivatives markets-Basel Feb.1995

Don. M Chance & Robert Brooks, An Introduction to Derivatives And Risk Management, 9th Edition ,2012,South Western ,OH - USA

Gottesman, Aron,(2016), Derivatives Essentials,Wiley& sons inc., new jersey

<http://www.imf.org/external/np/sta/fd/>

Nicholas Dunbar, The Devil's Derivatives, 2011, Harvard Business Review press, Boston - USA