



الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية
المركز الجامعي عبد الحفيظ بوالصوف ميله
معهد العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير
قسم العلوم الاقتصادية والتجارية



المرجع :/2021

المبدآن: العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية

فرع: العلوم الاقتصادية

التخصص: إقتصاد نقدي وبنكي

مذكرة بعنوان:

العوامل المؤثرة في سوق العملات الأجنبية - دراسة تطبيقية على مؤشر الدولار الأمريكي (2015-2020) -

مذكرة مكملة لنيل شهادة الماستر في العلوم الاقتصادية (ل.م.د)

تخصص " إقتصاد نقدي وبنكي "

تحت إشراف:

- أ. مشري فريد

إعداد الطلبة:

- بوثلجة صلاح الدين

- شلابي بلال

لجنة المناقشة

الصفة	الجامعة	اسم ولقب الأستاذ
رئيسا	المركز الجامعي عبد الحفيظ بوالصوف ميله	لطرش جمال
مناقشا	المركز الجامعي عبد الحفيظ بوالصوف ميله	كنيدة زليخة
مشرفا ومقررا	المركز الجامعي عبد الحفيظ بوالصوف ميله	مشري فريد

السنة الجامعية 2020/2021

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

((رَبَّنَا آتِنَا مِنْ لَدُنْكَ رَحْمَةً وَهَيِّئْ لَنَا مِنْ

أَمْرِنَا رَشَدًا))

صدق الله العظيم



شكر وتقدير

أرى الزاما علينا تسجيل الشكر وإعلامه ونسبة الفضل لأصحابه،

استجابة لقول النبي ﷺ: «من لم يشكر الناس لم يشكر الله».

وكما قيل:

علامة شكر المرء إعلان حمده فمن كتم المعروف منهم فما شكر

فالشكر أولا لله عز وجل على أن هداني لسلوك طريق البحث والتشبه بأهل العلم وإن
كان بيني وبينهم مفاوز.

كما أخص بالشكر الأستاذ الكريم "رياض لمزاودة" والاستاذة "أمينة قاجة" والأستاذ
الفاضل المشرف على الدراسة "فريد مشري"، فقد كان حريصا على قراءة كل ما أكتب
ثم يوجهني إلى ما يرى بأرق عبارة وألطف إشارة، فله مني وافر الثناء وخالص الدعاء.
كما أشكر السادة الأساتذة وكل الزملاء وكل من قدم لي فائدة أو أعاننا بمرجع، أسأل
الله أن يجزيهم عنى خيرا وأن يجعل عملهم في ميزان حسناتهم.



إهداء

إلى من علمتني وعانت الصعاب لأصل إلى ما أنا فيه... إلى من كان دعاؤها سر نجاحي وحنانها بلسم جراحي... أمي.

إلى من علمني النجاح والصبر... إلى من علمني العطاء بدون انتظار... أبي.

إلى جميع أفراد أسرتي العزيزة والكبيرة كل باسمه أينما وجدوا.

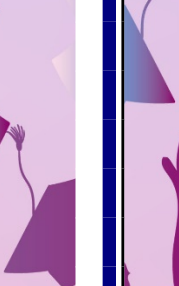
إلى أصدقائي رفقاء دربي من داخل الجامعة وخارجها.

إلى الأستاذ المشرف مشري فريد، إلى أساتذتي الكرام الذين أناروا دروبنا بالعلم والمعرفة.

إلى كل من يقتنع بفكرة فيدعو إليها ويعمل على تحقيقها، لا يبغى بها إلا وجه الله ومنفعة الناس.

إليكم أهدي ثمرة هذا العمل المتواضع.

صلاح الدين





إهداء

إلى من حق القول فيهما "وصاحبهما في الدنيا معروفا"
إلى من حملتني وهنا على وهن وحملت معي كل هم
وشقاء

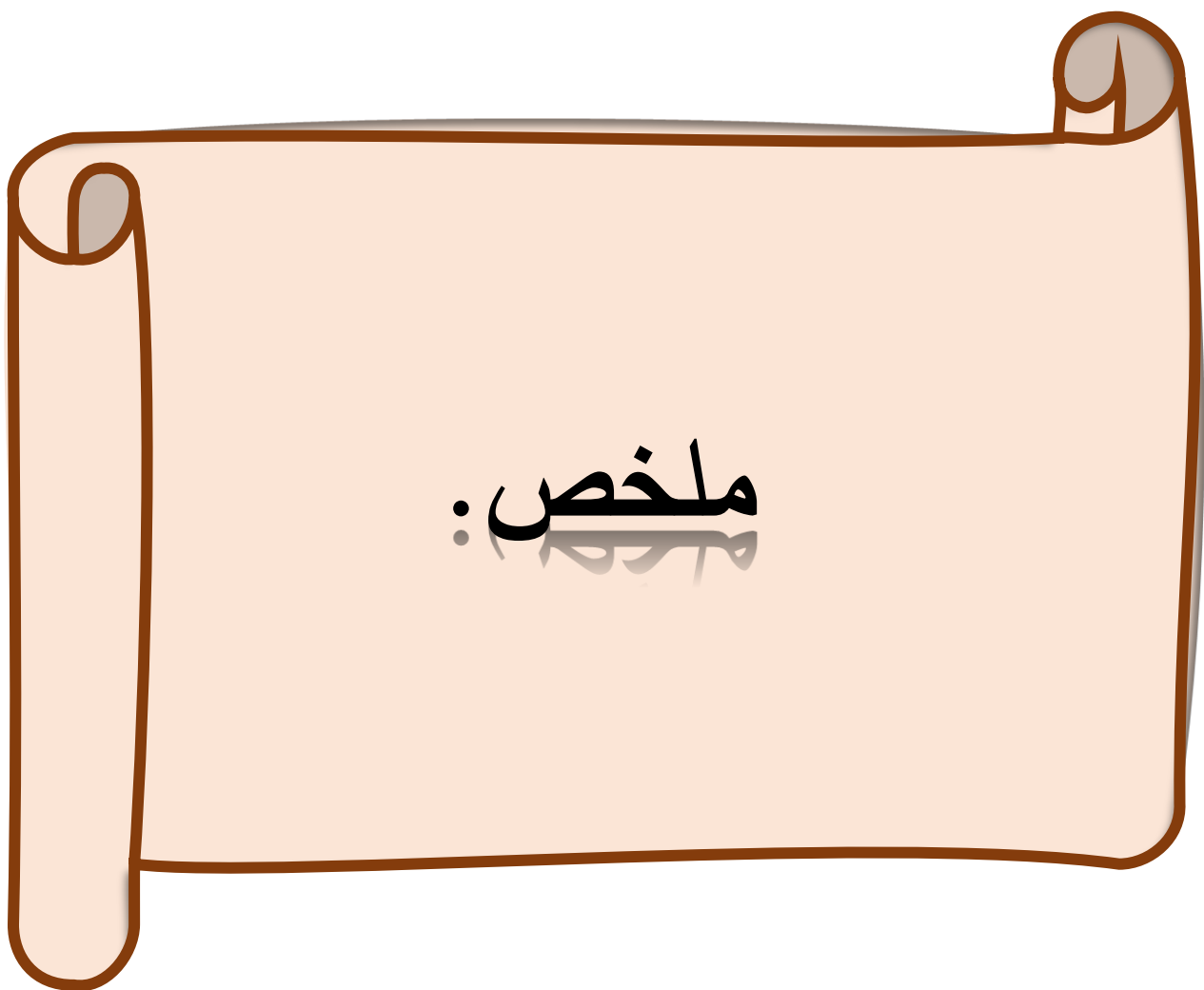
إلى أمي الحبيبة مداد القلب لن يكفي لو أكتب به
لإرضائك

وخفق الروح لن يجزي عبيرا أفاح بعطائك فيحفظك ربي
العلي الجليل وذمتي لي بلسما وبهجة
إلى من كان سندا لي في هذه الدنيا مرجعي وقدوتي
إلى من عرفني بواجباتي والتزاماتي
أبي الكريم

إلى أخي "أنيس" اخوتي "مريم" "أميمة" إلى
الأحباب و الأصدقاء خاصة صديق الدراسة "ياسر
زقاراري" وزميلي في المذكرة "بوثلجة صلاح الدين"
إلى زملائي وزميلاتي في الدراسة إلى كل من كان له
دور في تحقيق هذا النجاح ولو بكلمة طيبة.



بلال



الملخص:

يتمثل الهدف الرئيسي لهذه الدراسة في تشكيل إطار مفاهيمي عن سوق العملات الأجنبية أو ما يعرف بسوق الفوركس، والتعرف على آليات وإجراءات التداول المستخدمة فيه، ومن ثم إلقاء الضوء على الأساليب المتبعة من قبل المتداولين للتنبؤ باتجاه أسعار صرف العملات الأجنبية المتداولة.

وبعد استعراض مختلف الجوانب النظرية المتعلقة بسوق العملات الأجنبية، جاءت الدراسة التطبيقية كمحاولة للكشف عن بعض العوامل المؤثرة في سوق العملات الأجنبية، وذلك من خلال دراسة العلاقة بين مؤشر الدولار الأمريكي (الذي يقوم بقياس قيمة الدولار الأمريكي مقارنة بسلة من العملات الأجنبية) وبعض المتغيرات الاقتصادية وهي: أسعار النفط، ومعدل الخصم الفيدرالي، ومعدل البطالة، ومؤشر داو جونز الصناعي.

وشمل مجتمع الدراسة أسعار صرف جميع العملات المتداولة في سوق العملات الأجنبية بينما اقتصرَت العينة على مؤشر الدولار الأمريكي مقابل معدل الخصم الفيدرالي، وأسعار النفط، ومعدل البطالة، ومؤشر داو جونز الصناعي، خلال الفترة الزمنية (2015-2020)، وتوصلت الدراسة إلى نتائج تشير إلى وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين مؤشر الدولار الأمريكي وكل من معدل الخصم الفيدرالي، وأسعار النفط، ومعدل البطالة، ومؤشر داو جونز الصناعي، وتم استخراج معادلة الانحدار الخطي المتعدد لهذه المتغيرات وتحليلها.

الكلمات المفتاحية: سوق العملات الأجنبية، مؤشر الدولار الأمريكي، أسعار النفط، معدل الخصم الفيدرالي، معدل البطالة، مؤشر داو جونز الصناعي، التحليل الأساسي، التحليل الفني.

Abstract:

The aim of this study is to form a conceptual framework for the Foreign Exchange Market, which is known Forex market, and identifying the mechanisms and procedures used for trading in it, and then shed light on the methods used by traders to predict the direction of exchange rates.

After reviewing the various theoretical aspects related to the foreign exchange market, the applied study came as an attempt to reveal some of the factors affecting the foreign exchange market, by studying the relationship between the US dollar index (which measures the value of the US dollar compared to a basket of foreign currencies) and some economic variables, namely: Oil prices, the federal discount rate, the unemployment rate, and the Dow Jones index.

The study population includes the exchange rates of all currencies traded in the foreign exchange market, while the sample was limited to the US dollar index against other foreign currencies during the time period (2015-2020).

The study reached results indicating that there is a statistically significant relationship between the US dollar index and the federal discount rate, oil prices, the unemployment rate, and the Dow Jones Industrial Average, The multiple linear regression equation for these variables was extracted and analyzed.

key words: Foreign Exchange Market, US Dollar Index, Oil Prices, Federal Discount Rate, Unemployment Rate, Dow Jones Industrial Average, Fundamental analysis, technical analysis.



فهرس المحتويات:

	اهداء
	شكر وعرفان
I	ملخص البحث
IV	فهرس المحتويات
V	قائمة الجداول والاشكال
أ	مقدمة
1	الفصل الأول: الإطار النظري لسوق العملات الأجنبية
2	تمهيد
3	المبحث الأول
3	ماهية سوق العملات الأجنبية
3	المطلب الأول
7	مفهوم سوق العملات الأجنبية Foriegn exchange Market
7	المطلب الثاني
12	التقسيم الجغرافي لأسواق العملات الأجنبية
12	المطلب الثالث
14	وظائف سوق العملات الأجنبية
14	المبحث الثاني
15	هيكل سوق العملات الأجنبية
15	المطلب الأول
16	المشاركون في سوق العملات الأجنبية
16	المطلب الثاني
21	المعاملات التي تتم في سوق العملات الأجنبية
21	المطلب الثالث
26	العملات المتداولة في سوق العملات الأجنبية
26	المطلب الرابع
30	مقارنة سوق العملات الأجنبية بسوق الأسهم وسوق النقد
30	المبحث الثالث
30	آلية عمل سوق العملات الأجنبية
30	المطلب الاول
33	مفاهيم حول سعر صرف العملات الأجنبية.
33	المطلب الثاني
52	أساسيات التداول في سوق العملات الأجنبية
52	المطلب الثالث
68	إجراءات التداول في سوق العملات الأجنبية
68	خلاصة

69	الفصل الثاني: التنبؤ بأسعار صرف العملات الأجنبية	
70	تمهيد	
71	المبحث الأول	التحليل الأساسي كأداة للتنبؤ بأسعار الصرف
71	المطلب الأول	تعريف التنبؤ بأسعار الصرف Currency Forecasting
72	المطلب الثاني	تعريف التحليل الأساسي في سوق العملات الأجنبية
72	المطلب الثالث	المؤشرات الاقتصادية Economic Indicators
83	المبحث الثاني	التحليل الفني كأداة للتنبؤ بأسعار الصرف
83	المطلب الأول	مفهوم التحليل الفني Technical Analysis
85	المطلب الثاني	أدوات التحليل الفني ومؤشراته الرئيسية
106	المطلب الثالث	قواعد جون مورفي في التحليل الفني
107	المطلب الرابع	مقارنة بين التنبؤ باستخدام التحليل الفني والتنبؤ باستخدام التحليل الأساسي
109	خلاصة	
110	الفصل الثالث: مؤشر الدولار الأمريكي (دراسة تطبيقية) (2015-2020)	
111	تمهيد	
112	المبحث الأول	الإطار النظري لمؤشر الدولار الأمريكي
112	المطلب الأول	مفهوم مؤشر الدولار الأمريكي
115	المطلب الثاني	العوامل المؤثرة في مؤشر الدولار الأمريكي
125	المبحث الثاني	دراسة قياسية لمؤشر الدولار الأمريكي (2015-2020)
125	المطلب الأول	الأساليب المستخدمة في الدراسة القياسية
127	المطلب الثاني	أثر المتغيرات المستقلة على مؤشر الدولار الأمريكي
132	خلاصة	

133	الخاتمة
137	قائمة المراجع
144	قائمة الملاحق



قائمة الجداول والأشكال:

قائمة الجداول:

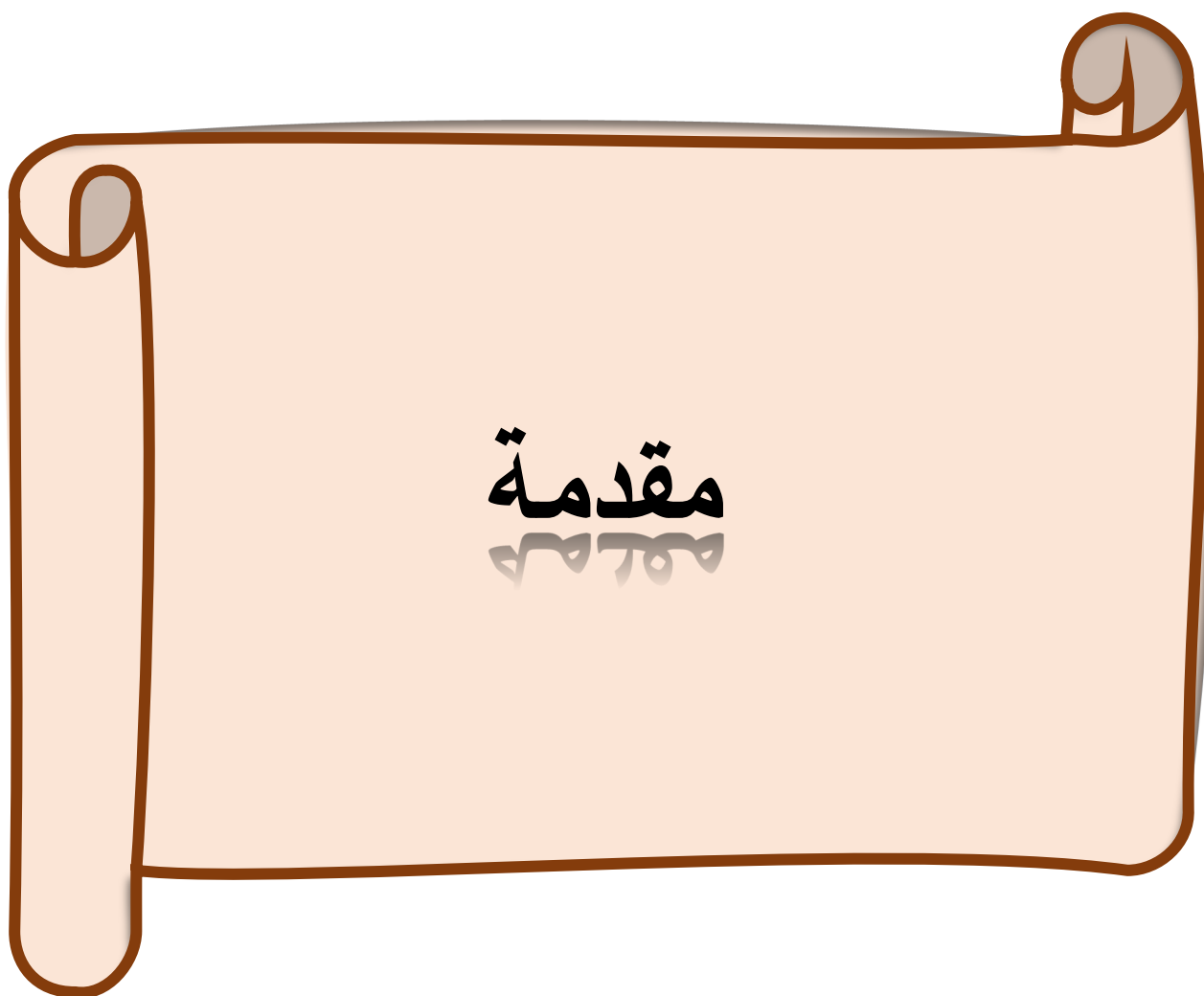
رقم الجدول	عنوان الجدول	الصفحة
(01)	التقسيم الجغرافي لأسواق العملات الأجنبية	08
(02)	العملات المباشرة والغير مباشر	26
(03)	أهم الفروق بين سوق العملات الأجنبية وسوق الأسهم	29
(04)	أسعار الفائدة للعملات الرئيسية	39
(05)	كيفية عمل الرافعة المالية	47
(06)	أهم الهيئات الرقابية حول العالم	57
(07)	أوقات التداول	57
(08)	المؤشرات الاقتصادية في التحليل الأساسي	81
(09)	الأوزان النسبية للعملات ضمن مؤشر الدولار الأمريكي	114
(10)	الانحدار المتعدد	128

قائمة الأشكال:

رقم الشكل	عنوان الشكل	الصفحة
(01)	حجم التداول اليومي في أسواق العملات الأجنبية لعام	11
(02)	الآلية عمل الرافعة المالية	46
(03)	تقلبات أسعار في أوقات التداول	62
(04)	الرسم البياني الخطي	86
(05)	الأعمدة البيانية	86
(06)	مخطط الأعمدة الأسبوعي لزوج العملة (EUR/USD)	87

88	مخطط الشموع اليابانية	(07)
89	الشموع اليابانية	(08)
89	خريطة النقطة والشكل لزوج العملة (EUR/USD)	(09)
90	خط الدعم لزوج العملة (EUR/USD)	(10)
91	خط المقاومة لزوج العملة (EUR/USD)	(11)
92	خط الاتجاه الصاعد والهابط لزوج العملة (EUR/USD)	(12)
93	المتوسط المتحرك لمؤشر الدولار الأمريكي	(13)
96	البولينجر باند لزوج العملة (EUR/USD)	(14)
97	مؤشر الماكد لزوج العملة (EUR/ USD)	(15)
98	الرسم البياني النسيجي للماكد (EUR/USD)	(16)
100	الفيبوناتشي لزوج العملة (GBP/ USD) والسوق صاعد	(17)
100	الفيبوناتشي لزوج العملة (USD/ CAD) والسوق هابط	(18)
101	مؤشر القوة النسبية لزوج العملة (USD/ JPY)	(19)
102	مؤشر CCI	(20)
103	مؤشر OSC لزوج العملة (EUR/USD)	(21)
104	مؤشر SAR لزوج العملة (EUR/USD)	(22)
105	مؤشر ADX لزوج العملة (GBP/JPY)	(23)
113	مؤشر الدولار الأمريكي USDX	(24)
114	الأوزان النسبية للعملات ضمن مؤشر الدولار الأمريكي	(25)
115	رسم بياني لأوزان عملات مؤشر الدولار الأمريكي	(26)
116	سعر الخصم الفيدرالي	(27)
117	مؤشر الدولار الأمريكي USDX وسعر الخصم الفيدرالي	(28)

118	مؤشر النفط الخام	(29)
119	مؤشر الدولار الأمريكي USDX ومؤشر النفط الخام	(30)
120	معدل البطالة في الولايات المتحدة الأمريكية	(31)
122	معدل البطالة ومؤشر الدولار USDX في الولايات المتحدة الأمريكية	(32)
123	مؤشر داو جونز DJIA	(33)
124	مؤشر الدولار الأمريكي USDX ومؤشر داو جونز DJIA	(34)
127	المتغيرات المستقلة والمتغير التابع	(35)



مقدمة:

ازدادت الحاجة إلى التعامل بالعملات الأجنبية نتيجة لتطور التجارة الخارجية والعلاقات الاقتصادية الدولية بين مختلف دول العالم، وشهدت أسواق العملات الأجنبية تعاملات ببلايين الأرصدة من وحدات العملات الأجنبية المختلفة وتطور نتيجة لذلك الية العمل المالي والمصرفي إلى أن شمل عمليات التعامل بالعملات الأجنبية حيث أنها لم تعد تقتصر على أسواق محددة بل أصبح باستطاعة البنوك والمؤسسات المالية وأصحاب الشركات والأفراد ممارسة كافة عمليات بيع وشراء العملات الأجنبية ومتابعة تحركات أسعار صرفها من مكاتبهم نتيجة لاستخدام شبكات الإنترنت ووسائل الاتصال الحديثة.

ويعد سوق العملات الأجنبية (أو ما يعرف بسوق الفوركس) من أكبر وأنشط الأسواق المالية في العالم حيث وصل حجم التداول اليومي في السداسي الأول من سنة 2020 إلى 6.5 تريليون دولار أمريكي¹، كما يتميز هذا السوق بعدم وجود مكان محدد لالتقاء البائعين والمشتريين بعضهم مع بعض كما هو حال باقي الأسواق المالية، إضافة إلى أهمية المنطقة الزمنية التي يوجد فيها سوق العملات الأجنبية حيث يمكن تقسيم الأسواق الدولية للعملات إلى أسواق الشرق الأقصى وأسواق الشرق الأوسط وأسواق أمريكا الشمالية والأسواق الأوروبية، بحيث تعتبر أسعار الإغلاق في بعض الأسواق مؤشرا لأسعار الافتتاح في أسواق أخرى.

ويتأثر التعامل في هذه الأسواق بالتغيرات السياسية والاقتصادية والنقدية وتغيرات أسعار الفائدة ووضع العملات الأجنبية وكمياتها والمتوفر منها وأوضاع المتعاملين بشكل رئيسي، وبالتالي يمكن القول انه للتداول في سوق العملات الأجنبية مخاطرة كبيرة تنتج من التعامل مع بنوك أو مؤسسات مالية لا تتمتع بسمعة وبمراكز مالية جيدة ومن تقلبات كل من أسعار الفائدة وأسعار صرف العملات الأجنبية، ولكن بالمقابل يمكن للمتعاملين في هذا السوق تحقيق أرباح طائلة نظرا للرافعة المالية العالية.

يعد الدولار الأمريكي منذ توقيع اتفاقية بريتون وودز عام 1944 العملة النقدية المسيطرة على المنظومة النقدية الدولية، ومن أكثر العملات تداولاً في سوق العملات الأجنبية، حيث يعكس اهتمام المتداولون بالدولار الأمريكي أهمية اقتصاد الولايات المتحدة الأمريكية كأكبر اقتصاد متطور في العالم وكمحور للاقتصاد العالمي. حيث بلغ

¹ Geographical distribution of OTC foreign exchange turnover, 08/06/2021, <https://www.bis.org/>

حجم الناتج المحلي الإجمالي للولايات المتحدة الأمريكية 21,43 تريليون دولار في سنة 2019 وهو يشكل ما نسبته 24.4% من الاقتصاد العالمي.¹

اشكالية الدراسة:

انطلاقاً مما سبق يمكن صياغة التساؤل الرئيسي لدراستنا على النحو الآتي:

ما هي العوامل التي قد تؤثر في أسعار مؤشر الدولار الأمريكي خلال الفترة (2015-2020)؟

وهذا التساؤل يقودنا الى طرح التساؤلات الفرعية التالية:

- ما مدى تأثير أسعار النفط الدولية على مؤشر الدولار الأمريكي خلال الفترة (2015-2020)؟
- ما مدى تأثير معدل الخصم الفيدرالي الأمريكي على مؤشر الدولار الأمريكي خلال الفترة (2015-2020)؟

- ما مدى تأثير معدل البطالة على مؤشر الدولار الأمريكي خلال الفترة (2015-2020)؟
- ما مدى تأثير مؤشر داوجونز الصناعي على مؤشر الدولار الأمريكي خلال الفترة (2015-2020)؟

فرضيات الدراسة:

في ضوء مشكلة الدراسة وأهدافها تم صياغة الفرضيات التالية، التي سيجرى اختبارها واستخلاص النتائج والتوصيات منها وهي:

- تؤثر أسعار النفط في مؤشر الدولار وهناك علاقة عكسية ذات دلالة إحصائية عند مستوى المعنوية 0.05 بين مؤشر الدولار وأسعار النفط خلال الفترة (2015-2020).
- يؤثر معدل الخصم الفيدرالي في مؤشر الدولار وهناك علاقة طردية ذات دلالة إحصائية عند مستوى المعنوية 0.05 بين مؤشر الدولار ومعدل الخصم الفيدرالي خلال الفترة (2015-2020).
- يؤثر معدل البطالة في مؤشر الدولار وهناك علاقة عكسية ذات دلالة إحصائية عند مستوى المعنوية 0.05 بين مؤشر الدولار ومعدل البطالة خلال الفترة (2015-2020).

¹ The World Bank: GDP (current US\$) - United States, viewed 06/06/2021, <https://data.worldbank.org/>

- يؤثر مؤشر داو جونز الصناعي في مؤشر الدولار وهناك علاقة طردية ذات دلالة إحصائية عند مستوى المعنوية 0.05 بين مؤشر الدولار ومؤشر داوجونز الصناعي خلال الفترة (2015-2020).

أسباب اختيار الموضوع:

من أهم أسباب اختيار هذا الموضوع:

- ملائمة الموضوع لطبيعة تخصص الطلبة اقتصاد نقدي وبنكي.
- الأهمية المتزايدة لموضوع العملات الأجنبية في ظل التحرر المالي والمصرفي على المستوى الدولي.
- افتقار المكتبات الجزائرية للدراسات حول هذا الموضوع.
- يعتبر من المواضيع الحديثة والمهمة في عالم الاستثمار في الأسواق المالية.
- المكانة الهامة للدولار الأمريكي في الاقتصاد الدولي وسوق العملات الأجنبية خصوصا.
- الرغبة الذاتية في تنمية المعارف حول موضوع العملات الأجنبية.

أهمية الدراسة:

تكمن أهمية سوق العملات الأجنبية بقدرتها على تسوية الحسابات الدولية المترتبة عن المبادلات الأجنبية إضافة الى التحويلات الرأسمالية بمختلف صورها كالقروض والاستثمارات، هذا ويعتبر سوق العملات الأجنبية أكبر وأنشط سوق في العالم.

لهذا معرفة أسباب تقلب مؤشر الدولار عامل رئيسي للتنبؤ باتجاه هذه السوق وهذا عن طريق تحليل مختلف المؤشرات الفنية والاساسية لها.

أهداف الدراسة:

تتمثل أهداف هذا البحث فيما يلي:

- محاولة تحديد إطار مفاهيمي لسوق العملات الأجنبية.
- توضيح آلية عمل سوق العملات الأجنبية بما في ذلك أسس وإجراءات التداول.
- إلقاء الضوء على أساليب التنبؤ بأسعار الصرف في سوق العملات الأجنبية.
- الكشف عن أهم العوامل المؤثرة في مؤشر الدولار الأمريكي.

صعوبات الدراسة:

من أهم الصعوبات التي واجهتنا خلال هذه الدراسة:

- نقص الدراسات باللغة العربية في هذا المجال.
- صعوبة الترجمة من المصادر الأجنبية الى اللغة العربية.
- عدم توفر مكتبات كافية التي تخدم الموضوع.

منهج الدراسة:

يقصد دراسة هذا الموضوع وبحث جوانبه المختلفة وتحديد الروابط والوصول إلى نتائج وإعطاء تفسيرات لمختلف التساؤلات المطروحة استخدمنا **المنهج الوصفي** الذي يقوم على جمع المعلومات وتصنيفها وعرضها وتفسيرها بغرض عرض الجانب النظري للدراسة، واستخدام **المنهج الاسترادي** لدراسة الفترات السابقة وتحليلها. واسترداد الاحداث ومختلف الظواهر السابقة.

كما تم الاعتماد على **المنهج القياسي** لتحديد اتجاه وقوة العلاقة بين المتغيرات المستقلة والمتغير التابع، وذلك من خلال استخدام برنامج التحليل الإحصائي SPSS لاستخراج معادلة الانحدار الخطى المتعدد.

الدراسات السابقة:

يمكن حصر الدراسات السابقة في:

دراسة Oberlechner, 2001 بعنوان **Importance of Technical and Fundamental analysis in .the European exchange market** استخدم الباحث استبيانات بحثية وقام بعمل مقابلات إحصائية، وقد أظهرت البيانات والتحليلات الأساسية للمستثمرين بالعملة الأجنبية في كل من فرانكفورت، لندن، فيينا، وزيوريخ أن معظم المتاجرين يقومون باستخدام الرسوم البيانية والتحليلات الأساسية لاستطلاع أسعار العملات الأوروبية، وبحسب الباحث فإن الاعتماد على العوامل الفنية والاساسية قد ازدادت في العشرة سنوات الأخيرة، وكان التركيز على العوامل الفنية أكثر من الأساسية.

وتختلف هذه الدراسة عن دراستنا هو أنه تم الاعتماد في هذه الدراسات على استبيانات بحثية لمعرفة كيف يتم استطلاع أسعار العملات في سوق العملات الأجنبية، بينما في دراستنا تم الاعتماد على دراسة قياسية لمعرفة أهم العوامل المؤثرة في هذه السوق.

الجوزي جميلة وسعدون إيمان: **أسس التعامل والمضاربة في سوق العملات الأجنبية**، تم من خلال هذا المقال دراسة وتحليل تقنيات التعامل والمضاربة في أحد أكبر الأسواق المالية في العالم وهو سوق العملات الأجنبية، ورغم كونه أكثر الأسواق ربحية في العالم إلا أنه يتميز بدرجة عالية من المخاطرة، لذا على المتعامل الراغب في الاستفادة من هذا السوق بطريقة مثلى إتباع مجموعة من التحاليل تتمثل في التحليل الفني والتحليل الأساسي قبل اتخاذ أي قرار.

وتختلف هذه الدراسة عن دراستنا هو أنه تم من خلال هذه الدراسة تحليل تقنيات التعامل في سوق العملات الأجنبية وهي التحليل الفني والتحليل الأساسي، بينما في دراستنا تم استخدام كل من التحليل الفني والأساسي في الدراسة التطبيقية على مؤشر الدولار.

مشهور هذلول بربور: **العوامل المؤثرة في انتقال أثر أسعار صرف العملات الأجنبية على مؤشر الأسعار في الأردن**، أطروحة دكتوراه، تهدف هذه الدراسة إلى تحديد العوامل المؤثرة في انعكاس التحركات في أسعار صرف العملات الأجنبية على مؤشرات الأسعار المحلية في الأردن، خلال الفترة (1985-2006) للوصول إلى تحديد أهمية تلك العوامل، ودرجة تأثيرها، وسرعة انتقالها إلى مؤشرات الأسعار المحلية.

وتختلف هذه الدراسة عن دراستنا هو تم خلال هذه الدراسة تحديد العوامل المؤثرة في تحركات أسعار صرف العملات الأجنبية على مؤشرات الأسعار المحلية في الأردن خلال الفترة (1985-2006)، بينما في دراستنا تم تحديد أهم العوامل المؤثرة على مؤشر الدولار خلال الفترة (2015-2016) من خلال دراسة قياسية واستخراج معادلة الانحدار المتعدد لمتغيرات الدراسة.

هيكل الدراسة:

للإجابة على مشكلة الدراسة واختبار صحة فرضيات الدراسة، تم تقسيم هذه الدراسة إلى ثلاث فصول رئيسية وكل فصل إلى عدة مباحث كما يلي:

الفصل الأول بعنوان الإطار النظري لسوق العملات الأجنبية، حيث قمنا في المبحث الأول بتقديم مفهوم لسوق العملات الأجنبية وتقسيمها الجغرافي بالإضافة الى عرض وظائفها، اما في المبحث الثاني تم من خلاله التعريف بهيكل سوق العملات الأجنبية وذلك بعرض مختلف المشاركين والمعاملات التي تتم في السوق ومختلف العملات المتداولة، بالإضافة تقديم مقارنة بين سوق العملات الأجنبية وأسواق أخرى، وفي المبحث الثالث قمنا بعرض الية عمل سوق العملات الأجنبية حيث قمنا بتقديم مفاهيم حول سعر صرف العملات الأجنبية، بالإضافة الى شرح مختلف أساسيات وإجراءات التداول.

الفصل الثاني بعنوان التنبؤ بأسعار صرف العملات الأجنبية، حيث قمنا في المبحث الأول بالتعريف بالتحليل الأساسي للتنبؤ بأسعار الصرف وشرح مختلف مؤشرات الاقتصادية، اما في المبحث الثاني تم من خلاله التعريف بالتحليل الفني للتنبؤ بأسعار الصرف مع شرح مختلف مؤشرات.

الفصل الثالث بعنوان مؤشر الدولار الأمريكي (دراسة تطبيقية)، حيث تم من خلال هذا الفصل إلقاء الضوء على مفهوم مؤشر الدولار الأمريكي والعوامل المؤثرة فيه ومن ثم القيام باختبار فرضيات الدراسة باستخدام برنامج التحليل الإحصائي.

وفي الأخير خاتمة تضمنت أهم ما جاء في الإطار النظري للدراسة، وكذا الاطار التطبيقي، بالإضافة الى اختبار صحة الفرضيات و تقديم مختلف النتائج و التوصيات المتوصل اليها.

الفصل الأول:

الإطار النظري لسوق

العملات الأجنبية:

تمهيد:

لقد أصبحت الحياة الاقتصادية في الوقت الحالي تعتمد وإلى حد كبير على العلاقات الدولية المتبادلة، حيث لا يمكن لأي دولة لأن تعيش منفردة وبمعزل عن العالم الخارجي، وهذا ما أدى لظهور المبادلات التجارية والمالية وانتقال رؤوس الأموال بين الدول و تطورها حسب متطلبات الفترة الزمنية، ولتسهيل المبادلات التجارية ظهر ما يعرف بسوق العملات الأجنبية، هذا السوق الذي جذب المتعاملين الاقتصاديين لما له من خصائص في تقنيات تداول العملات وسهولة الحصول عليها في وقت قصير جدا لاسيما مع انتشار موجات التحرر الاقتصادي والتحولت نحو اعتماد قوي للسوق الحرة، ولفهم أهم الجوانب الرئيسية المتعلقة بهذا السوق قمنا بتقسيم هذا الفصل إلى ثلاث مباحث، جاءت على النحو التالي:

المبحث الأول: ماهية سوق العملات الأجنبية.

المبحث الثاني: هيكل سوق العملات الأجنبية.

المبحث الأول: ماهية سوق العملات الأجنبية.

يؤدي سوق العملات الأجنبية دورا هاما في الاقتصاد العالمي، وذلك نظرا للحاجة المتزايدة لتداول العملات، والذي جاء نتيجة للتطور التكنولوجي والاتصالات وتطور حجم التجارة الخارجية بين الدول وازدياد حركة رؤوس الأموال بين البلدان بحثا عن العوائد المربحة.

المطلب الأول: مفهوم سوق العملات الأجنبية Foreign exchange Market.

نظرا للأهمية المالية لسوق العملات الأجنبية على الصعيد الدولي، وماله من دور مهم في تنشيط المبادلات الدولية جعله محل اهتمام العديد من المفكرين والاقتصاديين الذين حددوا لها العديد من المفاهيم.

أولاً: تعريف سوق العملات الأجنبية.

يعرف سوق العملة الأجنبية في اللغة الإنجليزية بالفوركس أي "Foreign Exchange Market" ويعني هذا المصطلح سوق التداول العملات الأجنبية أو البورصة العالمية للنقد، حيث يتم تداول العملات على أساس أزواج من العملات شراء أو بيعا على أمل تحقيق المضاربون للربح عندما تتغير قيمة العملات¹؛

سوق العملة الأجنبية هو إطار غير منظم الذي يتعامل فيه الافراد والشركات والبنوك بشراء وبيع العملات الأجنبية سواء مقابل الدولار الأمريكي، الين الياباني، الأورو أوروبي، الجنيه استرليني، الفرنك السويسري.... الخ²؛ كما يعرف سوق العملة الأجنبية على انه المكان الذي يجري فيه تبادل العملات الدولية المختلفة بيع وشراء في أماكن مختلفة ويجمع بين البائعين والمشتريين في البنوك العاملة في مختلف المراكز المالية³؛

كما يعرف أيضا بأنه إطار لا مركزي يجتمع فيه المتعاملون وليس مقتصر على بلد واحد⁴، ففي العادة تتم العمليات بين البنوك بواسطة أجهزة تداول إلكترونية أو معلوماتية مرتبطة فيما بينها عن طريق شبكات اتصال أو

¹ محمود أبو طربوش: اسرار العملات الأجنبية، عملات-أسهم-عقود مستقبلية، كنوز المعرفة العلمية للنشر والتوزيع، الأردن، 2008، ص29.

² محمد علة: الدولة ومشاكل عدم استقرار النقد وأثر الدولار على الاقتصاد الجزائري، مذكرة ماجستير، (غير منشورة)، قسم العلوم الاقتصادية، تخصص: التحليل الاقتصادي: جامعة الجزائر، 2002-2003، ص71.

³ مدحت صادق: النقود الدولية وعمليات الصرف الأجنبي، دار غريب للطباعة والنشر والتوزيع، مصر، 1997، ص150.

⁴ محمد علة: الدولة ومشاكل عدم استقرار النقد وأثر الدولار على الاقتصاد الجزائري، مرجع سابق، ص 71.

أقمار صناعية مثل رويتر، والتي تعرض على شاشاتها التغيرات الفورية لأسعار العملات الدولية، ويوجد سوق العملات الأجنبية في جميع المواقع مثل: لندن، زيورخ، باريس وغيرها¹؛

يعرف سوق العملة الأجنبية على أنه آلية ميكانيكية يتم بواسطتها الجمع بين المشتريين والبائعين للعملات الأجنبية؛ وأنها تتكون أساساً من عدد كبير من المؤسسات العامة والخاصة والتي تساهم في صنع سوق العملة الأجنبية²؛

انطلاقاً من التعاريف السابقة يمكن تعريف سوق العملة الأجنبية، هو عبارة عن سوق مالي ضخم يتم فيه تداول عملات الدول بين ملايين المستثمرين والبنوك والصناديق الاستثمارية لعدة أغراض ومن أهمها الاستفادة من تغير أسعار صرف العملات وتحقيق الربح عن طريق عمليات الشراء والبيع والتي تتم عبر وسائل الاتصال وعلام الآلي ومختلف وسائل التكنولوجيا المرتبطة بالإنترنت.

ثانياً: نشأة سوق العملة الأجنبية.

إن سوق العملة الأجنبية ليس حديث النشأة حيث تظهر ملامح التعامل فيه منذ القدم أي أن التعاملات فيه كانت تختلف من زمن لآخر لكن المبدأ الأساسي الذي بقي يتسم به هو أنه الوسط الذي يجمع المشتريين والبائعين؛ ويمكن إظهار المسار التاريخي لسوق العملة الأجنبية كما يلي:

يرجع ظهور سوق العملة الأجنبية إلى ما يعرف بنظام القيمة الفورية على صفقات العملة الأجنبية، حيث كان يستخدم الذهب كمقياس وسيط للقيمة؛ وعلى الرغم من أن المملكة المتحدة لم تعد تستخدم قاعدة الذهب منذ عام 1931³، فقد ظل سعر الصرف الدولار/الإسترليني ثابتاً؛ وقد أستخدم نظام دولي لتثبيت أسعار الصرف والذي يعرف باسم اتفاقية "بريتون وودز" بعد الحرب العالمية الثانية حتى عام 1971، وذلك عندما توقفت الولايات المتحدة الأمريكية عن استخدام "قاعدة الذهب"؛ ولقد أسست هذه الاتفاقية من أجل استقرار سوق العملة الأجنبية وتنظيمه؛ وقد ثبتت عملات مقابل الدولار وتم تحديد الدولار بسعر 35 دولار مقابل 31.1035 غرام من الذهب؛

¹ عطاء الله بن طيرش: أثر تغيير سعر الصرف على تحرير التجارة الخارجية-دراسة الحالة الجزائر، مذكرة الماجستير، (غير منشورة) قسم العلوم الاقتصادية، تخصص: تجارة دولية، المركز الجامعي لغرداية، 2010-2011، ص 61.

² عبد القادر متولي: الأسواق المالية والنقدية في عالم متغير، دار الفكر ناشرون وموزعون، الأردن، 2010، ص 120.

³ برايان كويل: أسواق العملات الأجنبية، ترجمة: خالد العمري، دار الفاروق للنشر والتوزيع، مصر، 2007، ص 13.

وبموجب هذه الاتفاقية منعت الدول المشاركة من تخفيض قيمة عملاتها إلا بنسبة أقل تتم بشكل كبير مما أدى إلى عدم الاستقرار في سوق العملة الأجنبية؛ وبذلك تم تخلي عن هذه الاتفاقية ولم يعد من الممكن تبادل الدولار بالذهب وبعدها سيطرت قوى العرض والطلب على عملات الدول الصناعية الكبرى التي يتم تداولها الآن بحرية أكبر بين الدول؛

ففي السبعينات تزايد تداول العملات يوميا بسرعة وبأحجام كبيرة مع ظهور أدوات مالية جديدة غير أن في الثمانينات سمح ظهور الحواسيب والتكنولوجيا بتعجيل امتداد سوق العملة الأجنبية لتحركات رأس المال عبر توقيات مختلفة في آسيا وأوروبا وأمريكا حين أصبح حجم الصفقات تقريبا 70 مليار دولار يوميا¹؛

كما شهدت فترة التسعينات نموا كبيرا لعمليات الصرف الأجنبي نتيجة إزالة القيود على أسواق العملة الأجنبية بما فيها تحرير تحركات رؤوس الأموال بين مختلف المراكز المالية الدولية؛ كما زاد حجم عمليات الصرف الأجنبي نتيجة إزالة القيود على أسواق العملة الأجنبية زيادة كبيرة هذا في ظل اعتماد الدول لأنظمة الصرف العائم ودخول عنصر المضاربة²، وطبقا للمسح الذي يجريه بنك التسويات الدولية فقد أظهر أن هناك تطور حاصل في سوق العملة الأجنبية في عام 1998؛ حيث تجاوز حجم المتوسط اليومي مبلغ 1526 مليار دولار أمريكي، غير أن دراسة أخرى أجراها بنك التسويات الدولية تظهر أن حجم التداول اليومي في سوق العملة الأجنبية تقدر بـ 3.3 تريليون دولار في سنة 2007 وهذا الرقم يعادل 10 أضعاف حركة التداول اليومي في سوق الأسهم العالمية³، الى ان وصلت في سنة 2019 الى اكثر من 6.59 تريليون دولار حسب احصائيات بنك التسويات الدولية⁴.

يظهر من تطور سوق العملة الأجنبية انه يتمتع بمجموعة كبيرة من الخصائص جعلته سوقا عالميا.

ثالثا: خصائص سوق العملات الأجنبية.

يمكن تلخيص أهم خصائص سوق العملات الأجنبية فيما يلي:

¹ محمود أبو طربوش: اسرار العملات الأجنبية، عملات-أسهم-عقود مستقبلية، مرجع سابق، ص 27-28.

² عبد القادر متولي: الأسواق المالية والنقدية في عالم متغير، مرجع سابق، ص 265.

³ نفس المرجع، ص 265.

⁴ Bank for International Settlements: Report about Global foreign exchange market turnover, viewed, 08/06/2019, viewed 08/06/2021, <https://www.bis.org/statistics/>

- يتميز سوق العملة الأجنبية عن غيره من الأسواق المالية بشكل خاص بعدم وجود مكان مخصص للاتصال بين البائعين والمشتريين، فالإتصال في سوق العملة الأجنبية يتم عن طريق مختلف وسائل التكنولوجيا المرتبطة بالإنترنت.¹
- تعتبر سوق العملة الأجنبية السوق الوحيد الذي تجري فيه المعاملات خلال أيام العمل في الأسبوع، وتغلق معظمها في أيام السبت والأحد، وهذا ما يسهل تداول العملات فيه.²
- يقسم سوق العملة الأجنبية جغرافيا إلى ثلاثة أسواق رئيسية هي سوق أمريكا وسوق أوروبا وسوق الشرق الأقصى، حيث يعمل السوق الأول عدة ساعات بعد إغلاق السوق الثاني، في حين يكون عمل سوق الشرق الأقصى قد انتهى قبل بدء عمل سوق أوروبا، لذلك تعتبر أسعار الإغلاق في بعض الأسواق مؤشرا لأسعار الافتتاح في أسواق أخرى.³
- إن سوق العملة الأجنبية هو السوق المالي الأكبر في العالم حيث يقدر الحجم اليومي لتداول العملات بحوالي 6.6 تريليون دولار سنة 2019، كما أن مئات الملايين من الدولارات تباع وتشتري كل بضع ثوان، وهذا ما يؤكد أن سوق العملة الأجنبية يعتمد على أموال طائلة تمكن من فتح عدة صفقات.⁴
- يعتبر العرض والطلب في سوق العملة الأجنبية مشتقين من عمليات الشراء والبيع في الأسواق السلع والخدمات والأدوات المالية.⁵
- البساطة، حيث يتم قياس أسعار العملات مقابل بعضها البعض أي كل عملة تكون مقابل أخرى، ويتم التعبير عن هذه العلاقة بمصطلح أزواج العملات.⁶

¹ جمال جويذان الجمل: الأسواق المالية والنقدية، دار صفاء للنشر والتوزيع، الأردن، 2002، ص 36.

² ماهر كنج شكري، مروان عوض: المالية الدولية، العملات الأجنبية والمشقات المالية بين النظرية والتطبيق، دار حامد للنشر والتوزيع، الأردن، 2004، ص 95.

³ ماهر كنج شكري: المالية الدولية، العملات الأجنبية والمشقات المالية بين النظرية والتطبيق، مرجع سابق، ص 195.

⁴ Justin Grossbard; Forex Trading Statistics, 09/06/2021, viewed 11/06/2021, www.Compareforexbrokers.com

⁵ معروف هوشيار: الاستثمارات والأسواق المالية، دار صفاء للنشر والتوزيع، الأردن، 2003، ص 201.

⁶ عبد القادر متولي: الأسواق المالية والنقدية في عالم متغير، مرجع سابق، ص 271.

• يعد سوق العملة الأجنبية نموذجاً للكفاءة الاقتصادية، لأن المعاملات عادة تجري عن طريق أرصدة مالية ولهذا تقل فيه التكاليف مثل خدمات النقل، التأمين... وغيرها فمعظم المعاملات تتم آلياً.¹

• رغم كثرة مراكز سوق العملة الأجنبية إلا أن أغلب الصفقات تتم في لندن ونيويورك وهونغ كونغ، وسنغافورة، حيث تصل حصة لندن في أسواق العملة الأجنبية إلى 43% من كل الصفقات، بينما تصل حصة كل من نيويورك وسنغافورة، وهونغ كونغ إلى 16.5% و 7.7% و 7.6% على التوالي وتستحوذ الأسواق الثلاثة على نسبة 74% من صفقات العملات الأجنبية في العالم.²

• يتميز بالرافعة المالية التي هي بمثابة دعم وتضخيم في حساب تداولك في سوق العملات. بمساعدة الرافعة المالية لتداول العملات الأجنبية، يمكنك فتح صفقات أكبر من 500 مرة من رأس المالك الخاص. بمعنى آخر، تعتبر الرافعة المالية وسيلة لك للوصول إلى كمية صفقات وعقود أكبر بكثير مما يمكنك الوصول إليه بالفعل مستخدماً رصيد حسابك الفعلي يقرر المزيد والمزيد من المتداولين الانتقال إلى سوق العملات الأجنبية.³

المطلب الثاني: التقسيم الجغرافي لأسواق العملات الأجنبية.

يتم تداول العملات الأجنبية في أسواق مختلفة وبطريقة منظمة، وسنتعرف في هذا المطلب على التقسيم الجغرافي لهذه الأسواق ومكان التداول فيها.

أولاً: التقسيم الجغرافي.

يمكن تقسيم أسواق العملات الأجنبية في العالم إلى أربع مجموعات رئيسية على أساس جغرافي، وذلك كما يلي:

¹ محمد صالح القرشي: المالية الدولية، دار الوراق للنشر والتوزيع، الأردن، 2008، ص 29.

² Justin Grossbard: Forex Trading Statistics, update 09/06/2021, viewed 11/06/2021, www.Compareforexbrokers.com

³ Admiral Markets: Leverage, 19/01/2019, viewed, 01/06/2021, <https://admiralmarkets.com/>

جدول رقم (01) يبين التقسيم الجغرافي لأسواق العملات الاجنبية.

أسواق الشرق الأوسط الأقصى			
السوق	متوسط التداول اليومي (2019)	النسبة من السوق العالمي (2019)	التفسير
طوكيو	376 مليار دولار امريكي.	4.5%	نظرا لدور ومساهمة اليابان في التجارة الخارجية بين دول العالم رغم اشتداد المنافسة في السنوات الأخير.
سنغافورة	640 مليار دولار امريكي.	7.7%	أصبحت سنغافورة قاعدة صناعية ومالية تخدم منطقة جنوب شرق اسيا فهي تعد اهم مركز مالي فيها.
هونغ كونج	632 مليار دولار امريكي.	7.6%	ومع صعود الصين لتصبح ثاني أكبر اقتصاد في العالم، قامت هونغ كونج بتنمية دورها وبمهارة لتحتل منطقة الوسط، حيث أصبحت من اهم المركز المالية بعالم.
أسواق الشرق الأوسط			
البحرين	2 مليار دولار امريكي.	0.02%	تعتبر البحرين مركزا ماليا للعمليات المصرفية الخارجية تخدم منطقة البحرين والخليج العربي والسعودية.
دبي	46 مليار دولار امريكي.	0.6%	تعتبر اهم مركز مالي للإمارات العربية المتحدة، ومنطقة الخليج العربي.

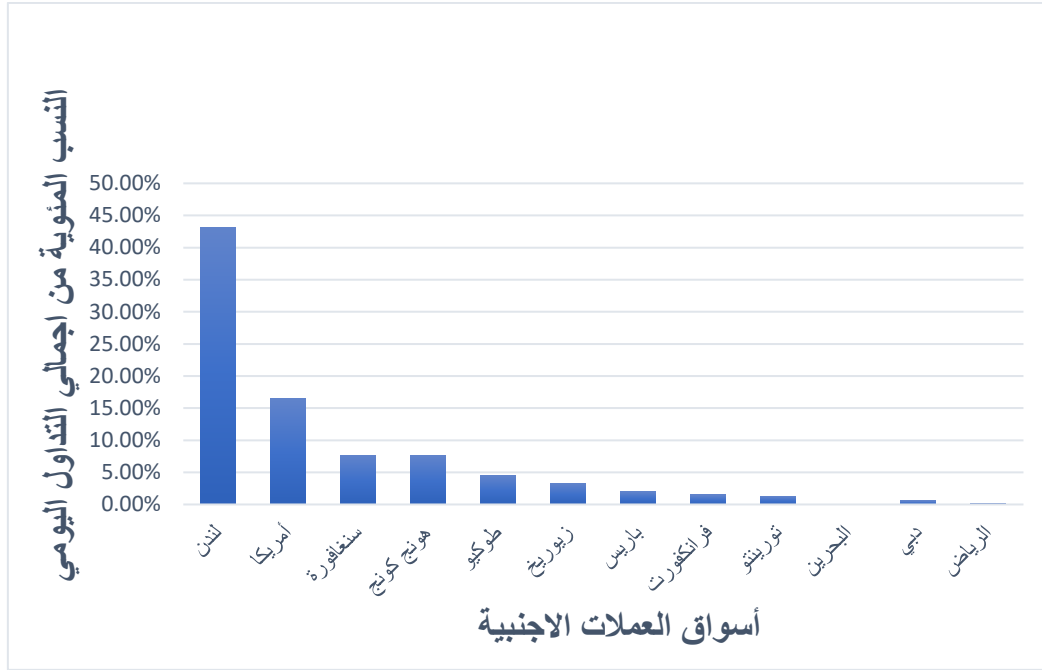
الرياض	6 مليار دولار أمريكي.	0.1%	الرياض كونها عاصمة المملكة العربية السعودية التي تملك أكبر مخزون نفطي في العالم، ويعتبر اقتصادها أكبر اقتصاد في منطقة الخليج العربي.
الأسواق الأوروبية			
لندن	3576 مليار دولار أمريكي.	43.1%	تهتم الحكومة البريطانية بدعم هذا السوق نظراً للفائدة الاقتصادية التي تحققها من ذلك، وأن حجم التداول في سوق لندن للعملات الأجنبية يشكل غالباً ثلث حجم التداول العالمي في أسواق العملات الأجنبية، مما يجعل من هذا السوق الأكثر تقلباً خلال النهار حيث أن معظم عمليات التداول تتم من خلال سوق لندن وذلك لما يتمتع به هذا السوق من كفاءة وسيولة.
فرانكفورت	124 مليار دولار أمريكي.	1.5%	وتبرز أهمية هذا السوق كون ألمانيا تشكل عاملاً مهماً في التجارة الدولية، ومن أكبر دول أوروبا التي تتعامل بالعملة الأوروبية الموحدة (اليورو).
زيورخ	276 مليار دولار أمريكي.	3.3%	تعتبر مركزاً مالياً مهماً نظراً لما تتمتع به سويسرا من استقرار سياسي واقتصادي، وكذلك تتميز قوانينها بالسرية والكنمان في التعاملات البنكية.

باريس	167 مليار دولار أمريكي.	2%	هو من الأسواق الأوروبية المهمة نظراً لحجم الاقتصاد الفرنسي وحجم التبادل التجاري الفرنسي مع العالم.
أسواق أمريكا الشمالية			
الولايات المتحدة الأمريكية	1370 مليار دولار أمريكي.	16.5%	ويعتبر أهم مركز مالي في أمريكا الشمالية، وثاني أكبر سوق للعملات في العالم وذلك بقوة بورصاته الثلاث الكبرى نيويورك، شيكاغو، لوس انجلوس، وباعتباره أقوى اقتصاد في العالم.
توريننتو	109 مليار دولار أمريكي.	1.3%	تعتبر توريننتو من أهم المراكز المالية والتجارية في كندا التي تحتل المركز العاشر كأكبر اقتصاديات العالم ومن بين أكثر الدول ثراء.

المصدر: من اعداد الطلبة بالاعتماد على:

Geographical distribution of OTC foreign exchange turnover, viewed, 08/06/2021,
<https://www.bis.org/>

الشكل البياني رقم (01): حجم التداول اليومي في أسواق العملات الأجنبية لعام (2019)



المصدر: من اعداد الطلبة بالاعتماد على:

Geographical distribution of OTC foreign exchange turnover, viewed, 08/06/2021,

<https://www.bis.org/>

نلاحظ من الرسم البياني السابق ان سوق لندن يحتل المرتبة الأولى من حيث حجم التداول اليومي بالعملات الأجنبية وذلك بفارق كبيرة عن أسواق الولايات المتحدة الأمريكية التي تحتل المركز الثاني وسنغافورة التي تليها وتأتي هونغ كونج في المركز الرابع وتليها طوكيو ورجع سبب تقدم سوق لندن لتداخل ساعات العمل مع أسواق الولايات المتحدة وآسيا أي وجود ساعات مشتركة بينها و تأتي باقي الأسواق مثل زيوريخ وباريس وفرانكفورت بنسبة اقل من سابقتها وبعدها تورينوتو التي تعتبر اضعف سوق في أمريكا الشمالية وتليها أسواق الشرق الأوسط وهي البحرين ودبي والرياض وتعتبر جميع هذه الأسواق بأنها الأكبر من حسب التقسيم الجغرافي.

ثانياً: مكان التداول في سوق العملات الأجنبية.

على عكس الأسواق المالية الأخرى مثل بورصة نيويورك أو بورصة جوهانسبرج للأوراق المالية، فإن سوق العملات الأجنبية الفوري ليس له موقع فعلي ولا بورصة مركزية.

يعتبر سوق العملات الأجنبية سوقًا خارج البورصة (OTC) Over-the-Counter أو سوق "بين البنوك"، نظرًا لحقيقة أن السوق بأكمله يتم إدارته إلكترونيًا، ضمن شبكة من البنوك، بشكل مستمر على مدار 24 ساعة. يمكنك التداول من منزلك باستخدام جهاز الكمبيوتر أو الكمبيوتر المحمول أو الجهاز اللوحي أو الهاتف (هاتف ذكي)، ويعتبر سوق العملات الأجنبية سوقًا فوريًا؛ السوق الفوري هو أي سوق يوفر تغذية حية لسعر الأداة المالية، ولا توجد أخبار قديمة في هذا السوق¹.

المطلب الثالث: وظائف سوق العملات الأجنبية.

يمارس تبادل العملات الأجنبية عدة وظائف في الاقتصاد الوطني من بينها:

أولاً: تسوية المدفوعات الدولية

وهي أهم وظيفة للسوق، إذ يتم عن طريق هذا السوق تسوية الحسابات الدولية المترتبة عن المبادلات التجارية (سلع خدمات) إضافة إلى التحويلات الرأسمالية بمختلف صورها كالقروض والاستثمارات، كذلك يحتاج السياح إلى العملات الأجنبية عند التنقل بين البلدان المختلفة، ويقوم بتسهيل تسوية المدفوعات الخارجية بطريقة المقاصة التي قد تكون ثنائية أو متعددة الأطراف، أو عن طريق الحقوق والديون حيث يسمح بنقل القوة الشرائية من دولة إلى أخرى مستخدمين عدة وسائل (الكمبيالات، خطابات الضمان)².

ثانياً: التحكيم أو الموازنة arbitrage.

يقصد بالتحكيم شراء العملات في سوق تكون فيه قيمتها رخيصة وبيعها في الحال في سوق آخر يكون سعرها فيه أعلى بهدف تحقيق الربح³؛ وتتحقق هذه العملية عندما تتفاوت أسعار عملة ما في عدد من الأسواق المختلفة في آن واحد؛ وتؤدي هذه العملية في النهاية إلى تحقيق التوازن بين أسعار الصرف في الأسواق المالية العالمية في ظل الحرية التامة في تحويل العملات داخل الأسواق.

¹ Thovhedzo, Thomani: **Understand the Forex Market**, Smashwords Edition, USA, 2020, p20.

² زيد كامل آل شبيب: **المالية الدولية**، دار اليازوري للنشر والتوزيع، عمان، الاردن، 2020، ص30.

³ الحسيني عرفان تقي: **التمويل الدولي**، دار مجدلاوي للنشر والتوزيع، مجدلاوي عمان، 1999، ص180.

فمثلاً لو أن سعر الجنيه الإسترليني مقابل الدولار الأمريكي هو \$ 2.50 في نيويورك و\$ 2.90 في لندن، فإن المحكم أو الموازن سوف يشتري الجنيهات الإسترليني عند سعر \$ 2.50 في نيويورك ويقوم ببيعها فوراً في لندن بسعر \$ 2.90 لكل جنيه إسترليني محققاً ربحاً مقداره \$ 0.4 لكل جنيه إسترليني، وهذا يؤدي إلى رفع سعر صرف الجنيه الإسترليني مقابل الدولار الأمريكي نتيجة لزيادة الطلب عليه، وفي نفس الوقت فإن بيع الجنيهات الإسترليني في لندن يزيد من عرض الجنيه الإسترليني، وبالتالي انخفاض سعر صرف الجنيه الإسترليني مقابل الدولار الأمريكي، وسوف يستمر هذا الحال إلى أن يصبح سعر صرف الجنيه الإسترليني مقابل الدولار الأمريكي واحداً في كل من لندن ونيويورك لا غيا أي ربح يمكن الحصول عليه من خلال عملية الراجحة.

ثالثاً: التغطية (Hedging).

والمقصود تجنب الخسائر في سعر الصرف للمتعاملين في أسواق الصرف الأجنبي دون أن تتضمن هذه العملية تسليم أو تحويل ثمن العملة المحلية أو الصرف الأجنبي، وإنما هو اتفاق على بيع وشراء الصرف الأجنبي عن طريق البنوك التجارية، ولكن سوف يسلم المبلغ مستقبلاً على أساس ثمن يتفق عليه في الحال بهدف حماية المتعاملين أنفسهم من تقلبات سعر الصرف.

ان وجود السوق الآجلة يمثل وسيلة ملائمة للمتعاملين في الصرف الأجنبي حيث يمكنهم من التغطية (التحوط) مقابل مخاطر تقلبات أسعار الصرف. فمصدر البضاعة يتم تسليمها الآن ويستلم قيمتها بعد مدة معينة (ثلاثة أشهر) فعند الاستلام قد يؤدي ذلك إلى تحقيق خسارة نتيجة لانخفاض سعر الصرف للعملة عند يوم التسديد وبالتالي فإن قيمة صادراته بالعملة المحلية ستتخفض عن المبلغ المقرر عند قيامه بالتصدير، كما أن المستورد يواجه نفس المشكلة فعليه أن يحتاط لاحتمال ارتفاع سعر الصرف فتكون مشترياته أكثر من المتوقع وتتحقق الخسارة نتيجة لذلك. ولتجنب مخاطر تغير سعر الصرف يتم استخدام أدوات السوق الآجلة، إذ يتم تحديد سعر صرف آجل يتفق عليه في الوقت الحاضر بالنسبة للعملات التي يرغب الشخص ببيعها أو شراءها على أن يتم التسليم في المستقبل. مثالا على ذلك إذا كان لدينا مصدر جزائري يبيع سلعة المستورد تونسي على أساس دفع قيمة الصادرات بالدينار التونسي خلال تسعين يوماً، وإذا لم يدرس المصدر الجزائري سعر الصرف بدقة وتحوط فقد يحدث أن يتحمل مخاطر إذا تغير سعر صرف الدينار التونسي بالنسبة للدينار الجزائري عند استلامه المبلغ بعد تسعين يوماً، ولكي يستطيع أن يغطي (يتحوط) فيذهب إلى سوق الصرف الآجلة ويتعاقد على شراء الدينار

التونسي مقابل الدينار الجزائري في مدى تسعين يوماً، وعند سعر صرف يتفق عليه في وقت التصدير أي بسعر اليوم وعند انقضاء هذه المدة سيحصل المصدر الجزائري على الدينار التونسي مقابل تصدير السلع بنفس القيمة التي تم تحديدها عند تنفيذ عملية التصدير¹.

رابعاً: المضاربة (Spéculation).

إذا كان المستثمرون يبحثون عن عائد مرتفع في الخارج بدون النظر إلى مخاطر التغير في أسعار الصرف، فإنهم يلجئون إلى المضاربة في سوق العملات الأجنبية، ويأتي ذلك خلافاً لما ذكرناه سابقاً بالنسبة للمتحوطين الذين يقومون بتقاضي التعرض للتقلبات والتحركات في أسعار الصرف، حيث يجد المضاربون في سوق العملات الأجنبية وسيلة مناسبة لتحقيق المكاسب وذلك في حال التوقع الصحيح لما ستكون عليه أسعار الصرف في المستقبل، فعلى سبيل المثال عند التوقع بارتفاع سعر صرف عملة محددة استناداً إلى معطيات معينة عندها سيقوم المضارب بشراء هذه العملة والاحتفاظ بها لفترة معينة، فإذا تحققت التنبؤات وارتفع سعر الصرف الخاص بالعملة التي تم شراؤها فإنه سيتمكن من تحقيق الربح من خلال البيع بسعر مرتفع، ولكن بالمقابل يتحمل المضاربون عبء مخاطر المضاربة نفسها فقد تتحقق توقعاتهم وقد لا تتحقق وبالتالي تكبد الخسائر².

المبحث الثاني: هيكل سوق العملات الأجنبية.

يستند سوق العملة الأجنبية بدرجة كبيرة أثناء السير الحسن لعملياته على وجود عناصر فاعلة تسهر دوماً على السير الدائم لهذا السوق وهي متعددة ومتنوعة، تعمل في إطار بيع وشراء مختلف العملات وحتى متابعتها والإشراف عليها وتقوم هذه الأطراف بمختلف الصفقات الفورية أو الآجلة أو المستقبلية وذلك لتلبية متطلباتها من العملات المتداولة في السوق.

¹ زيد كامل آل شيب: المالية الدولية، مرجع سابق، ص32-33.

² الطراد إسماعيل إبراهيم: إدارة العملات الأجنبية، مرجع سابق، ص20.

المطلب الأول: المشاركون في سوق العملات الأجنبية.

سوف نعرض المتعاملين الأساسيين في سوق العملات الأجنبية حسب تسلسل وصول الأسعار إلى منصات التداول:¹

أولاً: البنوك المركزية.

تتدخل البنوك المركزية في سوق العملات الأجنبية إما بيعاً وشراء للعملة بغرض التأثير على سعر الصرف، أو لحمايته من ضغوطات المضاربة. ويتم احتساب سعر الصرف التوازني (سعر الجملة) في البلدان المتبينة لنظام سعر الصرف الحر وفق قانون العرض والطلب. وتعتبر وكالة الأنباء رويترز المختصة في المال والتجارة المسؤولة عن حسابه، وهي عبارة عن شبكة إلكترونية تسيورها جمعية مستقلة بين البنوك المشاركة في خدمتها. وتعتمد في حسابه على حركة رؤوس الأموال بين هذه البلدان.

ثانياً: البنوك التجارية.

تعتبر البنوك من أهم وأكبر المتعاملين في ساحة تجارة العملات العالمية، فهم يقومون بآلاف الصفقات اليومية على مدار الساعة، كما لهم دور كبير في تحريك السوق وتحديد وجهته وهذا يتم على يد كبار البنوك العالمية. وتقوم البنوك التجارية بتنفيذ أوامر زبائنهم ولحسابها الخاص عن طريق المقاصة، حيث تنفذ جميع الأوامر وفق سعر الجملة الذي يتم استلامه لحظياً على الحواسيب من وكالة الأنباء رويترز.

فالبنوك التجارية تتدخل في سوق العملة الأجنبية لتساعد على تحويل القوة الشرائية من المشتريين إلى البائعين بواسطة أدوات متخصصة كما تقلل الخطر الذي يترافق مع حركات الصرف الأجنبي عبر تسهيلات السوق.

ثالثاً: صناع السوق.

هم عبارة عن بنوك كبيرة الحجم تتعامل مع البنوك التجارية وشركات السمسرة في بيع وشراء العملات الأجنبية، تقوم هذه البنوك بإعطاء شركات السمسرة حق الدخول إلى سوق العملات الأجنبية، كما تقوم بتزويدها بمنصات التداول التي تعرض تغيرات أسعار الصرف، إذ تقوم بإرسال نشرة أسعار لحظياً مبنية على سعر الجملة، تعلن فيها

¹ الجوزي جميلة وسعدون إيمان: أسس التعامل والمضاربة في سوق العملات الأجنبية، المجلة الجزائرية للعولمة والسياسات الاقتصادية، العدد 03، جامعة الجزائر 03، 2012، ص 63-64.

عن استعدادها لشراء العملات المتوفرة على منصة تداولها بسعر الشراء Bid وبيعها على سعر البيع Ask محققة أرباحا هي الفرق بين سعر الشراء وسعر البيع (spread).

رابعا: شركات السمسرة.

يعتبر سمسرة الصرف وسطاء كفؤين ونشطين ويقدمون البيانات عن أسعار العملات الأجنبية دون الكشف عن أسماء المؤسسات البائعة أو المشتريّة للعملات ومع تطور العمل المصرفي ظهر ما يعرف بالسمسرة الإلكترونية وهم يعملون على عرض أسعار العملات وتقديم خدمات إرشادية مقابل علاوات مختلفة مثل وكالة رويتر، شبكة (E.B.S).

خامسا: الافراد.

هم الأشخاص الطبيعيون والمعنويون الذين يقومون بفتح حسابات لدى شركات السمسرة قصد الاستفادة من تغيرات سعر الصرف، حيث يتم شراء العملات المتوفرة في منصة التداول بسعر الشراء Ask وبيعها بسعر البيع Bid.

المطلب الثاني: المعاملات التي تتم في سوق العملات الأجنبية.

يمكن ابراز أهم المعاملات التي تتم في سوق العملات الأجنبية فيما يلي:

أولا: سوق الصرف العاجلة.

تعتبر القسم الأول من أقسام سوق العملة الأجنبية، وهو سوق تتم فيه معاملات بسيطة وسهلة وذلك بسبب الفترة الزمنية القصيرة التي تمكن من القيام بهذه المعاملات. وتعرف على أنها السوق التي تتبادل فيها عروض وطلبات العملات الأجنبية دون أن يكون لها موقع دائم، لأن العملات الأجنبية يمكن معالجتها في المراكز المالية الأخرى مثل: لندن، نيويورك، طوكيو...¹

ويتميز سوق الصرف العاجل ببعض الخصائص منها:

¹ محمد علة: الدولة ومشاكل عدم استقرار النقد وأثر الدولار على الاقتصاد الجزائري، مرجع سابق، ص 75.

- تعكس أسعار السوق العاجلة مختلف القوى الاقتصادية المؤثرة في العملات في وقت محدد، وتتابع هذه الأسعار بانتباه شديد من قبل المراقبين والمحللين، وتحتل هذه الأسعار حوالي 50% من إجمالي عمليات الصرف وهذا ما جعلها الأكثر أهمية في سوق الصرف.¹
- تلجأ البنوك المركزية إلى سوق الصرف العاجلة للتأثير على مستوى العرض والطلب للعملة وعليه التأثير على أسعار العملات ارتفاعا وانخفاضا.²
- تعمل سوق الصرف العاجلة في ظل وجود سعر صرف عاجل رسمي، كما أنه ينقسم إلى جزئين سوق صرف رسمي، وسوق صرف حرة.³
- يراعى في سوق الصرف العاجل ألا يصادف تاريخ تسوية صفية العملة يوم إجازة البنوك في أي من بلدي العملاتين وألا يصادف كذلك يوم إجازة البنوك في نيويورك، حتى لو كان الدولار غير مشترك في الصفقة وذلك لأن العملات تسعر مقابل الدولار، ولا تتجاوز مدة التعامل في هذه السوق 48 ساعة.⁴

ثانيا: سوق الصرف الآجلة.

تعتبر سوق الصرف الآجلة نوعا آخر من المعاملات التي تتم في سوق العملة الأجنبية. ويقصد بها أنه اتفاق بين أحد البنوك وطرف آخر ولاستبدال عملة مقابل عملة أخرى في تاريخ مستقبلي على أساس سعر صرف آجل يتفق عليه بين الطرفين.⁵

¹ عبد الرزاق بن الزاوي: سلوك سعر الصرف الحقيقي وأثر انحرافه عن مستواه التوازني على النمو الاقتصادي في الجزائر في الفترة 1970-2007، أطروحة دكتوراه، قسم العلوم الاقتصادية تخصص القياس الاقتصادي، جامعة الجزائر 2010-2011، ص 23.

² عبد القادر متولي: الأسواق المالية والنقدية في عالم متغير، مرجع سابق، ص 270.

³ نفس المرجع، ص 270.

⁴ عطاء الله بن طيرش: أثر تغيير سعر الصرف على تحرير التجارة الخارجية-دراسة الحالة الجزائر، مرجع سابق، ص 26.

⁵ محمد علة: الدولة ومشاكل عدم استقرار النقد وأثر الدولار على الاقتصاد الجزائري، مرجع سابق، ص 75.

ومن أهم خصائص هذه السوق:¹

- بيع وشراء العملات في سوق الصرف الآجلة يتم وفقا لتوقع ارتفاع أو انخفاض قيمة العملة في المستقبل، فإذا كان من المتوقع ارتفاع سعر العملة الأجنبية المراد التعاقد على شرائها بالنسبة للعملة المحلية في المستقبل تضاف علاوة إلى السعر العاجل.
- العمليات الآجلة للعملات الأجنبية تتم مباشرة بين البنوك أو عن طريق الوسطاء ولا تتدخل البنوك المركزية في سوق الصرف الآجلة مما يؤدي إلى تزايد عمليات المضاربة بقوة، وتكون مدة التعامل أكبر من 48 ساعة.

ثالثا: سوق المبادلات.

هي عبارة عن عملية تؤمن لعنصر اقتصادي إمكانية شراء أو بيع عملة مقابل عملة أخرى في آن واحد، مع مواقيت دفع مختلفة،² وبمعنى آخر فإن عمليات المبادلة تتضمن تحرير عقدين متزامنين أحدهما عقد شراء والآخر عقد بيع، بحيث أن قيمة كل من العقدين واحدة إلا أن تاريخي استحقاقهما مختلفين ويفصل بينهما فترة زمنية.³

ومن أهم خصائص هذه السوق:

- يسمى الفرق بين سعر الشراء وسعر البيع بسعر هامش السعر الآجل في سوق مبادلة العملات، ويعبر سعر المبادلة عن قيمة العلاوة وهو يمثل الفرق بين السعر العاجل والسعر الآجل، ولا يمثل سعر الصرف.⁴

- يتميز سوق مبادلة العملات بوجود العديد من المعاملات النمطية مثل: شراء العملة نقدا ثم بيعها في آن واحد (Spot Against Forward) على أن يتم التسليم بعد أسبوع، شهر أو ثلاثة أشهر، بالإضافة

¹ الزهرة بن بركة: دراسة اقتصادية وقياسية لأهم محددات سعر الصرف - دراسة حالة الجزائر (1993-2006)، مذكرة ماجستير، قسم العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاد تطبيقي، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2006-2007، ص 25.

² عطاء الله بن طيرش، مرجع سابق، ص 64.

³ سمية موري: آثار تقلبات أسعار الصرف على العائدات النفطية - دراسة حالة الجزائر-، مذكرة ماجستير، قسم العلوم الاقتصادية، تخصص مالية دولية، جامعة اب بكر بالقائد، تلمسان، 2010-2011، ص 57.

⁴ الزهرة بن بركة: دراسة اقتصادية وقياسية لأهم محددات سعر الصرف - دراسة حالة الجزائر (1993-2006)، مرجع سابق، ص 27.

إلى شراء عملة أو بيعها ويتم التسليم في وقت لاحق ثم تباع أو تشتري في وقت لاحق (Forward)، كما أن شراء عملة أو بيعها على أن يتم التسليم في اليوم الموالي وفي ذات الوقت يتم بيعها أو شراؤها في وقت لاحق (Tomorrow Next Rollover).¹

رابعاً: سوق الخيارات.

تعتبر سوق الخيارات سوقاً مكملًا لسوق العملة الأجنبية، يضم هذا السوق معاملات تختلف عن الأسواق الأخرى، وذلك من حيث الأطراف المبرمة الصفقات من جهة، والأسعار والأجال من جهة أخرى، حيث يمكن القول أنه المكان الذي يتم فيه التفاوض حول عقود خيارات العملات الأجنبية، التي تتضمن الدفع العاجل لعلاوة وحصول المشتري على الحق طيلة فترة العقد مع تأكيد عملية شراء أو بيع العملة بسعر محدد بين طرفي العقد²، في حين يعرف خيار العملة بأنه عقد قانوني يعطي حامله الحق في شراء أو بيع عملات بسعر محدد خلال فترة زمنية معينة تحدد عادة بثلاثة أشهر.³

ومن أهم خصائص هذه السوق:

- ينقسم سوق الخيارات إلى قسمين:⁴

الأسواق المنظمة: وهي التي يتم فيها بيع وشراء العملات الأجنبية بإرسال الأوامر إلى قاعة التعامل في البورصة من خلال السمسار، ويتم التعامل على عقود نمطية ذات تواريخ استحقاق تحدد عادة يوم الأربعاء الثالث من شهر مارس، جوان، سبتمبر، ديسمبر.

الأسواق الموازية: تقوم البنوك بالتعامل في هذه الأسواق خارج البورصة لوجود صعوبات عند التعامل في السوق المنظمة، والخيارات المتداولة تتضمن شروطاً غير نمطية، ويكون التعامل بين البنوك والعملاء مباشرة دون وساطة البورصة.

¹ عطاء الله بن طيرش: أثر تغيير سعر الصرف على تحرير التجارة الخارجية-دراسة الحالة الجزائر، مرجع سابق، ص 64.

² عبد القادر متولي: الأسواق المالية والنقدية في عالم متغير، مرجع سابق، ص 272.

³ الزهرة بن بركة: دراسة اقتصادية وقياسية لأهم محددات سعر الصرف - دراسة حالة الجزائر (1993-2006)، مرجع سابق، ص 28.

⁴ عبد القادر متولي: الأسواق المالية والنقدية في عالم متغير، مرجع سابق، ص 272.

- عقود الخيارات تحمي المتعاقد نفسه من تقلبات الأسعار حيث تتم عملية تغطية ضد الخلل أو ارتفاع السعر أي ضد تقلبات الأسعار، حيث إن أحد طرفي العقد له الحق بالشراء أو بيع محل التعاقد ففي حالة توقع خسائر ستتحقق فإنه يجوز لصاحب حق الخيارات عدم التنفيذ.¹

خامساً: سوق المستقبلية المالية.

بالإضافة إلى الأسواق التقليدية السابقة، هناك معاملات أخرى تجرى في سوق العملة الأجنبية، وهي العقود المالية المستقبلية حيث تعتبر هذه الأخيرة حديثة نوعاً ما وقد جاءت المستقبلية المالية لمكافحة تقلبات سعر الفائدة المتزايدة. ويمكن القول أنها المكان الذي يتم فيه التفاوض على العقود النمطية التي تلزم البائع بالتسليم والمشتري بالاستلام لكمية معينة من العملات الأجنبية بسعر محدد يوم التفاوض، مع التحديد الدقيق لكمية العملات الأجنبية وتاريخ تسليمها أو استلامها.²

ومن أهم خصائص هذه السوق:

- التعامل في العقود المالية والمستقبلية على أنها عقود تتم من خلال مزاد علني مفتوح في سوق مركزي منظم وعن طريق بيت سمسة.³
- أسعار العقود المالية المستقبلية تكون مختلفة عن الأسعار العاجلة وعن الأسعار الآجلة إلا أنها أكثر قرباً من الأسعار الآجلة، للعملة نفسها ومن حيث مدة الاستحقاق.⁴
- يتعامل في العقود المستقبلية نوعين من المستثمرين، المستثمر المضارب وهو المستثمر الذي يراهن على التغيرات المتوقعة في العقود المستقبلية. ومستثمر يرغب في التقليل من المخاطر المستقبلية عن طريق القيام بالتغطية، حيث يبرم عقد مستقبلي ليضمن على الأسعار المستقبلية.⁵

¹ محمد كمال الحمزاوي: سوق الصرف الأجنبي، منشأة المعارف للنشر والتوزيع، مصر، 2004، ص 238.

² محمد علة: الدولة ومشاكل عدم استقرار النقد وأثر الدولار على الاقتصاد الجزائري، مرجع سابق، ص 78-79.

³ الزهرة بن بركة: دراسة اقتصادية وقياسية لأهم محددات سعر الصرف - دراسة حالة الجزائر (1993-2006)، مرجع سابق، ص 30.

⁴ عبد القادر متولي: الأسواق المالية والنقدية في عالم متغير، مرجع سابق، ص 229.

⁵ أسامة عبد الخالق الأنصاري: الدليل العملي للاستثمار بالبورصة، التحليل الأساسي، دار السحاب للنشر والتوزيع، مصر، ص 34.

المطلب الثالث: العملات المتداولة في سوق العملات الأجنبية.

يمكن إبراز العملات المتداولة في سوق العملات الأجنبية فيما يلي:

أولاً: الدولار الأمريكي U. S. Dollar.

الدولار الأمريكي هو العملة الرسمية للولايات المتحدة الأمريكية، ويساوي مئة سنت، وكلمة الدولار dollar هي تحريف باللغة الإنجليزية لكلمة تالير Thaler وهي عملة نمساوية قديمة من الفضة شغلت مكانة هامة منذ صكها عام 1519. وقد اعتمدت الولايات المتحدة الأمريكية عملة الدولار كعملة رسمية سنة 1875، ومدلول الترميز \$ هو أن الحرف S يرمز لـ State والخططين العموديين يرمزان لـ United، وقد تم عرض تفسير الرمز \$ نظراً لأنه لم يعتمد الحرف D كرمز للدولار مثل العملات الأخرى التي عادة ما تعتمد أول حرف كرمز لها (£, ¥, €).¹

يعتبر الدولار الأمريكي (USD) العملة العالمية الرئيسية، حيث إن كل العملات وبشكل عام تسعر مقابل الدولار الأمريكي، كما رفعت الولايات المتحدة الأمريكية الغطاء الذهبي عنه عام 1971، ومنذ ذلك العام انخفضت القيمة الحقيقية للدولار الأمريكي حتى وصلت اليوم 40 مرة، وفي عام 1995 استخدمت أكثر من 380 مليار دولار كسيولة في السوق، ثلثي هذا المبلغ خارج الولايات المتحدة، وقد تضاعف هذا الرقم عام 2005 ليصبح 760 مليار دولار.²

ويمثل الدولار الأمريكي وفقاً للظروف الاقتصادية العالمية والاضطرابات السياسية العملة الأكثر أماناً للمستثمرين وقد ثبت ذلك خلال الأزمة الآسيوية عامي 1997-1998.

ويعد الدولار من أكثر العملات التي يتم التعامل بها في سوق بيع وشراء العملات الأجنبية، نظراً لأنه مقبول بدرجة أكبر من العملات الأجنبية الأخرى في نطاق التعامل الدولي، ولأنه يتخذ كعملة احتياطية في العديد من الدول، ولأنه العملة الأوسع التي يتم التدخل من خلالها للتأثير على أسعار العملات الأجنبية في الأسواق المالية والنقدية الدولية.

¹ Zahra Meriem Wafaa: US dollar, 12/04/2019, viewed 02/06/2021, <https://omran.org/>

² مراد طارق: النقود تاريخها وتطورها وأسواقها المالية، دار الراتب الجامعة، بيروت، لبنان، 2008، ص 66.

ثانياً: اليورو Euro:

اليورو هو العملة الرسمية للاتحاد الأوروبي والعملة المشتركة لدول منطقة اليورو (19 دولة). وفقاً لمعايير ISO يشار إلى EUR برمز €. جاء اليورو في التداول غير النقدي في 1 جانفي 1999، بينما الأوراق النقدية اليورو والعملات ظهرت بعد ثلاث سنوات. اليورو واحدة من العملات الأكثر سيولة ضمن جميع العملات العالمية ويديره النظام الأوروبي للبنوك المركزية (ESCB)، برئاسة البنك المركزي الأوروبي.¹

وبشكل عام يعتبر ثاني أقوى عملة في العالم بعد الدولار الأمريكي، ومن الجدير بالذكر أن الدول المشاركة في اليورو هي: إسبانيا - ألمانيا - بلجيكا - فنلندا - فرنسا - اليونان - جمهورية أيرلندا - إيطاليا - لوكسمبورغ - هولندا - النمسا - البرتغال - سلوفينيا - مالطا - قبرص - سلوفاكيا - لاتفيا - إيطاليا - ليتوانيا - استونيا.² كما وصل عدد سكان منطقة اليورو إلى (462,876,332) نسمة ومساحتها 2,365 مليون كيلو متر مربع، وبلغت قيمة الناتج المحلي الإجمالي لمنطقة اليورو (15.626) تريليون دولار مقابل (21.433) تريليون دولار للولايات المتحدة و(5.082) تريليون دولار لليابان (جميع الأرقام لعام 2019).³

ثالثاً: الين الياباني Japanese Yen:

الين الياباني هو العملة الرسمية في اليابان ويرمز له بالرمز (¥) وبدأ سك العملة فيماي من عام 1871 بدلاً من العملة القديمة المعروفة بالريو. ويتم سك الين الياباني بأحدث التقنيات منعا لتزويره بالإضافة الى وضع زهور ورسومات مميزة تعبر عن التاريخ والثقافة اليابانية مما يجعل ثمن سك العملة أعلى من قيمة العملة المادية.⁴ وتعد اليابان من أكبر الاقتصاديات المتطورة في العالم، وعملتها من أكثر العملات تداولاً بالعالم حيث يتمتع الين بحضور عالمي أقل مقارنة بالدولار الأمريكي واليورو، كما يتمتع الين الياباني بسيولة مرتفعة حول العالم وعلى مدار الساعة ويتركز الطلب على الين الياباني بشكل أساسي من قبل التكتلات الاقتصادية والمالية اليابانية.⁵

¹ Alpari Limited: Euro, viewed 02/06/2021, <https://alpari.com>

² European Central Bank: Members of the European Union using the euro (EU), viewed 02/06/2021, www.ecb.europa.eu

³ World Bank Open Data: GDP (current US\$), European Union, United States, Japan, viewed 08/06/2021, <https://data.worldbank.org>

⁴ Easytradeweb: the Japanese yen, update 05/01/2021, viewed 02/06/2021, www.easytradeweb.com

⁵ Cofnas. Abe: **The Forex Trading Course**, John Wiley & Sons Inc, New jersey, USA, 2008. p55.

رابعاً: الجنيه الإسترليني Sterling pound.

يعتبر الجنيه العملة الرسمية لبريطانيا وما تضم من دول مثل: ويلز، وأيرلندا الشمالية، وجزيرة مان، وجورجيا الجنوبية، واسكتلندا، وإقليم القطب الجنوبي البريطانية، وجزر الساندويتش الجنوبية، وترستان، ويعد الجنيه من أقدم العملات في العالم التي لا تزال مستخدمة حتى يومنا هذا، حيث كانت العملة الاحتياطية الرئيسية في العالم خلال القرن التاسع عشر، ويطلق عليه الجنيه الإسترليني الذي يعني البنس الفضي، وذلك من أجل تمييزه على العملات الأخرى التي تحمل نفس اسم الجنيه، وقد أطلق عليه اسم الإسترليني في العصر الأنجلوسكسونية وعصر النورمان في بريطانيا، ويطلق على الجنيه الباوند، ويرمز له بالرمز £، وينقسم الجنيه إلى مئة بنس، وقد كان الجنيه الإسترليني والأوراق النقدية الخاصة به مدعومة بالذهب والفضة في السابق، أما في الوقت الحالي فهو مدعوم بمنظومة الاقتصاد البريطاني في المناطق التي تتعامل بها. كما يعتبر الجنيه الإسترليني من أكثر العملات تداولاً في أسواق صرف العملات الأجنبية في معظم الاسواق العالمية، حيث يأتي بعد الدولار الأمريكي مباشرة، وفي موازاة الين الياباني واليورو، وتعتبر الكثير من الدول الجنيه الإسترليني من العملات الاحتياطية، والمخزون للعملات الاحتياطية.¹

خامساً: الفرنك السويسري Swiss Franc.

الفرنك السويسري (CHF) هو العملة الرسمية في كل من سويسرا وإمارة ليختنشتاين، وهو خامس أكثر العملات تداولاً في سوق العملات الأجنبية، ويعتبر العملة الوحيدة لدولة أوروبية رئيسية ليست عضواً في اتحاد النقد الأوروبي وليست عضواً في الدول الصناعية السبع الكبرى في العالم. كما يشار لزواج العملات USD/CHF بـ Swissie بين المتداولين في سوق العملات الأجنبية، وتتميز هذه العملة بأن تقلب سعر صرفها في سوق العملات الأجنبية هو متوسط إلى ضعيف، لذلك فهي عملة مستقرة نسبياً وخصوصاً في علاقتها مع اليورو بحيث يكون الارتباط بين هاتين العملتين قوي جداً مما يسبب وجود ارتباط عكسي بين زوجي العملات EUR/USD و USD/CHF حيث يصل معامل الارتباط إلى أكثر من 90%. ونتيجة للاستقرار السياسي والاقتصادي القوي في سويسرا، يستخدم الفرنك السويسري كعملة ادخار آمنة من قبل المستثمرين الأفراد والمؤسسات المالية حول

¹ Yahya Bata: the British currency, update 02/06/2019, viewed 03/06/2021, <https://mawdoo3.com>

العالم، فمثلا خلال أحداث الحادي عشر من أيلول حدث ارتفاع كبير في سعر صرف الفرنك السويسري مقابل الدولار الأمريكي نظرا للإقبال الكبير على شراء الفرنك السويسري وبيع الدولار الأمريكي.¹

سادسا: الدولار الأسترالي Australian Dollar.

وضعت أستراليا في بدايات القرن العشرين العديد من السياسات للاعتماد على عملة وطنية مُشتركة، وفي عام 1910 م تم اعتماد الجنيه الأسترالي كعملة وطنية، والذي يتكون من العديد من الوحدات الأصغر التي تسمى بالشلن، وأثناء الحرب العالمية الثانية تم استخدام هذا الجنيه في العديد من الجزر المجاورة، وعند حلول عام 1966م تم استبدال العملة المتداولة بعملة أخرى عرفت باسم الدولار الأسترالي والذي تم اعتباره العملة الرسمية منذ ذلك الوقت.²

ويشار إلى الزوج AUD/USD بـ Aussie بين المتعاملين في سوق العملات الأجنبية. وهو سادس أكثر العملات تداولاً في سوق العملات الأجنبية ويشكل ما نسبته 5% من الصفقات المتداولة يوميا، وتتميز هذه العملة بتقلب سعر صرفها بشكل بسيط مستفيدة من الاستقرار السياسي والاقتصادي لأستراليا، ويعتمد الاقتصاد الأسترالي على الإنتاج الصناعي المحلي وتصدير مواد الخام ومنتجات القطاع الزراعي.³

سابعا: الدولار الكندي Canadian Dollar.

تم استخدام الدولار الكندي منذ عام 1858 عندما استبدلت مقاطعة كندا الجنيه الكندي بأول عملات معدنية كندية رسمية. تم ربط الدولار الكندي بالدولار الأمريكي على قدم المساواة باستخدام نظام المعيار الذهبي للدولار الواحد، وفي عام 1871م أصدرت الحكومة الكندية الفيدرالية قانون توحيد العملة الذي يقر استخدام الدولار الكندي في جميع المقاطعات بدلا من العملات الأخرى المتداولة، كما يُعتبر الدولار الكندي العملة الأولى التي سُمح بتعويمها في عام 1950م، ثم أعيد ربطها بعد ذلك بالدولار الأمريكي في عام 1962م حتى عام 1970م حيث أُعيد تعويمها مرة أخرى. وفي عام 2002 تم تبادل قيمة الدولار الكندي عند 0.6198 دولار أمريكي، في حين تم إصدار الأوراق النقدية الأولى المصنوعة من البوليمر في نوفمبر 2011.⁴

¹ Dicks. James: **Forex Trading Secrets**, The McGraw-Hill Companies, Inc, USA, p14.

² Worldatlas: the currency of Australia, viewed 03/06/2021, www.worldatlas.com

³ Dicks. James: **Forex Trading Secrets**, Op. cit, p12.

⁴ Worldatlas: The history of the Canadian Dollar, viewed 03/06/2021, www.worldatlas.com

الدولار الكندي (CAD) هو العملة الرسمية لكندا ويشار إلى الزوج USD/CAD ب loonie بين المتعاملين في سوق العملات الأجنبية.¹

ويعتبر التقلب في سعر صرف هذه العملة بسيط جدا وهو مرتبط بشكل كبير بتقلبات أسعار النفط في العالم، ومن الجدير بالذكر أن الاقتصاد الكندي مشابه للاقتصاد الأمريكي بشكل كبير فقد تطور من اقتصاد زراعي قبل الحرب العالمية الثانية إلى أن أصبح اقتصادا صناعيا ومدنيا بشكل أساسي وذلك مع التزايد في حجم قطاعات الخدمات والصناعة والتعدين.²

ثامنا: الدولار النيوزلندي New Zealand Dollar.

تعرف عملة نيوزيلندا بالدولار النيوزيلندي (NZD). وقد مر الدولار النيوزيلندي بسلسلة من التغييرات في سعر الصرف الثابت مع الدولار الأمريكي حتى مارس 1985، عندما سُمح للعملة بالتعويم بحرية. ومنذ عام 1999، أنتجت الحكومة النيوزيلندية إصدارات من البوليمر أو البلاستيك من الدولار النيوزيلندي، مما جعل العملة الورقية أكثر أمانًا ضد التزوير. يشار إلى الدولار النيوزلندي باسم "الكيوي"، تكريما لطائر لا يطير يسمى الكيوي والذي تم تصويره على وجه واحد من عملة الدولة التي تبلغ قيمتها دولار واحد.³

يعتبر الدولار النيوزلندي (NZD) العملة الرسمية لنيوزلندا وبعض جزر المحيط الهادي، ويشار إلى الزوج NZD/USD ب kiwi بين المتعاملين في سوق العملات الأجنبية. ويعتبر التقلب في سعر صرف هذه العملة متوسط إلى قليل في سوق العملات الأجنبية، كما يتميز بسعر فائدة مرتفع مقارنة بالعملات الأخرى الأمر الذي يجذب الكثير من المستثمرين لشراء هذه العملة.⁴

ويتم تصنيف العملات في السوق الى عملات مباشرة وعملات غير مباشرة:

¹ Cofnas. Abe: **The Forex Trading Course**, Op. cit, p50.

² Dicks. James: **Forex Trading Secrets**, Op. cit p13.

³ Enemonzo: the New Zealand Dollar, viewed 03/06/2021, <https://ar.enemonzo.org/>

⁴ Cofnas. Abe: **The Forex Trading Course**, Op. cit, p52.

الجدول (02): العملات المباشرة والغير مباشر.

عملات غير مباشرة	عملات مباشرة
هي العملات التي يوضع رمز الدولار الأمريكي قبلها ويكون الدولار هو العملة الأساس مثل:	هي العملات التي يوضع رمزها قبل رمز الدولار الأمريكي وتكون هي العملة الأساس مثل:
• الين الياباني USD/JPY	• اليورو EUR/USD
• الفرنك السويسري USD/CHF	• الجنيه الإسترليني GBP/USD
• الدولار الكندي USD/CAD	• الدولار الأسترالي AUD/USD

المصدر: من اعداد الطلبة بالاعتماد على مما سبق.

المطلب الرابع: مقارنة سوق العملات الأجنبية بسوق الأسهم وسوق النقد.

يتمتع سوق العملات الأجنبية بالعديد من الخصائص التي تجعله مميزا بالمقارنة مع الأسواق المالية الأخرى، وقد تعرفنا سابقا على هذه الخصائص التي تعد من أهم العوامل المؤدية لجذب المستثمرين في كافة أنحاء العالم. وسنحاول توضيح أهم الفروق بين سوق العملات الأجنبية وسوق الأسهم وسوق النقد.

أولا: الفرق بين سوق العملات الأجنبية وسوق الأسهم.

توجد العديد من الاختلافات بين سوق العملات الأجنبية وسوق الأسهم أبرزها ما يلي:

1. ساعات التداول Trading Hours: يعمل سوق العملات الأجنبية خمسة أيام في الأسبوع وعلى مدار 24 ساعة في اليوم، حيث يبدأ العمل في هذا السوق ولدى معظم الوسطاء ابتداء من يوم الأحد في الساعة الرابعة مساءً بتوقيت شرق الولايات المتحدة، وفي هذه المجال يمتلك المتداولون في سوق العملات الأجنبية القدرة على العمل إما في أسواق أمريكا أو آسيا أو أوروبا أو استراليا، الأمر الذي يعطيهم ميزة اتخاذ القرارات الاستثمارية بما يتناسب مع الأحداث والأخبار الصادرة عن تلك الأسواق وبالتالي استغلال الفرص المناسبة وتحقيق الأرباح المرجوة.¹

¹ Dicks. James: Forex Trading Secrets, Op. cit, p07.

أما بالنسبة لسوق الأسهم فإن التداولات تبدأ من الساعة التاسعة والنصف صباحا الى الرابعة مساء بتوقيت شرق الولايات المتحدة، من يوم الاثنين إلى يوم الجمعة، وفي حقيقة الأمر يمثل هذا التوقيت منتصف ساعات العمل، وبالتالي فإن أغلبية المستثمرين لا يستطيعون القيام بعملية البيع أو الشراء وذلك لأنهم ملتزمين بوظائفهم، ويترتب على ذلك قيام هؤلاء المستثمرين بإدخال أوامر التداول سواء أوامر البيع أو الشراء عندما تكون سوق الأسهم مغلقة (roll the dice)، فإذا كان سعر الافتتاح قريب من سعر إغلاق اليوم السابق عندها يتم تنفيذ الأمر بسعر مناسب للمستثمر، أما إذا كان سعر الافتتاح أعلى من سعر إغلاق اليوم السابق عندها يتم تنفيذ الأمر بسعر غير مناسب أبدا وبالتالي يتكبد المستثمر خسائر كبيرة.¹

2. العمولات Commissions: لا يفرض معظم الوسطاء في سوق العملات الأجنبية عمولات أو رسوم إضافية على بيع وشراء العملات الأجنبية سواء كان التداول عن طريق الهاتف أو من خلال الإنترنت. حيث تقتصر العمولات على هامش (Spread) ثابت وواضح بين سعر البيع والشراء، وتعتبر تكلفة البيع أو الشراء هذه أقل بكثير من أي سوق آخر، وذلك نظرا لوجود منافسة كبيرة بين شركات الوساطة والتي تدفعهم لاعتماد هوامش أضيق (أقل) وتنفيذ أسرع.²

أما بالنسبة لسوق الأسهم تعتبر العمولات من أهم بنود التكاليف المصاحبة لكل عملية والتي تتوقف على حجم الصفقة، وعدد مرات التعامل أو التداول بين المستثمر والسمسار، ونوع الخدمات التي يقدمها السمسار.³

3. سرعة تنفيذ الأوامر: يتم تنفيذ الأوامر (التداولات في سوق العملات الأجنبية في ظروف السوق الطبيعية بناء على السعر الظاهر على الشاشة وبشكل فوري (لحظي)، وذلك نظرا للسيولة العالية التي يتميز بها سوق العملات الأجنبية. أما في أسواق الأسهم والتي لا تتمتع بنفس درجة السيولة التي يتمتع بها هذا السوق فإن الأوامر تشهد تأخرا ملحوظا في التنفيذ. ومن الجدير بالذكر أن الأوامر في سوق العملات الأجنبية لا يتم تنفيذها دائما بشكل فوري، حيث أنه في ظل الظروف الخاصة والتي يشهد فيها

¹ Jagerson. John & Hansen. Wade: **Profiting with Forex**, McGraw-Hill Education, 1st edition, USA, 2006, p10.

² IBID, p11.

³ الحاج على توفيق والخطيب عامر علي: إدارة البورصات، دار الاقصر العلمي، عمان، الأردن، 2012، ص 60.

السوق تغيرات قوية فإنه قد يكون هناك تأخير في التنفيذ وإعادة تسعير (أي إعطاء سعر مغاير للسعر الذي تم طلبه بما يتناسب مع التغيرات السريعة في أسعار العملات) وبالتالي وجود فرق بين السعر المقدم من قبل الوسيط والسعر الذي يتم تنفيذ الأمر عليه.¹

4. الوسطاء Intermediaries: يعتبر سوق الأسهم من الأسواق المركزية وهذا يعتبر إحدى مزايا هذا السوق، لكن المشكلة في هذا النوع من الأسواق هو ضرورة الوجود الفيزيولوجي للوسيط بين المتداول والسوق لإتمام الصفقة، أما بالنسبة لسوق العملات الأجنبية فهو سوق لا مركزي حيث يمكن إتمام الصفقات من بيع وشراء للعملات الأجنبية دون وجود الوسيط الفيزيولوجيا، وفي هذه الحالة يتمكن المتداول من تحقيق أرباح أعلى وبتكلفة أقل.²

5. الناحية الضريبية: يفرض الاستثمار في أسواق الأسهم على المستثمرين دفع ضريبة الأرباح الرأسمالية قصيرة الأجل في حال تحقيق الأرباح من الأصل المالي الذي مضى على حيازته فترة أقل من سنة، وكذلك دفع ضريبة الأرباح الرأسمالية طويلة الأجل في حال تحقيق الأرباح من الأصل المالي الذي مضى على حيازته فترة أكثر من سنة. فبالنسبة للأرباح الرأسمالية قصيرة الأجل تفرض عليها ضريبة وفقا لمعدل الضريبة الحالي، أما بالنسبة للأرباح الرأسمالية طويلة الأجل فتفرض عليها ضريبة مقدارها 15%. أما في سوق العملات الأجنبية فلا تختلف الضريبة المفروضة على الأرباح التي تم تحصيلها، سواء بعد مضي دقيقة أو بعد مضي شهر على دخول الصفقة، حيث تفرض على 60% من الأرباح المحققة نتيجة التداول في سوق العملات الأجنبية ضريبة وفقا لمعدل الضريبة على الأرباح الرأسمالية طويلة الأجل، وتفرض على 40% من الأرباح المحققة ضريبة وفقا لمعدل الضريبة على الأرباح الرأسمالية قصيرة الأجل، وهذا يعني تحقيق وفر ضريبي لدى الاستثمار في سوق العملات الأجنبية.³

ويمكن تلخيص أهم الفروق بين سوق العملات الأجنبية وسوق الأسهم فيما يلي:

¹ Dicks. James: **Forex Trading Secrets**, Op. cit, p07.

² IBID, p07.

³ Jagerson. John & Hansen. Wade: **Profiting with Forex**, Op. cit, p04-05.

الجدول رقم: (03) أهم الفروق بين سوق العملات الأجنبية وسوق الأسهم.

وجه المقارنة	سوق العملات الأجنبية	سوق الأسهم
ساعات التداول	على مدار 24 ساعة.	ساعات عمل محدودة.
العمولات	لا توجد عمولات.	توجد عمولات.
تنفيذ الأوامر	يتم تنفيذ الأوامر بشكل فوري.	تشهد تأخرا ملحوظا في التنفيذ.
مركزية السوق	سوق لا مركزي.	سوق مركزي.
الأدوات المالية التي يتم التركيز عليها	عدد محدود من العملات.	آلاف الأسهم.
الناحية الضريبية	وفر ضريبي.	ضريبة أكبر.

المصدر: من اعداد الطلبة باعتماد على مما سبق.

ثانيا: مقارنة سوق العملات الأجنبية بسوق النقد.

توجد علاقات متشابكة وتفاعلات متبادلة بين أسواق الصرف الأجنبي والأسواق النقدية كما يلاحظ أن كثيرا من العمليات التي تتم في سوق الصرف الأجنبي لها سمات مماثلة لتلك التي تجري في السوق النقدي، فالأدوات المالية التي تتداول في كل منهما ذات استحقاقات قصيرة و لعامل الزمن دورا مهما في العمليات التي تتم في كل منهما، ففي السوق النقدي يلاحظ أن النقود لها قوة شرائية فورية، إلا أن أدونات الخزنة وهي أداة من أشباه النقود في السوق النقدي تمثل قوة شرائية مستقبلية (أي بعد تحويلها إلى نقود)، وبالمقابل يقسم عامل الزمن سوق الصرف الأجنبي إلى سوق فوري وسوق آجل، غير أنه من أهم أوجه الاختلاف بين السوقيين هو أن الأدوات المالية التي يجري التعامل بها في السوق النقدي تكون بعملة واحدة، أما في سوق العملات الأجنبية فتتعدد المعاملات التي تتم المتاجرة بها.¹

¹ صادق مدحت: النقود الدولية وعمليات الصرف الأجنبي، مرجع سابق، ص 122.

المبحث الثالث: آلية عمل سوق العملات الأجنبية.

يقصد بآلية عمل سوق العملات الأجنبية طريقة عمل هذه السوق وكيفية سيرها وأهم الأساسيات التي تخضع لها وكل هذا يساعد المتعاملون على كسب المعرفة الكاملة حول هذه السوق من أجل القيام بمختلف تعاملاتهم. ولمعرفة آلية عملها يتوجب علينا التطرق لمفاهيم عامة حول سعر الصرف بالإضافة الى أساسيات واجراءات التداول في سوق العملات الأجنبية.

المطلب الاول: مفاهيم حول سعر صرف العملات الأجنبية.

تعد أسعار الصرف في غاية الأهمية بالنسبة للعلاقات الاقتصادية الدولية وهذا لكونها أداة تربط بين أسعار السلع في السوق المحلي وأسعارها في السوق الأجنبي.

أولاً: مفهوم سعر صرف العملات الأجنبية.

سعر الصرف عبارة عن عدد الوحدات من عملة معينة اللازمة للحصول على وحدة واحدة من عملة أخرى، ويقصد به عملية تحويل عملة أجنبية لعملة محلية أو تحويل عملة محلية مقابل عملة أجنبية أي سعر عملة بعملة أخرى بحيث تعتبر الأولى سلعة والثانية ثمناً لها.¹

ثانياً: وظائف سعر صرف العملات الأجنبية.

تتمثل أهم وظائف سعر صرف العملات الأجنبية فيما يلي²:

- وظيفة قياسية: يمثل سعر الصرف حلقة الوصل بين الأسعار العالمية والأسعار المحلية، فالمنتجون المحليون يعتمدون على سعر الصرف لغرض قياس ومقارنة الأسعار المحلية مع أسعار السوق العالمية.
- وظيفة تطويرية: أي يستخدم سعر الصرف في تطوير صادرات معينة إلى مناطق معينة بهدف تشجيع هذه الصادرات، ومن جانب آخر يمكن أن يؤدي سعر الصرف إلى الاستغناء أو تعطيل فروع

¹ طاهر لطروش: تقنيات البنوك، ديوان المطبوعات الجامعية، ط02، الجزائر، 2003، ص 09.

² الحسيني عرفان نقي: التمويل الدولي، دار مجدلاوي للنشر، عمان، الأردن، 1999 ص 147.

صناعية يمكن توفيرها عن طريق الاستيرادات بسعر أقل من الداخل حيث تتم المقارنة هنا عن طريق أسعار الصرف.

• وظيفة توزيعية: إن سعر الصرف يعمل على دعم الوظيفة التوزيعية التي تقوم بها التجارة الخارجية من خلال توزيع الثروات الوطنية عن طريق التبادل التجاري، إن هذه الوظيفة التوزيعية التي يمارسها سعر الصرف يمكن أن تنعكس في حالة رفع القيمة الخارجية لعملة بلد من البلدان، إذ أن ذلك يجعل البلدان المستوردة تدفع زيادة على الاستيرادات توازي نسبة رفع القيمة الخارجية لعملة البلد المصدر للبضاعة، كما أن تخفيض القيمة الخارجية للعملة يؤثر سلبا على حصيلة العملات المتحققة في ذلك البلد من قبل البلدان الأخرى في حالة تصدير هذه الأخيرة منتجاتا إلى البلد الأول.

ثالثا: أنظمة تسمية العملات.

يتم تسمية العملات الأجنبية في دول العالم وفق نظامين وهما¹:

1. نظام التقدير السعري Price Quotation System: بموجب هذا النظام يتم التعبير عن قيمة وحدة واحدة من العملة الأجنبية وفقا للعملة المحلية. فمثلا، في المملكة المتحدة، قد يتحدد سعر اليورو أمام الإسترليني كما يلي: $(EUR / GBP = 0.86)$ إسترليني لكل يورو.
2. نظام التقدير الكمي Volume Quotation System: بموجب هذا النظام يتم التعبير عن قيمة العملة الأجنبية بوحدة واحدة من العملة المحلية. فمثلا، في المملكة المتحدة، قد يتحدد سعر صرف الإسترليني أمام اليورو كما يلي: $(GBP / EUR = 1.16)$ يورو لكل جنيه إسترليني واحد.

رابعا: تسعير العملات الأجنبية.

تسعر العملات في أسواق العملات الأجنبية الدولية وفق طريقتين مختلفتين للتسعير الأولى تسمى الطريقة الأوروبية والثانية تسمى الطريقة الأمريكية، وسعر كافة العملات الرئيسية على شاشات رويترز وفق الطريقة الأوروبية ماعدا العملات التي تزيد قيمتها عن الدولار الأمريكي مثل (الجنيه الإسترليني، اليورو) والتي تسعر وفق الطريقة الأمريكية.

¹ مفلح حزاع: التمويل الدولي، منشورات جامعة حلب، سورية، 2007، ص 285.

1. الطريقة الأوروبية European Terms: وفق هذه الطريقة سعر وحدة واحدة من الدولار الأمريكي بما تساويه من عدد أو أجزاء من العملات الأجنبية الرئيسية.¹

فعلى سبيل المثال إذا كان سعر الدولار بالفرنك السويسري كالتالي: ($USD / CHF = 0.91$) أي أنه للحصول على دولار أمريكي ولحد يجب دفع ما قيمته فرنك سويسري. ومن الجدير بالذكر أن الطريقة الأوروبية لتسعير العملات تعتبر الأساس في نظام تداول الدولار Dollar trading System، وهو أحد أنظمة ربط العملات مع بعضها البعض حيث يتم من خلاله تقييم سعر الدولار الأمريكي بالعملات الأخرى، وتسمى العملات التي يباع ويشترى الدولار بمقابلها بالعملات غير المباشرة Indirect currencies أي العملات التي يوضع رمز الدولار الأمريكي قبلها ويكون الدولار هو العملة الأساسية، ومن أبرز هذه العملات في السوق الدولية للعملات الين الياباني JPY، الفرنك السويسري iCHF، الدولار الكندي CAD.² فعلى سبيل المثال يسعر الين الياباني بموجب الطريقة الأوروبية: ($1USD = nJPY$).

2. الطريقة الأمريكية U.S.Terms: وفق هذه الطريقة تسعر وحدة واحدة من العملات الأجنبية بما تساويه من عدد أو أجزاء من الدولار الأمريكي، حيث أن العملة الأساسية هي وحدة واحدة من العملات الأجنبية والعملة المقابلة هي عدد أو أجزاء من الدولار الأمريكي.³ حيث يتم فيه تقييم العملات بالدولار الأمريكي، وتسمى العملات التي تباع وتشترى مقابل الدولار الأمريكي بالعملات المباشرة Direct currencies، وهي العملات التي يوضع رمزها قبل رمز الدولار وتكون هي العملة الأساسية، ومن أبرز هذه العملات في السوق الدولية للعملات اليورو EUR/USD، الجنيه الاسترليني GBP/USD، الدولار الأسترالي AUD/USD.⁴ فعلى سبيل المثال يسعر اليورو بموجب الطريقة الأمريكية على النحو التالي: ($1EUR = nUSD$).

¹ الطراد اسماعيل إبراهيم: إدارة العملات الأجنبية، مرجع سابق، 2005، ص 70.

² الحجار بسام: نظام النقد العالمي وأسعار الصرف، دار المنهل اللبناني، بيروت، لبنان، 2009، ص 142.

³ الطراد اسماعيل إبراهيم: إدارة العملات الأجنبية، مرجع سابق، ص 73.

⁴ محمود أبو طربوش: أسرار العملات الأجنبية: عملات، أسهم، عقود مستقبلية، مرجع سابق، ص 49.

خامسا: أسعار الصرف المتقاطع Cross Rates.

عند تبادل العملات في مركز مالي معين، قد يكون سعر عملتين مقابل بعضهما البعض غير متوفر، ولضرورة التبادل يجب تحديد سعر تبادلهما، ويتم ذلك بناء على علاقة العملتين بعملة ثالثة وتسمى الأسعار المحسوبة بهذه الطريقة بالأسعار المتقاطعة انطلاقا من سعر العملات في المراكز المالية يمكننا أن نحسب سعر أي عملة بدلالة عملة أخرى.¹

مثال: في الجزائر: $1\$ = 132.58$ دينار جزائري

$1\$ = 0.92$ فرنك سويسري

يمكننا انطلاقا من هذه المعطيات حساب سعر الدينار مقابل الفرنك الفرنسي كما يلي:

$1\$ = 132.58$ دينار ج

$1\$ = 0.92$ فرنك سويسري 1 فرنك سويسري $= 0.92/132.58 = 144.10$ دينار ج

المطلب الثاني: أساسيات التداول في سوق العملات الأجنبية.

يوجد في سوق العملات الأجنبية العديد من الأسس وجب على المتداول الارتكاز عليها وذلك من أجل اجراء الصفقات بشكل صحيح وتحقيق الأرباح.

أولاً: أسعار البيع والشراء وهامش السعر.

خلال البيع والشراء يتم وضع سعرين من طرف صناع السوق يتمثلان فيما يلي²:

1- سعر الشراء "Bid Price":

ويعرف أيضا بتسمية أخرى بـ قصير "Short" كما يعرف سعر الشراء من وجهة نظر صانع السوق بأنه ذلك السعر الذي يكون عنده صانع السوق مستعدا لشراء العملة الأساسية وبيع العملة المقابلة .

¹ نويوة عمار: تسيير مالي دولي، مطبوعة لطلبة السنة الأولى ماستر تخصص نقود ومؤسسات مالية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة باتنة، الجزائر، 2013/2014، ص 26.

² Cheng. Grace, 7Winning Strategies for Trading Forex, Harriman House, Great Britain, 2007, p33.

أما من وجهة نظر المتداول فيعرف سعر الشراء بأنه ذلك السعر الذي يكون عنده مستعدا لشراء العملة المقابلة وبيع العملة الأساسية.

2- سعر البيع "Ask Price":

ويعرف أيضا بتسمية أخرى بـ "Long" كما يعرف سعر البيع من وجهة نظر صانع السوق بأنه ذلك السعر الذي يكون عنده صانع السوق مستعدا لبيع العملة الأساسية وشراء العملة المقابلة .

أما من وجهة نظر المتداول فيعرف سعر البيع بأنه ذلك السعر الذي يكون عنده مستعدا لبيع العملة المقابلة وشراء العملة الأساسية.

3- هامش السعر Spread:

يعرف هامش السعر بأنه الفرق بين سعر البيع Ask price وسعر الشراء Bid price الخاص بالعملات المتداولة في سوق العملات الأجنبية، حيث يشكل هذا الفرق ربح الوسيط من الصفقة والذي يختلف من وسيط لآخر وتبعا لأزواج العملات المتداولة.¹

مثال: سعر شراء الدولار: $1 \text{ USD} = 130.58 \text{ DZD}$

سعر بيع الدولار: $1 \text{ USD} = 132.58 \text{ DZD}$

ويمكن حساب هامش المستثمر من البيع والشراء كما يلي:

هامش السعر = سعر البيع - سعر الشراء

$$130.58 - 132.58 =$$

هامش السعر = 2 دينار

¹ Dicks. James: *Forex Trading Secrets*, Op. cit, p33.

ثانياً: العقد.

وهو عبارة عن كمية العملات (قيمة العقد - المبلغ) التي يسمح للعميل بتداولها عن طريق البنك أو شركة الوساطة، كما أنه أقل حد يمكن المتاجرة به في سوق العملات الأجنبية ولا يمكن المتاجرة إلا به أو بمضاعفاته، هذا وتوفر شركات الوساطة لعملائها نوعين من الحسابات قياسية (Standard) ومصغرة (Mini)، ويكون حجم اللوت القياسي 100,000 وحدة من العملة الأساسية بينما يبلغ حجم اللوت المصغر 10,000 وحدة من العملة الأساسية، وهناك شركات وساطة توفر لعملائها أنواع أخرى من الحسابات مثل (Micro) ويبلغ حجمه 1000 وحدة من العملة الأساسية، وحسابات (Nano) ويبلغ حجمها 100 وحدة من العملة الأساسية.¹

فعندما يتم شراء لوت (قياسي) يورو، سيتم شراء 100,000 يورو وسيدفع ثمنها بالدولار الأمريكي، لأن اليورو هو العملة الأساسية مقابل الدولار الأمريكي، أما عندما يتم شراء لوت (قياسي) ين، فسيتم شراء ين بما يعادل 100,000 دولار أمريكي لأن الدولار هو العملة الأساسية مقابل الين، وعندما يتم بيع لوت (قياسي) ين سيباع ين ما يعادل 100,000 دولار أمريكي.

ثالثاً: النقاط pip:

النقطة هي آخر خانة عشرية لأسعار العملة، النقطة هي الطريقة التي تقيس بها ربحك أو خسارتك بعبارة أخرى، النقطة هي أصغر وحدة قياس حركة زوج العملات. يمكنك مقارنتها بالمليمتر في قياس المسافة، وبالتالي فإن النقطة تساوي 0.0001 في جميع أزواج العملات باستثناء أزواج الين الياباني مسجلة في منزلين عشريين فقط، وفي هذه الحالة تكون النقطة 0.01 فقط.

يمكن أن يكون لكل زوج قيمة نقطة مختلفة، والتي تعتمد على العلاقة بين أسعار العملات المتغيرة، لن يتم حسابها بنفس الطريقة للأزواج حيث يكون الدولار الأمريكي هو العملة الأساسية كما هو الحال بالنسبة للأزواج حيث يكون الدولار الأمريكي هو عملة التسعير، هذا صحيح أيضاً في حالة أزواج العملات المتقاطعة.

عادة ما يتم قياس تحركات أسعار العملة بعدد النقاط ستساوي كل نقطة تتحرك فيها العملة مقداراً معيناً من الربح أو الخسارة بالدولار الأمريكي الحقيقي في كل صفقة غالباً ما تتغير قيمة النقطة بناءً على زوج العملات

¹ IBID, p33.

الذي يتم تداوله فقط إذا اشتمل زوج العملات على الدولار الأمريكي كعملة تسعير، مدرجاً في المرتبة الثانية في الزوج، فستظل قيمة النقطة كما هي باستمرار. يحدث هذا بسبب تذبذب مقدار العملة الأساسية التي يمكنك شراؤها أو بيعها مقابل الدولار الأمريكي.

لتحديد مقدار الخسارة أو المكاسب في صفقة معينة، يجب عليك أولاً إعداد قيمة النقطة ثم ضربها في عدد النقاط التي تغيرت فيها العملة لصالح مركزك أو ضده منذ بدء التداول، إذا كانت العملة الأساسية تتزايد فيما يتعلق بعملة التسعير، كل نقطة فوق السعر الذي اشتريتها به سيتم احتسابها كأرباح. والعكس صحيح، فإن كل نقطة أقل من السعر الذي اشتريتها به ستزيد من خسارتك¹.

رابعاً: قيمة النقطة pip value.

لحساب قيمة كل نقطة أو كل عشر نقطة، حسب الحالة عليك أن تعرف العملة الأساسية وحجم العقد الذي تتداوله، أو المبلغ النظري. سنتحدث أكثر حول أحجام العقود عندما نناقش أدوات الاستثمار المختلفة في سوق العملات الأجنبية، ما عليك سوى معرفة العقود كاملة الحجم تغطي 100,000 وحدة من العملات والعقود المصغرة تغطي 10,000 وحدة، هذه هي الصيغة التي تستخدمها لحساب قيمة النقطة:

$$(1 \text{ نقطة} / \text{سعر الصرف}) \times \text{المبلغ الافتراضي} = \text{قيمة النقطة}$$

لنعوض ببعض الأرقام الفعلية في تلك الصيغة للتوضيح. افترض تريد معرفة قيمة حركة النقطة الواحدة على عقد بالحجم الكامل لزوج دولار USD/JPY (الدولار الأمريكي مقابل الين الياباني) زوج العملات في وقت يكون فيه سعر الصرف 82.65.

لمعرفة ذلك، يمكنك استخدام الصيغة التالية:

$$12.10 \text{ دولار أمريكي} = 100,000 \times (82.65 / 0.01)$$

لنفترض الآن أنك تريد معرفة قيمة حركة النقطة الواحدة في عقد صغير زوج العملات EUR / USD (اليورو مقابل الدولار الأمريكي) في وقت يكون فيه سعر الصرف هو 1.3387 دولار.

¹ IBID, p57.

لمعرفة ذلك، يمكنك استخدام الصيغة التالية:

$(1.3387 / 0.0001) \times 10000 = 0.74699$ يورو ، إذا كنت تريد معرفة قيمة النقطة بالدولار الأمريكي و الدولار الأمريكي ليس هو العملة الأساسية ، عليك أن تمر بخطوة أخرى لحساب قيمة النقطة. لتحويل قيمة النقطة من عملة أخرى غير الدولار الأمريكي مرة أخرى إلى قيمة قائمة على الدولار ، ما عليك سوى إلقاء نظرة على سعر الصرف من زوج العملات هذا باستخدام الصيغة التالية:

قيمة النقطة \times سعر الصرف = قيمة النقطة على أساس الدولار الأمريكي

في حالة مثال EUR / USD الموضح سابقاً، ستبدو المعادلة هذا:

$$0.74699 \text{ يورو} \times 1.3387 = 1 \text{ دولار}$$

يمكنك القيام بهذا التحويل لأي عملة تريدها¹.

خامساً: التدوير Rollover:

يعرف التدوير بأنه عملية تعديل أو تغيير تاريخ التسليم (value date) (settlement date) الخاص بالمركز المفتوح بعد الساعة 12 ليلاً بتوقيت غرينتش إلى تاريخ لاحق².

حيث يقوم وسطاء سوق العملات الأجنبية بعملية التدوير بشكل أوتوماتيكي عندما يتم الاحتفاظ بالمركز المفتوح من قبل المتداول بعد الساعة الخامسة مساءً بتوقيت EST أي بعد الساعة 12 ليلاً بتوقيت غرينتش، وذلك بإغلاق المركز المفتوح ومن ثم فتح مركز مماثل له ولكن بتاريخ تسوية لاحق للتاريخ السابق³.

ومن الجدير بالذكر أن الهدف الرئيسي من عملية التدوير هي جعل المتداول قادر على تجنب التسليم الفعلي للعملة المتعاقد عليها، ويتم ذلك بشكل أساسي عندما يتم بيع وشراء العملات الأجنبية بأسلوب الهامش، ويترتب على عملية التدوير احتساب فائدة من شأنها أن تضاف إلى أو تطرح من حساب المتداول، حيث يعتمد معدل التدوير على الفرق بين أسعار الفائدة قصيرة الأجل للعملتين اللتين يتم تداولهما، فكلما ازدادت فروقات أسعار

¹ Thovhedzo, Thomani: **Understand the Forex Market**, Op. cit, p35.

² Galant. Mark & Dolan Brian: **Currency Trading for Dummies**, For Dummies, USA, 2007, p19.

³ Cheng. Grace: **7Winning Strategies for Trading Forex**, Op. cit, p33.

الفائدة قصيرة الأجل كلما ازداد الأثر الناجم عن عملية التدوير، وبالعكس كلما قلت الفروقات فيما بين أسعار الفائدة قصيرة الأجل كلما تقلص الأثر الناجم عن التدوير، ف شراء عملة ما يعتبر بمثابة إيداع مبلغ معين من المال في البنك يتقاضى المتداول عليها فائدة محددة، بينما تعتبر عملية بيع إحدى العملات بمثابة الحصول على قرض من البنك وبالتالي يترتب على المتداول التزام يتمثل بالفائدة التي تفرض على القرض، وبناء على ذلك عندما يقوم المتداول بشراء العملة ذات سعر الفائدة المرتفع بالمقارنة مع سعر الفائدة للعملة المباعة عندها سيتمكن من تحقيق أرباح (فروقات أسعار فائدة موجبة التي سيقوم الوسيط باحتسابها وإضافتها إلى حساب المتداول، وبالعكس عندما يقوم المتداول ببيع العملة ذات سعر الفائدة المرتفع بالمقارنة مع سعر الفائدة للعملة المشتراة عندها سيتكبد المتداول خسارة فروقات أسعار فائدة سالبة يقوم الوسيط باحتسابها وخصمها من حسابه¹.

ولكي يتم احتساب المبلغ الذي يتوجب على الوسيط إضافته إلى أو خصمه من حساب المتداول لابد من توفر ثلاث معطيات رئيسية وهي²:

- أسعار الفائدة قصيرة الأجل للعملات المتداولة في سوق العملات الأجنبية.
- أسعار الصرف الفعلية لأزواج العملات المتداولة.
- حجم العقد.

فيما يلي جدول للمساعدة في معرفة فروق أسعار الفائدة للعملات الرئيسية.

¹ Galant. Mark & Dolan Brian: **Currency Trading for Dummies**, Op. cit, p20.

² Dicks. James: **Forex Trading Secrets**, Op. cit, p34.

الجدول رقم (04) لأسعار الفائدة للعملات الرئيسية:

COUNTRY	CURRENCY	INTEREST RATE
United States	USD	< 0.25%
Eurozone	EUR	0.00%
United Kingdom	GBP	0.10%
Japan	JPY	-0.10%
Canada	CAD	0.25%
Australia	AUD	0.25%
New Zealand	NZD	0.25%
Switzerland	CHF	-0.75%

المصدر: Thovhedzo, Thomani: Understand the Forex Market, p37

لنلق نظرة على مثال عن كيفية تقدير تكلفة الرول اوفر اليومية (الدولار الأمريكي مقابل الدولار الأسترالي)
:(AUD / USD = 0.72)

حجم صفقة 10.000 شراء زوج عملات AUD / USD 1.5% معدل الدولار الأسترالي سنوياً 2.5% معدل
الدولار الأمريكي سنوياً مقدار الربح: 10.000 دولار أسترالي $\times 1.5\% = 150$ دولار أسترالي سنوياً. 150/365
دولار أسترالي = 0.4109 دولار أسترالي عند التمديد.

مقدار الدفع: 7.200 دولار أمريكي $\times 2.5\% = 180$ دولار أمريكي سنوياً. أمريكي = 0.4932 دولار 180
دولار / 365 دولار أمريكي ثم حول الفوائد المكتسبة بقيمة 0.41095 دولار أسترالي إلى دولار أمريكي.

$0.2960 = 0.72 \times 0.41095$ دولار أمريكي ثم اطرح المبلغ المكتسب من المبلغ المدفوع = -0.2960
 $0.4932 = -0.1972$ دولار أمريكي (تكلفة السواب) سيكون تقدير معدل التمديد ببساطة سعر الفائدة على
صفقة الشراء مطروحاً منه سعر الفائدة على صفقة البيع.

في المثال أعلاه، كان سيترتب على المتداول خصماً ليقى في الصفقة مفتوحة كل ليلة. توجد استراتيجيات فوركس
مبنية على كسب الفائدة اليومية وتسمى استراتيجيات التداول بالاقتراض.

فيما يلي مثال على ربح متداول رول اوفر موجبة:¹

أراد المتداول شراء الدولار الأسترالي لأنه شعر أنه سيحقق من خلاله أرباح. وبدلاً من تداوله مقابل الدولار الأمريكي قرر تداوله مقابل اليورو. هذا مثال على بيع 10 آلاف يورو ($EUR / AUD = 1.6$)

حجم صفقة 10.000 بيع زوج العملات EUR / AUD 1.5% معدل الدولار الأسترالي سنوياً، 0% معدل الدولار أمريكي سنوياً مقدار الربح: $1.6 \times 10,000 = 16,000$ دولار أسترالي سنوياً.

240/365 دولار أسترالي = 0.65 دولار أسترالي عند التمديد.

مقدار الدفع: $0\% \times 10.000 = 0$ يورو سنوياً.

قم بتحويل الفوائد المكتسبة بقيمة 0.65 دولار أسترالي إلى اليورو.

$0.41 = 1.6 / 0.65$ يورو ثم اطرح المبلغ المكتسب من المبلغ المدفوع $= 0 - 0.41 = -0.41$ يورو.

سادساً: الأوامر Orders:

يشير مصطلح "أمر" إلى كيفية دخولك أو خروجك من الصفقة. لكن الثقة أنا لا يتعلق الأمر بأي شكل من الأشكال بالأوامر التي نتحدث عنها هنا.

الطلب هو تعليمات ذات معايير محددة للوسيط الخاص بك لاتخاذ إجراء معين في السوق، إما الآن أو في المستقبل. الأمر هو للتنفيذ الفوري أو للتنفيذ المعلق.

معلق يعني أن الأسعار يجب أن تتصرف بطريقة معينة قبل أن يصبح الأمر جاهزاً للتنفيذ الفوري.

أمر السوق هو للتنفيذ الفوري، بأفضل عرض أو طلب يمكن للوسيط أن يقدمه لك كوظيفة لمقدمي السيولة وتغذية بيانات الوسيط، لقد زاد عدد وأنواع أوامر تداول العملات التي يمكن استخدامها مع الوسيط بشكل كبير في السنوات القليلة الماضية. كانت طلبات العملاء بمزيد من المرونة وخيارات تنفيذ التجارة والمنافسة هي القوى الدافعة الرئيسية².

¹ Mouhannad Yousef, Rollover, 09/02/2021, viewed 09/06/2021, <https://aforextrust.com>

² Michael D. Archer: **Getting Started in Currency Trading: Winning in Today's Market**, John Wiley & Sons, Inc., Hoboken, USA, 2012, p240.

الأوامر هي كيف يمكنك التصرف في السوق دون أن تكون هناك.

تجار العملات من ذوي الخبرة أيضا يستخدمون بشكل روتيني أوامر ل:

- تنفيذ استراتيجية التجارة من الدخول إلى الخروج.
- النقاط تقلبات الأسعار الحادة قصيرة المدى.
- الحد من المخاطر في الأسواق المتقلبة أو غير المؤكدة.
- الحفاظ على رأس المال التجاري من الخسائر غير المرغوب فيها.
- حافظ على انضباط التداول.
- حماية الأرباح وتقليل الخسائر.

سوق العملات يمكن أن تكون الأسواق متقلبة بشكل ملحوظ ويصعب التنبؤ بها.

باستخدام أوامر الإرادة تساعدك على الاستفادة من تحركات السوق قصيرة الأجل، وكذلك الحد من ميثاق أي تحركات أسعار معاكسة.

سيساعد أيضًا الاستخدام المنضبط للأوامر لك لتقدير المخاطر التي تتعرض لها، ومع أي حظ، تمنحك الراحة مانع في التداول الخاص بك¹.

1. أنواع الأوامر Type of Orders:

توجد العديد من الأوامر في سوق العملات الأجنبية والتي توفر للمتداول ميزات عديدة ومن

أهم هذه الأوامر:

أ- أوامر السوق Market Orders:

أوامر السوق يستخدمه معظم المتداولين في التداول، لكن هؤلاء ليسوا دائمًا الخيار الأفضل، لنفترض نوع الطلب الذي سيوفره لك الوسيط هو أمر سوق، عندما تضع هذا أمر، سيشتري الوسيط الخاص بك أو يبيع (يملأ الأمر) بأي سعر يتناسب مع السوق.

¹ Brian. Dolan: **Currency Trading for Dummies**, Wiley Publishing, Inc, Indianapolis, USA, 2011, p134.

على سبيل المثال، إذا كنت ترغب في شراء 1.25 وحدة من زوج اليورو مقابل الدولار الأمريكي، فقد يقوم الوسيط الخاص بك بالملء وحدة واحدة مقابل 1.234 والباقي عند 1.254، وبالتالي ليس لديك ضمان للسعر ستصلك مع الطلبات الصغيرة عادة لا يمثل هذا مشكلة كبيرة نظرًا لأن السوق لديه دائمًا ما يكفي من العرض لتلبية طلبك دون تحريك الأسعار كثير جدًا. ومع ذلك، في أوقات التقلبات، يمكن أن تخسر أوامر السوق الكثير من المال.

قد ينتهي بك الأمر بالدخول في تداولاتك عند مستويات لم تعد منطقية بعد الآن، هذا لا يعني أن نقول إن أوامر السوق كلها كئيبة، أنت غادر إذا كان هذا هو اختيارك، فسوف تقوم بالتداول مهما كان الأمر، يجب عليك توخي الحذر مع طلبات السوق في الأسواق المتقلبة في بعض الأحيان، من الأفضل تداول مركز أصغر مقابل سعر جيد بدلاً من الدخول في المركز الكامل عند سعر أسوأ¹.

ب- أوامر الدخول لسوق العملات بشكل مسبق:

تتكون أوامر الدخول إلى السوق بشكل مسبق من ثلاثة أنواع أساسية وهي:

- أمر الدخول المحدد Limit Entry Order: كما قد تتخيل من الاسم، فإن الأمر المحدد يخبر الوسيط بوجود ملف حد للسعر الذي تريد الشراء أو البيع به. لذلك إذا كنت تشتري بأمر محدد، فأنت تحدد الحد الأقصى الذي تريده دفع، وهذا عادة ما يكون أقل بقليل من سعر السوق الحالي. إذا ومتى يكون السعر عند هذا المستوى المنخفض، فسيقوم الوسيط "بإيقاف" الأمر أو إكماله، بشرط السعر يبقى طويلًا بما فيه الكفاية، ما يعنيه هذا هو أنك تضمن أنك لن تدفع أكثر من الخاص بك الحد الأقصى لسعر التجارة، ولكن لا تدفع أقل قليلًا ومع ذلك، لهذا السبب قد تجد أن التجارة لا تتم أبدًا إذا كان السعر لا تسقط بما فيه الكفاية.

أحرص على عدم وضع أمر محدد وانسأه عندما لا يتم ملؤه فوراً، تأكد من الاحتفاظ بقائمة بأوامرك المفتوحة وقم بإلغاء مالا تحتاجه.

¹ Edward.Day: **Forex Trading: Master the Basics of Currency Investing in a Few Hours-- The Beginner's Guide: 3 Hour Crash Course**, Kinloch Publishing, USA, 2020, p91.

أمر حد البيع مشابه لحد الشراء، ولكن في هذه الحالة يتم تحديد السعر أعلى بقليل من المستوى الحالي. في الواقع، هذا هو أقل مبلغ تريد قبوله.

مرة أخرى، هذا يعني أن الأمر قد لا يتم تنفيذه أبدًا، ولكن ضمان أنك ستحصل على السعر الذي تطلبه إن أمكن¹.

• أمر الإيقاف للدخول Stop-Entry Order: وهو عبارة عن أمر يتم إدخاله من قبل المتداول لفتح صفقة شراء عملة معينة بسعر أعلى من سعر السوق الحالي، أو فتح صفقة بيع عملة ما بسعر أقل من سعر السوق الحالي، ويتم إدخال هذا النوع من الأوامر عندما يتوقع المتداول أن السوق سيستمر في اتجاهه في حال الوصول إلى هذا السعر، ولكن ما يؤخذ على هذا الأمر هو احتمالية عدم تنفيذ الأمر بسبب الحركة السريعة للسعر².

• أمر الإيقاف للدخول Stop-Limit Order: وهو عبارة عن وضع المتداول سعر أعلى من سعر السوق الحالي في حالة الشراء وإدخال سعر أقل من سعر السوق الحالي في حالة بيع عملة معينة، فعندما يصل سعر السوق إلى السعر المحدد بالأمر عندها سيصبح هذا الأمر Limit Order وبالتالي يجنب المتداول من الوقوع بمشكلة عدم تنفيذ الأمر³.

ج- أوامر الخروج من سوق العملات بشكل مسبق:

تتكون أوامر الخروج من سوق العملات بشكل مسبق من:

• أمر الوقف من الخسارة Stop-Los-Orders: تعتبر أوامر وقف الخسارة حاسمة للتداول على المدى الطويل. أمر وقف الخسارة التقليدي، أو مجرد أمر إيقاف، ويفعل ذلك بالضبط: يوقف الخسائر عن طريق إغلاق المفتح الموقوف الذي يخسر المال. وتستخدم أوامر الإيقاف للحد من خسائرك إذا كان يتحرك عكس وضعك. إذا لم تفعل ذلك، فأنت تترك الأمر للسوق، وهذا دائمًا اقتراح خطير.

¹ Alan.Northcott, **Forex A Newbies' Guide: Newbies Guides to Finance**, Alan Northcott,2013, USA, p86.

² Cheng. Grace, **7Winning Strategies for Trading Forex**, Op. cit, p37.

³ IBID, p37.

أوامر الإيقاف على الجانب الآخر من السعر الحالي من أوامر جني الأرباح، ولكن في نفس الاتجاه (من حيث البيع والشراء) إذا كنت طويلة، أمر الإيقاف الخاص بك سيتم البيع، ولكن بسعر أقل من سعر السوق الحالي. إذا كنت قصيرة، فسيكون أمر الإيقاف الخاص بك هو الشراء، ولكن بسعر أعلى من السوق الحالي¹.

• أمر جني الأرباح Profit-Takin Limit Order: وهو أمر يحدد فيه السعر الذي تغلق عنده الصفقة في حالة الربح، أي أنه يستخدم بشكل أساسي عندما يتحرك سعر صرف العملة وفقا لتوقعات المتداول فعلى سبيل المثال عندما يقوم المتداول بشراء عملة معينة ومن ثم يضع أمر profit-taking عند سعر معين، عندها يتم تنفيذ هذا الأمر فقط عندما يرتفع سعر السوق الحالي ليصل إلى مستوى السعر المحدد من قبل المتداول².

د- الأمر الشرطي IFD (If Done) Order:

إن استخدام هذا النوع من الأوامر يسمح للمتداول ببرمجة استراتيجيات محددة أي ربط أمر ما بإستراتيجية معينة، حيث يتوقف تنفيذ الأمر على تحقق هذه الإستراتيجية³.

هـ- أمر يلغي أمر آخر Order Cancels Other (OCO):

يقوم المتداول في هذا النوع من الأوامر بوضع كل من أمر الحد من الخسارة وأمر جني الأرباح بنفس الوقت، فعندما يصل سعر السوق إلى السعر المحدد في أي من الأمرين عندها يترتب على تنفيذ أحد هذين الأمرين إلغاء أوتوماتيكي للأمر الآخر⁴.

و- الأوامر الزمنية Timed Orders:

في هذا النوع من الأوامر يتم تحديد الزمن الذي خلاله سيتم تنفيذ هذه الأوامر وهي على ثلاثة أنواع:

¹ Brian.Dolan: **Currency Trading for Dummies**, Op. cit, p135.

² Ed. Ponsi: **Forex Patterns and Probabilities**, John Wiley & Sons Inc, New jersey, USA, 2007.p18.

³ Dicks. James: **Forex Trading Secrets**, Op. cit, p29.

⁴ Rosenstreichq. Peter: **Forex Revolution**, Prentice Hall, New jersey, USA ,2005, p53.

• الأمر المفتوح (GTC (Good Till Canceled) Order: وهو ذلك الأمر الذي يظل مفتوحاً حتى يتم تنفيذه أو إلغاؤه، ويترتب على مثل هذا النوع من الأوامر مخاطر نسيان المتداول لهذا الأمر¹.

• الأوامر اليومية (GFD (Good for the Day) Orders: حيث يبقى فيها الأمر ساري المفعول خلال يوم التعامل².

• الأوامر بتاريخ وتوقيت معين (Good until Date Orders: يستطيع المتداول من خلال هذا النوع من الأوامر التحديد الدقيق لكل من التاريخ والأوقات خلال اليوم التي يرغب خلالها المتداول أن يبقى الأمر فعالاً.

سابعا: الرافعة المالية Leverage.

الرافعة المالية هي نسبة المبلغ المستخدم في الصفقة إلى مبلغ التأمين المطلوب (الهامش). إنها القدرة على التحكم في مبالغ كبيرة بالدولار من الأوراق المالية بمبلغ صغير نسبياً من رأس المال. تختلف الرافعة المالية بشكل كبير باختلاف الوسطاء، حيث تتراوح من 10:1 إلى 400:1.

النطاقات النموذجية للتداول هي 50:1 إلى 100:1. معادلة حساب الرافعة المالية هي الرافعة المالية الأكثر شيوعاً التي يستخدمها المتداولون في فوركس التجزئة في جميع أنحاء العالم وهي 50:1 إلى 100:1. يقدم بعض الوسطاء ما يصل إلى 400:1. يجب أن يبدأ المتداول الجديد برافعة مالية منخفضة للغاية، ربما 20:1 وبالتأكيد ليس أعلى من 50:1. سيشعر المتداولون على المدى القصير فقط وبعض متداولي النظام بعدم الارتياح عند 50:1.

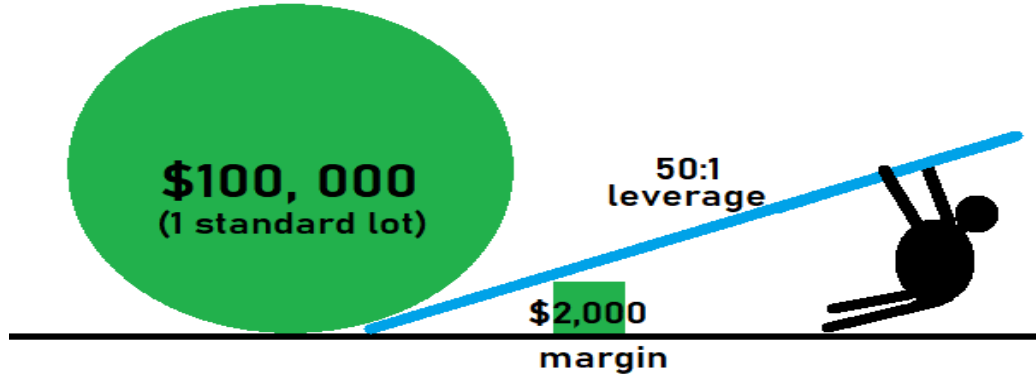
إلى حد ما يحدد متداولو العملات الأجنبية الرافعة المالية الخاصة بهم بقدر ما يحددون حجم اللوت للتداول.

¹ هندي، منير إبراهيم: الأوراق المالية وأسواق المال، المكتب العربي الحديث، مصر، 2015، ص129.

² الشعار نضال: الأسواق المالية وأدواتها، دار الجندي للنشر، فلسطين، 2006، ص79.

لكن الوسيط سيحدد حداً أقصى للالتزام باللوائح الموجودة حالياً في الكتب إذا كانت الأموال الموجودة في حسابك قيد الاستخدام في صفقة، فلا يمكن استخدامها في عملية تداول أخرى حتى يتم إغلاق الحساب الأول¹.

شكل رقم (02) يوضح آلية عمل الرافعة المالية:



المصدر: Thovhedzo. Thomani: Understand the Forex Market p41

يعتمد مقدار الرافعة المالية التي تستخدمها على وسيطك وما تشعر بالراحة معه عادة ما يطلب الوسيط إيداعاً، يُعرف أيضاً باسم "الهامش"، بمجرد إيداع أموالك، ستتمكن بعد ذلك من التداول، سيحدد الوسيط أيضاً مقدار الهامش المطلوب لكل مركز (لوت) يتم تداوله.

على سبيل المثال، إذا كانت الرافعة المالية المسموح بها 1:100 (أو 1% من المركز المطلوب)، وأردت أن تتداول مركزاً بقيمة 100000 دولار، لكن لديك فقط 5000 دولار في حسابك.

هذه ليست مشكلة لأن الوسيط الخاص بك سيخصص 1000 دولار كوديعة ويسمح لك "باقتراض" الباقي، بالطبع سيتم خصم أي خسائر أو مكاسب أو إضافتها إلى الرصيد النقدي المتبقي في حسابك.

الحد الأدنى للأمان (الهامش) لكل عقد يختلف من وسيط لآخر.

في المثال أعلاه، طلب الوسيط هامشاً بنسبة 1%. هذا يعني أنه مقابل كل 100000 دولار يتم تداولها، يريد الوسيط 1000 دولار كوديعة في المركز.

¹ Michael D. Archer: Getting Started in Currency Trading: Winning in Today's Market, Op. cit, p129.

لنفترض أنك تريد شراء عقد قياسي واحد (100,000) دولار أمريكي / ين ياباني. إذا تم السماح لحسابك برافعة مالية بنسبة 50:1، فسيتعين عليك وضع 2000 دولار كهامش. 2000 دولار ليست رسومًا، إنها وديعة¹.

يمكنك استعادتها عند إغلاق تجارتك. السبب الذي يجعل الوسيط يطلب الإيداع هو أنه أثناء فتح الصفقة، هناك خطر من أن تخسر المال في المركز بافتراض أن تداول الدولار الأمريكي / الين الياباني هو المركز الوحيد الذي تفتحه في حسابك، فسيتعين عليك الاحتفاظ بك رصيد الحساب (القيمة المطلقة لحساب التداول الخاص بك) بما لا يقل عن 2000 دولار في جميع الأوقات حتى يُسمح لك بالاحتفاظ بفتح التجارة.

إذا انخفض زوج الدولار الأمريكي / الين الياباني، وتسببت خسائر التداول في انخفاض رصيد حسابك إلى أقل من 2000 دولار، فسيقوم نظام الوسيط بإغلاق صفقتك تلقائيًا لمنع المزيد من الخسائر، هذه آلية أمان لمنع رصيد حسابك من أن يصبح سلبياً².

الجدول رقم (05) بين كيفية عمل الرافعة المالية:

Margin Required	Amount Traded						
	5,000	10,000	25,000	50,000	100,000	250,000	500,000
1,000	5:1	10:1	25:1	50:1	100:1	250:1	500:1
2,000	2.5:1	5:1	12.5:1	25:1	50:1	125:1	250:1
3,000	1.66:1	3:1	8:1	17:1	33:1	83:1	167:1
4,000	1.25:1	2.5:1	6:1	12.5:1	25:1	63:1	125:1
5,000	1:1	2:1	5:1	10:1	20:1	50:1	100:1
25,000	1:5	1:2.5	1:1	2:1	4:1	10:1	20:1
50,000	1:10	1:5	1:2	1:1	2:1	5:1	10:1
100,000	1:20	1:10	1:4	1:2	1:1	2.5:1	5:1
250,000	1:50	1:20	1:10	1:5	1:2.5	1:1	2:1

المصدر: Michael D. Archer: Getting Started in Currency Trading: Winning in Today's Market, p150

¹ Thovhedzo. Thomani, *Understand the Forex Market*, Op. cit, p41.

² IBID, p42.

ثامنا الهامش Margin:

عندما يفتح المستثمر حساب هامش جديد مع وسيط في سوق العملات، يجب عليه إيداع الحد الأدنى من الأموال لدى هذا الوسيط. يختلف هذا الحد الأدنى من وسيط لآخر ويمكن أن يصل إلى 100 دولار إلى 100000 دولار. في كل مرة ينفذ فيها المتداول صفقة جديدة، سيتم تخصيص نسبة معينة من رصيد الحساب في حساب الهامش كمتطلب هامش أولي للتداول الجديد بناءً على زوج العملات الأساسي وسعره الحالي وعدد الوحدات المتداولة. يشير حجم العقد دائماً إلى العملة الأساسية. اللوت الزوجي عادة ما يكون كمية من 100000 وحدة، ولكن معظم الوسطاء تسمح للمستثمرين بالتداول في عقود فردية (كسور 100,000 وحدة).

اللوت الصغير هو 10000 وحدة، واللوت الصغير يعتبر بشكل عام 1000 وحدة. اللوت القياسي هو 100,000 ولوت البنك 250,000 وحدة.

بالنسبة لمتدولي في سوق العملات بالتجزئة في الولايات المتحدة، تم تعيين الحد الأدنى للهامش بواسطة National Futures Association إلى 2 بالمائة (رافعة مالية بنسبة 50:1) لأزواج العملات الرئيسية و10 بالمائة (رافعة مالية 10:1) للأصناف الغريبة، من ناحية ما يعتبر الهامش والرافعة المالية تسمية خاطئة في سوق العملات، لأنها تشير إلى المبالغ الإجمالية لرأس المال في الحساب. لا يمكن أن يتجاوز إجمالي مراكزك ببساطة قيمة 50:1 للأزواج الرئيسية بالنسبة للمتداولين على المدى القصير جداً الذين يسعون إلى جني أرباح صغيرة من عدد كبير من المعاملات، يمكن أن يكون هذا أمراً مهماً للغاية ولكن بالنسبة لمعظم المتداولين في سوق العملات التجزئة، فإن نسبة 50:1 هي رافعة كبيرة للعمل. ومع ذلك، فإن 10:1 في الأنواع الغريبة تجعل تداولها أقل جاذبية بشكل كبير. إذا حاولت فتح مركز جديد بهامش أموال غير كافية في حسابك، فلن يتم قبول الصفقة وستعرض منصة التداول الخاصة بك رسالة تفيد بذلك¹.

تاسعا: منصات التداول Trading Platform Features:

يتم تعريف منصة التداول من خلال الميزات التي تقدمها للمستخدمين، يبحث الوسطاء عما تقدمه المنصة لهم من جانب الخدمات، لكي يتم النظر في النظام الأساسي هنا، يجب توفر ما يلي:²

¹ Michael D. Archer: *Getting Started in Currency Trading: Winning in Today's Market*, Op. cit, p127.

² IBID, p165-171.

1. الاتصال بموجز بيانات الوسيط:

تستخدم المنصة تجمع سيولة الوسيط - سواء كان ذلك مصدرًا واحدًا أو مصادر متعددة وما إذا كان الوسيط صانع سوق أو (شبكة الاتصالات الإلكترونية) OCN.

2. إدخال أمر متكامل:

يتم تنفيذ الأوامر التي يتم إدخالها على منصة التداول من قبل الوسيط. تقدم بعض الأنظمة الأساسية الآن القدرة على النقر ببساطة على النقطة على الرسم البياني الخاص بك.

3. إدارة الحساب:

تعرض المنصة تفاصيل صفقات التداول المفتوحة، والصفقات المغلقة، وحقوق الملكية، والهامش، وما إلى ذلك.

ملاحظة: بدون هذه الميزات الثلاث، لا يتم دمج المنصة بشكل كامل مع صفقة الوسيط ويجب على المتداول الجديد تجنبها.

4. الرسوم البيانية والمؤشرات:

يستخدم كل متداول فوركس بالتجزئة تقريبًا الرسوم البيانية والمؤشرات إن العدد الهائل والتغيرات المتاحة خاصة المؤشرات مذهل بكل بساطة.

الشكل البياني الأكثر شيوعًا هو المخطط الشريطي، تحظى مخططات الشمعدان بشعبية كبيرة تقريبًا. تعود الرسوم البيانية بالنقاط والأشكال إلى العودة، لكن من الصعب عرض علامات X، وخاصة O التي يستخدمونها لتمثيل تغيرات الأسعار، حيث يتغير مقياس الرسم البياني بمرور الوقت.

5. أدوات الرسم البياني:

يتم توحيدها إلى حد ما عبر مجموعة كاملة من منصات التداول: إطارات زمنية متعددة، والتباعد بين الشريط الرأسي والتكبير، وتباعد الشريط الأفقي، وألوان الشريط والخلفية، وأحجام الخطوط، وسمك الشريط، والتمير.

6. أدوات الشرح:

هذه هي ميزات الرسم المختلفة مثل خطوط الاتجاه والعلامات لاستخدامها عند تحليل مخطط زوج عملات، إنها مفيدة للغاية وكلما كانت أكثر مرحًا بالنسبة لي.

7. عمق السوق (DOM) :

يعرض هذا الأوامر الدائمة في السوق ومبلغ العطاء أو المطلوب بالأسعار القريبة من آخر سعر. إنها معلومات مفيدة لوضع الطلبات خاصة الطلبات الكبيرة التي قد تتطلب عدة عروض أو تطلب في التنفيذ. يقوم بعض المتداولين بتطوير مؤشرات من بيانات DOM.

8. لغة البرمجة أو البرمجة:

غالبًا ما يرغب المتداولون المتقدمون في برمجة مؤشراتهم وأنظمة التداول الخاصة بهم أو الأنظمة الآلية للمستشار الخبير مثل المستشارين الخبراء (EAs) على منصة Meta Trader يمكن أن تختلف هذه في سهولة الاستخدام والقدرات.

بشكل عام، كلما كانت أسهل في الاستخدام، كانت أقل قوة، ستحتاج إلى أن تكون لديك أو ترغب في تعلم بعض مهارات البرمجة لاستخدامها.

إذا كنت ترغب في الحصول على أداة أو مؤشر أو نظام تداول يكتب وفقًا لمواصفاتك، فإن كل منصة لديها العديد من المبرمجين المستقلين المتخصصين الراغبين والقادرين على القيام بذلك مقابل رسوم.

9. الاختبار والبيانات التاريخية:

يرغب المتداولون في اختبار أفكارهم وبرامجهم على نفس المنصة التي سيعيشون عليها في نهاية المطاف التجارة تداول المحاكاة، وهو شكل من أشكال الاختبار العكسي، هو الغضب الشديد. عادة ما يكون هذا شيئًا يجلبه الوسيط إلى الطاولة مع موجز البيانات الخاص به.

البعض لديه بيانات تاريخية تعود إلى سنوات، البعض فقط بضعة أشهر، عندما تقوم بتنزيل مخطط وتمريه للخلف بقدر ما سيذهب، يمكنك مقارنة وسيط البيانات التاريخية حسب الوسيط.

10. اتصال API:

قد يرغب المتداولون المتقدمون في إنشاء برنامج معقد للغاية بالنسبة للغة البرمجة النصية لمنصة التداول، وفي هذه الحالة سيحتاجون إلى الاستفادة من موجز بيانات الوسيط، ثم نقل البرنامج بطريقة ما إلى منصة التداول، مع تقدم قدرات هذه المنصات، أتوقع أن هذه الحاجة ستختفي في السنوات القليلة المقبلة. إصدار Ninja Script 7 من Ninja Trader يتفوق من نواحٍ عديدة على API.

11. التداول الآلي:

أصبحت القدرة على تنفيذ الصفقات التي تم إنشاؤها تلقائيًا بواسطة نظام التداول أو EA أكثر شيوعًا، لكنها ليست للمبتدئين

12. استقرار:

في الماضي، كان الاستقرار يمثل مشكلة لمنصات تداول العملات. ولكن يمكن اعتبار كل هؤلاء المدرجين هنا مستقرًا وموثوقًا به مع وجود تحذيرات، تميل بعض التحذيرات إلى أخذ موارد كمبيوتر أكثر من غيرها، وكلها تحتوي على عدد قليل من الأخطاء الصغيرة على الأقل. بالاقتران مع تغذية البيانات الحية، هذه برامج معقدة للغاية تتطلب ترتيبًا متطورًا بين الخادم والعميل.

13. قابلية النقل والحلول المحتملة:

يستضيف بعض المتداولين منصة التداول الخاصة بهم على خادم خارجي. هذا صحيح بشكل خاص إذا كانوا يستخدمون نظامًا تجاريًا متزوجًا تلقائيًا مثل المستشار الخبير، حيث يكون التوقف عن العمل أمرًا بالغ الأهمية وسرعة التنفيذ (زمن الوصول المنخفض) عامل.

يمكن أيضًا استخدام هذه الخدمات لجعل النظام الأساسي للفرد محمولًا بالكامل، ويمكن استخدامه على جهاز كمبيوتر محمول أو جهاز لوحي أو هاتف ذكي في أي مكان يتوفر فيه اتصال بالإنترنت.

يطلق على ترتيب استضافة منصة في مكان آخر غير كمبيوتر المتداول (العميل) اسم الخادم الافتراضي الخاص أو VPS نظرًا لشعبيتها، فإن الخوادم الافتراضية الخاصة (VPS) هي الأكثر توفرًا لمبتائري.

إنه للأسف ليس حلاً في الوقت الحالي لـ Ninja Trader، حيث تستخدم مواقع محلية قائمة على العميل لبعض ملفاتها.

يقدم الوسطاء الآن استضافة للأنظمة الأساسية التي تقوم بتشغيل المستشارين الخبراء على خوادمهم الخاصة. إعداد الخادم والعميل هناك عدة مكونات لتجربة التداول عبر الإنترنت:

- مزودي السيولة للوسيط،
- وظائف منصة التداول الموجودة على خوادم الوسيط،
- وظائف منصة التداول الموجودة على جهاز الكمبيوتر الخاص بك (العميل).

كلما زاد تنزيل منصة التداول، زادت الوظائف الموجودة على جهاز الكمبيوتر الخاص بك وقل وجودها على الوسيط - والعكس صحيح. كلاهما أفضل. هناك إيجابيات وسلبيات لكليهما. بعضها أفضل بالتأكيد من البعض الآخر، ولكن الكثير من القرار الذي تختاره يعتمد على الاحتياجات الشخصية والأذواق الشخصية.

المطلب الثالث: إجراءات التداول في سوق العملات الأجنبية.

يجب على المتداولين في سوق العملات الأجنبية الانتباه إلى العديد من الأمور قبل إجراء عملية التداول ابتداءً من اختيار الوسيط المناسب وصولاً إلى قواعد التداول التي يجب الالتزام.

أولاً: أنواع الوسطاء في سوق العملات الأجنبية.

أدى التطور الكبير في تداول العملات عبر الإنترنت إلى السماح لأعداد كبيرة من المتداولين الأفراد الذين ليس لديهم إمكانيات مادية كبيرة من الدخول إلى سوق العملات الأجنبية وتحقيق أرباح معقولة، ففي الماضي كانت المضاربة في سوق العملات الأجنبية حكراً على الأثرياء الذين لديهم رؤوس أموال طائلة، أما في الوقت الحاضر فبإمكان أي شخص لديه ما يكفي من الخبرة والدراسة فتح حساب للتداول عن طريق الإنترنت وذلك بدفع مبلغ معين من المال مقدماً وغالباً ما يكون هذا المبلغ صغيرة بالمقارنة مع حجم العقد.

ويوجد نوعان من الوسطاء في سوق العملات الأجنبية:

1. **صناع السوق (Market makers):** تعتبر صناعة السوق من الأعمال الجذابة والمثيرة للاهتمام بالنسبة للوسطاء والبنوك كما تشكل العمود الفقري السيولة السوق، ويتم ذلك من خلال وضع أسعار البيع والشراء العملات المتداولة في السوق على منصات التداول الإلكترونية أو من خلال الاتصالات الهاتفية، حيث يقوم صناع السوق بتوفير السيولة اللازمة ودعوة الأطراف المؤهلة (البنوك، صناديق التحوط، الشركات الكبرى) للتعامل معها، وبناء على ذلك فإنه يتوجب على صناع السوق أن يكونوا مستعدين في أي وقت للشراء وبيع العملات الأجنبية للمشاركين في سوق العملات الأجنبية وهذا السبب الرئيسي لجعلهم طرفا في الصفقة¹.

فعلى سبيل المثال إذا رغب شخص معين بشراء كمية محددة من اليورو من قبل صانع سوق معين وفقا لسعر صرف محدد عندها سيقوم صانع السوق ببيع الكمية المطلوبة من العملة لهذا الشخص.

يمكن المتداولون عن طريق صناع السوق الاستفادة من المزايا التالية²:

- توفير منصات تداول سهلة جدا ومرتبطة مع برامج أخرى كالمؤشرات الفنية والأخبار والرسوم البيانية التي يتم تحديثها بشكل تلقائي.
 - هامش السعر ثابت تقريبا.
 - الأسعار التي تعرض في منصات التداول تكون أقل تذبذبا من تلك التي تقدمها شركات الوساطة الأخرى وهذا قد يبدو مريحة لبعض المتداولين.
 - بعض هذه الشركات توفر التداول بعقود صغيرة (Micro) .
 - القدرة على فتح صفقة بيع أو شراء في أي وقت لأن صانع السوق هو الطرف الآخر من الصفقة.
- ومن الجدير بالذكر أن للتداول عن طريق صناع السوق العديد من العيوب أهمها:
- قد يعطى ببطء تذبذب الأسعار هامشا لهذا النوع من الوسطاء.
 - الأسعار التي توفرها هذه الشركات قد تكون مرتفعة قليلا مقارنة مع أسعار السوق.
 - قد تتحكم الشركة بالأسعار حسب توجه أغلب المتداولين بشكل عام.

¹ Cheng, Grace, 7Winning Strategies for Trading Forex, Op. cit p52.

² Fxcc: Market makers, viewed 08/06/2021, <http://www.fxcc.com>

- أغلب هذه الشركات لا تسمح بالتداول وقت الأخبار بسبب حدوث التغيرات المفاجئة أو انزلاقات الأسعار التي تؤدي إلى ربح يعود على المتداولين مما يسبب لها الخسائر، وإن سمحت لذلك فستضع شروطا لهذا التداول.

2. شبكات الاتصال الإلكترونية (ECNs) Electronic Communication Networks:

وهي عبارة عن منصات تداول الكترونية تقوم بالربط بين أوامر الشراء وأوامر البيع بشكل أوتوماتيكي وفقا لسعر صرف محدد، حيث يصل هذا النوع من الوسطاء على أسعار صرف العملات الأجنبية من مزودي السوق بالسيولة كالبانوك وصناع السوق، فعندما يتم إدخال أمر معين من قبل أحد المتداولين تقوم شبكات الاتصال الالكترونية بعرض أفضل الأسعار المتوفرة في النظام¹.

كما يتميز التداول عن طريق شبكات الاتصال الإلكترونية بالخصائص التالية²:

- هامش سعر منخفض.
- عمولة ثابتة ومنخفضة مما يسمح للمتداول الحصول على أفضل عروض الأسعار وبتكلفة منخفضة.
- تنفيذ سريع وفوري للصفقات وبدون أي تلاعب بالأسعار حيث يتم التداول بدون مكتب وساطة (Dealing desk).
- سهولة عملية التداول وذلك نتيجة للسيولة العالية وحجم التداول الكبير في سوق العملات الأجنبية.
- توفير توصيات ونصائح للمتداولين لأن الهدف الرئيسي لهذا النوع من الوسطاء هو تحقيق الأرباح من خلال زيادة حجم التداول.
- لا تعتبر شبكات الاتصال الإلكترونية طرف في الصفقة.
- تضع شبكات الاتصال الإلكترونية القيود على المتاجرة وقت صدور الأخبار وبالتالي يتمكن المتداولون الاستفادة من الانزلاقات والتذبذب في الأسعار.
- بعض الوسطاء يوفر منصات التداول ويوفرون خدمات أخرى مثل الأخبار مجانا.

¹ Cheng, Grace: 7Winning Strategies for Trading Forex, Op. cit, p53.

² Fxcc: Electronic Communication Networks, viewed 08/06/2021, <http://www.fxcc.com>

وبالمقارنة مع صناع السوق فإن للتداول عن طريق شبكات الاتصال الإلكترونية معيبة واحدة وهو أنه بعض الوسطاء قد لا يقدمون عقود صغيرة (Micro).

ثانيا: أسس اختيار وسطاء العملات الأجنبية

يؤثر اختيار الوسطاء بشكل كبير على نجاح التداول وبالتالي على الأرباح الممكن تحقيقها، حيث أن اختيار الوسيط قرار شخصي وذلك لأن لكل متداول تفضيلات مختلفة، لذلك يجب على كل متداول أن يكون حريصا على معرفة سياسات وإجراءات الوسطاء قبل التعامل بشكل رسمي معهم. ويوجد هناك العديد من الأسس التي يجب على المتداول التركيز عليها عند المفاضلة بين الوسطاء أبرزها ما يلي¹:

1. نوع الوسيط (Broker type): فيما إذا كان من صناع السوق أو شبكات الاتصال الإلكترونية.
2. عامل الأمان (Security): يجب أن تكون شركة الوساطة موثوقة وذات سمعة مالية جيدة لتكون مصدر امان بالنسبة للمتداولين.
3. منصات التداول (Trading platform): وتتم المفاضلة فيما بينها بالاستناد إلى النقاط التالية:
 - أ- أزواج العملات المختلفة التي يتم تداولها.
 - ب-مدى فعالية نظام إدخال الأوامر.
 - ت-سرعة التداول: وتعتبر سرعة التداول (التنفيذ الفوري) من الأمور الهامة وخصوصا بالنسبة للمتداولين لفترة زمنية قصيرة جدا (Scalpers).
 - ث-توفر إمكانية تنفيذ الأوامر بكفاءة عالية وبشكل فوري.
 - ج- عدم التأخر في تنفيذ الأوامر عند صدور الأخبار.
4. حجم العقد والحساب (Account and Trade size): حيث يجب التركيز بالنسبة لحجم العقد والحساب على النقاط التالية:

- أ- الحد الأدنى للمبلغ الذي يجب إيداعه لفتح حساب التداول.
- ب- الحد الأدنى لحجم العقد (قياسي أو مصغر).

¹ Cheng, Grace: 7Winning Strategies for Trading Forex, Op. cit, p38-40.

ت- إمكانية إجراء تعديلات على حجم العقد الذي يتم تداوله.

5. أنواع الأوامر (Order types): يجب على المتداول معرفة النقاط التالية بالنسبة للأوامر:

أ- الأوامر المختلفة التي توفرها شركات الوساطة لعملائها.

ب- مشكلة عدم تنفيذ الأوامر (Slippage) الناتجة عن الحركة السريعة السعر.

ت- السياسة المتبعة من قبل الوسيط فيما يتعلق بأوامر الحد من الخسارة (Stop-loss) وجني الأرباح-Profit (taking limit).

6. هامش السعر والعمولات المطلوبة (Commissions and spreads):

على المتداول معرفة السياسات المتعلقة بهامش السعر والعمولات وذلك على النحو التالي:

أ- معرفة مقدار العمولات المطلوبة من قبل شركات الوساطة حيث تفرض شركات الاتصال الإلكترونية عمولات عند فتح وإغلاق المركز.

ب- مدى ثبات أو تغير هامش السعر وفي حال كان متغيرا معرفة مدى اتساعه عند صدور الاخبار.

7. الهامش (Margin): لابد من معرفة الأمور التالية بالنسبة للهامش:

أ- نسبة الهامش.

ب- متطلبات الهامش بالنسبة لكل من العقود القياسية أو المصغرة.

رابعا: هيئات الرقابة العالمية على شركات الوساطة في سوق العملات الأجنبية.

يعتبر تسجيل شركات الوساطة في إحدى هيئات الرقابة العالمية في سوق العملات الأجنبية بمثابة الخضوع لرقابة قوانينها ومعاييرها وضرورة الالتزام بها، وبالتالي يجب على المتعاملين في العملات الأجنبية قبل التعامل مع شركات الوساطة مراجعة الهيئة الرقابية التي تزعم شركة الوساطة أنها مسجلة أو مرخصة لديها. وفيما يلي شرح بسيط لأهم المنظمات الرقابية على شركات العملات الأجنبية في الولايات المتحدة الأمريكية:

1. لجنة الرقابة على السلع والمستقبلات الأمريكية Commodities and Futures Commission (CFTC):

هي منظمة رقابية (هيئة حكومية تابعة للكونجرس الأمريكي) متخصصة بتنظيم العمل في الأسواق المالية على اختلاف أنواعها. وتتبع هذه الهيئة وتندرج تحت رقابتها مؤسسية أخرى ذاتية التنظيم تسمى الجمعية الوطنية للمستقبلات (NFA) National Futures Associations وهي مسؤولة عن مراقبة المؤسسات الخاصة

التابعة لها وتسجيلها والتثبت من مطابقتها للمعايير التي تضمن الحد الأدنى من سلامة المتعاملين في هذا السوق وتلك حفاظا على أموال المستثمرين وتدعيما للثقة الوطنية والدولية في أسواق المال الأمريكية¹.

2. لجنة الأوراق المالية والبورصات الأمريكي (Securities and Exchanges (SEC) Commission: تشرف هذه اللجنة على المشاركين الرئيسيين في عالم الأوراق المالية (بورصات الأوراق المالية، الأوراق المالية، السماسرة، التجار، مستشاري الاستثمار، صناديق الاستثمار)، وقد تم إنشاؤها لحماية المستثمرين من الاحتيال والحفاظ على نظام عادل ومنظم إضافة إلى تعزيز الإفصاح عن المعلومات الهامة ذات الصلة بالأسواق المالية.

الجدول رقم (06): أهم الهيئات الرقابية حول العالم.

الدولة	الهيئة الرقابية
بريطانيا	هيئة الخدمات المالية (FSA) (Financial Services Authority)
اليابان	وكالة الخدمات المالية (Financial Services Agency)
هونغ كونج	لجنة الأوراق المالية والعقود الآجلة (Securities and Futures Commission)
سويسرا	الجمعية السويسرية للاستشارات المالية المستقلة (Groupement Suisse des Conseils en Gestion Indépendants)
المانيا	الوكالة الاتحادية للخدمات المالية (Bundeszentrale für Finanzdienstleistungsaufsicht)
الدانمارك	هيئة الخدمات المالية الدانمركية (Danish FSA)
كندا	لجنة أونتاريو للأوراق المالية (Ontario Securities Commission) ((OSC)
استراليا	لجنة الأوراق المالية والاستثمارات الأسترالية (Australian securities and Investment Commission) (ASIC)

المصدر: من اعداد الطلبة بإسناد الى المعلومات السابقة.

¹ Tradersup: Commodities and Futures Commission, 24/03/2017, viewed 08/06/2021, <https://www.tradersup.com/>

ثانياً: أوقات التداول في سوق العملات الأجنبية

يجب على المتداول معرفة أوقات الافتتاح والاعلاق الخاصة بسوق العملات الأجنبية في كل منطقة بالعالم حيث يبين ادناه ذلك وفق لتوقيت غرينتش.

الجدول رقم (07): أوقات التداول.

سوق العملات الأجنبية	أوقات افتتاح السوق	أوقات إغلاق السوق
استراليا/نيوزلندا	21:00GMT	5:00 GMT
اليابان/آسيا	23:00GMT	7:00GMT
أوروبا/بريطانيا	7:00GMT	16:00GMT
أمريكا/كندا	12:00GMT	21:00GMT

المصدر: من اعداد الطلبة بالإعتماد على Ed. Ponsi: Forex Patterns and Probabilities, p31

ثالثاً: أنواع الأطر الزمنية للتداول.

توجد بشكل أساسي أربعة أنواع مختلفة من الأطر الزمنية للتداول:¹

1. التداول خلال فترة زمنية قصيرة Scalping.
2. التداول خلال يوم Day trading.
3. التداول خلال أسبوع Swing trading.
4. التداول لفترة غير محددة Position trading.
5. وسنشرح هذه الأنواع بشكل تفصيلي.

1. التداول لفترة زمنية قصيرة Scalping:

وهو يعتبر أقل إطار زمني للتداول، حيث يستغل المتداول في هذا النمط التغيرات البسيطة في أسعار العملات، وهذا يعني أنه يقوم بفتح المركز وإغلاقه بسرعة كبيرة جداً تصل لبضع ثواني أو دقائق، مستهدفة عدد بسيط من النقاط من كل صفقة، بحيث يكون حجم الأرباح المحققة من كل صفقة صغيرة بينما يكون عدد الصفقات التي تم

¹ Cheng. Grace: 7Winning Strategies for Trading Forex, Op. cit, p26-28.

تحقيق الأرباح فيها كبيرة ليكون مجموع هذه الأرباح البسيطة الناجمة عن عدد كبير من الصفقات جيدة. ويستلزم اعتماد المتداول على هذا الإطار البحث عن أقل الهوامش السعريّة المتاحة وأفضل سرعة اتصال ممكنة ليتمكن من تنفيذ تداول سريع وتحقيق أرباح معقولة. كما أنه ضمن هذا الإطار يتوجب أن تكون الخسائر محددة من خلال إدخال الأمر Stop-Loss وذلك تقاديا لوقوع خسارة واحدة كبيرة تقضي على الأرباح الناجمة عن عدد كبير من الصفقات.

2. التداول خلال يوم Day Trading:

يعتبر التداول اليومي واحد من أكثر أنواع التداول شهرة، حيث يقوم المتداولون بفتح المراكز وإغلاقها بنفس اليوم بحيث تتراوح مدد الاحتفاظ بالمراكز من دقائق ولغاية ساعات لكن دون أن تبقى مفتوحة لليوم التالي خوفا من المخاطر الإضافية الناجمة عن احتمالية تغير الأسعار بشكل كبير، ويستلزم هذا النوع من التداول تركيز حاد من قبل المتداولون ومتابعة لصيقة المخططات الأسعار وذلك للبحث عن إشارات معينة تزداد عندها احتمالية تحرك أزواج العملات باتجاه معين. وبالمقارنة مع الإطار الزمني الأول يميل المتداولون إلى الانتظار لتحقيق فرص تداول جيدة، بدلا من التداول بشكل سريع كما يفعل المتداولون لفترة زمنية قصيرة جدا. Scalpers.

3. التداول خلال أسبوع Swing trading:

في هذا النمط من التداول يحتفظ المتداولون بمراكزهم لبضعة أيام ونادرا ما يستمر الاحتفاظ به لأكثر من أسبوع ويعتبر الهدف الأساسي لهذا النوع هو السير مع الاتجاه العام لأسعار الصرف (Riding on Trend)، وبالمقارنة مع التداول اليومي فإن هدف الربحية في هذا النمط أعلى مما هو عليه في التداول اليومي نظرا لأن مدة الاحتفاظ بالمراكز يستمر لعدة أيام مما قد يحقق حركة كبيرة في الأسعار وبالتالي تحقيق عائد أكبر، ونظرا لأن هذا الإطار الزمني يتطلب متابعة أقل للسوق، فهو من الأنماط المفضلة للأفراد الذين لديهم أعمال ووظائف خلال اليوم، لكن بالمقابل يتوجب على المتداول مواكبة التغيرات التقنية والأساسية في السوق حتى لو لم يكن متابعة له طيلة الوقت.

4. التداول لفترة غير محددة Position trading:

يعتبر هذا النمط من التداول الأطول زمنا حيث يحتفظ المتداولون بمراكزهم الأسابيع وحتى الأشهر، وبشكل أساسي يقوم المتداولون بتداول أزواج العملات التي توشح (تعطي إشارة) إلى اتجاه سعري متوسط إلى طويل الأجل

لكنه يتطلب أكثر من بضعة أيام، وغالبا ما يقوم هؤلاء المتداولون بإغلاق صفقاتهم قبل أن يفقد هذا الاتجاه قوته وزخمه.

ويتميز هذا النمط بأنه الأقل إسرافا للوقت بالمقارنة مع الأطر الأخرى كما لا يتطلب درجة عالية من المتابعة المركزة.

5. اختيار الإطار الزمني:

كقاعدة عامة كلما كان الإطار الزمني للتداول أقل، كلما زاد الوقت الواجب تكريسه لمراقبة السوق، ومن ناحية أخرى كلما طال الإطار الزمني كلما ازدادت مخاطر التداول، وذلك لأن احتمالية أن تغير الأسواق اتجاهها تزداد بشكل أكبر نظرا لطول المدة الزمنية. | وبشكل عام فإن طول الإطار الزمني يرتبط بشكل أساسي بمستوى الربح المرغوب وحد الخسارة المحتمل، فعندما يكون الإطار الزمني قصيرة فإن الربح المرغوب به والخسارة المحتملة سيكونان صغيران وكلما طال الإطار الزمني كلما أصبح مستوى الربح المرغوب به والخسارة المحتملة أكبر.

رابعا: أفضل الأوقات للمتاجرة في سوق العملات الأجنبية

يعمل سوق العملات العالمي على مدار الأربع وعشرون ساعة بصورة يومية، لذلك فمن المستحيل أن يستطيع أحد المتعاملين الاستفادة من كل الإشارات التي يقدمها سوق العملات، أو الاستفادة من كل حركة تتحركها أسعار التداول على مدار اليوم وطوال الوقت، وبالتالي فإن مسألة التوقيت تعتبر من الأمور الهامة في عملية التداول والتي يجب على المتداول التركيز عليها في سوق العملات الأجنبية.

ومن أجل الوصول إلى صيغة مناسبة حول كيفية التداول في سوق العملات بصورة جيدة، يجب على المتداول معرفة تفاصيل حركة السوق على مدار الساعة خلال اليوم من أجل معرفة التوقيت المناسب الذي من الممكن فيه زيادة متابعته للسوق، فترتفع فرص نجاحه بقدر الإمكان في سوق العملات الأجنبية. وبصورة عامة تعتمد مدى قوة حركة سوق العملات على معدلات السيولة بالإضافة إلى بيانات الاقتصاد الكلي التي تصدر من كل بلدان العالم بالإضافة إلى توقيت ساعات عمل بعض المناطق الجغرافية للدول صاحبة العملات الشهيرة في السوق، ومما لا شك فيه أن معرفة التوقيت الزمني الذي تكون فيه العملات ذات حركة قوية أو حركة ضعيفة سوف يزيد من فرص نجاح المستثمر في اختيار التوقيت المناسب لتنفيذ صفقاته في سوق العملات، وبالتالي زيادة معدلات الأرباح التي من الممكن تحقيقها بقدر الإمكان.

خامساً: جلسات التداول في سوق العملات الأجنبية:

تتمثل جلسات التداول في سوق العملات الأجنبية فيما يلي:

1. جلسة التداول الآسيوية أو جلسة طوكيو:

عندما يتم استعادة السيولة إلى سوق العملات الأجنبية بعد عطلة نهاية الأسبوع، فإن الأسواق الآسيوية هي بطبيعة الحال أول من يلاحظ التحرك. بمعنى آخر، تبدأ ساعات تداول سوق العملات الأجنبية من هناك. يتم تمثيل النشاط (على الرغم من أنه غير رسمي) من هذا الجزء من العالم في الواقع من قبل أسواق رأس المال في طوكيو، والتي تعيش بين الساعة 00:00 صباحاً والساعة 07:00 صباحاً بتوقيت غرينتش ومع ذلك، هناك الكثير من البلدان الأخرى التي لديها سحب كبير موجودة خلال هذه الفترة، بما في ذلك أستراليا، والصين، ونيوزيلندا، وروسيا.

مع الأخذ في الاعتبار مدى تناثر هذه الأسواق، فمن المنطقي أن بداية ونهاية الجلسة الآسيوية تمتد إلى ما بعد ساعات سوق طوكيو القياسية في سوق العملات. في الواقع، للسماح بأنشطة هذه الأسواق المختلفة، يتم اعتبار الساعات الآسيوية في كثير من الأحيان بين الساعة 00:00 والساعة 9:00 غرينتش.

2. جلسة التداول الأوروبية أو جلسة لندن:

في وقت لاحق من يوم التداول، مباشرة قبل ساعات التداول الآسيوية تقترب من نهايتها، تتولى الجلسة الأوروبية الحفاظ على نشاط سوق العملات. هذه المنطقة الزمنية لتداول العملات الأجنبية كثيفة للغاية، وتشمل عددًا من الأسواق المالية الرئيسية. تتشرف لندن بتحديد معايير الجلسة الأوروبية.

ساعات العمل الرسمية في لندن تعمل من الساعة 9:30 حتى 16:30 بتوقيت غرينتش. يتم توسيع فترة التداول هذه بسبب تواجد أسواق رأس المال الأخرى (بما في ذلك فرنسا وألمانيا) قبل الافتتاح الرسمي في المملكة المتحدة، في حين يتم التراجع عن نهاية جلسة التداول مع استمرار التذبذب حتى إغلاق لندن. لذلك، عادة ما يتم ملاحظة ساعات تداول العملات الأجنبية الأوروبية بتوقيت بين الساعة 9:00 حتى 17:00 بتوقيت غرينتش.

3. جلسة التداول في أمريكا الشمالية أو جلسة نيويورك:

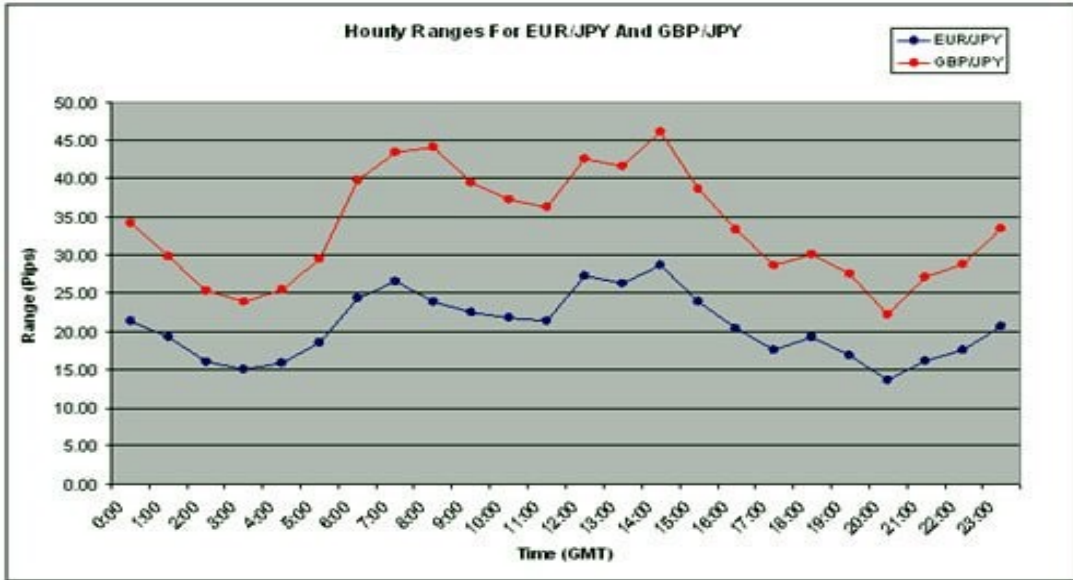
عندما تأتي جلسة أمريكا الشمالية عبر الإنترنت، تم إغلاق الأسواق الآسيوية بالفعل لبضع ساعات، لكن اليوم لم ينته سوى منتصف متداولي العملات الأوروبيين. تتأثر الجلسة الغربية بالنشاط في الولايات المتحدة، مع بعض المساهمات من كندا والمكسيك ودول أخرى في أمريكا الجنوبية. ليس من المستغرب أن يكون النشاط في نيويورك هو الأعلى في القلب، وكذلك المشاركة في الجلسة في سوق فوركس لأمريكا الشمالية.

بالنظر إلى النشاط المبكر للعقود المالية المستقبلية وتداول السلع والتركيز المرئي التقارير الاقتصادية، تبدأ ساعات العمل في أمريكا الشمالية في الساعة 13:00 بتوقيت غرينتش. مع وجود فجوة كبيرة بين إغلاق الأسواق الأمريكية، وساعات عمل سوق تداول العملات الآسيوية، تنشأ فترة سيولة في ختام تداول بورصة نيويورك في الساعة 21:00 بتوقيت غرينتش، لأن جلسة أمريكا الشمالية تقترب من نهايتها.

سادسا: التداخل في اوقات التداول في البورصات العالمية.

إذا كان زوج العملات عبارة عن تقاطع من العملات التي يتم تداولها بشكل أكثر نشاطاً خلال ساعات سوق تداول العملات الأوروبية والآسيوية (مثل GBP/JPY و EUR/JPY)، فستكون هناك استجابة أكبر بكثير لتداخل الجلسة الأوروبية / الآسيوية، ولذلك، هناك زيادة ملحوظة في حركة السعر أثناء موافقة الجلسة الأوروبية / الأمريكية الشمالية. ومع ذلك، فإن وجود مخاطر الحوادث المجدولة لكل عملة سيكون له تأثير كبير على النشاط، بغض النظر عن الزوج أو الجلسات المكونة له.

شكل رقم (03) بين تقلبات أسعار في أوقات التداخل:



المصدر: Hourly Ranges for EUR/JPY And GBP/JPY, viewed, 07/06/2021

www.investing.com

يتم عرض تداخلات الجلسة الآسيوية / الأوروبية في أزواج يتم تداولها بقوة خلال ساعات أسواق العملات الآسيوية. يمكن لتجار العملات الأجنبية على المدى الطويل أو الأساسيين الذين يحاولون تعيين مركز خلال ساعات السوق الأكثر نشاطاً للزوج أن يؤدي إلى انخفاض سعر الدخول أو الدخول المفقود أو التداول الذي يخالف قواعد الاستراتيجية. من ناحية أخرى، بالنسبة للتجار على المدى القصير الذين لا يشغلون صفقات بين عشية وضحاها أو حتى لفترة أطول، فإن التقلب أمر حيوي بلا شك.

1. أفضل اوقات التداول في السوق غير المحفوظة بالمخاطر

أثناء انخفاض السيولة، عادة عندما يفتح السوق، وحوالي الساعة 12 ظهراً، يكون هناك خطر كبير عند التداول. سيولة منخفضة قد تجلب تقلبات أعلى غير المعتادة خلال ساعات التداول العادية.

لا يوصي المتداولون المحترفون بفتح صفقات في أي مكان بين الساعة 12 - 12 صباحاً. معظم هذه الأوقات الشديدة الخطورة قد تعرض حساب المتداول للخطر.

عوامل الخطر تشمل:

طفرات التقلب - سيولة منخفضة قد تسبب طفرات تقلبية يمكن أن تصل بسهولة إلى وقف الخسارة

انخفاض السيولة - يرتبط ذلك بعمق سوق العملات الأجنبية، وهو يؤثر على القدرة على التعامل مع المعاملات الكبيرة بفعالية

توسع الفروق - تنتشر الفروق عادة في حوالي الساعة 00:00 منتصف الليل.

تكون الساعات الثلاث الأولى من كل جلسة رئيسية هي أفضل وقت لتداول العملات من حيث الزخم والاتجاه والتصحيح. عندها يميل المتداولون إلى إيجاد أفضل إمكانيات التداول. بالإضافة إلى ذلك، فإن أفضل وقت لتداول العملات (Top Of The Hour) (TOH)، الدقائق الخمس الأولى والأخيرة من كل ساعة، عادة ما توفر تقلبات وحركات سوق شائك.

2. أفضل اوقات التداول في الأسبوع

يبدأ أسبوع التداول يوم الاثنين وعادة ما يكون يوماً هادئاً، إلا إذا كان هناك أحداث رئيسية خلال عطلة نهاية الأسبوع، يزداد التقلب يوم الثلاثاء وينخفض مرة أخرى في المتوسط يوم الأربعاء ... ما لم يكن لدينا محضر اجتماع مجلس الاحتياطي الفيدرالي.

عادة ما يكون يومي الخميس والجمعة أكثر أيام الأسبوع تقلباً. إذا كنت تبحث عن تقلب في إستراتيجية التداول الخاصة بك، فقد يكون من المفيد النظر إلى الأسواق في هذا الوقت.

يبدأ التداول مساء الأحد بأحجام منخفضة، حيث لا تزال أسواق الأسهم الأمريكية والأوروبية مغلقة.

قبل صباح الاثنين، ليس من المثير للاهتمام التداول من وجهة نظر تقلبات السوق وبسبب اتساع الهوامش.

هذا لا يعني أن جدول التداول هذا ليس جيداً للجميع. يحب بعض المتداولين التداول بين عشية وضحاها مع بعض التقلبات، حتى لو كانت فروق الأسعار أكبر عموماً.

في النهاية، يجب أن يرتبط جدول التداول المثالي باستراتيجية التداول الخاصة بك - يمكنك كسب المال في الليل وخلال النهار. العكس هو الصحيح أيضاً- يمكنك أن تخسر المال خلال ساعات التداول الرئيسية، كما يمكنك أن تكسب خارجها - كل هذا يتوقف على استراتيجية التداول وليس على ساعات التداول فقط.

أ- التداول يوم الثلاثاء

في المتوسط، يكون معدل تذبذب السوق يوم الثلاثاء 120% - 130% من معدل التذبذب يوم الاثنين. إذا كنت تبحث عن قلب بسيط في استراتيجية التداول الخاصة بك - فمن الجدير النظر إلى الأسواق المالية يوم الثلاثاء، خاصة أنه يوم مع الإعلانات الاقتصادية التي تظهر بانتظام.

ب- التداول يوم الأربعاء

الأربعاء أكثر هدوءًا من يوم الثلاثاء وهناك عيب في الاحتفاظ بمراكز مفتوحة من الأربعاء إلى الخميس: في العديد من الأسواق يتم فرض رسوم مبادلة نهاية الأسبوع يوم الأربعاء.

ت- التداول يوم الجمعة

الجمعة يوم مثير للاهتمام - تمامًا مثل الخميس، بالمناسبة. هذه هي الأيام التي يكون فيها التقويم الاقتصادي مليئًا بالإعلانات للعديد من البلدان. بالإضافة إلى ذلك، يسمى الجمعة الثالثة من كل شهر يوم السحرة الثلاثة، حيث تنتهي العديد من العقود الآجلة والخيارات في يوم الجمعة الثالث من الشهر. هذا يولد الكثير من التقلبات في الأسواق - خاصة في المؤشرات والعملات الأمريكية، تمامًا كما في السلع.

بالإضافة إلى ذلك، في أول يوم جمعة من الشهر، يتم نشر مؤشر الوظائف بغير القطاع الزراعي، والذي عادة ما يكون له تأثير على أزواج العملات المرتبطة بالدولار الأمريكي وعلى المؤشرات الأمريكية، مثل مؤشر داو جونز في بورصة ناسداك.

3. أفضل اوقات التداول في البورصات العالمية - الشهور

من وجهة نظر القلب، يمكننا التمييز بين 3 فترات رئيسية في السنة:

الفترة الأولى مع أحجام كبيرة وقلب تاريخي كبير:

- جانفي
- فيفري
- مارس
- أبريل
- ماي

الصيف هو فترة من الهدوء في البورصات، من وجهة نظر أحجام التداول:

- جوان
- جويلية
- أوت

الفترة الثانية الأكثر تقلبًا:

- سبتمبر
- أكتوبر
- نوفمبر

ديسمبر هو شهر غير عادي، مع أحجام تداول منخفضة للغاية بعد 15 ديسمبر.

بالنسبة لعائدات الاستثمار خلال هذه الأشهر - يصعب مقارنة كل عام بأخرى - فإن الأسواق تتغير كثيرًا. على سبيل المثال، كان شهر جانفي 2015 متقلبًا للغاية مع تحركات كبيرة للفرنك السويسري، لأن البنك الوطني السويسري رفع الحد الأعلى لسعر الفرنك السويسري.

في عام 2011، كان الصيف شديد التقلب، لأنه في خضم الأزمة، تم بيع أسهم البنوك على نطاق واسع. في هذا الوقت، فرضت AFM، الجهة التنظيمية الفرنسية، حظرًا مؤقتًا على البيع القصير لبعض الأوراق المالية في بورصة باريس.

إذا كنت تبحث عن أفضل وقت للتداول أو أفضل شهر للتداول - فكن على دراية بأن ما حدث في الماضي قد لا يحدث مرة أخرى وأنت تحتاج إلى تحليل أساسيات سوق اليوم للحكم على ما إذا كانت لديك أي فرص في سوق الأسهم الآن.

4. أيام العطل خارج اوقات التداول

في كثير من الأحيان، يتم إغلاق البورصات العالمية في أيام العطلات الرسمية أو أن هناك بورصات مخفضة أو ساعات تداول مخفضة. تختلف أيام هذه السنة عن كل بلد: رأس السنة، 31 ديسمبر، عيد الميلاد لدى الكفار 24 ديسمبر، 4 جويلية في الولايات المتحدة الأمريكية، 14 جويلية في فرنسا، عيد العمال في الولايات المتحدة الأمريكية، عيد الفصح، عيد القمر على الجلسة الآسيوية، إلخ

سوف يعلمك وسيط الأسهم الخاص بك عن ساعات التداول المخفضة للأدوات المالية المختلفة. تكون أيام التداول هذه التي يتم فيها تخفيض ساعات تداول العملات الأجنبية أقل جاذبية، نظرًا لأن السيولة أقل وقد يكون تداول سوق الأوراق المالية أقل سهولة عموماً، هناك عدد أقل من العطل في البورصات العالمية في الصيف وبعد 20 ديسمبر من كل عام. الأسبوع بين عيد الميلاد ورأس السنة هو أسبوع تداول هادئ للغاية. يجب تجنب ساعات سوق الأسهم في أيام العطلات الرسمية إذا رغب أحد في التداول باستخدام استراتيجيات فوركس قصيرة الأجل.

ويرجع ذلك جزئياً إلى حقيقة أن بعض الإعلانات الاقتصادية مثل BCE Key Rate تنشر يوم الخميس، على سبيل المثال، وتقرير NFP كل أول يوم جمعة في الشهر.

من المهم جداً معرفة النطاق اليومي لأسعار الأسهم والعملات، لأنه إذا كان لديك رأس مال صغير - فمن الأفضل أن يتم التداول في أقل الأيام تقلباً. من السهل تحديد الارتباطات بين العملات والنطاقات اليومية من خلال منصة تداول محترفة مثل MetaTrader Supreme Edition.

5. خلاصة أفضل اوقات التداول في البورصات العالمية والعملات

عند تداول العملات، يجب على المشارك في السوق أولاً تحديد ما إذا كانت التقلبات العالية أو المنخفضة ستعمل بشكل أفضل مع أسلوب التداول الفردي. إذا كانت حركة السعر أكثر أهمية، فقد يكون الخيار المفضل هو التداول في أوقات التداول الرئيسية المذكورة، أو في تداخل الجلسات للمزيد من التقلب، أو مجرد أوقات إطلاق تقارير اقتصادية عادية. تتمثل الخطوة التالية في تحديد أفضل ساعات تداول العملات الأجنبية أو أوقات تداولها، بالنظر إلى التحيز في التقلب. أولئك الذين يريدون تقلبات عالية، سوف يحتاجون إلى تحديد الأطر الزمنية الأكثر نشاطاً لزواج العملات الذي يهدفون إلى التداول عليه.

عند التفكير في زوج اليورو دولار EUR / USD، سوف يجد تقاطع الجلسة بين أوروبا وأمريكا الشمالية أكثر حركة. عادة ما تكون هناك بدائل، وعلى متداول العملات الأجنبية أن يوازن بين ضرورة ظروف السوق المواتية والرفاهية المادية. إذا كان أحد المشاركين في السوق من الولايات المتحدة يفضل فعلاً تداول ساعات تداول العملات الأجنبية النشطة مقابل GBP / JPY، على سبيل المثال، فسيتعين عليهم الاستيقاظ مبكراً في الصباح لمواكبة السوق.

إذا كان لدى هذا الشخص وظيفة يومية عادية، فقد يؤدي ذلك إلى استنفاد كبير وأخطاء كبيرة من حيث الحكم عند التداول. قد يكون هناك تداول بديل أكبر لهذا المتداول خلال جلسة التداول بين أوروبا وأمريكا الشمالية، حيث لا يزال معدل التذبذب مرتفعاً. بالإضافة إلى ذلك، يمكن أن يوفر لك قدر كبير من المعرفة حول كيفية التداول خلال ساعات تداول العملات الأجنبية الأفضل، والتي تضاعفت مع الفهم الأساسي لجلسات تداول العملات الأجنبية بشكل عام، ميزة فيما يتعلق بتداول العملات بشكل صحي.

خلاصة:

يظهر من خلال هذا الفصل أن سوق العملات الأجنبية ما هو إلا إطار ينظم مختلف المعاملات المالية، وذلك لأنه سوق يحوي سيولة دولية ضخمة فضلاً عن إبرام الصفقات بأقل التكاليف، فإن المتداول للعملات له حرية الدخول والخروج من وإلى السوق، فالمتعاملون في سوق العملات الأجنبية تختلف أهداف تعاملهم بالعملات الدولية، إلا أن أغلبهم يسعون إلى تحقيق الربح، بغض النظر عن بعض الجهات التي تكون أهدافها وقائية وحمائية كالبنوك المركزية التي تسعى جراء دخولها إلى سوق العملات الأجنبية لحماية عملتهم الوطنية من أي تدهور يضر باقتصادهم الوطني، غير أن التعامل في سوق العملات الأجنبية لا يتم عشوائياً بل يخضع لمجموعة من الضوابط المنظمة لنشاط المستثمرين الدوليين، وهذا ما يجعل منه جهة جاذبة لكل الأطراف المالية، في ظل تنوع المعاملات المالية التي يشهدها.

الفصل الثاني:

التنبؤ بأسعار صرف

العملات الأجنبية:

تمهيد:

يحاول دائماً المستثمر في سوق العملات الأجنبية أن يتنبأ بالأسعار المستقبلية للأسهم والأدوات الاستثمارية التي وضع أمواله فيها ليستطيع اتخاذ القرار الاستثماري الذي يراه صائبا، إما بالبيع عند شعوره بأنه حان الوقت للحصول على أرباح من العملة التي كان قد اشتراها فيما سبق، وعند شعوره بأن السوق متجه إلى مزيد من الخسائر فيضطر إلى التخلص مما يملك للخروج بأقل الخسائر الممكنة، أو بالشراء عند شعوره بأنه سيحقق مكاسب في المستقبل.

ويختلف المستثمرون من حيث الطريقة التي يعتمدون عليها لتحليل وتقييم أوضاعهم، إلا أنه يمكن تصنيفها إلى اتجاهين رئيسيين للتحليل: أحدهما يقوم على التحليل الأساسي (fundamental analysis) الذي يعتمد على دراسة الظروف الاقتصادية العامة للدولة التي يرغب المتداول ببيع أو شراء عملتها وذلك من خلال العديد من المؤشرات الاقتصادية مثل الناتج المحلي الإجمالي، البطالة، مؤشر ثقة المستهلكين، الاضطرابات السياسية والأمنية... الخ، والآخر يقوم على التحليل الفني (technical analysis) أو ما يسمى بالتحليل البياني. إذ يعتمد تيار التحليل الفني بشكل كبير على الرسوم البيانية المستخدمة لتمثيل سلوك الأصل ومساعدة المستثمرين في اتخاذ قراراتهم. وعليه يتم تقسيم هذا الفصل إلى مجنتين:

المبحث الأول: التحليل الأساسي كأداة للتنبؤ بأسعار الصرف.

المبحث الثاني: التحليل الفني كأداة للتنبؤ بأسعار الصرف.

المبحث الأول: التحليل الأساسي كأداة للتنبؤ بأسعار الصرف

يعد التحليل الأساسي من أهم الطرق المستخدمة في تحليل الأسواق المالية بغرض التنبؤ بالأسعار. ويركز التحليل الأساسي لسوق العملات الأجنبية على الحالة العامة للاقتصاد، حيث يبحث في العديد من العوامل بما في ذلك أسعار الفائدة والعمالة والنااتج المحلي الإجمالي والتجارة الدولية والتصنيع، وكذلك تأثيرها النسبي على قيمة العملة الوطنية التي ترتبط بها. وبناء على ذلك يمكن للمتداول التعرف على ما ستكون عليه أسعار الصرف في المستقبل.

المطلب الأول: تعريف التنبؤ بأسعار الصرف Currency Forecasting.

يعرف التنبؤ بأسعار صرف العملات الأجنبية بأنه معرفة ما ستكون عليه أسعار صرف العملات الأجنبية في المستقبل على ضوء الأوضاع الحاضرة للأسواق واتجاهات العوامل السياسية والاقتصادية للدولة التي سيتم التعامل بعملتها وتأثيرها على أسعار الصرف المستقبلية، وكذلك على ضوء دراسة سلوك السعر في الماضي لكي نستخلص منه نتائج تتعلق بمؤشر اتجاه وحجم حركات السعر المستقبلية.¹

حيث يرغب كافة المتعاملين في أسواق العملات الأجنبية معرفة ما هو سعر صرف العملات الأجنبية في المستقبل وخصوصا المؤسسات التي تتعامل باستلام أو دفع مبالغ بتوقيت أجل نتيجة تعاملاتها مع الغير وذلك للحماية (التحوط) من تقلبات أسعار الصرف، وكذلك بالنسبة للمضاربين الذين يرغبون في معرفة أي المراكز أكثر ربحية لهم.

وتتمثل الأهمية الكبرى للتنبؤ بتأثيرها على اتخاذ القرار وبالتالي على أوضاع المتعاملين في سوق العملات الأجنبية، حيث يوجد للمتعاملين ثلاثة أوضاع رئيسية وذلك بناء على القرار المتخذ في ضوء التنبؤات:²

- الوضع المتوازن: تكون مشتريات ومبيعات المتعامل من أي عملة في نهاية كل يوم عمل متساوية.
- الوضع الطويل: عندما يكون ما تم شراؤه من عملة معينة أكثر مما تم بيعه من نفس العملة.
- الوضع القصير: عندما يكون ما تم بيعه من عملة معينة أكثر مما تم شراؤه من نفس العملة.

¹ الطراد، إسماعيل إبراهيم: إدارة العملات الأجنبية مرجع سابق، ص 371.

² مفلح، هزاع: التمويل الدولي، مرجع سابق، ص 288.

المطلب الثاني: تعريف التحليل الأساسي في سوق العملات الأجنبية.

يمكن تعريف التحليل الأساسي في مجال سوق العملات بأنه تحليل قائم على مجموعة من النظريات والخبرات الاقتصادية، تحاول تحديد تحركات السعر لعملة معينة من خلال تحليل البيانات والأرقام والأخبار الاقتصادية المتعلقة باقتصاديات الدول المعنية.¹

كما يعرف أيضا التحليل الأساسي في سوق تبادل العملات الأجنبية بأنه عبارة عن دراسة العوامل التي تؤثر على الأوضاع الاقتصادية للدولة من خلال قياس حالة النمو الاقتصادي والتضخم ومعدلات الفائدة والقدرات الإنتاجية ومعدلات البطالة والاستقرار السياسي للدولة والتي تؤثر على العرض والطلب للعملة، حيث يقوم التحليل الأساسي على مبدأ رئيسي وهو أن قيمة العملة تتأثر بقوة أو ضعف الاقتصاد، فكلما كان الاقتصاد قوي ينعكس ذلك إيجابا على عملته والعكس صحيح.²

أي أن التحليل الأساسي في سوق تبادل العملات الأجنبية يهتم بالاقتصاد الكلي للدول والأخبار والسياسات الاقتصادية والنقدية للدول المعنية وذلك بغية التنبؤ بأسعار العملة في المستقبل بناء على أداء اقتصاديات تلك الدول.

المطلب الثالث: المؤشرات الاقتصادية (Economic Indicators).

تعرف المؤشرات الاقتصادية بأنها مجموعة من الإحصائيات والتقارير الاقتصادية التي تستخدم في قياس أداء قطاعات الاقتصاد المختلفة لتقييم الأداء الاقتصادي ومعرفة مدى قوة الاقتصاد أو ضعفه، بالإضافة للقدرة على التنبؤ بالحالة الاقتصادية في المستقبل.³

وتصدر المؤشرات الاقتصادية بصفة دورية (سنوية، أو ربع سنوية، أو شهرية، أو أسبوعية)، ومن أبرز المؤشرات الاقتصادية ما يلي:

أولا: معدل الخصم الفيدرالي Federal Discount Rate:

يعرف سعر الخصم (Federal Discount Rate) بأنه سعر الفائدة الذي يعرض على التسهيلات الائتمانية الممنوحة للبنوك التجارية والمؤسسات المالية الأخرى من بنوك الاحتياطي الفيدرالي الإقليمية.

¹ بشر محمد موفق لطفي، التداول الإلكتروني للعملات، دار النفائس، الأردن، 2008، ص114.

² Arabictreader: Fundamental analysis in the currency market, viewed 10/06/2021, <https://www.arabictreader.com/>

³ Arabictreader: Economic Indicators, viewed <https://www.arabictreader.com/>

ويعد سعر الخصم سعر الفائدة الأساسي، أي المعدل الذي يتحدد بناء عليه هيكل معدلات الفائدة الأخرى، حيث أن تغيير سعر الفائدة على عمليات الإقراض التي يقوم بها البنك المركزي للمصارف (بصفته الجهة التي تحتكر القدرة على القيام بهذا التغيير) سوف يؤثر في شروط السوق النقدي من خلال توجيه أسعار الفائدة التي تتقاضاها المصارف¹. حيث يؤدي رفع سعر الخصم إلى ارتفاع أسعار الفوائد على القروض التي تمنحها البنوك مما يقلل من القروض التي يطلبها المستثمرين وهذا يؤدي إلى خفض وتيرة الإنتاج والاستثمار في الدولة، كما يعمل خفض سعر الخصم على خفض الفوائد التي تحصل عليها البنوك عند إقراضها الأموال للمنتجين مما يساعد على زيادة الطلب على القروض وبالتالي زيادة وتيرة الإنتاج والاستثمار في الدولة، وغالبا ما يكون البنك المركزي حريصا عند الإعلان عن أي تغييرات في معدل الخصم لكي لا يغذي التوقعات المستقبلية حول اتجاهات النشاط الاقتصادي.

إن حركة رؤوس الأموال الدولية وانتقالها إنما تتحرك بحثا عن الفائدة، فالبالد الذي ترتفع فيه أسعار الفائدة الحقيقية عن بقية الدول، يصبح الوضع يشجع رؤوس الأموال على الانتقال إليه مما يعني زيادة عرض العملة الأجنبية وبالتالي تدهور سعر صرفها.²

إن زيادة عرض النقد يترتب عليه انخفاض لسعر الفائدة المحلية مما يؤدي لهجرة رؤوس الأموال المحلية للخارج، وذلك للاستفادة من الفارق بين سعر الفائدة المحلي والعالمي ونظرا لعدم تأثر أسعار الفائدة العالمية بتغيرات أسعار الفائدة المحلية بسبب صغر حجم الاقتصاد المحلي، هذا سيؤدي إلى زيادة الطلب المحلي على العملات الأجنبية وبالتالي انخفاض سعر صرف العملة المحلية مقابل العملة الأجنبية، وإن الزيادة في أسعار الفائدة الحقيقية ستعمل على تحفيز رأس المال الخارجي للانسياب في الداخل مما يؤدي إلى رفع سعر صرف العملة المحلية في سوق الصرف الأجنبي.³

¹ شعيب، يمينى: دور السياسة النقدية في علاج ظاهرة التضخم في الاقتصاد السوري، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في الاقتصاد، إشراف، كلية الاقتصاد، جامعة دمشق، دمشق، سورية، 2009، ص53.

² مراد عبد القادر، دراسة أثر المتغيرات النقدية على سعر الصرف الدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية، قسم العلوم الاقتصادية، تخصص نمذجة مالية جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، 2010-2011، ص7.

³ Troy Segal: Interest Rate statement, update 04/06/2021, viewed 10/06/2021, www.investopedia.com

ثانياً: مؤشرات الأسهم Stock Indicators:

يعرف مؤشر الأسهم على أنه قيمة عددية يقاس بها التغير في الأسواق المالية، ويعبر عن المؤشر كنسبة مئوية للتغيير عند لحظة زمنية معينة مقارنة بقيمة ما في فترة الأساس أو نقطة البدء.¹

ويعرف بأنه القيمة الوسطية المعبرة عن السلوك الجماعي لعينة منتقاة من الأسهم المتداولة في السوق في لحظة زمنية معينة.²

ومن أهم مؤشرات الأسهم:

أ- مؤشر داو جونز Dowjones:

يعتبر مؤشر داو جونز المؤشر الأكثر شهرة في الولايات المتحدة الأمريكية والذي يعكس 30 سهماً بالغ الأهمية مثل: "Steel S.U"، "General motors"، "electric General". واحتسب هذا المؤشر لأول مرة في عام 1884 من قبل ناشرين في جريدة "Journal Street Wall" هما Charles. D Edward و jones³.

وقد قام المؤشر في البداية على عينة مكونة من تسعة أسهم لتسع شركات صناعية، ارتفع حجمها إلى 12 سهم في 26 ماي 1898، ثم إلى 20 سهم في عام 1916 وفي عام 1928 ارتفع حجم العينة ليصل إلى 30 سهم، ومنذ ذلك التاريخ لم يضاف أي سهم إلى العينة، وهذا المؤشر يقوم على أساس مدخل الوزن على أساس السعر.⁴

ب- مؤشر ستاندر اندبور 500 (S&P 500):

تتضمن العينة التي يقوم عليها هذا المؤشر 500 سهم تمثل 400 منشأة صناعية، 40 منشأة منافع عامة (كهرباء والماء)، 20 منشأة نقل، 40 منشأة تعمل في المجال المالي، وكلها منشآت كبيرة الحجم تتداول أسهمها إما في إحدى البورصات الكبرى أو في السوق غير المنتظمة، وقد اشتق من هذا المؤشر أربعة مؤشرات هي مؤشر الصناعة (400 سهم)، مؤشر منشآت المنافع العامة (40 سهم)، مؤشر النقل (40 سهم)، ومؤشر المنشآت المالية (40 سهم)، وقد بدأ تكوين هذا المؤشر في 4 مارس 1957 حيث أن الأسهم التي كانت مسجلة

¹ حسين، عصام: أسواق الأوراق المالية (البورصة)، مرجع سابق، ص35.

² الشعار، نضال: الأسواق المالية وأدواتها، مرجع سابق، ص157.

³ وسام ملاك: البورصات والأسواق العالمية، دار المنهل اللبناني للنشر، لبنان: 2003، ص26.

⁴ منير إبراهيم هندي: الأوراق المالية وأسواق المال، 2006، مرجع سابق، ص260.

فيه في ذلك الوقت تعادل نسبة 90% من الأسهم المسجلة في بورصة نيويورك، ويقوم هذا المؤشر على مدخل القيمة.¹

ت - مؤشر ناسداك المركب NASDAQ:

يتكون مؤشر ناسداك من أكثر من خمسة آلاف شركة تتعامل في السوق غير الرسمية، ويصدر عن المؤسسة الحقوقية لتجار الأوراق المالية (NASD) National Association of Securities Dealers، كما يعتبر أهم المؤشرات الرائدة في مجال التداول الالكتروني للأوراق المالية.²

وتوجد علاقة بين سعر صرف العملة ومؤشرات الأسهم، فحسب وجهة نظر Desislava Dimitrova، و من خلال قيامه بدراسة العلاقة بين أسعار الصرف وأسعار الأسهم معتمدة على بيانات كل من الولايات المتحدة الأمريكية وبريطانيا خلال الفترة الممتدة بين (1990 - 2004)، حيث أفضت هذه الدراسة إلى أنه يتم تحديد العلاقة (طردية)، فانخفاض سعر صرف الدولار الأمريكي سيؤدي إلى زيادة الصادرات نظرا لانخفاض سعرها مقارنة ببقية الدول، مما سيؤثر بشكل إيجابي في المخرجات المحلية للولايات المتحدة الأمريكية، حيث تبدو الزيادة في المخرجات كمؤشر لازدهار الاقتصاد مما يدفع المستثمرين لشراء الأسهم وتكون المحصلة ارتفاعها.³

ثالثا: كمية النقود:

يلجأ البنك المركزي إلى استخدام سياسات نقدية تتلاءم مع الأوضاع الاقتصادية للدولة وبما يضمن تحقيق الأهداف الاقتصادية العامة، وهي تحقيق التوظيف الكامل واستقرار الأسعار والنمو الاقتصادي، فعندما يرغب البنك المركزي في زيادة المعروض من النقود والائتمان للمساعدة في رفع مستوى الدخل والعمالة، فإنه يتبع سياسة نقدية توسعية وهذا يضعف القوة الشرائية للعملة وبالتالي انخفاض سعر صرفها مقابل العملات الأخرى في سوق العملات الأجنبية، أما عندما يرغب البنك المركزي في تقليص المعروض من النقود والائتمان للمساعدة في مواجهة التضخم، فإنه يتبع سياسة نقدية انكماشية مما يؤدي إلى زيادة القوة الشرائية للعملة وبالتالي ارتفاع سعر صرفها مقابل العملات الأخرى.⁴

¹ نفس المرجع، ص 262، 265.

² الشعار، نضال: الأسواق المالية وأدواتها، مرجع سابق، ص 162.

³ Desislava. Dimitrova: **The Relationship between Exchange Rates and Stock Prices: Studied in a Multivariate Model**, Issues in Political Economy, Vol. 14, August 2005.

⁴ حماد، طارق عبد العال: أسس الاستثمار الناجح في البورصة، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2010 ص 90.

رابعاً: ميزان المدفوعات:

هو سجل محاسبي، ومالي تُدَوَّن فيه كافة الإجراءات الاقتصادية المتعلقة بالدول، ولكل دولة من دول العالم ميزان مدفوعات خاص بها، تتعامل فيه مع الدول الأخرى، لتسجيل العمليات المالية التي تتم بينهم، ويتكون من جانبين، الأول يسمى (المدين)، وتسجل فيه كافة الإجراءات المالية التي يتم دفعها، والثاني يسمى (الدائن)، وتسجل فيه كافة الإجراءات المالية التي يتم تحصيلها، ويعتمد ميزان المدفوعات على تسجيل كافة المبالغ النقدية التي تدفع سواء لشراء خدمة، أم سلعة ما، وأيضاً يحتوي على التفاصيل المتعلقة برأس المال، والمصروفات الأخرى، وفي العادة يتم إعداد نظام المدفوعات لسنة مالية واحدة، تبدأ في بداية العام، في الأول من شهر جانفي، وتنتهي بنهاية العام، في الحادي والثلاثين من شهر ديسمبر.¹

يعتبر حلقة الوصل التي تعكس علاقة البلد بالعالم الخارجي. وهناك علاقة وثيقة بين ميزان المدفوعات وسعر الصرف المعتمد لدى الدولة فسعر الصرف يلعب دوراً هاماً في تحقيق التوازن في ميزان المدفوعات ففي حالة ارتفاع سعر صرف العملة المحلية مقابل العملة الأجنبية فإن ذلك يحدث خللاً في ميزان المدفوعات عن طريق تأثيره على الميزان التجاري وذلك من خلال تأثير ارتفاع سعر الصرف على صادرات وواردات الدولة، ويعتبر ارتفاع سعر صرف العملة المحلية مقابل العملات الأجنبية له أثر إيجابي على واردات الدولة وذلك سبب انخفاض أسعار تلك الواردات على المواطنين في الدولة المحلية بسبب ارتفاع سعر صرف عملتهم. أما ارتفاع سعر صرف العملة المحلية يؤثر على صادرات الدولة بالسلب نظراً لارتفاع سعر السلع المحلية في الأسواق الأجنبية حيث يصبح المواطن الأجنبي يدفع أكثر من أجل الحصول على السلع المحلية وهو ما يؤثر سلباً على صادرات الدولة، ويتوقف تأثير سعر الصرف على ميزان المدفوعات على مرونة الطلب المحلية للسلع والخدمات المستوردة وكذلك على مرونة الطلب الأجنبي على صادرات الدولة المحلية من السلع والخدمات. فكلما كان الطلب أكثر مرونة كلما كان أثر سعر الصرف على ميزان المدفوعات أكبر وكلما كانت المرونة منخفضة فيكون بمعدل التغير المطلوب في سعر الصرف للقضاء على اختلال ميزان المدفوعات.²

خامساً: الناتج المحلي الإجمالي (GDP):

يمثل الناتج المحلي الإجمالي بالقيمة السوقية للسلع والخدمات النهائية المنتجة داخل حدود دولة ما في السنة سواء تولدت تلك المنتجات بعناصر إنتاج وطنية أم أجنبية، أي أنه الرقم الذي نتوصل إليه حين نطبق المقياس النقدي على مختلف السلع والخدمات التي ينتجها بلد ما باستخدام أرضه وعماله وموارده الرأسمالية ويستخدم الناتج المحلي الإجمالي لأغراض عدة، لكن أهمها هو قياس الأداء الكلي للاقتصاد. ومن الجدير بالذكر أن

¹ Majd Khader: Balance of Payments, update 10/01/2016, viewed 10/06/2021, <https://mawdoo3.com/>

² Equity: Balance of Payments, 15/11/2018, viewed 10/06/2021, <https://www.equiti.com/>

النمو السريع في الناتج المحلي الإجمالي دليل على النمو الاقتصادية فكلما ازداد معدل النمو في بلد معين ترتفع قيمة عملته مقابل العملات الأخرى مثل سعر صرف اللوان الصيني، وبالعكس كلما انخفضت معدلات النمو في بلد معين انخفضت قيمة عملته وخير مثال على ذلك الدول النامية.¹

6. مؤشر الإنتاج الصناعي (Industrial Production IP):

يقيس هذا المؤشر القيمة الكلية للمنتجات المصنعة من قبل المصانع والمناجم والمرافق العامة. ويمكن اعتبار هذا المؤشر بمثابة مؤشر قيادي لمعدل الإيرادات والدخل الشخصي والعمالة المصنعة حيث تعتبر الزيادة في قيمة هذا المؤشر ذات تأثير مباشر وإيجابي على عملة الدولة لأن زيادة مستويات الإنتاج الصناعي إشارة هامة لقوة الاقتصاد، ففي ألمانيا على سبيل المثال كان لارتفاع الإنتاج الصناعي وتطوره أثر إيجابي على قيمة اليورو. كما يستجيب هذا المؤشر بشكل سريع للدورة الاقتصادية ففي فترة الازدهار تزداد قيمة هذا المؤشر بينما في حالة الركود نلاحظ حدوث انخفاض في قيمته.²

7. مؤشر أسعار المستهلك الأساسي (Core CPI):

ويتم حسابه من ال CPI وذلك بعد استثناء الطعام والوقود والكحول مما يعطي مؤشر أفضل لحساب التضخم الأساسي (Core Inflation) والذي يعرف من وجهة نظر البنوك المركزية بأنه المؤشر الذي يعبر عن التضخم الناجم عن أسباب نقدية، وبالتالي استثناء التحركات قصيرة الأجل والمؤقتة من مؤشر التضخم الكلي، حيث تكون هذه المكونات المستثناة ناجمة عن عوامل خارجية تحكم السياسة النقدية.³

8. مبيعات التجزئة (Retail Sales):

وهي عبارة عن قيمة المبيعات من السلع للمستهلكين في منافذ البيع بالتجزئة، ويعطي هذا المؤشر فكرة حول الطلب على السلع الاستهلاكية وثقة المستهلك كما يعتبر ذو تأثير هام في الناتج المحلي الإجمالي GDP، ويمكن القول بأنه لارتفاع قيمة مبيعات التجزئة أثر إيجابي على عملة الدولة وذلك لأنها تشكل جزء كبير من الإنفاق الاستهلاكي.⁴

¹ Michael J Boyle: GDP, update 25/04/2021, viewed 10/06/2021, www.investopedia.com/

² Gordon Scott: Industrial Production IP, update 23/02/2021, viewed 08/06/2021, www.investopedia.com/

³ شعيب، يمنى: دور السياسة النقدية في علاج ظاهرة التضخم في الاقتصاد السوري، بحث مقدم لنيل درجة الماجستير في الاقتصاد، إشراف الدكتور عبد الرزاق حساني، كلية الاقتصاد، جامعة دمشق، دمشق، سورية، 2009، ص21.

⁴ Rich Dvorak: Retail Sales, 15/12/2019, viewed 10/06/2021, <http://www.dailyfx.com/>

9. مبيعات الجملة (Wholesale Sales):

وهي عبارة عن القيمة الإجمالية للمبيعات على مستوى الجملة، ويكون لارتفاع قيمة مبيعات الجملة تأثير إيجابي على عملة الدولة حيث إن الزيادة في قيمة هذه المبيعات تعكس زيادة الطلب الاستهلاكي على مستوى التجزئة.¹

10. الحساب الجاري (Current Account):

يشمل ميزان الحساب الجاري مجموع العناصر التالية:²

- الميزان التجاري: ويقتصر على الصادرات والمستوردات السلعية فقط.
- ميزان الخدمات والدخل: ويشمل النقل والشحن والتأمين والسفر والسياحة ودخل الاستثمار والدخل من العمل وعوائد الملكية.
- التحويلات بدون مقابل: وتمثل مجموعة القيود المقابلة للتغيرات الدولية في الملكية الحقيقية أو المالية كالهبات والمساعدات والإعانات وغيرها من التحويلات والتي ليس لها أي قيد مقابل ولا يترتب عليها أي التزامات تجاه الدولة التي تتلقاها.

وتجدر الإشارة إلى أن الوضع الجيد للحساب الجاري يحقق ارتفاعاً ملحوظاً في قيمة العملة.

11. الموازنة الحكومية (Government Budget Balance):

تعرف الموازنة بأنها توقع وإجازة لنفقات وإيرادات الدولة العامة عن فترة زمنية مقبلة سنة في المعتاد، تعبر عن أهدافها الاقتصادية والمالية، وبالتالي تشتمل الموازنة على عنصرين أساسيين وهما توقع للإيرادات العامة وإجازة للدولة بالإنفاق العام.³

وتشير القيمة الموجبة للموازنة إلى أن الإيرادات فاقت النفقات وبالتالي سيكون التأثير إيجابياً على عملة الدولة وستحقق ارتفاعاً في سعر صرفها، بينما تشير القيمة السالبة للموازنة إلى أن النفقات فاقت الإيرادات وبالتالي سيكون التأثير سلبياً على قيمة العملة وستحقق انخفاضاً في سعر صرفها مقابل العملات الأخرى.

¹ Forexfactory: Wholesale Sales, viewed 10/06/2021, <http://www.forexfactory.com/>

² جمعة، محمد صالح: السياسة النقدية في سورية وأثرها في نمو الناتج المحلي الإجمالي خلال الفترة 2000-2021، دار الرضا للنشر، دمشق، سورية، 2005، ص303.

³ كنعان علي: المالية العامة والإصلاح المالي في سوريا، دار الرضا للنشر، دمشق، سورية، 2002، ص86.

12. حالة المستهلك (Consumer Sentiment):

يقيس هذا المؤشر موقف (شعور) المستهلك فيما يتعلق بوضع الاقتصاد الأمريكي الحالي والتوقعات المستقبلية له، وتتم دراسته من قبل جامعة ميشيغان وذلك من خلال استطلاع رأي 500 شخص، حيث إن ارتفاع مستوى التفاؤل أي توقع الأفضل بالنسبة للمستقبل، مؤشر قيادي لارتفاع إنفاق المستهلك الذي يشكل ثلثي الاقتصاد الأمريكي، وبالتالي ارتفاع سعر صرف الدولار الأمريكي مقابل العملات الأخرى.¹

13. تكلفة وحدة العمل (Unite Labor Cost):

تتوقف تكلفة العمل الداخلة في تصنيع المنتجات على أجور العمال وعلى إنتاجية العمل، حيث تدعى تكلفة كل وحدة من المخرجات الناتجة بتكلفة وحدة العمل.²

وتؤدي الزيادة في تكلفة وحدة العمل إلى ارتفاع قيمة عملة الدولة لأنه عندما يتم دفع المزيد من الأجور ستقوم هذه القطاعات بتعويض تلك الزيادة من خلال فرض تكاليف أكبر على المستهلك، حيث يرى بعض المتعاملون في سوق العملات الأجنبية أن تضخم الأجور بمثابة مؤشر قيادي للتضخم.

14. مخزونات النفط الخام (Crude Oil Inventories):

يقيس الزيادة الأسبوعية في مخزونات النفط الخام الصناعي وذلك لدى الشركات الأمريكية، حيث يؤثر مستوى المخزون على أسعار المنتجات البترولية الأمر الذي يكون له تأثير هام على التضخم وعوامل اقتصادية أخرى.³

إن انخفاض قيمة الدولار يزيد الطلب على النفط ويخفض من إنتاجه الأمر الذي يؤدي إلى ارتفاع سعر النفط. كما أن انخفاض قيمة الدولار يعني أن النفط يصبح أكثر جاذبية للمشتري من أوروبا أو الصين مثلاً لأنه يحتاج إلى كمية أقل من اليورو أو اليوان لشراء برميل من النفط مقوم بالدولار، وهذا ما قد يرفع الطلب على النفط ويزيد من سعره. كما أن ارتفاع أسعار الخام يؤدي إلى زيادة فاتورة واردات البترول المستوردة والتي طالما كانت الولايات المتحدة على رأسها وبالتالي تؤدي إلى تفاقم عجز الميزان التجاري وعجز ميزانية الولايات المتحدة الأمريكية ما يضع ضغطاً على العملة المحلية حيث تجاوز عجز الميزانية الفدرالية للولايات المتحدة 500 مليار دولار أمريكي.⁴

¹ Forexfactory: Consumer Sentiment, viewed 11/05/2021, <http://www.forexfactory.com/>

² الشعار، نضال: الأسواق المالية وأدواتها، مرجع سابق، ص 277.

³ Terms Compared Staff: Crude Oil Inventories, 14/01/2021, viewed 10/05/2021, <http://investing.com/>

⁴ إبراهيم بلقطة: تطورات أسعار النفط وانعكاساتها على الموازنة العامة للدول العربية خلال الفترة (2000 - 2009)، مجلة الباحث (ورقلة - الجزائر) العدد 12 (2013).

ويؤدي ارتفاع قيمة الدولار الأمريكي مقابل العملات إلى حد ما إلى تراجع الطلب على النفط بالأسواق العالمية، بالإضافة إلى العوامل الأخرى مثل انخفاض النمو الاقتصادي لدول الاتحاد الأوروبي ودول آسيا، فقد شهد الدولار الأمريكي ارتفاعا مقابل اليورو بنسبة 10 بالمائة وسجل 1.31 متوسط عام 2014 مقارنة بحوالي 1.61 متوسط عام 2013 وارتفع أيضا مقابل الين الياباني بنسبة 8.5 بالمائة وسجل متوسط 97.9 عام 2014 مقابل 105.9 خلال عام 2013، وبعد هذا الارتفاع في قيمة الدولار في السنوات الأخيرة لوحظ انخفاض في أسعار البترول.¹

15. معدل البطالة (Unemployment Rate):

تعتبر معدلات البطالة من المؤشرات التي يتم متابعتها عن قرب بالنسبة للأسواق المالية، حيث تعطي تلك البيانات نظرة شاملة عن الوضع الاقتصادي والتوقعات الخاصة به، فعلى سبيل المثال في حالة ارتفاع معدلات البطالة فإن ذلك قد يكون إشارة على احتمال مواجهة الاقتصاد لفترات صعبة ويترتب على ذلك انخفاض في قيمة العملة، بينما انخفاض معدلات البطالة من الممكن أن يكون إشارة على احتمال تضخم الرواتب وبالتالي ارتفاع الطلب على المزيد من الموظفين وبالمحصلة ارتفاع قيمة العملة.²

16. طلبات الإعانة (Unemployment Jobless Claim):

يتم تجميع طلبات الإعانة الجديدة من البطالة أسبوعيا لعرض عدد الأشخاص الذين قاموا بتقديم طلب الحصول على تأمين ضد البطالة للمرة الأولى، ويدل الاتجاه المتزايد (المتناقص) لهذا العدد على تدهور (تحسن) سوق العمل مما ينعكس بشكل سلبي (إيجابي) على قيمة العملة، أما المتوسط المتحرك للأربع أسابيع الخاص بطلبات الإعانة الجديدة من البطالة فيقيس التقلبات الأسبوعية لعدد هذه الطلبات.³

ويبين الجدول أدناه المؤشرات الاقتصادية التي قمنا بشرحها سابقا والتي يجب التركيز عليها عند تحليل الوضع الاقتصادي للدولة التي يرغب بتداول عملتها، الجهات المصدرة لها في الولايات المتحدة الأمريكية، توقيت صدورها وأثرها على قيمة العملة.

1

² Somer G. Anderson: Unemployment Rate, update 12/05/2021, viewed 15/05/2021, <https://www.investopedia.com/>

³ Julia Kagan: Jobless Claims, update 23/04/2020, viewed 15/05/2021, <https://www.investopedia.com/>

الفصل الثاني: التنبؤ بأسعار صرف العملات الأجنبية

الجدول رقم (08): المؤشرات الاقتصادية في التحليل الأساسي.

المؤشر	المصدر	الصدور	التوقيت	الأثر
معدل الخصم الفيدرالي Federal Discount Rate	الاحتياطي الفيدرالي	ثمانى مرات في السنة	-----	ارتفاع سعر الفائدة له أثر إيجابي على قيمة العملة
مؤشرات الأسهم Stock Indicators	السوق المالي	طوال أيام السنة	-----	ارتفاع أسعار الاسهم له اثر إيجابي على قيمة العملة
الناتج المحلي الإجمالي GDP	مكتب التحليل الاقتصادي	ربعي	بعد مضي حوالي 30 يوم على نهاية الربع	ارتفاع الناتج المحلي الإجمالي له أثر إيجابي على قيمة العملة
الإنتاج الصناعي IP	الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي	شهري	في منتصف الشهر	ارتفاع المؤشر له أثر إيجابي على قيمة العملة
أسعار المستهلك CPI	مكتب إحصائيات العمل	شهري	بعد مضي حوالي 15 يوم على	ارتفاع المؤشر له أثر إيجابي

الفصل الثاني: التنبؤ بأسعار صرف العملات الأجنبية

العملية	نهاية الشهر	على قيمة			
أسعار المستهلكين الأساسي Core CPI	مكتب إحصائيات العمل	شهري	بعد مضي حوالي 15 يوم على نهاية الشهر	ارتفاع المؤشر له أثر إيجابي على قيمة العملة	
مبيعات التجزئة Retail Sales	مكتب إحصائيات السكان	شهري	بعد مضي حوالي 14 يوم على نهاية الشهر	ارتفاع مبيعات التجزئة له أثر إيجابي على قيمة العملة	
مبيعات الجملة Wholesale Sales	مكتب إحصاء السكان	شهري	بعد مضي حوالي 40 يوم على نهاية الشهر	ارتفاع مبيعات الجملة له أثر إيجابي على قيمة العملة	
الميزان التجاري Trade Balance	مكتب التحليل الاقتصادي	شهري	بعد مضي حوالي 35 يوم على نهاية الشهر	زيادة الصادرات مؤشر على ارتفاع قيمة العملة	
الحساب الجاري Current Account	مكتب التحليل الاقتصادي	ربعي	بعد مضي حوالي 75 يوم على نهاية الربع	ارتفاع رصيد الحساب الجاري له أثر إيجابي على قيمة العملة	

الموازنة الحكومية Government Budget Balance	وزارة الخزانة الأمريكية	شهري	اليوم العامل الثامن بعد نهاية الشهر	الفائض في الموازنة الحكومية مؤشر على ارتفاع قيمة العملة.
--	-------------------------	------	--	---

المصدر: من اعداد الطلبة بالاعتماد على مما سبق

المبحث الثاني: التحليل الفني كأداة للتنبؤ بأسعار الصرف.

يعتبر التحليل الفني أداة هامة في التنبؤ بأسعار صرف العملات الأجنبية وهو الأسلوب الأكثر استخداماً من قبل المتاجرين الأفراد وأصحاب الحسابات الصغيرة الباحثين عن مكاسب صغيرة خلال فترات زمنية قصيرة، ولقد لوحظ في العقود القليلة الماضية ازدياد الاهتمام بالتحليل الفني كوسيلة للتنبؤ بأسعار العملات في أسواق الصرف الأجنبي وبأسواق المال عامة، وذلك بسبب القصور في فاعلية الطرق التقليدية في التنبؤ باتجاه الأسعار خاصة مع ارتفاع حدة التقلبات في الأسواق المالية كافة نتيجة تحرير التجارة العالمية، وسهولة تدفق رؤوس الأموال بين دول العالم، وتعويم العملات وإطلاق العنان لآلية السوق دون تدخل حكومي في المعاملات.

المطلب الأول: مفهوم التحليل الفني Technical Analysis.

التحليل الفني هو دراسة سلوك المستثمر وكذلك تأثيره على الحركة السعرية للأدوات المالية. حيث ستكون المعلومات الأساسية التي يتعين علينا إجراء دراساتنا عليها هي تواريخ أسعار الأدوات، جنباً إلى جنب مع بيانات الوقت والحجم. كل هذا يسمح لنا بعمل توقعاتنا، اعتماداً على البيانات الموضوعية.¹

يعرف بأنه عملية دراسة لحركة السوق من الرسوم البيانية بغرض التنبؤ باتجاه الأسعار مستقبلاً.²

تركز فلسفة التحليل الفني على محاولة التنبؤ باتجاه أسعار الصرف المستقبلية من خلال تعقب حركات العملة في الماضي لاكتشاف نمط حركتها مما يسهل للمتعاملين اتخاذ القرارات المناسبة، فمن أشهر المبادئ التي يعتمد

¹ James Stuart: **Forex for Beginners, How to Make Money in Forex Trading (Currency Trading Strategies)**, Liraz Publishing, 2014, p18.

² المهيلمي، عبد المجيد: التحليل الفني للأسواق المالية، البلاغ للطباعة والنشر والتوزيع، ط 05، لبنان، 2006، ص 47.

عليها متعاملو سوق العملات الأجنبية أن التاريخ يعيد نفسه. ويتضح هذا عند النظر للرسوم البيانية للأسعار على أي منصة تداول.¹

كما لخص تشارلز جونز Charles Johns النقاط الأساسية للتحليل الفني فيما يلي:²

- يعتمد التحليل الفني على البيانات المنشورة.
- يركز التحليل الفني على التوقيت، ويكون التركيز على التغيرات في الأسعار.
- يركز التحليل الفني على العوامل الداخلية وذلك بتحليل التحركات في السوق.
- يميل خبراء التحليل الفني إلى التنبؤ بحركة الأسعار في المدى القصير.

وهذه الطريقة في التحليل ترتكز على ثلاث فرضيات أساسية مستخلصة من فرضية Dow Theory الشهيرة وهذه الفرضيات هي:³

- إن الأسعار تتأثر تلقائياً بكل خبر أو معلومة مهما كان حجمها أو نوعها.
- إن الأسعار غالباً لا تتحرك بصورة عشوائية.
- الأهمية القصوى لمدخلين فقط ألا وهما الأسعار الحالية والأسعار السابقة، فهي لا تفسر بأي شكل من الأشكال أسباب حدوث التغيير، بل ترصده فقط بمعنى (تفسير فقط ما حدث وليس لماذا حدث ذلك).

ويمكن تلخيص أهم أسس الفلسفة التي يعتمد عليها التحليل الفني بالنقاط التالية:⁴

- يتحدد السعر في السوق في ضوء تفاعل قوى العرض والطلب.
- يعطي السوق وزناً لكل متغير من المتغيرات التي تحكم العرض والطلب.
- باستثناء التقلبات الطفيفة التي تحدث للأسعار من وقت لآخر فإن الأسعار تميل للتحرك في اتجاه معين وتستمر على ذلك لفترات طويلة نسبياً.
- إن العرض والطلب تحكمه عوامل متعددة بعضها رشيد والبعض الآخر غير رشيد

¹ الحمزاوي محمد كمال، سوق الصرف الأجنبي، منشأة المعارف للنشر، مصر، 2004، ص369.

² سوسق، أيمن فؤاد: أثر التحليل الفني على قرار المستثمرين في السوق المالي، بحث مقدم لنيل درجة الماجستير في المحاسبة، إشراف الدكتور إسماعيل إسماعيل، كلية الاقتصاد، جامعة دمشق، دمشق، سورية، 2011، ص13.

³ حسين، عصام: أسواق الأوراق المالية (البورصة)، دار أسامة للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2007، ص162.

⁴ علوان، قاسم نايف: إدارة الاستثمار بين النظرية والتطبيق، دار الثقافة، عمان، الأردن، 2009، ص263.

والتحليل الفني مكن من الإجابة على التساؤلات التي يحتاجها تجار سوق العملات الأجنبية والمتمثلة فيما يلي:¹

- إلى أي جهة يتجه السوق؟
- ما مدى القوة التي ستكون عليها تحركات الأسعار؟
- متى سيفقد الاتجاه الحالي قوته بتكوينه لقمة أو لقعر؟
- ما هو أعلى وأدنى نطاق سيتم المتاجرة فيه غدا؟

المطلب الثاني: أدوات التحليل الفني ومؤشراته الرئيسية

يهدف التحليل الفني إلى التعرف على رسوم بيانية ومؤشرات اتجاه الحركة، ويمكن توضيح هذه الرسوم البانية والمؤشرات فيما يلي:

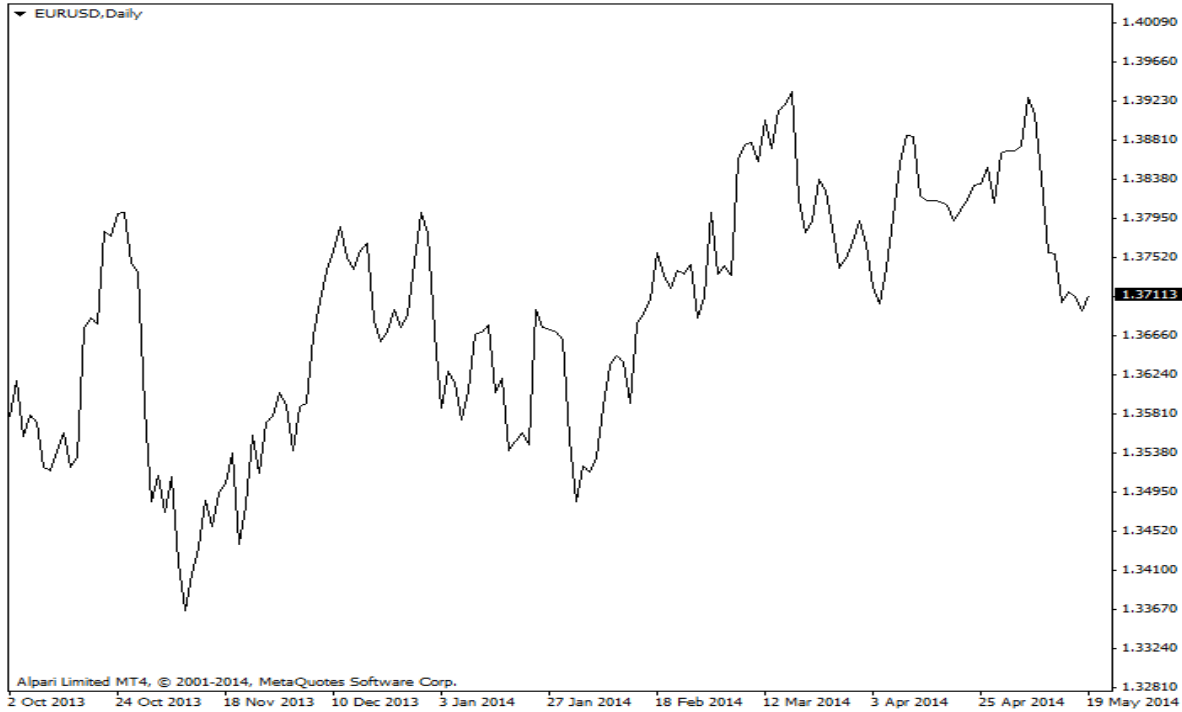
1. الرسم البياني الخطي (Line chart):

في البيانات الخطية، يتم عرض سعر الإغلاق كنقطة، والتي تتصل بعد ذلك بجميع النقاط الأخرى عبر خط يسمى خط السعر. يقدم هذا الخط القليل من المعلومات، ولكن يمكنه إظهار الاتجاه العام في سعر عملة معينة. ويظهر كل مقياس زمني مختلف نقطة سعر الإغلاق لهذا الإطار الزمني المحدد. في بعض منصات التداول، ويمكنك رسم الرسم البياني بناء على سعر مختلف على سبيل المثال، (مفتوح أو مرتفع أو مغلق)، ولكن المعيار عادة ما يكون الإغلاق لأن التقلبات في السعر خلال ذلك الإطار الزمني ليست بنفس أهمية نقطة زمنية حيث يغلق الزوج بالنسبة لمعظم المتداولين.²

¹ Louis B. Mendelsohn: **forex trading intermarket analyses**, USA: committee of publishers, 2006, p35.

² Dicks. James: **Forex Trading Secrets**, Op.cit, p154-155.

الشكل البياني رقم (04): الرسم البياني الخطي.



المصدر: <https://www.earnforex.com> 06/06/2021 Line Chart, viewed

2. الأعمدة البيانية (Bar Chart):

تستخدم مخططات أعمدة بيانية لإظهار حركة سعر الأصل الأساسي ليوم معين، فهي تشير إلى السعر الأدنى والأعلى لليوم، مرسومة من أدنى سعر إلى أعلى سعر. وتحتوي مخططات الأعمدة على مؤشرات لارتفاع وانخفاض سعر الأصل، ويشير "الشق" الأيسر إلى سعر الافتتاح للأصل بينما يشير "الشق" الأيمن إلى سعر الإغلاق، يمكن تعديل مقاييس مخططات الأعمدة لإظهار أشرطة يومية أو أسبوعية أو شهرية.¹

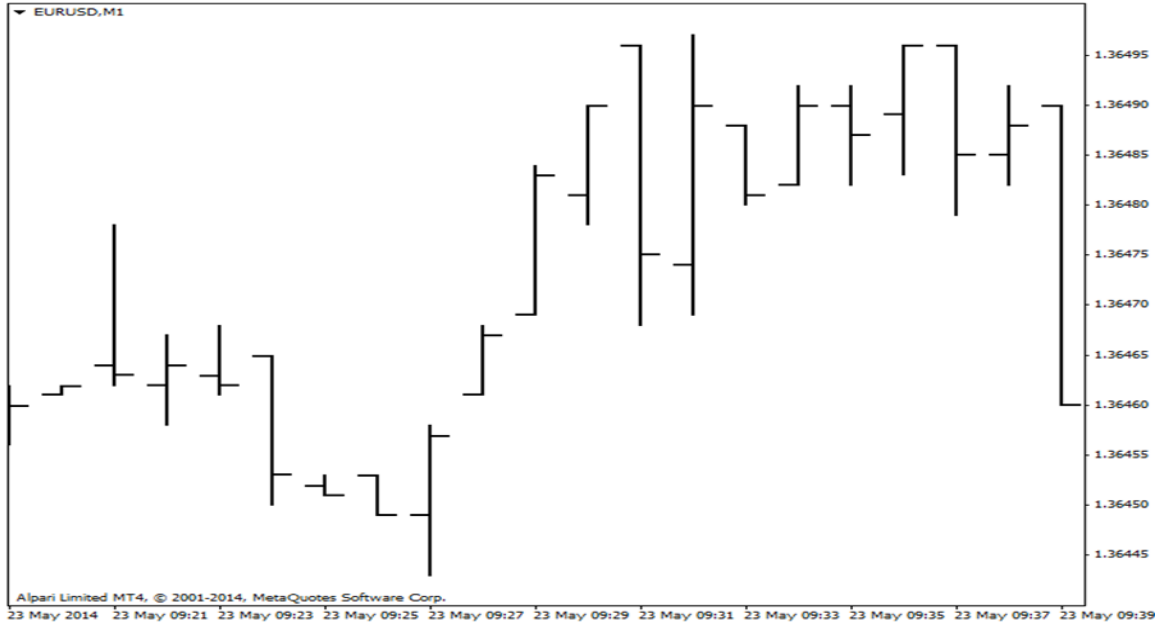
الشكل البياني رقم (05): الأعمدة البيانية.



المصدر: <https://www.babypips.com> 06/06/2021 Bar Chart, viewed

¹ IBID, p155-156.

الشكل البياني رقم (06): مخطط الأعمدة الأسبوعي لزوج العملة (EUR/USD).



المصدر: <https://www.earnforex.com> viewed 06/06/2021

يعبر الشكل البياني السابق عن مخطط الأعمدة الأسبوعي لزوج العملة (EUR/USD)، حيث يمثل العمود الواحد بيانات السعر الخاصة بأسبوع كامل أي يقيس نطاق تحرك السعر خلال الأسبوع الواحد، ويوضح كل عمود الآتي¹:

- **سعر الافتتاح Open:** ويرمز إليه بالحرف O (علامة أفقية من الجهة اليسرى)، حيث قامت مؤسسات بث المعلومات المالية نظرا لأن سوق العملات الأجنبية يعمل بلا انقطاع ولمدة 24 ساعة، بتحديد واختيار وقفة للوقت Cut off time للوقوف على سعر الفتح في لحظة معينة (تقوم رويترز مثلا بتحديد فترة عمل سوق الصرف الأجنبي ما بين الساعة 21 والدقيقة 50 وقت الفتح والساعة 21 والدقيقة 15 وقت الإقفال بتوقيت غرينتش)، أو بالإعلان عن الأسعار خلال ساعات العمل الرسمية لبورصة أو مركز مالي معين كطوكيو أو لندن أو نيويورك مثلا وبذلك تمكنهم من رسم الأسعار بيانيا، وبذلك يكون سعر الافتتاح في هذا الشكل البياني هو سعر الصرف الذي تم التداول عليه في الساعة 21 والدقيقة 50 في اليوم الأول من الأسبوع.

- **أعلى سعر High:** ويرمز إليه بالحرف H (أعلى نقطة بالعمود)، حيث يتم تسجيل أعلى سعر صرف وصل إليه زوج العملة (EUR/USD) ما بين الساعة 21 والدقيقة 50 وقت الفتح في اليوم الأول من الأسبوع والساعة 21 والدقيقة 15 وقت الإقفال في اليوم الأخير من الأسبوع.

¹ Fxigor: bar-chart, viewed 06/06/2021, <https://www.forex.in.rs/>

- أدنى سعر Low: ويرمز إليه بالحرف L (أدنى نقطة بالعمود)، حيث يتم تسجيل أدنى سعر صرف وصل إليه زوج العملة (EUR/USD) ما بين الساعة 21 والدقيقة 50 وقت الفتح في اليوم الأول من الأسبوع والساعة 21 والدقيقة 15 وقت الإقفال في اليوم الأخير من الأسبوع.
- سعر الإقفال Close: ويرمز إليه بالحرف C (علامة أفقية من الجهة اليمنى)، وهو عبارة عن آخر سعر تم تداول زوج العملة (EUR/USD) عليه قبل الإقفال مباشرة في الساعة 21 والدقيقة 15 بتوقيت غرينتش في اليوم الأخير من الأسبوع.

3. الشموع اليابانية (Japanese candlesticks):

تقدم مخططات الشموع تمثيلاً مرئياً أكثر تفصيلاً من مخططات الأعمدة. يتم تضمين سعر الافتتاح في الرسم البياني ويتم تمثيل نشاط اليوم على النحو التالي: يشار إلى يوم الصعود بمربع أبيض (أو فارغ)، ويشار إلى يوم النزول بصندوق أسود أو مظلل. يظهر "الصندوق" مدى الفتح والإغلاق، ويعرض "الفتيل" نطاق اليوم الكامل. يتم رسم مخططات الشموع بشكل عام على مدار فترة يوم واحد، لكن المحللين الفنيين يستخدمون أيضاً مخططات الشموع الأسبوعية والشهرية لتقديم صورة لحركة السعر على المدى الطويل. ويعد الرسم البياني بالشموع أحد أقدم طرق التحليل الفني، حيث يدعي كل من اليابانيين والصينيين أن تجار الأرز كانوا يستخدمون مخططات الشموع منذ أكثر من 4000 عام. ويكمن جاذبية الشموع في قدرتها على تقديم تمثيل مرئي واضح لحركة السعر خلال فترة ما، مما يؤدي إلى التعرف على الأنماط بسهولة.¹

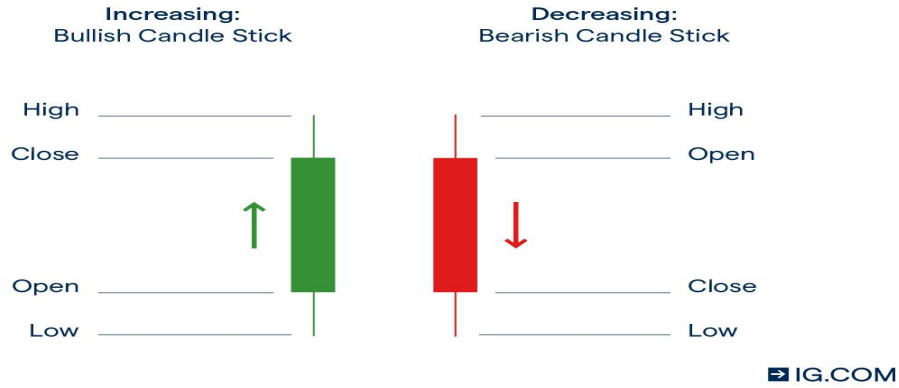
الشكل البياني رقم (07): مخطط الشموع اليابانية.



المصدر: <https://dailypriceaction.com>, viewed 06/06/2021, Candlestick chart

¹ James Stuart: **Forex for Beginners: How to Make Money in Forex Trading (Currency Trading Strategies)**, Op.cit, p21.

الشكل البياني رقم (08): الشموع اليابانية.



المصدر: <https://www.ig.com>, viewed 06/06/2021 Japanese-candlestick,

4. خرائط النقطة والشكل (Point & Figure):

هذا الرسم البياني يسجل تحركات الأسعار من فترة لأخرى، ولكنه لا يأخذ الوقت في الاعتبار. تتكون المخططات النقطية والشكلية من سلسلة من الأعمدة مع Xs أو Os. يتم استخدام X للإشارة إلى ارتفاع السعر، بينما تمثل O انخفاض السعر. يساعد هذا في تصفية تحركات الأسعار غير المهمة وأيضاً في تحديد مستويات الدعم والمقاومة الرئيسية. عندما يتحرك السعر إلى ما بعد تلك المستويات، سيضع المتداولون أوامرهم¹.

الشكل البياني رقم (09): خريطة النقطة والشكل لزوج العملة (EUR/USD).



المصدر: <https://www.tradingpedia.com>, viewed 06/06/2021, point-and-figure-charts,

¹ Dicks. James: Forex Trading Secrets, Op.cit, p160.

ويظهر الشكل البياني السابق خريطة النقطة والشكل لزوج العملة (EUR/USD) وفيه :

X: للدلالة على ارتفاع سعر صرف اليورو مقابل الدولار الأمريكي .

O: للدلالة على انخفاض سعر صرف اليورو وارتفاع سعر صرف الدولار الأمريكي بالمقابل.

5. الدعم والمقاومة (Support & Resistance):

هي الخطوط التي يتم رسمها لمعرفة ومتابعة اتجاهات الأسعار وبالتالي معرفة نقاط البيع والشراء، ويعرف خط الدعم بأنه خط تجاوز عمليات الشراء لعمليات البيع وتكون ردة فعل السوق تصاعدية، حيث ينطوي على الحقائق التالية:¹

- سعر أدنى من السعر الجاري بالسوق يكثر عنده الطلب.
 - مستوى منخفض نسبياً للأسعار ينتظر عنده دخول مشتريين جدد للسوق.
 - سعر معين أقل من السعر الحالي يتوقع للأسعار أن ترتفع من عنده بعدما تتخفف إليه.
- ويعرف خط المقاومة بأنه خط تجاوز عمليات البيع لعمليات الشراء وتكون ردة فعل السوق تنازلية، حيث ينطوي على الحقائق التالية:²

- سعر أعلى من السعر الجاري بالسوق يزداد عنده العرض بقوة.
 - مستوى مرتفع نسبياً للأسعار ينتظر عنده دخول بائعين جدد للسوق.
 - منطقة علوية للسعر يتوقع أن تتخفف الأسعار بعد الوصول إليها.
- الشكل البياني رقم (10): خط الدعم لزوج العملة (EUR/USD).



المصدر: Jagerson. John & Hansen. Wade: Profiting with Forex, p177

¹ المهيلمي، عبد المجيد: التحليل الفني للأسواق المالية، مرجع سابق، ص 91.

² نفس المرجع، ص 91.

نلاحظ من الشكل البياني السابق أن خط الدعم لسعر صرف اليورو مقابل الدولار الأمريكي كان عند 1.20 دولار لكل يورو، وهو عبارة عن أقل سعر وصل إليه زوج العملة (EUR/USD) وبالتالي ستتجاوز عمليات شراء هذا الزوج لعمليات بيعه.

الشكل البياني رقم (11): خط المقاومة لزوج العملة (EUR/USD).



المصدر: Jagerson. John & Hansen. Wade: Profiting with Forex p178

نلاحظ من الشكل البياني السابق أن خط المقاومة لسعر صرف اليورو مقابل الدولار الأمريكي كان عند 1.78 دولار لكل يورو، وهو عبارة عن أعلى سعر وصل إليه زوج العملة (EUR/USD)، وبالتالي ستتجاوز عمليات بيع هذا الزوج لعمليات شرائه عند هذا المستوى من سعر الصرف. ويجب الإشارة إلى أنه عندما يقوم السعر باختراق أي من خط الدعم أو المقاومة فإنهما يتبادلان أدوارهما فتتحول المقاومة إلى دعم والدعم إلى مقاومة أي أن كل منهما يقوم بعكس الدور الذي كان يقوم به قبل كسر الأسعار له.

6. خطوط الاتجاه (Trend Lines):

يعتبر خط الاتجاه الأساسي من أبسط أدوات التحليل الفني التي يستخدمها محلل الرسم البياني، والهدف من هذه الخطوط هو معرفة اتجاه سعر صرف العملة هل هو إلى أعلى أم إلى أسفل وهل في المستقبل سيستمر على نفس الاتجاه أم أنه سوف يتغير، وتنقسم خطوط الاتجاه إلى نوعين هما:¹

¹ John J. Murphy, **Technical Analysis of the Financial Markets**, Prentice Hall Press, 2nd Revised edition 1999, p53.

- خط الاتجاه الصاعد Uptrend: وهو عبارة عن خط مستقيم متجه إلى الأعلى بالاتجاه الأيمن على طول أدنى مستويات مرتدة.
- خط الاتجاه الهابط Down Trend: وهو عبارة عن خط مستقيم متجه إلى الأسفل بالاتجاه الأيمن على طول القمم المرتفعة.

الشكل البياني رقم (12): خط الاتجاه الصاعد والهابط لزوج العملة (EUR/USD).



المصدر: Trend Lines, viewed 07/06/2021, <https://www.mrg-id.com>

نلاحظ من الشكل البياني السابق أنه عندما يكون اتجاه سعر الصرف لزوج العمل (EUR/USD) هو إلى الأعلى، أي ارتفاع سعر صرف اليورو مقابل الدولار الأمريكي. هذا يدفع المتداولين في سوق العملات الأجنبية إلى شراء اليورو وبيع الدولار.

ويحدث العكس في حالة انخفاضه، أي انخفاض سعر صرف اليورو مقابل الدولار الأمريكي، وهذا يدفع المتداولين في سوق العملات الأجنبية إلى شراء الدولار الأمريكي وبيع اليورو.

7. المتوسط المتحرك (Moving Average):

المتوسط المتحرك هو المؤشر الأكثر استخداما ويستخدمه المحللون الفنيون في العديد من المهام. ومن الممكن استخدام المتوسط المتحرك لاكتشاف مناطق الدعم/المقاومة القصيرة الأمد، والبحث عن الاتجاه الحالي وباعتباره عنصرا في العديد من المؤشرات الأخرى مثل مؤشر (MACD)، أو نطاقات Bollinger. والفوائد الرئيسية لمعدلات الانتقال هي أولا وقبل كل شيء أنها تعمل على تيسير البيانات، ومن ثم تقدم صورة أكثر وضوحا للاتجاه الحالي، وبالتالي فإن تحريك الإشارات المتوسطة يمكن أن يوفر إجابة دقيقة عن الاتجاه. والجانب السلبي الرئيسي هنا هو أنها متأخرة بدلا من كونها مؤشرات رائدة.¹

الشكل البياني رقم (13): المتوسط المتحرك لمؤشر الدولار الأمريكي.

Moving Average on a Forex Candlestick Chart



المصدر: <https://www.dailyfx.com>, viewed 07/06/2021, Moving Average

عندما تتجه الأسعار نحو الأعلى، فإن المتوسط المتحرك سيتكيف من خلال التحرك إلى الأعلى ليعكس الأسعار المتزايدة، ويمكن تفسير ذلك على أنه إشارة صعوديه، حيث قد يفضل التجار فرص الشراء. وسيكون العكس صحيحا إذا كان السعر يتداول باستمرار أسفل مؤشر المتوسط المتحرك، حيث يفضل المتداولون بعد ذلك فرص البيع نظرا لأن السوق يشير إلى اتجاه هبوطي.

¹ James Stuart: **Forex for Beginners: How to Make Money in Forex Trading (Currency Trading Strategies)**, Op.cit, p21.

وإذا رأى التاجر أن المتوسط المتحرك يتجه نحو الارتفاع، فقد يدخل السوق على أقل تقدير من المتوسط المتحرك. وعلى نحو مماثل، إذا كان التاجر لفترة طويلة بالفعل في سوق تتجه نحو الصعود، فإن المتوسط المتحرك يصبح من الممكن استخدامه كمستوى توقف للخسارة. والعكس صحيح بالنسبة للاتجاهات الأسفل.

وهناك ثلاثة أنواع للمتوسطات المتحركة وهي:

- المتوسط المتحرك البسيط Simple Moving Average: يعتبر المتوسط المتحرك البسيط (SMA) أكثر أنواع المتوسطات المتحركة استخداماً بين المحللين الفنيين، إلا أن هذا النوع يواجه نوعين من النقد، أولهما قصر الفترة الزمنية التي يتم حساب متوسطها، أما النقد الثاني فهو أنه يعطي أوزاناً متساوية لكل الأسعار بغض النظر عن حداثة السعر أو قدمه.¹ يتم حسابه كما يلي:²

$$SMA = \frac{A1+A2+\dots+An}{n}$$

A: هي كل نقطة من البيانات

n: عدد الفترات الزمنية

مثال:

بالنظر إلى المتوسط المتحرك البسيط لـ 5 أيام على الرسم البياني اليومي لزوج يورو / دولار أمريكي وأسعار الإغلاق على مدار 5 أيام هي كما يلي:

اليوم الأول: 1.321

اليوم الثاني: 1.301

اليوم الثالث: 1.325

اليوم الرابع: 1.327

اليوم الخامس: 1.326

المتوسط المتحرك البسيط = $(1.326 + 1.327 + 1.325 + 1.301 + 1.321) / 5$

$$SMA = 6.6 / 5$$

المتوسط المتحرك البسيط = 1.32

- المتوسط المتحرك المرجح Weighted Moving Average: يتم حساب المتوسط المتحرك المرجح (WMA) على أساس إعطاء أهمية نسبية مختلفة لكل سعر تبعاً لحداثته أو قدمه آخذين بعين الاعتبار أن السعر الحديث له أهمية أكبر من السعر القديم في تأثيره على مجريات الأمور، وهو ما

¹ John J, Murphy, **Technical Analysis of the Financial Markets**, Op.cit, p144.

² Tammy Da Costa: Moving Average, 13/08/2019, viewed 07/06/2021, <https://www.dailyfx.com/>

يعني ضرورة إعطاء وزن أكبر لآخر سعر عن السعر الذي سبقه في حساب المتوسط المتحرك بغرض تحليل اتجاه الأسعار.¹

- المتوسط المتحرك الأسّي Exponential Moving Average: يختلف (EMA) عن المتوسطين السابقين بأنه لا يسقط أي سعر من الأسعار القديمة ولهذا فإنه يعتبر مؤشراً سعرياً، ونظراً لهذه الميزة الكبيرة فإن بعض المضاربين اعتمدوا عليها في تصميمهم لنظم تداول مبنية بالكامل على الاستخدام المتوسطات المتحركة أو أكثر واختبار نتائجها على أسعار سنوات عديدة سابقة، كما يصعب حساب المتوسط المتحرك الأسّي بدون استخدام الحاسوب لأنه يحتاج إلى مجهود حسابي شاق ويستغرق وقتاً طويلاً.²

يتم حسابه كما يلي:³

$$EMA = price(t) * k + EMA(y) * (1 - k)$$

price (t): سعر الاغلاق.

EMA (y): المتوسط المتحرك الأسّي أمس

$$k = 2/(n + 1)$$

n: عدد الأيام في EMA

8. مؤشر البولينجر باند (Bollinger bands):

قام بتطوير هذا المؤشر جون بولينجر حيث وضع اثنين من الانحرافات المعيارية أعلى وأدنى منحني المتوسط المتحرك والغرض من ذلك هو ضمان أن 95% من بيانات السعر سوف تستمر داخل حدي المؤشر، وكقاعدة عامة يكون السعر قد وصل إلى منطقة الشراء المكثف إذا تلامس مع الحد العلوي من المؤشر (إشارة بيع) بينما يصل إلى منطقة البيع المكثف إذا تلامس مع الحد السفلي من المؤشر (إشارة شراء).⁴

¹ المهيلمي، عبد المجيد: التحليل الفني للأسواق المالية، مرجع سابق، 165.

² علوان، قاسم نايف: إدارة الاستثمار بين النظرية والتطبيق، مرجع سابق، ص 289.

³ Tammy Da Costa: Moving Average, 13/08/2019, viewed 07/06/2021, <https://www.dailyfx.com/>

⁴ John J. Murphy, **Technical Analysis of the Financial Markets**, Op.cit, p150.

الشكل البياني رقم (14): البولينجر باند لزواج العملة (EUR/USD).



المصدر: <https://www.metatrader4.com/>, Bollinger bands, viewed 10/06/2020.

نلاحظ من الرسم البياني أعلاه ما يلي:

عندما وصل سعر صرف الدولار الأمريكي مقابل اليورو إلى 1.2185 تلامس مع الحد العلوي من مؤشر البولينجر باند (إشارة بيع)، مما يدفع المتداولين في سوق العملات الأجنبية إلى بيع زوج العملة (EUR/USD) عند هذا المستوى.

عندما وصل سعر صرف الدولار الأمريكي مقابل اليورو 1.20957 تلامس مع الحد السفلي من مؤشر البولينجر باند (إشارة شراء)، مما يدفع المتداولين في سوق العملات الأجنبية إلى شراء زوج العملة (EUR/USD) عند هذا المستوى.

9. مؤشر المتوسط المتحرك المتقارب المتباعد (MACD):

قام "جيرالد أبل" بتطوير مؤشر التباين وتقارب المتوسطات المتحركة واختصارها "الماكد". وما يجعل هذا المؤشر مفيداً هو أنه يدمج بعض المبادئ الخاصة باستخدام مؤشرات التذبذب والتي أوضحناها مسبقاً، مع طريقة تقاطع اثنين من المتوسطات المتحركة. وسوف تلاحظ وجود خطين فقط يتكون منها هذا المؤشر على برنامج الرسم البياني في الكمبيوتر الخاص بك، ولكن على الرغم من ذلك يتم استخدام ثلاثة خطوط لحساب هذا المؤشر. ويرجع سبب ذلك إلى أن خط "الماكد" نفسه (والذي يعتبر الخط الأسرع) ما هو إلا نتيجة الفرق

بين اثنين من المتوسطات المتحركة لأسعار الإغلاق (عادة ما تكون أسعار الإغلاق الخاصة بأخر 12 أو 29 يوم أو أسبوع). أما الخط الثاني وهو الأبطأ (والذي يسمى بالخط الفردي) فيستخدم متوسط الماكد لتسعة أيام. وكان "أبل" قد أوصى بأن تكون هناك أرقام خاصة بإشارات البيع، وأرقام أخرى خاصة بالشراء.¹

الشكل البياني رقم (15): مؤشر الماكد لزوج العملة (EUR/ USD).



المصدر: MACD, viewed 07/06/2021, <https://school.stockcharts.com>

تظهر إشارات البيع أو الشراء عندما يتقاطع هذين الخطين مع بعضها البعض. فإذا تقاطع الخط الأسرع "الماكد" من الأسفل للأعلى مع الخط البطيء، تكون هذه إشارة شراء. والعكس، إذا تقاطع الخط الأسرع "الماكد" من الأعلى للأسفل مع الخط البطيء، تكون هذه إشارة بيع. وعلى أي حال، تتذبذب قيم "الماكد" على جانبي الخط الصفري له. ويشير هذا المؤشر إلى ذروة الشراء عندما يكون أعلى المستوى الصفري بمسافة كبيرة، بينما يشير إلى ذروة البيع عندما يكون أدنى المستوى الصفري بمسافة كبيرة. وتظهر أفضل إشارات الشراء عندما يكون هذا المؤشر تحت المستوى الصفري (في منطقة ذروة البيع). كما يعتبر تقاطع هذا المؤشر مع الخط الصفري للأعلى والأسفل، طريقة أخرى للحصول على إشارات الشراء والبيع على التوالي.

ويكون التباعد في هذا المؤشر بين اتجاه خط "الماكد"، (سواء السلبي أو الإيجابي) عندما يكون "الماكد" فوق المستوى الصفري (منطقة ذروة الشراء) ثم يبدأ في الضعف والتراجع في الوقت الذي تستمر فيه الأسعار في الارتفاع. وبالتالي، تكون هذه إشارة تحذيرية بتحول اتجاه السعر إلى الانخفاض وتكون قمة في الرسم البياني. أما التباعد الإيجابي (ذو الدلالة التصاعدية)، يحدث عندما يكون مؤشر "الماكد" تحت المستوى

¹ John J. Murphy, *Technical Analysis of the Financial Markets*, Op.cit, p178.

الصفري (منطقة ذروة البيع) ثم ترتد للأعلى قبل أن يقوم السعر بالارتفاع. وغالبا ما تكون هذه إشارة بارتداد السعر للأعلى وتكون قاع في الرسم البياني. ومن الممكن رسوم خطوط بسيطة للاتجاه على الرسم البياني "للماك"، وذلك كوسيلة لتحديد التغيرات الهامة في الاتجاه.

10. الرسم البياني النسيجي للماك: MACD Histogram:

من الممكن تحويل خطوط "الماك" إلى رسم أنسجة بياني. يتكون هذا النوع من الرسم البياني مع عدد من الأعمدة التي تظهر الفرق بين خطوط مؤشر "الماك". ويحتوي هذا الرسم على خط صفري خاص به وعندما تتحاز خطوط "الماك" إلى المنطقة الإيجابية، يكون الرسم النسيجي البياني فوق المستوى الصفري. ويتزامن تقاطع هذا الرسم البياني إلى الأعلى وإلى الأسفل مع الخط الصفري مع إشارات البيع والشراء التي يعطيها مؤشر خطوط "الماك".¹

الشكل البياني رقم (16): الرسم البياني النسيجي للماك (EUR/USD).



المصدر: <https://school.stockcharts.com>, viewed, 07/06/2021, macd-histogram

ويتم تحديد القيمة الحقيقية للرسم النسيجي البياني عندما يتسع أو يضيق الفرق بين خطي المؤشر، فعندما تكون هذه القيمة أعلى من الخط الصفري ومتجهها للأسفل، تكون هذه إشارة بضعف الاتجاه التصاعدي. وعلى العكس، تظهر إشارة ضعف الاتجاه التنازلي عندما تكون القيمة تحت المستوى الصفري متجهة للأعلى وعلى الرغم من أنه لا تظهر إشارة حقيقية للبيع أو الشراء إلا مع تقاطع هذا الرسم البياني النسيجي مع الخط الصفري، إلا أن تحول اتجاهه قبل التقاطع مع الخط الصفري يكون دلالة على فقدان اتجاه السعر لزخم التداول. وعادة ما يكون اتجاه هذا الرسم البياني اتجاه الخط الصفري إشارة تحذيرية تسبق

¹ John J. Murphy, *Technical Analysis of the Financial Markets*, Op.cit, p178

إشارة البيع أو الشراء الحقيقية. وتستخدم إشارة تحول اتجاه الرسم البياني النسيجي كإشارة للخروج من الصفقات الموجودة. ومن الخطر جدا استخدام هذا التحول في اتجاه السعر البياني كإشارة للدخول في صفقات جديدة تعاكس الاتجاه العام للسوق.

11. أرقام ونسب فيبوناتشي (Fibonacci numbers and ratios):

وضعت من قبل عالم الرياضيات ليوناردو فيبوناتشي، وتسلسل فيبوناتشي عبارة عن سلسلة من الأرقام حيث يكون كل رقم في السلسلة مكافئاً لمجموع العددين السابقين لها ويمكن شرح هذه السلسلة فيما يلي:¹

0; 1; 2; 3; 5; 8; 13; 21; 34; 55; 89

كما نرى من هذا التسلسل، نحتاج إلى البدء برقمين "أساسيين"، وهما 0 و1. ثم نضيف 0 و1 للحصول على الرقم التالي في التسلسل، وهو 1. ثم تأخذ هذه القيمة رقم بإضافته إلى الرقم السابق له للحصول على الرقم التالي في التسلسل. إذا واصلنا اتباع هذا النمط، فسنحصل على:

1+1=2; 1+2=3; 2+3=5; 3+5=8; 5+8=13; 8+13=21,...

تستخدم أرقام ونسب فيبوناتشي في العديد من التحليلات الفنية لشتى الأسواق وخاصة سوق العملات الأجنبية وكذلك في اتخاذ قرارات التداول، ومنها:²

- تحديد نقاط التحول على خرائط الأسعار بأفاقها الزمنية المختلفة.
 - حساب مستويات تراجع الأسعار ومدى الحركة التصحيحية للاتجاه وذلك بتطبيق نسب التراجع للأسعار خلال حركتها التصحيحية.
 - توقع مناطق الدعم والمقاومة.
 - تحديد الأوقات المرجح تغير الاتجاه فيها.
 - تحديد الأهداف السعرية المتوقع وصول الأسعار إليها.
- وتقوم أرقام ونسب فيبوناتشي على ركيزة أساسية وهي أنه لكل فعل رد فعل، فعندما يكون السوق في حالة صعود مثلاً سيصل إلى نقطة معينة يحتاج بعدها للراحة قبل معاودة المسير، وهذه الراحة تسمى تصحيح أي أن السعر بحاجة للتصحيح أو الارتداد قليلاً قبل بدء المناورة الثانية، وعادة يكون هذا التصحيح 6.23 أو 2.83 أو 0.5 أو 8.61 % من مجمل الحركة.³

¹ Fibonacci numbers and ratios, viewed 20/06/2021, <https://www.forex.com/>

² المهيلمي، عبد المجيد: التحليل الفني للأسواق المالية، مرجع سابق، ص203.

³ ذو الغنى، حسام عدنان: مبادئ التحليل الفني في أسواق المال، دار التوفيق للطباعة والنشر والتوزيع، 2007، ص45.

الشكل البياني رقم (17): الفيبوناتشي لزوج العملة (GBP/ USD) والسوق صاعد.



المصدر: Ed. Ponsi: Forex Patterns and Probabilities p42

نلاحظ من الشكل البياني السابق أن السوق في حالة صعود، وهناك ثلاثة خطوط أفقية تمثل مستويات فيبوناتشي التصحيحية (38.2%، 50.0%، 61.8%)، وعندما وصل سعر صرف الجنيه الإسترليني مقابل الدولار الأمريكي إلى 1.8500 ارتد قليلا عنه إلى الأسفل حتى وصل إلى مستوى التصحيح 38.2% ثم عاد بعدها إلى الارتفاع مجددا.

الشكل البياني رقم (18): الفيبوناتشي لزوج العملة (USD/ CAD) والسوق هابط.



المصدر: Ed. Ponsi: Forex Patterns and Probabilities p41

نلاحظ من الشكل البياني أعلاه أن السوق في حالة هبوط، وتوجد ثلاثة خطوط أفقية تمثل مستويات فيبوناتشي التصحيحية (38.2% - 50.0% - 61.8%)، وعندما وصل سعر صرف الدولار الأمريكي

مقابل الدولار الكندي إلى أقل من 1.2000 ارتد قليلا عنه إلى الأعلى حتى وصل إلى مستوى التصحيح 38.2% ثم عاد بعدها إلى الانخفاض مجددا.

12. مؤشر القوة النسبية (RSI) (Relative Strength Index):

يقارن مؤشر القوة النسبية حجم المكاسب الأخيرة مع الخسائر الأخيرة لتحديد ظروف ذروة الشراء والبيع لزوج العملات. يتم حسابه باستخدام الصيغة التالية:¹

$$RSI = 100 - 100 / (1 + RS)$$

حيث RS: القوة النسبية وهي عبارة عن متوسط أسعار الإقفال التي ارتفعت مقسوما على متوسط أسعار الإقفال التي هبطت وذلك لفترة زمنية معينة يتم عادة حسابها لعدة أيام. وتعطى بموجب المعادلة التالية:

$$RS = \text{Average Gain} / \text{Average Loss}$$

الشكل البياني رقم (19): مؤشر القوة النسبية لزوج العملة (USD/JPY).



المصدر: Dicks. James: Forex Trading Secrets, p175

يتراوح مؤشر القوة النسبية من 0 إلى 100. ويقال إن أحد أزواج العملات في منطقة ذروة الشراء بمجرد اقتراب مؤشر القوة النسبية من المستوى 70. هذا يعني أنه قد يتم المبالغة في تقديره، وهناك فرص عادلة لتراجع محتمل في الأسعار. على العكس من ذلك، إذا اقترب مؤشر القوة النسبية من المستوى 30، فهذا يعني أن زوج العملات قد يكون في ذروة بيع وبالتالي مقوم بأقل من قيمته، مع احتمال انعكاس الأسعار.

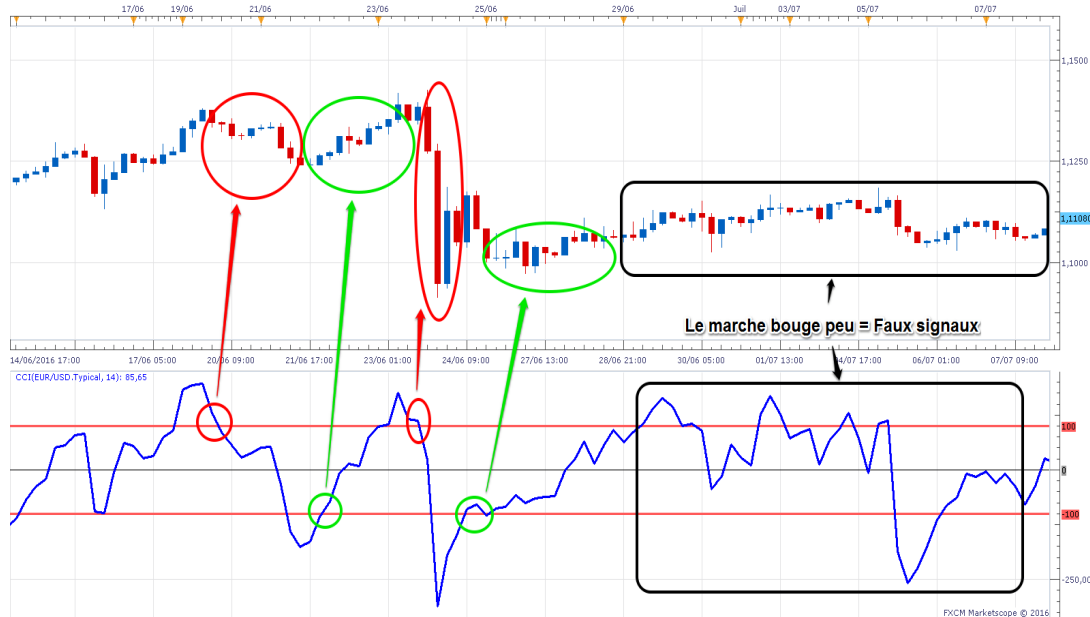
¹ Dicks. James: Forex Trading Secrets, Op.cit, p175.

ويعتبر مؤشر القوة النسبية RSI أداة ممتازة لاستخدامها كمكمل لمؤشرات السوق الأخرى. ومع ذلك، فهو ليس مؤشراً قائماً بذاته لأن الارتفاعات أو الانخفاضات الكبيرة والسريعة في الأسعار يمكن أن تخلق إشارات خاطئة قد تدفع المتداول إلى ارتكاب الخطأ.¹

13. مؤشر قناة السلع (Commodity Channel Index) CCI:

يستخدم المحللون الفنيون CCI كمؤشر للتذبذب بين مناطق ذروة البيع وذروة الشراء وهو مرقم من (100) إلى (-100)، فعندما يكون هذا المؤشر فوق مستوى الصفر فالسوق في حالة ارتفاع وبالعكس عندما يكون تحت مستوى الصفر فالسوق في حالة هبوط، كما تعتبر المنطقة الواقعة فوق مستوى (+100) هي ذروة شراء بينما تعتبر المنطقة الواقعة تحت مستوى (-100) هي ذروة بيع.²

الشكل البياني رقم (20): مؤشر CCI.



المصدر: Commodity Channel Index, viewed 07/06/2021,

<https://www.professeurforex.com>

يشير الخط إلى فرصة شراء أو بيع، والقيم فوق 100 تظهر حالة ذروة شراء محتملة. وفي الوقت نفسه، تشير القيم الأقل من 100 إلى حالة ذروة البيع المحتملة. صيغة حسابها هي كما يلي³:

$$CCI = \frac{\text{price} - MA}{0.015 \times D}$$

MA: هو متوسط متحرك.

D: هو الانحرافات العادية من هذا المتوسط.

¹ IBID, p176.

² John J. Murphy, *Technical Analysis of the Financial Markets*, Op.cit, p167.

³ Dicks. James: *Forex Trading Secrets*, Op.cit, p167.

14. مؤشر OSC (Stochastics Oscillator):

يقوم هذا المؤشر على فكرة أساسية وهي أن سعر الإغلاق يقترب من الحد العلوي لنطاق التداول كلما ارتفع السعر للأعلى، وعلى العكس من ذلك تقترب أسعار الإغلاق من الحد السفلي من نطاق تداول السعر كلما انخفضت الأسعار للأسفل، والهدف الأساسي من استخدام هذا المؤشر هو تحديد الأماكن التي توجد فيها علاقة ما بين أسعار الإغلاق الأخيرة ونطاق تداول السعر لفترة زمنية محددة، ويكون هذا المؤشر مرقما من 0 إلى 100 ويتألف من خطين (D%, K%) ويعتبر الخط الثاني هو الأكثر أهمية حيث أنه هو الذي يعطي إشارات أساسية للدخول في السوق، ولتحديد الخط K% نقوم باستخدام المعادلة التالية :

$$K\% = 100 \times [(C - L14) / (H14 - L14)].$$

حيث تمثل C آخر إغلاق للسعر وL14 أدنى سعر سجله السعر خلال 14 وحدة زمنية وH14 أعلى سعر سجله السعر خلال نفس الفترة الزمنية (يمكن أن تكون الوحدة الزمنية يوما أو أسبوعا أو شهرا) أما الخط الثاني D% فيمثل المتوسط المتحرك للخط K% وذلك في فترة زمنية مقدارها 3 وحدات. فحالة الإفراط في الشراء (Overbought) تكون عندما يتقاطع الخطان فوق مستوى 80 والقرار السليم بناء على ذلك هو البيع، أما حالة الإفراط في البيع (Oversold) فتكون عندما يتقاطع الخطان تحت مستوى 20 والقرار السليم بناء على ذلك هو الشراء.¹

الشكل البياني رقم (21): مؤشر OSC لزوج العملة (EUR/USD).



المصدر: <https://www.dailyfx.com>, viewed 07/06/2021, Parabolic Stop And Reverse

¹ John J. Murphy, Technical Analysis of the Financial Markets, Op.cit, p173.

نلاحظ من الشكل البياني السابق أنه توجد حالة إفراط في الشراء (Overbought) عند تقاطع الخط K مع الخط D للأسفل وذلك من فوق مستوى 80، والقرار السليم بناء على ذلك هو بيع اليورو وشراء الدولار الأمريكي، كما نلاحظ وجود حالة إفراط في البيع (Oversold) عند تقاطع الخط K مع الخط D للأعلى وذلك تحت مستوى 20، والقرار السليم بناء على ذلك هو شراء اليورو وبيع الدولار الأمريكي.

15. مؤشر التوقف والانعكاس SAR (Parabolic Stop And Reverse):

مؤشر يقيس مدى احتمال تغير اتجاه السعر ويستخدم كمساعد في تحديد اللحظة التي تغلق بها الصفقة. ويظهر المؤشر فوق الرسم البياني على شكل نقاط تكون إما أسفل الشموع أو أعلى الشموع.¹

الشكل البياني رقم (22): مؤشر SAR لزوج العملة (EUR/USD).



المصدر: اف اكس بورصة، تعليم سوق العملات الأجنبية للمبتدئين، ص 273.

كما نرى في الشكل فإن مؤشر parabolic sar يظهر في الرسم البياني حيث يفترض أنه طالما أن المؤشر أسفل السعر فإن الشموع ستستمر في الصعود لأعلى وبمجرد أن تصبح النقاط أعلى السعر فهناك احتمال كبير لانعكاس حركة السعر، فالمتاجر الذي لديه صفقة شراء لعملة مباشرة سيغلق الصفقة عندما يرى أن نقاط المؤشر أصبحت فوق الشموع لأنه هناك احتمال أن يحدث انعكاس وتعود الشموع للانخفاض

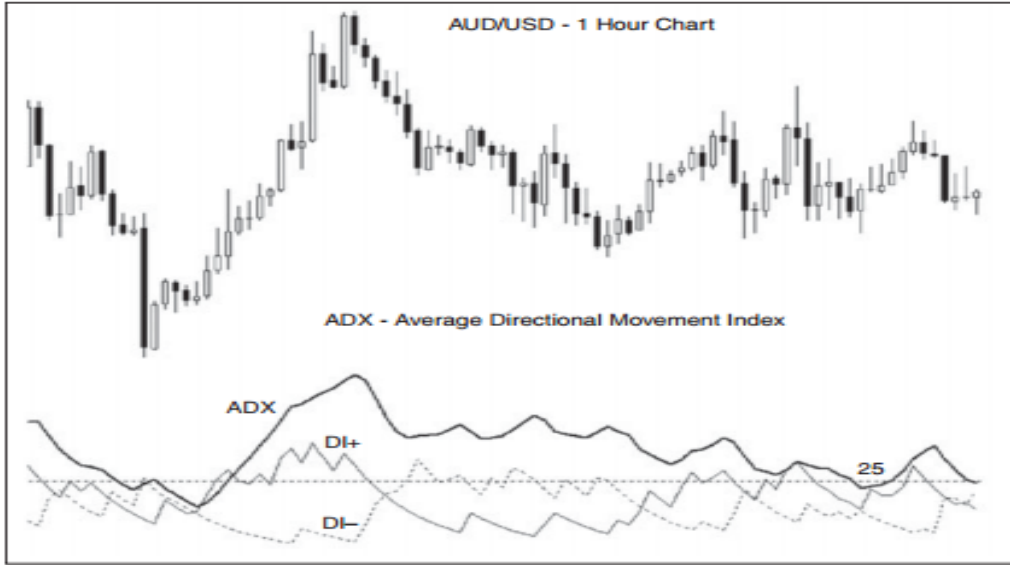
¹ اف اكس بورصة، تعليم سوق العملات الأجنبية للمبتدئين، نسخة الكترونية، الاصدار الثاني، ص 273.

أي ينخفض السعر، والذي لديه صفقة بيع لعملة مباشرة سيغلق الصفقة عندما يصبح المؤشر أسفل الشموع لأن هناك احتمال لأن يعكس السعر اتجاهه. والعكس صحيح للعملات غير المباشرة.¹

16. مؤشر ADX (Average Directional Movement Index):

تم تطوير هذا المؤشر بواسطة J. Welles Wilder لتحديد وجود اتجاه في أداة مالية معينة. يتكون مؤشر ADX من ثلاثة خطوط: المؤشر نفسه وخطين يعرفان بمؤشرات الحركة الاتجاهية (DMIs) في اتجاهات المؤشر الإيجابية والسلبية (DI+ و DI-). يوفر هذا المؤشر قيمة موضوعية لقوة الاتجاه. انه غير اتجاهي ويرتبط بمؤشر الاتجاه المعني، لذلك يوفر مقياساً لقوة الاتجاه المعين. عندما يرتفع، فإن الاتجاه الذي يشير إليه مؤشر الاتجاه الذي يتقاطع فوق الآخر سيكون أقوى، عندما ينخفض، سيكون الاتجاه أضعف.²

الشكل البياني رقم (23): مؤشر ADX لزوج العملة (GBP/JPY).



المصدر: Dicks. James: Forex Trading Secrets, p163

عندما تنخفض قيمة ADX إلى أقل من 25، فهذا يشير إلى أن الاتجاه ضعيف ويحذر المتداولين من استخدام استراتيجيات التداول التي تتبع الاتجاه. على العكس من ذلك، تشير قراءات ADX فوق 25 عادةً إلى أن الاتجاه قوي بما يكفي لضمان التداول في الاتجاه الحالي. تعتبر قيم ADX التي تزيد عن 40 قوية، وأي قراءات تتجاوز 50 تعتبر قوية للغاية. عندما يكون الاتجاه قوياً، فإن التداول مع الاتجاه يكون له أكبر احتمالية للربح، ويسمح رسم جميع المؤشرات الثلاثة معاً للمتداولين بقياس الاتجاه وقوته في وقت واحد. عندما يكون DI+ أعلى من DI-، فإنه يشير إلى أن السعر في اتجاه صعودي. في المقابل، عندما يكون

¹ نفس المرجع، ص 274.

² Dicks. James: Forex Trading Secrets, Op.cit, p163-164.

DI- أعلى من DI +، يكون السعر في اتجاه هبوطي. ويمكن للمتداول تحديد قوة الاتجاه الصاعد أو الاتجاه الهابط من خلال فحص قيمة مؤشر ADX في نفس النقطة الزمنية.¹

17. معامل R% لويليامز:

هو نوع من مؤشر الزخم يتحرك بين 0 و -100 ويقيس مستويات التشبع في الشراء والبيع. يمكن استخدام Williams %R للعثور على نقاط الدخول والخروج في السوق. المؤشر يشبه إلى حد كبير مؤشر Stochastic ويتم استخدامه بنفس الطريقة. تم تطويره من قبل لاري ويليامز ويقارن سعر إغلاق السهم بالانطاق المرتفع المنخفض خلال فترة محددة، عادةً 14 يومًا.²

ويقيس معامل R% المستويات التي تتصف بشراء مغالى فيه أو بيع مغالى فيه، حيث يتم حسابه من خلال المعادلة التالية:

$$R\% = \frac{\text{أقصى الحدود للسعر خلال فترة معينة} - \text{سعر إقفال اليوم}}{\{\text{أقصى الحدود القصوى للسعر خلال فترة معينة} - \text{أدنى الحدود الدنيا للسعر خلال نفس الفترة} * (\text{عدد الفترات} - 100)\}}$$
 فإذا كانت قيمة R% تقع بين 80% و 100% يقال إن السوق يمر بحالة شراء مغالى فيها، أما إذا كانت قيمة R% تقع بين 0% و 20% يقال إن السوق يمر بحالة بيع مغالى فيها.³

المطلب الثالث: قواعد جون مورفي في التحليل الفني.

قام جون مورفي والذي يعد أحد كبار المضاربين في أسواق المال بوضع العديد من الارشادات التي وجب اتباعها من طرف المتداولين. ومن أهمها:⁴

- تحديد الاتجاه العام للأسواق عن طريق إطار زمني كبير مثل المخطط اليومي أو الأسبوعي لأكثر من سنة ثم العودة إلى إطار زمني أصغر يتناسب مع الفترة الحالية.
- تحديد مستويات الدعم والمقاومة للفترة الحالية.
- تحديد مستويات التصحيح أو التراجع لفيبوناتشي.
- رسم (Trend) لتحديد أماكن الدخول والخروج.
- تتبع المتوسطات المتحركة.
- الانتباه إلى مؤشرات التشبع بالشراء أو البيع.

¹ Graeme Watkins: Average Directional Movement Index, 08/09/2020, viewed 07/06/2021, <https://www.valutrades.com/>

² Ibrahim Elkady: Williams %R, 09/06/2020, viewed 07/06/2021, <https://forexaraby.com/>

³ الحناوي، محمد صالح ومصطفى، نهال فريد والعبد، جلال إبراهيم: تقييم الأسهم والسندات (مدخل الهندسة المالية)، المكتب الجامعي الحديث، مصر، 2007، ص125.

⁴ ذو الغنى، حسام عدنان: مبادئ التحليل الفني في أسواق المال، مرجع سابق، ص59.

المطلب الرابع: مقارنة بين التنبؤ باستخدام التحليل الفني والتنبؤ باستخدام التحليل الأساسي.

بعد أن تحدثنا عن كل من التحليل الفني والتحليل الأساسي، فسوف نتحدث بشكل مفصل عن الفارق بينهما ويمكن إيجاز هذا الفارق فيما يلي:¹

في الوقت الذي يركز فيه المحلل الفني على دراسة حركة السوق، يركز المحلل الأساسي على قوى العرض والطلب الاقتصادية التي تتسبب في ارتفاع السعر أو انخفاضه أو ثباته على نفس المستوى. ويفحص التحليل الأساسي كل العوامل الواضحة التي تؤثر على السعر في السوق، وذلك بهدف تحديد قيمته الحقيقية التي تعتمد على قانون العرض والطلب. وإذا كانت هذه القيمة الحقيقية واقعة دون السعر الحالي للسوق تكون قيمته عندئذ أعلى من قيمته الحقيقية ولا بد أن يكون البيع هو الوضع المسيطر عليه. وبالعكس، إذا كان السوق دون القيمة الحقيقية تكون قيمة السوق أدنى من قيمته الحقيقية ولا بد أن يكون الشراء هو المسيطر عليه.

وتحاول كل من طريقتي التحليل الفني والتحليل الأساسي حل نفس المشكلة، وهي تحديد اتجاه الأسعار الذي من المتوقع أن يتجه إليه السوق. والاختلاف الوحيد هو أن كل طريقة منهما تحاول الاقتراب من حل هذه المشكلة من ناحية مختلفة عن الأخرى، حيث يدرس المحلل الأساسي سبب حركة السعر، ويعتقد أن عليه معرفه السبب دائماً. بينما يدرس المحلل الفني من ناحية أخرى التأثير عليها، ويعتقد أن كل ما يحتاجه هو معرفة التأثير، وأنه من غير الضروري الإلمام بالأسباب.

يقوم معظم التجار بتصنيف أنفسهم إلى محللين فنيين، ومحللين أساسيين. وفي الواقع يوجد الكثير من التداخل بين النوعين. ويظهر ذلك من كون المحللين الأساسيين لديهم معرفة عملية بالقواعد الأساسية الخاصة بتحليل الرسم البياني. وفي الوقت ذاته، يمتلك المحللون الفنيون معرفة عابرة بالتحاليل الأساسية. وتكمن المشكلة في تضاد التحاليل الأساسية والرسم البيانية مع بعضها البعض. كما أن التحاليل الأساسية لا يمكنها عادة توضيح ما يفعله السوق في بداية حركات السوق الهامة. وتعتبر هذه هي الأوقات الحرجة للاتجاه والتي يظهر خلالها الاختلاف بين التحليلين. وعلى الرغم من أنهما يتفقان مرة أخرى على نفس النقطة، إلا أن الوقت يصبح حينها متأخراً جداً ليتصرف فيه التاجر التصرف المناسب.

يمكن تفسير هذه الاختلافات بين التحليل الفني والأساسي على أن سعر السوق يرشد التحاليل الأساسية. وبمعنى آخر، يعمل سعر السوق كمؤشر قيادي للتحاليل الأساسية. وعلى الرغم من توفر التحاليل الأساسية المعروفة فعليا في السوق، إلا أن ردود أفعال الأسعار ترجع حينها إلى تلك التحاليل الأساسية غير المعروفة. والدليل على ذلك، أن معظم الأحداث المثيرة في الأسواق على مدار التاريخ كانت قد بدأت في وقت لم يكن فيه

¹ John J. Murphy, *Technical Analysis of the Financial Markets*, Op.cit, p13.

تغير ملحوظ في التحاليل الأساسية. وفي الوقت الذي أصبح فيه هذه التغيرات معروفة، يكون الاتجاه الجديد جاري في مجراه.

بعد فترة، ينمي المحلل الفني الثقة المتزايدة في قدرته على قراءة الرسوم البيانية، حيث يتعلم كيفية أن يكون هادئاً في أي موقف تتناقض فيه حركة السوق مع ما يسمى بـ "الحكمة". ويبدأ المحلل الفني بعد ذلك في الاستمتاع بكونه ضمن الأقلية الذين يعلمون أسباب حركة السوق والتي تصبح شائعة في السوق في نهاية الأمر. ولذلك فإن كل ما في الأمر أن المحلل الفني لا تكون لديه الرغبة في انتظار تلك المعلومات الإضافية.

وفي حالة الاقتناع بصحة المقاييس التي يعتمد عليها التحليل الفني، يمكننا إدراك سبب اقتناع المحللين الفنيين بأن طريقتهم تتفوق على طريقة المحللين الأساسيين. وإذا كان على التاجر اختيار طريقة واحدة فقط من الطريقتين سيكون الاختيار المنطقي هو التحليل الفني، وذلك لأنه يتضمن التحليل الأساسي. وبالإضافة إلى ذلك، إذا كان التحاليل الأساسية تعكس في سعر السوق، لن تكون هناك ضرورة لدراسة هذه التحاليل الأساسية، كما تصبح قراءة الرسم البياني نموذج مختصر من التحليل الأساسي. ولا يمكن أن يكون العكس صحيحاً، حيث لا يتضمن التحليل الأساسي دراسة لحركة السعر. ونتيجة لذلك، يمكن الاقتصار على استخدام طريقة التحليل الفني للتداول في الأسواق المالية، في الوقت الذي لا يمكن الاعتماد على طريقة التحليل الأساسي وحدها بدون أخذ جانب التحليل الفني في السوق في عين الاعتبار.

خلاصة:

من خلال هذا الفصل الذي تطرقنا من خلاله التنبؤ بأسعار صرف العملات الأجنبية توصلنا الى أن التحليل الأساسي يحاول البحث عن القيمة الحقيقية للأصول المالية المتداولة. بينما التحليل الفني يركز فقط على الأسعار وأحجام التداولات، ويتجاهل باقي المعطيات الأساسية، والهدف الأساسي من التحليل الفني والتحليل الأساسي، هو محاولة التنبؤ بفرص الربح في سوق العملات عن طريق تحديد سعر مستقبلي متوقع للعملات، ولكن تختلف المعطيات اللازمة لاستنتاج حركة الأسعار في كل منهما.

وتجدر الإشارة إلى أن الفرق بين التحليل الفني والتحليل الأساسي، هو أن التحليل الأساسي يضع في اعتباره التنبؤ بالقيمة بناء على معلومات مدققة، وبيانات حقيقية، أما التحليل الفني فيتنبأ بالسعر المستقبلي المتوقع بناء على افتراضات على أساس البيانات التاريخية، وتحليل البيانات.

الفصل الثالث:

مؤشر الدولار الأمريكي

(دراسة تطبيقية)

تمهيد:

بعد دراستنا للجانب النظري الذي تضمن مدخل لسوق العملات الأجنبية، والية التنبؤ بأسعار صرف العملات الأجنبية والذي تناولنا فيه كل من التحليل الفني والاساسي.

سنحاول التطرق في هذا الفصل الى الجانب التطبيقي والذي قمنا من خلاله تقديم تحليل لمؤشر الدولار ومختلف العوامل المؤثرة فيه بالإضافة الى قيامنا بدراسة قياسية لمدى تأثير بعض هذه العوامل على مؤشر الدولار.

المبحث الأول: الإطار النظري لمؤشر الدولار الأمريكي.

يعد الدولار الأمريكي منذ توقيع اتفاقية بريتون وودز سنة 1944 العملة النقدية المسيطرة على المنظومة النقدية الدولية، ومن أكثر العملات تداولاً في سوق العملات الأجنبية، حيث يعكس اهتمام المتداولين بالدولار الأمريكي أهمية اقتصاد الولايات المتحدة الأمريكية كأكبر اقتصاد متطور في العالم ومركز للاقتصاد العالمي. حيث بلغ حجم الناتج المحلي الإجمالي للولايات المتحدة الأمريكية 21,43 تريليون دولار في سنة 2019 وهو يشكل ما نسبته 24.4% من الاقتصاد العالمي.¹

لقياس قيمة الدولار الأمريكي بشكل دقيق لابد من الحديث عن مؤشر الدولار الأمريكي، والذي يقوم بقياس قيمة الدولار بالنسبة لسلة من العملات الأجنبية.

المطلب الأول: مفهوم مؤشر الدولار الأمريكي.

يعتبر مؤشر الدولار الأمريكي (USDX US Dollar Index) من أهم الأدوات التي تستخدم من قبل المتداولين في سوق العملات الأجنبية وذلك لمعرفة قيمة الدولار الأمريكي (بشكل دقيق) مقارنة بسلة من العملات الأجنبية، وذلك لاتخاذ القرار الصحيح فيما يتعلق ببيع أو شراء أزواج العملات الرئيسية. يعرف على أنه مقياس لقيمة الدولار الأمريكي بالنسبة لقيمة سلة من العملات لغالبية أهم الشركاء التجاريين مع الولايات المتحدة، ويستخدم مؤشر الدولار لقياس قيمة الدولار الأمريكي مقابل سلة من ست عملات وهي اليورو والجنه الإسترليني والين الياباني والدولار الكندي والفرنك السويسري والكرونا السويدية، وقيمة المؤشر تدل على قيمة الدولار الأمريكي في الأسواق العالمية، كما أن مؤشر الدولار الأمريكي مماثل للمؤشرات الأخرى المرجحة للتجارة والتي تستخدم أيضاً أسعار الصرف من العملات الرئيسية نفسها.² ويعرف بأنه مؤشر يسمح للمتداولين بمراقبة قيمة الدولار الأمريكي مقارنة بسلة من العملات المختارة في الصفقة المنفردة، كما ويسمح مؤشر الدولار للمتداولين بالتحوط من مراهنتهم ضد أي مخاطر متعلقة بالدولار، ويتم حساب مؤشر الدولار عن طريق تحليل أسعار صرف العملات الست الرئيسية.³

¹ The World Bank: GDP (current US\$) - United States, viewed 06/06/2021, <https://data.worldbank.org/>

² James Chen: U.S. Dollar Index (USDx), update 28/12/2020, viewed 06/06/2021, <https://www.investopedia.com/>

³ IBID, viewed 06/06/2021.

الشكل البياني رقم (24): مؤشر USDX خلال الفترة الزمنية (2017-2021)



المصدر: <https://sa.investing.com/>, US Dollar Index, viewed 12/06/2021,

ويتم حساب قيمة هذا المؤشر باحتساب المتوسط الهندسي المرجح لسعر صرف العملات الأجنبية (اليورو، الين الياباني، الجنيه الإسترليني، الدولار الكندي، الكرون السويدي، الفرنك السويسري) مقابل الدولار الأمريكي وفقاً للصيغة التالية:¹

$$USDIX = 50.14348112 \times EUR / USD^{-0.576} \times USD / JPY^{0.136} \times GBP / USD^{-0.119} \times USD / CAD^{0.091} \times USD / SEK^{0.042} \times USD / CHF^{0.036}$$

ونلاحظ من الصيغة أن الوزن النسبي لكل من الجنيه الإسترليني واليورو ذو إشارة سالبة وذلك لأنها عملات مباشرة كما ذكرنا سابقاً.

بينما الوزن النسبي لكل من الين الياباني والدولار الكندي والكرون السويدي والفرنك السويسري ذو إشارة موجبة، لأنها عملات غير مباشرة.

وتعطى الأوزان النسبية للعملات المؤلفة للمؤشر وفقاً للجدول التالي:

¹ BabyPips: The U.S. Dollar Index Formula, viewed 09/06/2021, <https://www.babypips.com/>

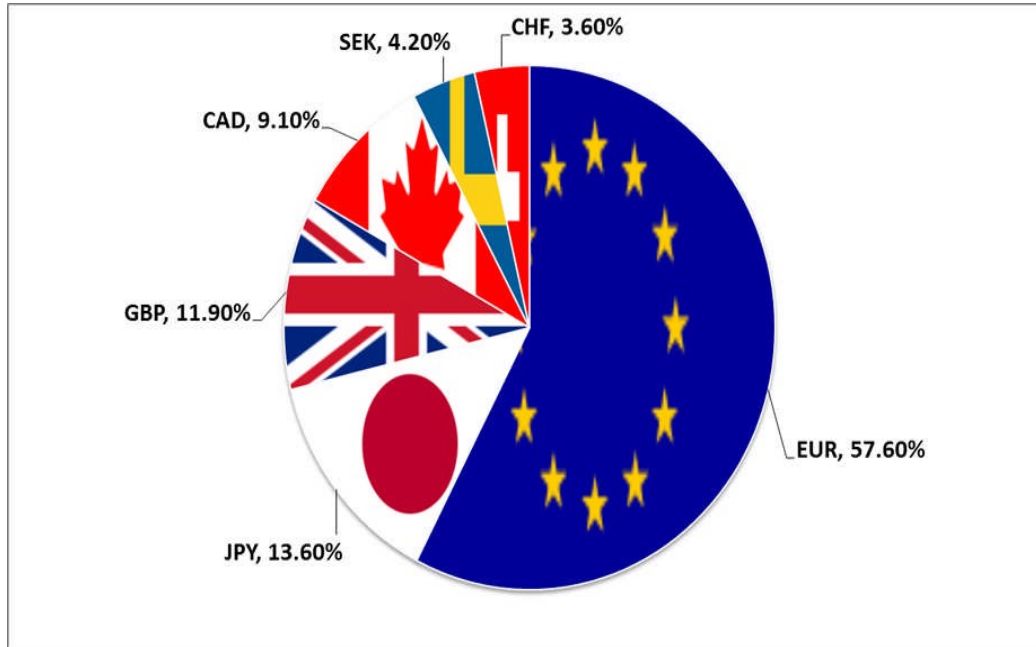
الجدول رقم (09): الأوزان النسبية للعملات ضمن المؤشر

العملة	الوزن النسبي %
اليورو	57.6%
الين الياباني	13.6%
الجنيه الإسترليني	11.9%
الدولار الكندي	9.1%
الكرونا السويدي	4.2%
الفرنك السويسري	3.6%

المصدر: من اعداد الطلبة بالاعتماد على U.S. Dollar Index, viewed 12/06/2021,

<https://www.wikiwand.com>

الشكل رقم (25): رسم بياني لأوزان عملات مؤشر الدولار الأمريكي.



المصدر: <https://masterforex.vn>, USD index, viewed 09/06/2021,

المطلب الثاني: العوامل المؤثرة في مؤشر الدولار الأمريكي USDX.

سنحاول خلال هذا المطلب تقديم تحليل لمؤشر الدولار ثم تحليل لبعض العوامل المؤثرة في المؤشر.

أولاً: تحليل مؤشر الدولار الأمريكي.

يمكن تحليل مؤشر الدولار من خلال الشكل البياني التالي:

الشكل البياني رقم (26): مؤشر USDX خلال الفترة الزمنية (2015-2020)



المصدر: www.tradingview.com, viewed 16/06/2021, U.S. DOLLAR CURRENCY INDEX,

من الشكل البياني نلاحظ:

نلاحظ ارتفاع مؤشر الدولار سنة 2015 الى 100.325 ورغم هذا لم يدم هذا الارتفاع لأنه خلال الربع الأول من سنة 2016 شهد انخفاض ليصل الى 93.048 ولكن بعدها يحقق عودة معتبر حيث يصل الى 102.205 حيث تعتبر اكبر قيمة يصلها مقارنة بسنة 2015، وتأتي سنة 2017 تعتبر فترة مستقرة عموماً حيث كانت قيمة المؤشر في بداية السنة 92.525 ومع نهايتها وصل الى 94.567 ولكن تعتبر سنة 2018 من اسوء الفترات التي تمر على المؤشر الدولار حيث انخفض الى 89.129 وتعتبر ادنى قيمة خلال ستة سنوات ولكن في نهاية السنة يحقق عودة معتبرة حيث بلغ 97.166، لتأتي سنة 2019 وتعتبر مسقرة حيث ضل يتراوح بين قيمتي 99.966 و 97.286، وبعدها سنة 2020 حيث بلغت قيمة المؤشر 98.966 خلال الربع الأول ولا كنه انخفض في نهاية السنة الى 91.95.

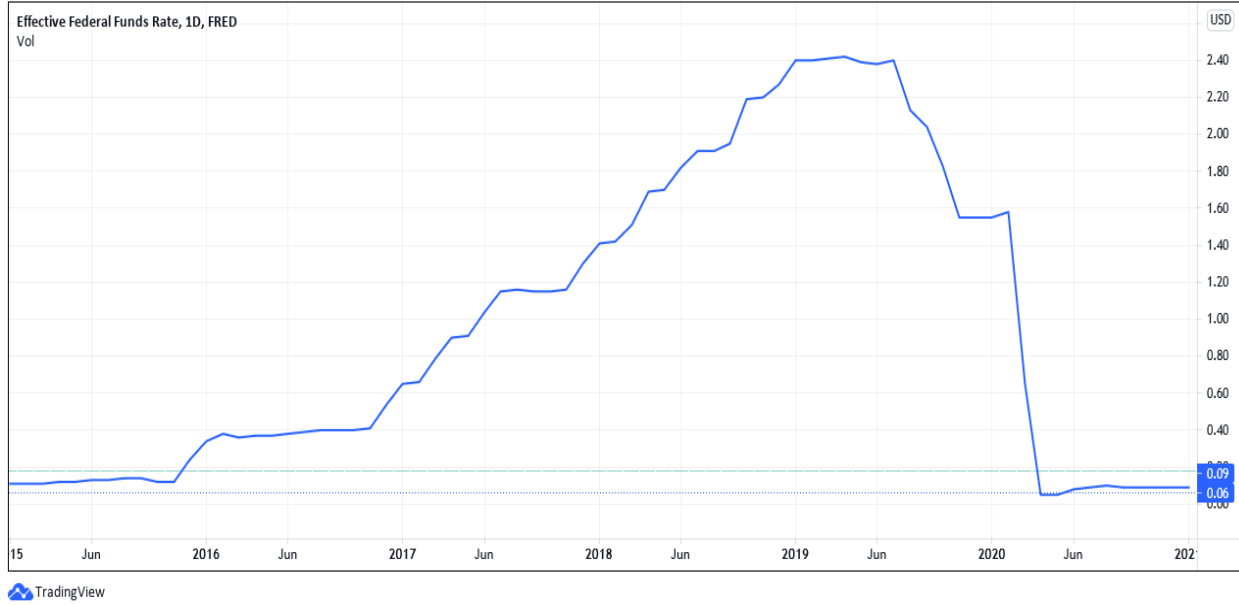
يتغير مؤشر الدولار باستمرار من فترة الى أخرى حتى ولو كانت بدقائق فهو دائم التغيير وذلك راجع لعدة عوامل تؤثر عليه بشكل مستمر.

ثانياً: سعر الخصم الفيدرالي Federal Discount Rate:

يمكن تحليل سعر الخصم الفيدرالي من خلال الشكل التالي:

الشكل البياني رقم (27): سعر الخصم الفيدرالي خلال الفترة الزمنية (2015-2020)

salahhabouteldja published on TradingView.com, June 17, 2021 21:29:07 UTC
FRED:FEDFUNDS, D 0.06 ▼ -0.01 (-14.29%) O:0.06 H:0.06 L:0.06 C:0.06



المصدر: www.tradingview.com, Federal Discount Rate, viewed 16/06/2021,

من الشكل البياني نلاحظ:

ان أسعار الفائدة في جافى كانت تقدر ب 0.5 تم ارتفعت الى 0.75 و حافظت على استقرارها الى غاية نوفمبر من سنة 2015، وهذا في محاولة من الحكومة الأمريكية لاستقطاب الاستثمارات الأجنبية، ونلاحظ ارتفاع معدلات الفائدة خلال الفترة بين 2016-2019 حيث ارتفعت قيمتها من 0.37% الى 2.42% وهذا بسبب التحول نحو السياسة الانكماشية وذلك لتقليل من كميات النقود المعروضة والسيطرة على معدلات التضخم لكي لا ترتفع بسبب معدلات الفائدة المنخفضة ، ولكن في سنة 2020 انخفضت المعدلات الى ان وصلت لـ 0.09% وذلك بسبب أزمة كورونا العالمية التي اثرت على الاقتصادات العالمية ولهذا قامت الحكومة الامريكية بتخفيض المعدلات محاولة منها لنهوض بالاقتصاد والتغلب على الازمة.

ثالثاً: مقارنة مؤشر الدولار بسعر الخصم الفيدرالي.

سنحاول توضيح العلاقة بين مؤشر الدولار وسعر الخصم الفيدرالي فيما يلي:

الشكل البياني رقم (28): مؤشر USDX وسعر الخصم الفيدرالي خلال الفترة الزمنية (2015-2020)



المصدر: Federal Discount Rate and U.S. DOLLAR CURRENCY INDEX, viewed

16/06/2021, www.tradingview.com

نلاحظ من الشكل البياني:

ثبات في معدلات الفائدة عند 0.75% خلال سنة 2015، تم بدأت ترتفع تدريجيا الى ان وصلت 2.42% سنة 2019، تم عادت لتتخفص تدريجيا خلال سنة 2020 الى ان وصلت 0.09%. وكل هذا قابله أيضا ارتفاع تدريجي متدبدب في قيمة مؤشر الدولار حيث بلغت قيمة المؤشر خلال الربع الأول من سنة 2010 83.47 دولار، وخلال الربع الاول من سنة 2020 بلغت قيمة المؤشر ما يقارب 99 دولار.

رابعاً: أسعار النفط الخام.

يمكن تحليل سعر النفط الخام من خلال الشكل التالي:

الشكل البياني رقم (29): مؤشر النفط الخام خلال الفترة الزمنية (2015-2020)

salahhoubouteldja published on TradingView.com, June 18, 2021 18:14:06 UTC
FX:UKOIL, 1M 73.425 ▲ +0.355 (+0.49%) O:69.271 H:74.926 L:69.260 C:73.423



TradingView

المصدر: www.tradingview.com, viewed 16/06/2021, CFDS ON CRUDE OIL (BRENT),

نلاحظ في الربع الاول من 2015 كان متوسط اسعار النفط يقدر ب 65 دولار للبرميل وصل في نهاية 2015 اغلق النفط الخام عند 30 دولار ويعتبر انخفاض كبير حيث واصل الهبوط مطلع 2016 الى حدود 27 دولار، وهذا ادى الى تدخل منظمة الاوبك وتعاونها مع منتجين مستقلين في النصف الاول 2016 ليعصد برميل النفط الى 38 دولار وذلك بعد قرار تخفيض الانتاج لترتفع الاسعار مطلع 2017 حيث واصلت الاسعار بارتفاع ولا كن بشكل بطيء وفي نهاية النصف الاول من 2017 بلغ 56 دولار للبرميل ليصل في الربع الثالث الى 61 دولار وفي نهاية الفترة ظل متوسط الاسعار 65 دولار حتى سنة 2018 التي قدرت فيها الاسعار ب 70 دولار لتصل في نهاية النصف الاول الى 75 دولار واستمرت الاسعار بارتفاع لتصل الى 86 دولار ولا كن مع نهاية النصف الثاني انخفض الى 53 دولار، في 2019 شهد النفط تحسن الذي يعتبر بطيء نوعا ما ليصل الى 65 دولار في نهاية ، وتأتي سنة 2020 حيث انهيار البترول انهيار كبير ليسجل 25 دولار للبرميل ويعتبر ادنى مستوى يصل اليه منذ 17 سنة وذلك بسبب أزمة

كورونا التي اثرت على الاقتصاد العالمي وعلى الناتج العالمي ولكن في نهاية الفترة يحقق عودة معتبرة ليصل الى 55 دولار .

خامسا: مقارنة مؤشر الدولار بأسعار النفط الخام.

سنحاول توضيح العلاقة بين مؤشر الدولار وسعر النفط الخام فيما يلي:

الشكل البياني رقم (30): مؤشر الدولار ومؤشر النفط الخام خلال الفترة الزمنية (2015-2020)



المصدر: U.S. DOLLAR CURRENCY INDEX and CFDS ON CRUDE OIL (BRENT),
viewed 16/06/2021, www.tradingview.com

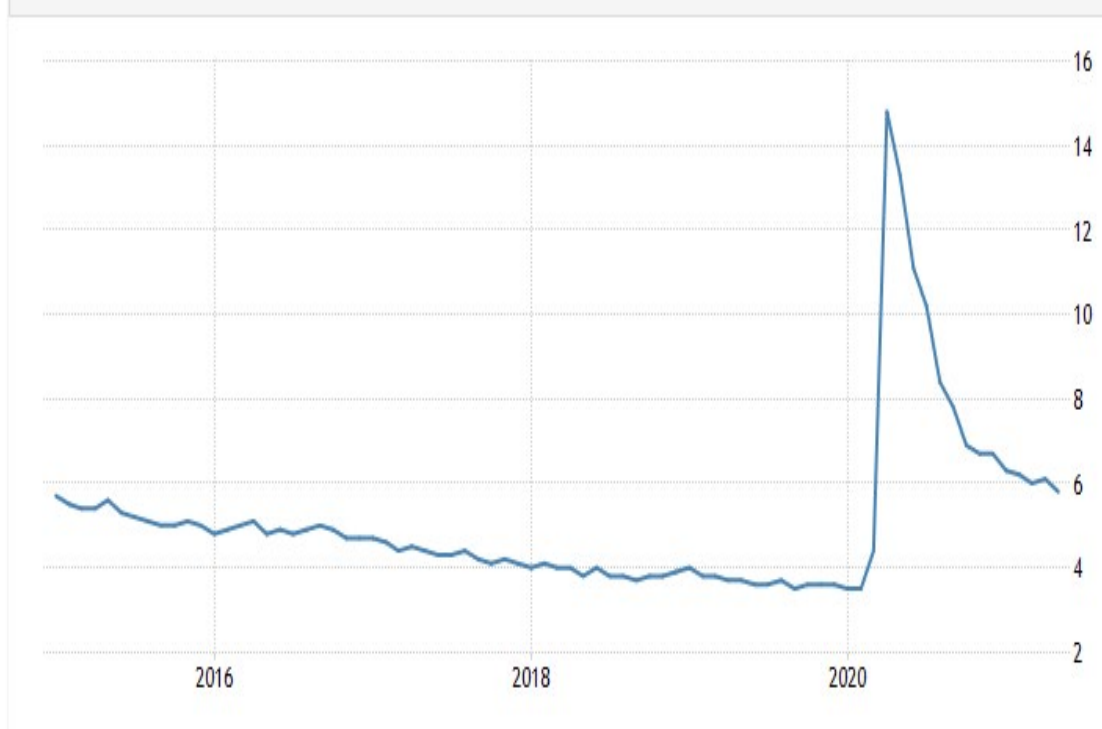
نلاحظ انه في النصف الاول من سنة 2015 كان مؤشر الدولار يقدر بـ 96.89 اما اسعار النفط فكانت 59.26 دولار للبرميل، حيث ارتفع مؤشر الدولار الى 100.25 في نهاية الفترة اما بالنسبة لأسعار النفط فقد شهدت انخفاض كبير حيث وصلت في نفس الفترة الى 37.25 دولار للبرميل، اما في سنة 2016 فقد شهد النصف الاول انخفاض في مؤشر الدولار ويعتبر انخفاض نسبي حيث بلغ 95.82، وبينما أسعار النفط فقد انخفضت في شهر فيفري لتصل الى 30 دولار ولاكن عاد ليرتفع مع نهاية الفترة الى 49 دولار وفي المقابل شهد مؤشر الدولار ارتفاع في النصف الثاني من نفس السنة ليصل الى 101.51، وانخفضت اسعار النفط في شهر اوت لتصل الى 44 دولار ولاكن في نهاية الفترة ارتفعت الى 52 دولار للبرميل، شهدت سنة 2017 انخفاض في مؤشر الدولار الأمريكي، فالبرغم من وصوله الى سعر 101 دولار في بداية الفترة الا

انه شهد تراجع في نهايتها حيث انخفض الى قيمة 92.12. اما أسعار النفط فقد شهدت ارتفاع خلال هذه السنة، حيث بلغ سعر النفط في بداية الفترة الى 52 دولار، وفي نهايتها 58 دولار للبرميل. اما سنة 2018 فشهدت انخفاض في مؤشر الدولار مقارنة بسنة 2017 حيث قدر بـ 93.44، بينما أسعار البترول فقد شهدت ارتفاع ملحوظ بـ 64.78 دولار، وفي سنة 2019 ارتفع مؤشر الدولار ليصل الى 97.40 اما اسعار النفط فقد انخفضت الى 57 دولار، وتعد سنة 2020 استثنائية وذلك بسبب ازمة كورونا العالمية حيث انخفض مؤشر الدولار الى 95.92 اما بنسبة لأسعار النفط فقد انخفضت الى غاية 39.41 دولار للبرميل.

سادسا: معدلات البطالة.

يمكن تحليل معدلات البطالة من خلال الشكل التالي:

الشكل رقم (31): منحني بياني معدل البطالة في الولايات المتحدة الأمريكية خلال الفترة (2015-2020)



المصدر: United States Unemployment Rate, viewed 10/06/2020,

<https://tradingeconomics.com>

نلاحظ من الشكل البياني:

ان معدل البطالة قد بلغ سنة 2015 نسبة 5.3% ويعتبر معدل مرتفع نوعا ما وهذا راجع الى مخلفات الازمة المالية لسنة 2008، واستمر المعدل في الانخفاض تدريجيا الى غاية سنة 2019 حيث بلغت نسبته 3.5% ليسجل أدنى مستوياته منذ ديسمبر 1969، وبلغت نسبة البطالة في ديسمبر 2018 نحو 3.9%، بينما بلغت في ديسمبر 2017 نحو 4.7%، ويعود هذا الانخفاض التدريجي لقيام الاقتصاد الأمريكي بخلق العديد من فرص العمل خلال هذه الفترة.

حيث بلغ متوسط الزيادة الشهرية في عدد الوظائف لسنة 2018 223 ألف وظيفة، و161 ألف وظيفة سنة 2019 قابله تسجيل 3.5% في معدل البطالة.

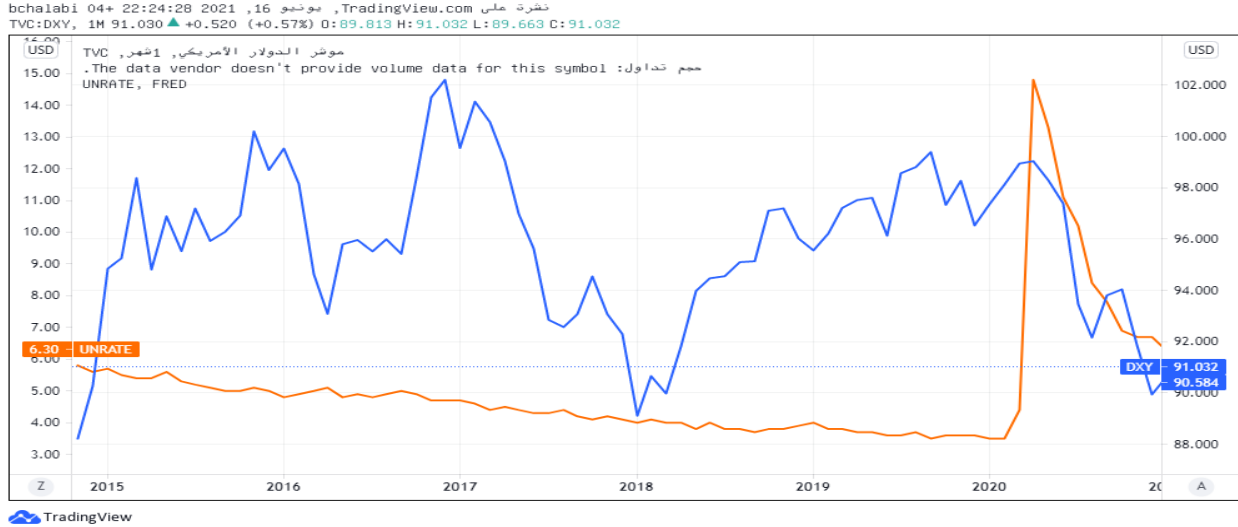
ونلاحظ من خلال المنحنى البياني ارتفاع سريع لمعدل البطالة بداية من سنة 2020 حيث بلغ نسبة 14.7% ويعتبر هذا الارتفاع الأسوأ منذ الكساد الكبير في ثلاثينيات القرن الماضي. وهذا راجع الى جائحة كورونا التي ضربت العالم، وعمليات الغلق الإجبارية في غالبية الولايات الأمريكية، ما دفع بملايين السنتلين إلى طوابير العاطلين عن العمل، وتسجيلهم ضمن أرقام البطالة وفق بيانات وزارة العمل الأمريكية. بالإضافة الى الأزمة المالية التي خلفتها هذه الجائحة.

لكن سرعان ما بدأ معدل البطالة في الولايات المتحدة يتراجع بشكل تدريجي اعتبارا من ماي 2020، مع عودة الفتح الجزئي للأنشطة الاقتصادية في البلاد، في محاولة للتأقلم مع تفشي فيروس كورونا، وهذا ما يوضحه المنحنى البياني.

سابعاً: مقارنة مؤشر الدولار بمعدل البطالة:

سنحاول توضيح العلاقة بين مؤشر الدولار ومعدل البطالة فيما يلي:

الشكل رقم (32): منحني بياني لمعدل البطالة ومؤشر الدولار في الولايات المتحدة الأمريكية خلال الفترة (2015-2020)



المصدر: U.S. DOLLAR CURRENCY INDEX and UNRATE, viewed 16/06/2021,

www.tradingview.com

نلاحظ من الشكل البياني:

انخفاض تدريجي لمعدل البطالة خلال الفترة 2015-2020 حيث انخفضت سنة 2019 الى معدل 3.5%، قابله ارتفاع متدبب لمؤشر الدولار خلال نفس الفترة واستقر سنة 2019 في حوالي 99 دولار، تم عاد معدل البطالة للارتفاع بشكل سريع خلال سنة 2020، قابله انخفاض في مؤشر الدولار حيث بلغ في الربع الآخر من هذه السنة حوالي 91 دولار.

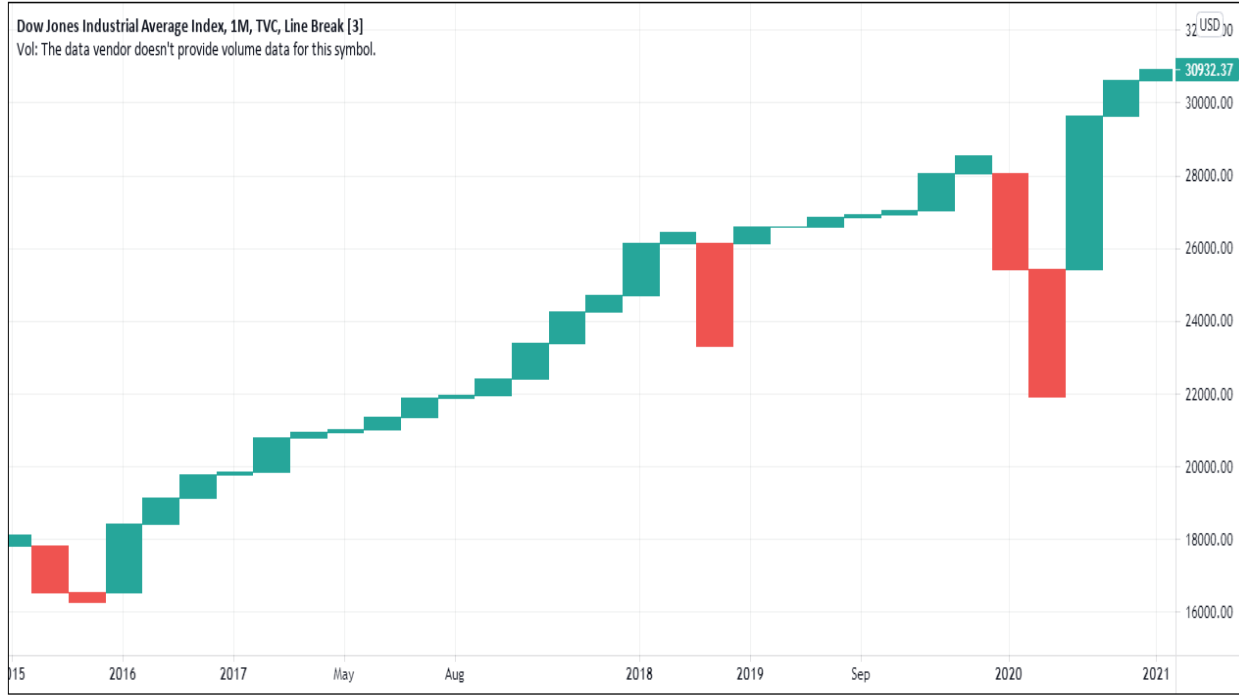
ثامنا: مؤشر داوجونز الصناعي DJIA.

يمكن تحليل مؤشر داوجونز الصناعي من خلال الشكل التالي:

الشكل البياني رقم (33): مؤشر داو جونز DJIA خلال الفترة 2015-2020

tarekbouteldja published on TradingView.com, June 21, 2021 01:19:57 +04

TVC:DJIA, 1M 33290.09 ▼ -533.37 (-1.58%) O:33874.85 H:34535.91 L:33874.85 C:34535.91



TradingView

المصدر: Dow Jones Industrial Average Index, viewed 20/06/2021, www.tradingview.com

نلاحظ ان في نهاية سنة 2015 انخفض متوسط الأسعار في داو جونز الى 16281.69 دولار حيث انخفضت الأسعار بمعدل 2.28% وفي سنة 2016 ارتفعت الأسعار الى غاية 19855.94 دولار لتحقيق نموا ب 12.74% عن الفترة السابقة، وبقي المؤشر في تصاعد مستمر ليسجل في نهاية 2017 قيمة بلغت 24747.03 دولار بمعدل نمو 24.76% حيث يعتبر الأكبر مقارنة بالفترات السابقة، ولقد شهدت 2018 انخفاض ب 5.46% ويعتبر الأدنى خلال الثلاثة السنوات الماضية ليصل الى 23279.7 دولار لا كن بعدها ليسجل عودة في 2019 بلغت 22.66% ليصل الى 28095.54 دولار، وكان سنة 2020 استثنائي حيث انخفض المؤشر في المرحلة أولى وذلك بسبب فيروس كورونا ليصل الى 21925.25 دولار وليحقق عودة في النصف الأخير من نفس السنة ليصل الى 30653.95 دولار ومعدل نمو 7.09%.

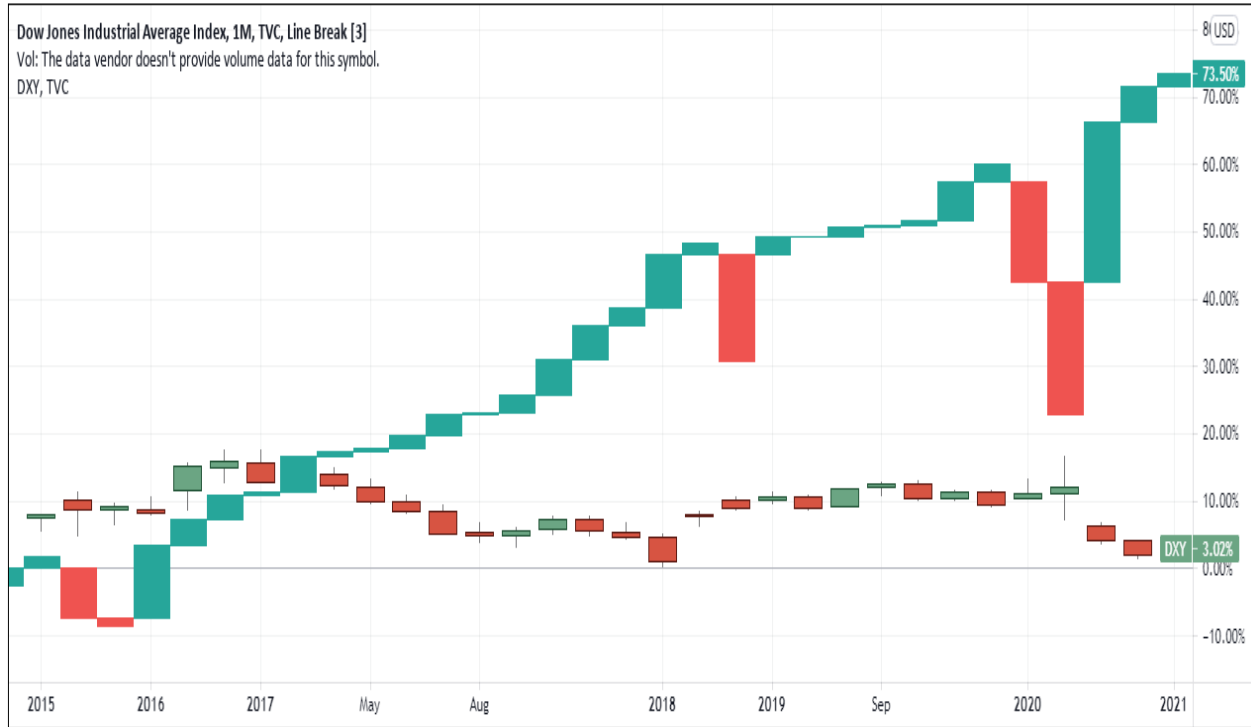
تاسعا مقارنة مؤشر الدولار بمؤشر داو جونز

يمكننا المقارنة بين مؤشر الدولار ومؤشر داو جونز من خلال الشكل التالي:

الشكل البياني رقم (34) مقارنة مؤشر الدولار بمؤشر داو جونز خلال الفترة 2015-2020:

tarekbouteldja published on TradingView.com, June 21, 2021 02:41:55 +04

TVC:DJII, 1M 33290.09 ▼ -533.37 (-1.58%) O:33874.85 H:34535.91 L:33874.85 C:34535.91



TradingView

المصدر: U.S. DOLLAR CURRENCY INDEX and Dow Jones Industrial Average Index, viewed 20/06/2021, www.tradingview.com

نلاحظ انه عندما يرتفع مؤشر داو جونز يقابله انخفاض في مؤشر الدولار وذلك يتجلى في سنة 2017 حيث حقق مؤشر داو جونز ارتفاع ملحوظ حيث قفز من 16281.69 دولار سنة 2015 الى 24747.03 دولار اما بالنسبة الى مؤشر الدولار انخفض من 102.205 دولار الى 94.567 دولار في نفس الفترة، لم تشهد الفترة ما بين 2018 و2019 تقلبات كبيرة وانا كانت فترة مستقرة نسبيا لكلى المؤشرين حتى نهاية سنة 2019 حيث ارتفع داو جونز 1.77% عن النصف الأول من نفس السنة، وفي المقابل انخفض مؤشر الدولار بـ 1.7%، وفي مطلع 2020 انخفض داو جونز بمعدل 13.74% ويحقق مؤشر الدولار ارتفاع بـ 7.09% عن السنة السابق، اما مؤشر الدولار انخفض بت 11.69%.

المبحث الثاني: دراسة قياسية لمؤشر الدولار الأمريكي.

سنحاول من خلال هذا المبحث تقديم الأساليب المستخدمة في الدراسة وتحليل النتائج المتحصل عليها لمعرفة مدى تأثير المتغيرات المستقلة على مؤشر الدولار الأمريكي.

المطلب الأول: الأساليب المستخدمة في الدراسة القياسية.

يعد الانحدار الخطي المتعدد من الأساليب الإحصائية المتقدمة والتي تضمن دقة الاستدلال من أجل تحسين نتائج البحث عن طريق الاستخدام الأمثل للبيانات في إيجاد علاقات سببية بين الظواهر موضوع البحث والانحدار الخطي المتعدد هو عبارة عن إيجاد معادلة رياضية تعبر عن العلاقة بين متغيرين وتستهمل لتقدير قيم سابقة والتنبؤ بقيم مستقبلية ، وهو عبارة أيضا عن انحدار للمتغير التابع (Y) على العديد من المتغيرات المستقلة: X_1, X_2, \dots, X_k ، لذا فهو يستخدم في التنبؤ بتغيرات المتغير التابع الذي يؤثر فيه عدة متغيرات مستقلة أي تعتمد فكرته على العلاقات الدلالية التي تستخدم ما يعرف بشكل التشتت أو الانتشار.

إن الانحدار الخطي المتعدد ليس مجرد أسلوب واحد وإنما مجموعة من الأساليب التي يمكن استخدامها لمعرفة العلاقة بين متغير تابع مستمر وعدد من المتغيرات المستقلة التي عادة ما تكون مستمرة، والمعادلة الخطية في الانحدار الخطي المتعدد هي

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \varepsilon_i$$

حيث أن Y = المتغير التابع.

X_1 = المتغير المستقل الأول

X_2 = المتغير المستقل الثاني.

X_3 = المتغير المستقل الثالث

X_4 = المتغير المستقل الرابع.

α = قيمة ثابتة Intercept أو Constant .

X_2 = المتغير المستقل الثاني.

β_1 = ميل الانحدار Y على المتغير المستقل الأول. β_2 = ميل الانحدار Y على المتغير المستقل

الثاني.

$\beta_2 = \text{ميل الانحدار } Y \text{ على المتغير المستقل الثالث.}$ $\beta_2 = \text{ميل الانحدار } Y \text{ على المتغير المستقل}$
الرابع.

$$\varepsilon_i = \text{المتغيرات العشوائية.}$$

فرضيات النموذج المتعدد هناك نوعان من الفرضيات في نموذج الانحدار المتعدد: فرضيات هيكلية وأخرى عشوائية.

أولاً: الفرضيات الهيكلية.

عدد المشاهدات أكثر من عدد المتغيرات.

2 - رتبة مصفوفة البيانات X تساوي K عدد الأعمدة في المصفوفة، أي:

$$\text{Rang}(x'x) = p+1 \Rightarrow \text{existe}, |x'x| \neq 0$$

3 عندما n يؤول n إلى $+\infty$ فإن $\frac{(x'x)}{n}$ مصفوفة معرفة وغير أحادية.

ثانياً: الفرضيات العشوائية.

القيم X_i يتم اخدها وملاحظتها بدون أخطاء.

القيمة المتوقعة لمتوجه الخطأ تساوي متجه الصفر أي: $E(\mu) = 0$.

تجانس التباين للعناصر العشوائية ثابت $|E(\mu\mu') = \sigma^2|$ حيث n تمثل مصفوفة الوحدة.

انعدام الارتباط الذاتي للأخطاء: $\text{cov}(\mu_i, \mu'_j) = E(\mu_i \mu'_j) = 0, i \neq j$.

الأخطاء مستقلة عن المتغيرات المستقلة، أي: $\text{cov}(\mu_i, \mu'_j) = 0$.

معامل التحديد (R-Square) يعتبر مقياساً لجودة تفسير النموذج.

اختبار (F) يساعد على اختبار معنوية نموذج الانحدار ككل، حيث تنص فريضة العدم المتعلقة بهذا الاختبار أن نموذج الانحدار الذي تم استخدامه غير معنوي وغير دال إحصائياً ولا يمكن الاسترشاد به في عملية التنبؤ، وتقبل هذه الفرضية في حال كان مستوى المعنوية المتعلق بقيمة F أكبر أو يساوي مستوى الدلالة المعتمد 5%، في حين تنص الفريضة البديلة المتعلقة بهذا الاختبار أن نموذج الانحدار الذي تم

استخدامه معنوي ودال إحصائياً ويمكن الاسترشاد به في عملية التنبؤ، وتقبل هذه الفرضية في حال كان مستوى المعنوية المتعلق بقيمة F أصغر أو يساوي مستوى الدلالة المعتمد 5%.

اختبار T: يمكن من خلاله اختبار معنوية معامل الانحدار، لمعرفة مدى أهميته في نموذج الانحدار. حيث تنص فريضة العدم المتعلقة بهذا الاختبار أن معامل الانحدار المتعلق بالمتغير المستقل غير معنوي وغير دال إحصائياً وأنه يعكس التغيرات التي تطرأ على المتغير التابع، وتقبل هذه الفرضية في حال كان مستوى المعنوية المتعلق بقيمة T أكبر أو يساوي مستوى الدلالة المعتمد 5%، في حين تنص الفريضة البديلة المتعلقة بهذا الاختبار أن معامل الانحدار المتعلق بالمتغير المستقل معنوي ودال إحصائياً وأنه يعكس التغيرات التي تطرأ على المتغير التابع، وتقبل هذه الفرضية في حال كان مستوى المعنوية المتعلق بقيمة T أصغر أو يساوي مستوى الدلالة المعتمد 5%.¹

المطلب الثاني: أثر المتغيرات المستقلة على مؤشر الدولار الأمريكي.

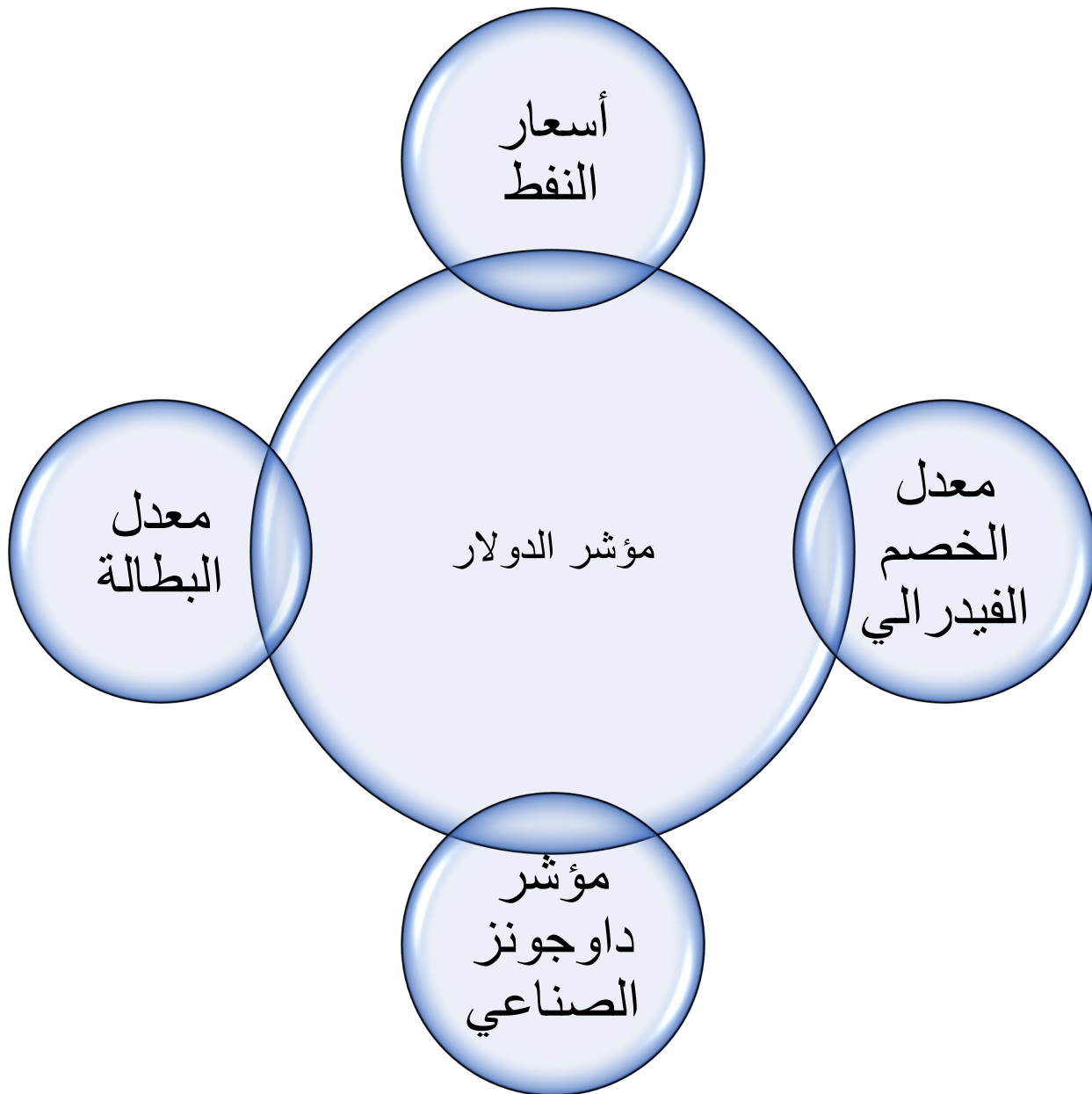
سنقوم في هذا المبحث باختبار فرضيات الدراسة خلال الفترة الزمنية (2015-2016) وذلك من خلال استخدام البرنامج الإحصائي SPSS 26 ، للحصول على النتائج الإحصائية المطلوبة لخدمة أهداف الدراسة وتساؤلاتها، حيث سيتم الاعتماد على مستوى دلالة 0.05 أي سيتم اختبار فرضيات الدراسة عند مستوى ثقة 95%.

ويوضح الشكل التالي متغيرات الدراسة:

يمثل كل من أسعار النفط ومعدل الخصم الفيدرالي ومعدل البطالة ومؤشر داو جونز، متغيرات مستقلة. ومؤشر الدولار متغير تابع.

¹ محمد عبد المحمود عبد الرحمان: مقدمة في الاقتصاد القياسي، عمادة شؤون المكتبات، جامعة الملك سعود، الرياض، 1988، ص 75.

الشكل البياني رقم (35) المتغيرات المستقلة والمتغير التابع:



المصدر: من اعداد الطلبة بالاعتماد على مما سبق.

الجدول التالي يوضح نتائج الدراسة المطبقة باستخدام برنامج SPSS 26.

الجدول رقم (10): الانحدار المتعدد.

المتغير التابع	R	R ²	F	SIG	B	معامل الانحدار β	T	sig
الارتباط	معامل التحديد					معامل الانحدار	المحسوبة	
مؤشر الدولار	0.451	0.204	4.282	0.04	106.11	أسعار النفط	-2.31	0.024
						سعر الخصم الفدرالي	2.717	0.008
						معدل البطالة	0.400	0.690
						مؤشر داو جونز	-2.873	0.005

المصدر: من اعداد الطلبة بالاعتماد على مخرجات spss.26

أظهرت نتائج التحليل الإحصائي للانحدار المتعدد وجود أثر ذو دلالة إحصائية للعوامل المؤثرة (أسعار النفط، سعر الخصم الفدرالي، معدل البطالة، مؤشر داو جونز) على مؤشر الدولار حيث بلغ معامل الارتباط R (0.451) وهو ارتباط بدرجة ضعيفة، عند مستوى دلالة sig أقل من (0.05)، وقد كان معامل التحديد R² بقيمة (0.204) أي ان زيادة هذه العوامل (أسعار نفط، سعر الخصم الفدرالي، معدل البطالة، مؤشر داو جونز) بنسبة 20% يقابله زيادة وحدة واحدة من مؤشر الدولار ويؤكد معنوية هذا التأثير قيمة F (4.282)، وهي قيمة دالة عند مستوى اقل من (0.05) وقد أظهرت نتائج تحليل الانحدار المتعدد أن سعر الخصم الفدرالي العامل الأكثر تأثيراً على مؤشر الدولار وهو تأثير إيجابي وذلك من خلال معامل التأثير β الذي بلغت قيمته 52.9% عند مستوى الدلالة 0.008 ثم يليه مؤشر داو جونز الذي لديه تأثير سلبي بـ 45.2% عند الدلالة 0.005 ويليه أسعار النفط بتأثير سلبي بنسبة 38.4% بدلالة 0.024 وأخيراً يأتي عامل معدل البطالة الذي لا يؤثر لأنه مستوى الدلالة أكبر من 0.05، وهذا يعني أن الزيادة بوحدة واحدة في كل من هذه العوامل (سعر الخصم الفدرالي، مؤشر داو جونز، أسعار النفط) يؤدي إلى تغير في مؤشر الدولار (0.529، -0.452، -0.384) على التوالي، في حين لم يكن البطالة، أي تأثير معنوي، وذلك من خلال قيم β معامل التأثير التي كانت قيمته 0.071 وهي قيم غير دالة معنوياً.

إذا من خلال الجدول يظهر وجود أثر ذو دلالة إحصائية للعوامل التالية سعر الخصم الفدرالي ومؤشر داو جونز والنفط على مؤشر الدولار وعليه تكون معادلة خط الانحدار:

$$Y = 106.11 - 0.384X_1 + 0.529X_2 - 0.452X_4$$

Y: المتغير التابع (مؤشر الدولار).

X₁: أسعار النفط.

X₂: سعر الخصم الفدرالي.

X₃: معدل البطالة.

X₄: مؤشر داو جونز.

فمن خلال معادلة الانحدار الخطي المتعدد للعلاقة بين مؤشر الدولار وأسعار النفط وسعر الخصم الفدرالي ومؤشر داو جونز نستخلص النتائج التالية:

1. نلاحظ وجود علاقة عكسية بين مؤشر الدولار وأسعار النفط عند مستوى الدلالة sig 0.024 حيث عندما تنخفض أسعار النفط بنسبة 38.4% يؤدي الى الزيادة في مؤشر الدولار بوحدة واحدة وهذا راجع الى سياسة الدولار الضعيف الذي يتبناه الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي في أوقات ارتفاع أسعار النفط وذلك لخفض تكلفة الطاقة بما ان الولايات المتحدة الامريكية من اكبر مستوردي النفط وبالتالي خفض الدولار وسيلة فعالة لاستعادة القدرة التنافسية للصادرات وخفض الواردات، عندما تكون أسعار النفط مرتفعة وذلك بسبب زيادة الطلب عليها وبما ان النفط يتم تداوله بالدولار فهو يتأثر فيقوم مجلس الاحتياطي الفدرالي بإصدار النقدي لزيادة كمية النقود المعروضة وتحقيق التوازن بين العرض والطلب وذلك من اجل خفض الأسعار النفط.

2. نلاحظ وجود علاقة طردية بين مؤشر الدولار وسعر الخصم الفدرالي عند مستوى الدلالة sig 0.008، حيث ارتفاع معدل الخصم بنسبة 52.9% يؤدي الى ارتفاع مؤشر الدولار بوحدة واحدة، فعند قيام الحكومة الامريكية برفع معدل الخصم الذي يؤدي بدوره الى رفع سعر الفائدة وهذا يجلب الاستثمارات الأجنبية وذلك ان المستثمرين يجذبهم سعر الفائدة المرتفع ويشجعهم على إيداع أموالهم في البنوك من اجل تحقيق رب خالي من المخاطر وبهذا زيادة الطلب على الدولار ومنه ارتفاع في مؤشر الدولار.

3. نلاحظ وجود علاقة عكسية بين مؤشر الدولار ومؤشر داو جونز عند مستوى الدلالة sig 0.005، حيث اذا انخفض مؤشر داو جونز بـ 45.2% يؤدي الى زيادة في مؤشر الدولار بوحدة واحدة، وقد جاء ذلك مخالفاً للافتراض النظري الذي نص على وجود علاقة طردية بين مؤشر داو جونز ومؤشر الدولار، وقد يعود السبب في ذلك إلى تأثير سعر الفائدة في مؤشر داو جونز ، حيث يؤدي رفع سعر الفائدة من قبل البنك الاحتياطي الفيدرالي مثلاً إلى تشجيع المستثمرين على إيداع أموالهم في البنوك بدلاً من استثمارها في سوق الأسهم الأمريكية وبالتالي حدوث انخفاض في قيمة مؤشر داو جونز، بينما يكون لارتفاع أسعار الفائدة أثر إيجابي على مؤشر الدولار الأمريكي.

خلاصة:

بعد تطرقنا في هذا الفصل الى مؤشر الدولار الامريكي، واذي يعتبر من أهم الأدوات التي تستخدم من قبل المتعاملين في سوق العملات الأجنبية، وذلك للتعرف على قيمة الدولار مقارنة بسلة من العملات الاجنبية، ويتميز مؤشر الدولار بعدم الاستقرار وتغير دائم، وذلك راجع لعدة عوامل و أسباب منها أسعار النفط، ومعدل الخصم الفيدرالي، ومؤشر داوجونز الصناعي، ومعدل البطالة، حيث تختلف دراجات تأثيرها، معدل البطالة له تأثير ضعيف، وتوجد علاقة عكسية بين أسعار النفط و مؤشر الدولار، الصناعي أيضا علاقة عكسية مع مؤشر الدولار، بينما توجد علاقة عكسية بينه و بين معدل الخصم الفيدرالي.

الخاتمة:

الخاتمة:

توصلت هذه الدراسة الى أن سوق العملات الأجنبية هو ذلك السوق المكمل للنشاطات الاستثمارية والمالية الخاصة بالمستثمرين الدوليين، سواء أكانوا هؤلاء مضاربين أو تجار يبيعون ويشتررون مختلف العملات الدولية أو كانوا مصدريين ومستوردين، فاللجوء إليه يسهل إبرام الصفقات وإتمام المعاملات المالية مع عدة أطراف، فضلا عن تحقيق أرباح عالية بتكاليف قليلة، في ظل تنوع سياسات الصرف المنتهجة من قبل عدة دول، وتدخل بعض الاطراف الى هذا السوق كالبنوك المركزية من أجل حماية العملة الوطنية من أي تدهور يضر بالاقتصاد الوطني ويستلزم على المتعاملين الفهم الجيد لهذا السوق، من أساسات وإجراءات التداول، وكذا التعرف على كيفية التنبؤ بأسعار الصرف وهذا من خلال القيام بتحليل مختلف المؤشرات الأساسية التي تعتمد على دراسة الظروف الاقتصادية العامة للدولة التي يرغب المتداول ببيع أو شراء عملتها مثل الناتج المحلي الإجمالي، البطالة، أسعار الخصم، الاضطرابات السياسية والأمنية..الخ. وأيضا المؤشرات الفنية التي تعتمد تحليل الرسوم البيانية المستخدمة لتمثيل سلوك الأصل.

ويمكن القول إن هذه السوق ولضخامتها وكبر حجم التداول فيها كما رأينا سابقا ترتبط بالعديد من العوامل، وهي نفس العوامل التي تتحكم في مؤشر الدولار الأمريكي وهذا راجع لقوة هيمنة الدولار على الاقتصاد العالمي ولكونه عملة رئيسية في هذه السوق، وكذا احتواء هذا المؤشر على مختلف العملات المتداولة في سوق العملات الأجنبية.

اختبار الفرضيات:

من خلال الدراسة التطبيقية يمكن التأكد من صحة الفرضيات فيما يلي:

- عند مستوى الدلالة الإحصائية 0.05 نلاحظ وجود علاقة عكسية بين مؤشر الدولار وأسعار النفط خلال فترة الدراسة (2015-2020)، وهذا ما يثبت صحة الفرضية الأولى، والعلاقة العكسية ترجع لسياسة الدولار المنخفض، فعند ارتفاع أسعار النفط تقوم الحكومة الأمريكية بخفض العملة عن طريق الاصدار النقدي وذلك لخفض تكلفة الطاقة.

- عند مستوى الدلالة الإحصائية 0.05 نلاحظ وجود علاقة طردية بين مؤشر الدولار وسعر الخصم الفيدرالي خلال فترة الدراسة (2015-2020)، وهذا ما يثبت صحة الفرضية الثانية، والعلاقة الطردية لتأثر أسعار الفائدة بسعر الخصم، حيث عند ارتفاع سعر الخصم ترتفع أسعار الفائدة، والتي تجذب الاستثمار الاجنبي وتشجعه على ايداع الاموال في البنوك وبالتالي زيادة الطلب على الدولار، وبهذا ترتفع قيمته.

- عند مستوى الدلالة الإحصائية 0.05 نلاحظ وجود علاقة ضعيفة بين مؤشر الدولار ومعدل البطالة خلال فترة الدراسة (2015-2020)، وهذا ينفي صحة الفرضية الثالثة، وهذه العلاقة الضعيفة ترجع لأن مؤشر الدولار عالمي ولا يقتصر على الولايات المتحدة فقط.
- عند مستوى الدلالة الإحصائية 0.05 نلاحظ وجود علاقة عكسية بين مؤشر الدولار ومؤشر داوجونز الصناعي خلال فترة الدراسة (2015-2020)، وهذا ينفي صحة الفرضية الرابعة. حيث توجد علاقة بين المؤشرين بسبب وسيط وهو أسعار الفائدة، فارتفاعها يجذب المستثمرين الى ايداع اموالهم في البنوك وعزوفهم عن الاستثمار في الأسهم.

النتائج والتوصيات:

يمكن عرض أهم النتائج والتوصيات فيما يلي:

أولاً: نتائج الدراسة.

لقد توصلت الدراسة من خلال الاختبار الإحصائي للفرضيات إلى العديد من النتائج وهي:

- سوق العملات الأجنبية هو إطار ينظم مختلف المعاملات المالية، وذلك لأنه يحوي سيولة دولية ضخمة فضلاً عن إبرام الصفقات بأقل التكاليف، ومن جهة أخرى فالمتداول للعملات له حرية الدخول والخروج من وإلى السوق.
- التعامل في سوق العملة الأجنبية لا يتم عشوائياً، بل يخضع لمجموعة من الضوابط المنظمة لنشاط المستثمرين الدوليين.
- يوجد اتجاهين من أجل التنبؤ بأسعار صرف سوق العملات الأجنبية أحدهما يقوم على التحليل الأساسي (fundamental analysis) الذي يعتمد على دراسة الظروف الاقتصادية العامة للدولة التي يرغب المتداول ببيع أو شراء عملتها، والآخر يقوم على التحليل الفني (technical analysis)، الذي يعتمد على تحليل الرسوم البيانية المستخدمة لتمثيل سلوك الأصل ومساعدة المستثمرين في اتخاذ قراراتهم.
- التحليل الأساسي يضع في اعتباره التنبؤ بالقيمة بناء على معلومات مدققة، وبيانات حقيقية، أما التحليل الفني فيتنبأ بالسعر المستقبلي المتوقع بناء على افتراضات على أساس البيانات التاريخية، وتحليل البيانات.
- توجد العديد من العوامل المؤثرة على مؤشر الدولار الأمريكي مثل أسعار النفط ومعدل الخصم الفيدرالي، ومؤشرات الأسهم.
- خلال الفترة (2015-2020)، توجد علاقة عكسية بين مؤشر الدولار وأسعار النفط.

- خلال الفترة (2015-2020)، توجد علاقة طردية بين مؤشر الدولار وسعر الخصم الفيدرالي.
- خلال الفترة (2015-2020)، توجد علاقة ضعيفة بين مؤشر الدولار ومعدل البطالة.
- خلال الفترة (2015-2020)، توجد علاقة عكسية بين مؤشر الدولار ومؤشر داوجونز الصناعي.

ثانيا: التوصيات

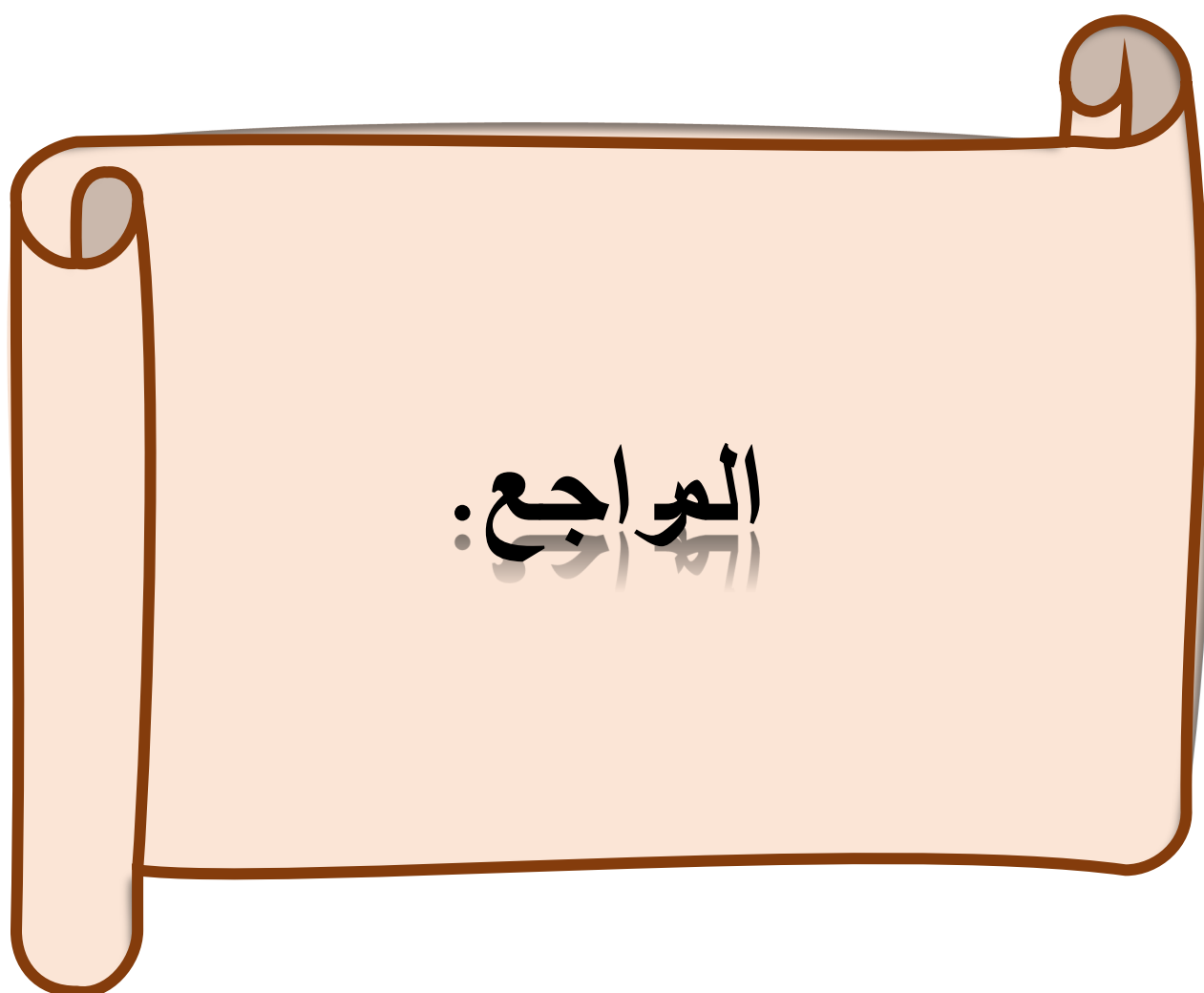
وفقا لما تم عرضه في الإطار النظري من هذه الدراسة وكذلك النتائج التي تم التوصل إليها من التحليل الإحصائي للبيانات، تم الخروج بالتوصيات التالية:

- دراسة المؤشرات الاقتصادية والفنية بشكل جيد قبل اتخاذ القرار بشأن بيع أو شراء العملات الأجنبية.
- إنشاء مراكز أبحاث مستقلة أو تابعة للبنك المركزي تقوم بمتابعة المتغيرات الاقتصادية على الصعيد العالمي ودراساتها وتحليلها بغية التنبؤ بتأثيرها على سعر صرف العملات الأجنبية.
- القيام بدراسات أوسع على مؤشر الدولار الأمريكي وذلك على سلسلة زمنية أطول، ودراسة أثر متغيرات أخرى في هذا المؤشر.
- التوسع في إنشاء بنوك رقمية جزائرية لفتح المجال نحو الأسواق الدولية وتسهيل عملية تداول العملات الأجنبية.

آفاق الدراسة:

من خلال الدراسة، يمكن عرض أهم آفاق هذا البحث في:

- إمكانية دخول البنوك الجزائرية لسوق العملات الأجنبية وأثرها على العملة المحلية.
- آثار التعامل بالعملة العالمية الجديدة (المقترحة) على سوق العملات الأجنبية.
- تأثير سوق العملات الإلكترونية على سوق العملات الأجنبية في السنوات الأخيرة.



الكتب:

1. أسامة عبد الخالق الأنصاري: الدليل العملي للاستثمار بالبورصة، التحليل الأساسي، دار السحاب للنشر والتوزيع، 2008.
2. اف اكس بورصة، تعليم سوق العملات الأجنبية للمبتدئين، نسخة الكرتونية الاصدار الثاني، 2021.
3. برايان كويل: أسواق العملات الأجنبية، ترجمة: خالد العمري، دار الفاروق للنشر والتوزيع، مصر، 2007.
4. بشر محمد موفق لطفي، التداول الالكتروني للعملات، دار النفائس، الأردن، 2008.
5. جمال جويذان الجمل: الأسواق المالية والنقدية، دار صفاء للنشر والتوزيع، الأردن، 2002.
6. جمعة، محمد صالح: السياسة النقدية في سورية وأثرها في نمو الناتج المحلي الإجمالي خلال الفترة 1970-2000، دار الرضا للنشر، دمشق، سورية، 2005.
7. الحاج على توفيق والخطيب عامر علي: إدارة البورصات، دار الاغصار العلمي، عمان، الأردن، 2012.
8. الحجار بسام: نظام النقد العالمي وأسعار الصرف، دار المنهل اللبناني، بيروت، لبنان، 2009.
9. حسين، عصام: أسواق الأوراق المالية (البورصة)، دار أسامة للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2007.
10. الحسيني، عرفان تقي، التمويل الدولي، دار مجدلاوي للنشر والتوزيع، مجدلاوي عمان، 1999.
11. حماد، طارق عبد العال: أسس الاستثمار الناجح في البورصة، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2010.
12. الحمزاوي محمد كمال، سوق الصرف الأجنبي، منشأة المعارف للنشر، مصر، 2004.
13. الحناوي، محمد صالح ومصطفى، نهال فريد والعبد، جلال إبراهيم: تقييم الأسهم والسندات (مدخل الهندسة المالية)، المكتب الجامعي الحديث، الإسكندرية، مصر، 2007.
14. ذو الغنى، حسام عدنان: مبادئ التحليل الفني في أسواق المال، دار التوفيق للطباعة والنشر والتوزيع، 2007.
15. زيد كامل آل شيب: المالية الدولية، دار اليازوري للنشر والتوزيع، عمان، الاردن، 2020.
16. سعود جايد مشكور العامري: المالية الدولية، نظرية وتطبيق، دار النهار للنشر والتوزيع، الأردن، 2010.

17. الشعار نضال: الأسواق المالية وأدواتها، دار الجندي للنشر، فلسطين، 2006.
18. طاهر لطرش: تقنيات البنوك، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، ط2، 2003.
19. عبد القادر متولي: الأسواق المالية والنقدية في العالم متغير، دار الفكر ناشرون وموزعون، الأردن، 2010.
20. علوان، قاسم نايف: إدارة الاستثمار بين النظرية والتطبيق، دار الثقافة، عمان، الأردن، 2009.
21. كنعان علي: المالية العامة والإصلاح المالي في سوريا، دار الرضا للنشر، دمشق، سورية، 2002.
22. ماهر كنج شكري: مروان عوض، المالية الدولية، العملات الأجنبية والمشقات المالية بين النظرية والتطبيق، دار حامد للنشر والتوزيع، الأردن، 2004.
23. محمد صالح القريشي: المالية الدولية، دار الورق للنشر والتوزيع، الأردن، 2008.
24. محمد عبد المحمود عبد الرحمان، مقدمة في الاقتصاد القياسي، عمادة شؤون المكتبات، جامعة الملك سعود، الرياض، 1988.
25. محمد كمال الحمزاوي: سوق الصرف الأجنبي، منشأة المعارف للنشر والتوزيع، مصر، 2004.
26. محمود أبو طربوش: اسرار الفوركس، عملات-أسهم-عقود مستقبلية، كنوز المعرفة العلمية للنشر والتوزيع، الأردن، 2008.
27. مدحت صادق، النقود الدولية وعمليات الصرف الأجنبي، دار غريب للطباعة والنشر والتوزيع، مصر، 1997.
28. مراد طارق: النقود تاريخها وتطورها وأسواقها المالية، دار الراتب الجامعة، بيروت، لبنان، 2008.
29. معروف هوشيار: الاستثمارات والأسواق المالية، دار صفاء للنشر والتوزيع، الأردن، 2003.
30. المهيلمي، عبد المجيد: التحليل الفني للأسواق المالية، البلاغ للطباعة والنشر والتوزيع، ط 05، لبنان، 2006.
31. هندي، منير إبراهيم: الأوراق المالية وأسواق المال، المكتب العربي الحديث، مصر، 2015.

الرسائل والمطبوعات:

1. الزهرة بن بريكة: دراسة اقتصادية وقياسية لأهم محددات سعر الصرف - دراسة حالة الجزائر (1993-2006)، مذكرة ماجستير، قسم العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاد تطبيقي، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2006-2007.
2. سمية موري: اثار تقلبات أسعار الصرف على العائدات النفطية - دراسة حالة الجزائر-، مذكرة ماجستير، قسم العلوم الاقتصادية، تخصص مالية دولية، جامعة اب بكر بالقائد، تلمسان، 2010-2011.
3. سوسق، أيمن فؤاد: أثر التحليل الفني على قرار المستثمرين في السوق المالي، بحث مقدم لنيل درجة الماجستير في المحاسبة، إشراف الدكتور إسماعيل إسماعيل، كلية الاقتصاد، جامعة ، دمشق، سورية، 2011.
4. شعيب، يمنى: دور السياسة النقدية في علاج ظاهرة التضخم في الاقتصاد السوري، بحث مقدم لنيل درجة الماجستير في الاقتصاد، إشراف الدكتور عبد الرزاق حساني، كلية الاقتصاد، جامعة دمشق، دمشق، سورية، 2009.
5. عبد الرزاق بن الزاوي: سلوك سعر الصرف الحقيقي وأثر انحرافه عن مستواه التوازني على النمو الاقتصادي في الجزائر في الفترة 1970-2007، أطروحة دكتوراه، قسم العلوم الاقتصادية تخصص القياس الاقتصادي، جامعة الجزائر 2010-2011.
6. عطاء الله بن طيرش: أثر تغيير سعر الصرف على تحرير التجارة الخارجية-دراسة الحالة الجزائر، مذكرة الماجستير، (غير منشورة) قسم: العلوم الاقتصادية، تخصص: تجارة دولية، المركز الجامعي لغرداية، 2010-2011.
7. محمد علة: الدولار ومشاكل عدم استقرار النقد وأثر الدولار على الاقتصاد الجزائري، مذكرة ماجستير، (غير منشورة)، قسم العلوم الاقتصادية، تخصص: التحليل الاقتصادي، جامعة الجزائر، 2002-2003.
8. مراد عبد القادر، دراسة أثر المتغيرات النقدية على سعر الصرف الدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية، قسم العلوم الاقتصادية، تخصص نمذجة مالية جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، 2010-2011.

9. مفلح حزاع: التمويل الدولي، منشورات جامعة حلب، سورية، 2007.
10. نويوة عمار: تسيير مالي دولي، مطبوعة لطلبة السنة الأولى ماستر تخصص نقود ومؤسسات مالية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة باتنة، الجزائر، 2014/2013.

المجلات:

1. الجوزي جميلة وسعدون إيمان: أسس التعامل والمضاربة في سوق العملات الأجنبية، المجلة الجزائرية للعلوم والسياسات الاقتصادية، العدد 03، 2012.

المراجع بالإنجليزية:

1. Alan.Northcott, **Forex A Newbies' Guide: Newbies Guides to Finance**, Alan Northcott, USA, 2013.
2. Brian. Dolan: **Currency Trading for Dummies**, Wiley Publishing, Inc, Indianapolis, USA, 2011.
3. Cheng. Grace, **7Winning Strategies for Trading Forex**, Harriman House, Great Britain, 2007.
4. Cofnas. Abe: **The Forex Trading Course**, John Wiley & Sons Inc, New jersey, USA, 2008.
5. Desislava. Dimitrova: **The Relationship between Exchange Rates and Stock Prices: Studied in a Multivariate Model**, Issues in Political Economy, Vol. 14, August 2005.
6. Dicks. James: **Forex Trading Secrets**, The McGraw-Hill Companies, Inc, USA, 2010.
7. Ed. Ponsi: **Forex Patterns and Probabilities**, John Wiley & Sons Inc, New jersey, USA, 2007.
8. Edward.Day: **Forex Trading: Master the Basics of Currency Investing in a Few Hours-- The Beginner's Guide: 3 Hour Crash Course**, Kinloch Publishing, USA, 2020.
9. Galant. Mark & Dolan Brian: **Currency Trading for Dummies**, For Dummies, USA, 2007.
10. Jagerson. John & Hansen. Wade: **Profiting with Forex**, McGraw-Hill Education, 1st edition, USA, 2006.
11. John J. Murphy: **Technical Analysis of the Financial Markets**, Prentice Hall Press, 2nd Revised edition 1999.

12. Louis B. Mendelsohn: **forex trading intermarket analyses**, committee of publishers, USA, 2006.
13. Michael D. Archer: **Getting Started in Currency Trading: Winning in Today's Market**, John Wiley & Sons, Inc., Hoboken, USA, 2012.
14. Rosenstreich, Peter: **Forex Revolution**, Prentice Hall, New jersey, USA, 2005.
15. Thovhedzo, Thomani: **Understand the Forex Market**, Smashwords Edition, USA, 2020.

المواقع:

- <http://investing.com/>
- <http://www.dailyfx.com/>
- <http://www.forexfactory.com>
- <http://www.fxcc.com>
- <http://www.yallaforex.net>
- <https://aforextrust.com>
- <https://alpari.com>
- <https://ar.enemonzo.org/>
- <https://arab.dailyforex.com/>
- <https://dailypriceaction.com/>
- <https://data.worldbank.org>
- <https://forexaraby.com/>
- <https://mawdoo3.com>
- <https://omran.org/>
- <https://school.stockcharts.com/>
- <https://www.arabictrader.com/>
- <https://www.babypips.com>
- <https://www.bis.org/>
- <https://www.earnforex.com/>
- <https://www.equiti.com/>
- <https://www.forex.com/>
- <https://www.forex.in.rs/>
- <https://www.ig.com/>
- <https://www.mrg-id.com/>

- <https://www.professeurforex.com/>
- <https://www.tradersup.com/>
- <https://www.tradingpedia.com/>
- <https://www.valutrades.com/>
- www.Compareforexbrokers.com
- www.easytradeweb.com
- www.ecb.europa.eu
- www.worldatlas.com



الملاحق:


```

REGRESSION
/MISSING LISTWISE
/STATISTICS COEFF OUTS R ANOVA
/CRITERIA=PIN(.05) POUT(.10)
/NOORIGIN
/DEPENDENT USDX
/METHOD=ENTER OIL FEDS UNP.

```

Regression

Notes		
Output Created		20-JUN-2021 14:58:30
Comments		
Input	Active Dataset	DataSet0
	Filter	<none>
	Weight	<none>
	Split File	<none>
	N of Rows in Working Data File	72
Missing Value Handling	Definition of Missing	User-defined missing values are treated as missing.
	Cases Used	Statistics are based on cases with no missing values for any variable used.
Syntax		REGRESSION /MISSING LISTWISE /STATISTICS COEFF OUTS R ANOVA /CRITERIA=PIN(.05) POUT(.10) /NOORIGIN /DEPENDENT USDX /METHOD=ENTER OIL FEDS UNP.

Resources	Processor Time	00:00:00.02
	Elapsed Time	00:00:00.11
	Memory Required	3456 bytes
	Additional Memory Required for Residual Plots	0 bytes

[DataSet0]

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	UNP, FEDS, OIL ^b	.	Enter

a. Dependent Variable: USDX

b. All requested variables entered.

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.325 ^a	.105	.066	2.72679

a. Predictors: (Constant), UNP, FEDS, OIL

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	59.606	3	19.869	2.672	.054 ^b
	Residual	505.607	68	7.435		
	Total	565.213	71			

a. Dependent Variable: USDX

b. Predictors: (Constant), UNP, FEDS, OIL

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	103.319	2.821		36.623	.000
	OIL	-.127	.045	-.482	-2.821	.006
	FEDS	.610	.544	.180	1.122	.266
	UNP	-.278	.212	-.204	-1.310	.195

a. Dependent Variable: USDX

CORRELATIONS

```

/VARIABLES=USDX OIL FEDS UNP
/PRINT=TWOTAIL NOSIG
/MISSING=PAIRWISE.

```

Correlations

Notes		
Output Created	20-JUN-2021 14:59:23	
Comments		
Input	Active Dataset	DataSet0
	Filter	<none>
	Weight	<none>
	Split File	<none>
	N of Rows in Working Data File	72
Missing Value Handling	Definition of Missing	User-defined missing values are treated as missing.
	Cases Used	Statistics for each pair of variables are based on all the cases with valid data for that pair.

Syntax		CORRELATIONS /VARIABLES=USDX OIL FEDS UNP /PRINT=TWOTAIL NOSIG /MISSING=PAIRWISE.
Resources	Processor Time	00:00:00.00
	Elapsed Time	00:00:00.03

Correlations

		USDX	OIL	FEDS	UNP
USDX	Pearson Correlation	1	-.229	-.024	.003
	Sig. (2-tailed)		.053	.840	.978
	N	72	72	72	72
OIL	Pearson Correlation	-.229	1	.670**	-.648**
	Sig. (2-tailed)	.053		.000	.000
	N	72	72	72	72
FEDS	Pearson Correlation	-.024	.670**	1	-.582**
	Sig. (2-tailed)	.840	.000		.000
	N	72	72	72	72
UNP	Pearson Correlation	.003	-.648**	-.582**	1
	Sig. (2-tailed)	.978	.000	.000	
	N	72	72	72	72

** . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

```

REGRESSION
/MISSING LISTWISE
/STATISTICS COEFF OUTS R ANOVA
/CRITERIA=PIN(.05) POUT(.10)
/NOORIGIN
/DEPENDENT USDX
/METHOD=ENTER OIL FEDS UNP DWJNS.

```

Regression

Notes

Output Created		20-JUN-2021 15:09:51
Comments		
Input	Active Dataset	DataSet0
	Filter	<none>
	Weight	<none>
	Split File	<none>
	N of Rows in Working Data File	72
Missing Value Handling	Definition of Missing	User-defined missing values are treated as missing.
	Cases Used	Statistics are based on cases with no missing values for any variable used.
Syntax		REGRESSION /MISSING LISTWISE /STATISTICS COEFF OUTS R ANOVA /CRITERIA=PIN(.05) POUT(.10) /NOORIGIN /DEPENDENT USDX /METHOD=ENTER OIL FEDS UNP DWJNS.
Resources	Processor Time	00:00:00.03
	Elapsed Time	00:00:00.08
	Memory Required	4080 bytes
	Additional Memory Required for Residual Plots	0 bytes

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	DWJNS, UNP, OIL, FEDS ^b	.	Enter

a. Dependent Variable: USDX

b. All requested variables entered.

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.451 ^a	.204	.156	2.59201

a. Predictors: (Constant), DWJNS, UNP, OIL, FEDS

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	115.073	4	28.768	4.282	.004 ^b
	Residual	450.140	67	6.719		
	Total	565.213	71			

a. Dependent Variable: USDX

b. Predictors: (Constant), DWJNS, UNP, OIL, FEDS

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	106.111	2.852		37.202	.000
	OIL	-.101	.044	-.384	-2.314	.024
	FEDS	1.798	.662	.529	2.717	.008
	UNP	.096	.240	.071	.400	.690
	DWJNS	.000	.000	-.452	-2.873	.005

a. Dependent Variable: USDX