



UNIVERSITE MOHAMED EL BACHIR EL IBRAHIMI
BORDJ BOU ARRERIDJ

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

جامعة محمد البشير الإبراهيمي

كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

قسم العلوم الاقتصادية



UNIVERSITE MOHAMED EL BACHIR EL IBRAHIMI
BORDJ BOU ARRERIDJ

دور التحليل الفني في اتخاذ القرار الاستثماري في
سوق العملات الأجنبية - دراسة تطبيقية على زوج
(GBP/USD) - خلال سنة 2019

رسالة تخرج لنيل شهادة ماستر في تخصص: الاقتصاد الدولي

تحت إشراف الأستاذ:

- لولو بوخاري

إعداد الطلبة:

- شريف محمد

- بولفراخ اليزيد

السنة الجامعية 2019-2020

بِسْمِ اللّٰهِ الرَّحْمٰنِ الرَّحِیْمِ

شكر وعرهان

الشكر والحمد لله رب العالمين الذي أمدنا بالصبر والقوة وأعاننا على انجاز وإتمام هذا العمل .

نتقدم بالشكر الجزيل والثناء الخالص والتقدير إلى الأستاذ "لحو بوخاري" الذي تفضل بإشرافه على انجاز هذا العمل، إضافة إلى نصائحه وتوجيهاته القيمة التي كانت دعماً لنا جزاه الله كل خير.

كما نتوجه بالشكر والامتنان لجميع أساتذة الكلية

و نشكر من ساهم في كتابة وطباعة هذا العمل "مكتبة كمال".

وإلى كل من تعاون معنا وحفزنا ولو بالكلمة الطيبة على انجاز هذا العمل

محمد ، يزيد

إهداء

إلى صاحب العطاء الذي زرع في نفسي روح المبادرة والمثابرة والذي العزيز مصطفى

وإلى أُمي الغالية فطيمة

وإلى اخوتي كمال وحكيم و اسماعيل ومليكة ولويزة وأمال ربي يحفظهم

وإلى رفيق الدرب الرشيد بلال

وإلى كل من نساهم قلبي و لكن قلبي لم ينساهم

إلى كل محبي العلم والمعرفة

محمد

إهداء

إلى والدي العزيز عبد الرحمان
وإلى أمي العزيزة على قلبي عائشة
وإلى اخوتي فريد و قدور ربي يحفظهم
وإلى الرشداء رفاق الدرب
وإلى كل من نساهم قلمي و لكن قلبي لم ينساهم.

اليزيد

فهرس المحتويات

الصفحة	العنوان
	كلمة شكر
	الاهداء
ii-i	الفهرس العام
iv-v	قائمة الأشكال والجداول
أ - هـ	المقدمة العامة
الفصل الأول: الإطار المفاهيمي لسوق العملات الأجنبية	
2	تمهيد
3	المبحث الأول: مفاهيم عامة حول سوق العملات الأجنبية
3	المطلب الأول: نشأة سوق العملات الأجنبية
5	المطلب الثاني: تعريف سوق العملات
6	المطلب الثالث: وظائف سوق العملات الأجنبية
8	المطلب الرابع: التقسيم الجغرافي لسوق العملات
10	المبحث الثاني: هيكل سوق العملات الأجنبية
10	المطلب الأول: المشاركون في سوق العملات الأجنبية
13	المطلب الثاني: العملات المتداولة في سوق العملات
15	المطلب الثالث: سعر صرف العملات (أزواج العملات)
18	المبحث الثالث: خصائص سوق العملات الأجنبية
18	المطلب الأول: مزايا سوق العملات الأجنبية
22	المطلب الثاني: مقارنة سوق العملات الأجنبية بسوق الأسهم
28	خلاصة الفصل الأول
الفصل الثاني: التحليل الفني وأدواته	
30	تمهيد

31	المبحث الأول: التحليل الفني كأداة للتنبؤ بأسعار الصرف
31	المطلب الأول: نشأة التحليل الفني
31	المطلب الثاني: تعريف التحليل الفني
32	المطلب الثالث: إطار عمل التحليل الفني
33	المطلب الرابع: قواعد وأسس التحليل الفني
34	المطلب الخامس: المقارنة بين التحليل الأساسي والتحليل الفني
35	المطلب السادس: فروع التحليل الفني
36	المبحث الثاني: أدوات التحليل الفني
36	المطلب الأول: أساسيات التحليل الفني
39	المطلب الثاني: أدوات التحليل الكلاسيكي (Classic Analysis)
41	المطلب الثالث: نماذج الشموع اليابانية
43	المطلب الرابع: نماذج السعر (Pric patterns)
47	المبحث الثالث: نظريات التحليل الفني
48	المطلب الأول: نظرية داو
54	المطلب الثاني: نظرية موجات اليوت
58	خلاصة الفصل الثاني
الفصل الثالث: اختبار نماذج ونظريات التحليل الفني على زوج GBP/USD	
60	تمهيد
61	المبحث الأول: نبذة عن زوج العملة GBP/USD محل الدراسة.
61	المطلب الأول: نشأة الجنيه الإسترليني
63	المطلب الثاني: مفهوم زوج الجنيه الإسترليني/ الدولار الأمريكي
65	المطلب الثالث: سيرورة العمل في سوق العملات الأجنبية
65	المبحث الثاني: دور التحليل الفني في اتخاذ قرار الاستثمار على زوج GBP/USD
66	المطلب الأول: منطلقات الدراسة
67	المطلب الثاني: تطبيق نماذج التحليل الفني على زوج GBPUSD
76	خلاصة الفصل الثالث
78	الخاتمة
81	المراجع

قائمة الأشكال والجداول

قائمة الجداول:

الصفحة	العنوان	الرقم
18	درجة سيولة أزواج العملات الرئيسية	01-01
25	الفرق بين سوق العملات الأجنبية وسوق الأسهم	02-01
33	الفرق بين التحليل الفني والتحليل الأساسي.	01-02
39	أنواع الشموع اليابانية الفردية والمركبة	02-02
54	جدول يمثل عدد الموجات	03-02
61	أسعار البيع والشراء للجنيه الإسترليني مقابل الدولار الأمريكي	01-03
62	ساعات التداول في سوق العملات الأجنبية	02-03

قائمة الأشكال:

الصفحة	العنوان	الرقم
10	المتدخلون في سوق العملات الأجنبية	01-01
20	متوسط حجم التداول اليومي في سوق الفوركس خلال الفترة (1989-2019)	02-01
31	الإطار العام للتحليل الفني	01-02
53	البياني الخطي	02-02
36	نموذج لرسم أعمدة بياني	03-02
73	الشمعة اليابانية	04-02
37	تمثيل بياني للشموع اليابانية	05-02
38	اتجاه الأسعار الصاعد وخط الاتجاه الصاعد	06-02
38	اتجاه الأسعار النازل وخط الاتجاه النازل	07-02
38	اتجاه الأسعار الأفقي	08-02
42	نموذج الرأس والكتفين	09-02
42	نموذج القمتين	10-02
43	نموذج الثلاث قمم	11-02
44	نموذج المثلث المتماثل	12-02
45	نموذج الراية الاستمراري	13-02

45	نموذج المستطيل	14-02
47	الاتجاهات الرئيسية والتحركات الثانوية لنظرية داو	15-02
49	سيناريو الانعكاس الأول (الهابط)	16-02
50	سيناريو الانعكاس الثاني (الهابط)	17-02
50	سيناريو الانعكاس الأول (صاعد)	18-02
51	سيناريو الانعكاس الثاني (صاعد)	19-02
52	الموجات الصاعدة 1،3،5 والموجات النازلة A.C	20-02
53	موجات اليوت الحافزة النموذجية	21-02
54	دورة كاملة من ثماني موجات	22-02
60	منحنى زوج GBPUSD خلال الفترة من (2001-2019)	01-03
64	منصة Trading View	02-03
65	نموذج المثلث المتماثل	03-03
66	نموذج رأس وكتفين بيعي	04-03
67	نموذج العلم الشرائي	05-03
68	موجات اليوت (حالة شراء)	06-03
70	موجات اليوت البيعية	07-03

المقدمة العامة

أدى تطور مراحل الإنتاج الصناعي إلى تعدد الأنشطة الاقتصادية والتجارية، مما أدى إلى ظهور الشركات ذات الأسهم الضخمة وكثرة عددها، فأصبحت الحاجة ملحة إلى وجود بورصات منظمة للسلع، الأوراق المالية والعملات الأجنبية، بغية تعبئة المدخرات واستثمارها لتوفير الموارد الضرورية وتسهيل عمليات التبادل التجاري بين الدول. تتمثل المهمة الرئيسية للأسواق المالية في تمويل الاقتصاد، من خلال تنظيم التقاء الأعوان الاقتصاديين أصحاب الحاجة إلى التمويل مع أصحاب القدرة على التمويل، باعتبار السوق المالي مجالاً للتبادل يتيح فرصة الحصول على السيولة اللازمة عند الضرورة من خلال التنازل عن المنتجات المالية. في ذات السياق، فإن عملية اتخاذ قرار الاستثمار بالعملات من أهم خطوات الاستثمار في البورصة وأصعبها، فهي مهمة كون الاستثمار بالعملات مرفوق بالكثير من المخاطر، ويتطلب قرارات سليمة وصائبة للحصول على عوائد مجزية بأقل مخاطر ممكنة، وصعبة بسبب تعدد أساليب التحليل وطرق التقييم واختلافها عن بعضها، لذلك يبذل المستثمرون في مختلف البورصات قصارى جهودهم للتنبؤ بالاتجاهات المستقبلية لأسعار العملات، وذلك بإتباع العديد من الطرق والمناهج لبلوغ هذا الهدف، ومن أهم هذه المناهج وأكثرها شيوعاً نجد التحليل الأساسي والتحليل الفني، بحيث أصبح هناك فريقان رئيسيان لكل منهما مقارنته. فكلتا الطريقتين: التحليل الأساسي والتحليل الفني يحاولان معالجة نفس الموضوع، وهو اتخاذ القرار الاستثماري، غير أن كل طريقة منهما تعالجه من ناحية مختلفة عن الأخرى.

فالتحليل الأساسي يبحث في إيجاد القيمة الحقيقية للعملة عن طريق دراسة الوضعية الاقتصادية لدولة عملة ما المصدرة له وتحليل كل المعلومات المتعلقة بها. بينما نجد التحليل الفني يسعى إلى التنبؤ بمستقبل الأسعار، أي باختصار دراسة لوضع العملة في محاولة للتنبؤ بالسلوك الذي سيتبعه سعرها في المستقبل، وذلك استناداً على أسعار العملة التاريخية والاعتماد على الخرائط والأدوات الفنية التي صممت خصيصاً لهذا الغرض، وهذا في محاولة لتحديد التوقيت المناسب للاستثمار. نلاحظ أن لكل من التحليل الأساسي والتحليل الفني أهمية خاصة في مجال الاستثمارات، غير أننا سنركز دراستنا هذه على التحليل الفني ومدى قدرته على اتخاذ القرار الاستثماري للعملة، على ضوء المعطيات السابقة وبغية إلقاء الضوء على كيفية اتخاذ قرار الاستثمار باستخدام مدخل التحليل الفني وأدواته، يمكننا طرح الإشكالية الرئيسية التالية:

ما هو دور التحليل الفني في عملية اتخاذ قرار الاستثمار في سوق العملات الأجنبية؟

1- الأسئلة الفرعية:

من اجل الإحاطة بجوانب الموضوع، ولتوضيح مضامين هذه الإشكالية ارتأينا طرح التساؤلات الفرعية التالية:

- ما المقصود بسوق العملات الأجنبية؟
- فيما يتمثل مضمون التحليل الفني في سوق الفوركس؟
- ما مدى دقة التحليل الفني في اتخاذ القرار الاستثماري بسوق العملات؟

2- فرضيات الدراسة:

- لتسهيل الإجابة على الإشكالية المطروحة ومختلف الأسئلة الفرعية قمنا بوضع الفرضيات التالية:
- تعتبر العملات من أدوات التعامل الرئيسية في سوق الفوركس؛
- يهتم التحليل الفني بتتبع الحركة التاريخية للأسعار، بهدف رصد سلوك سعري لتلك الحركة ويمكن من خلالها التنبؤ بالاتجاهات المستقبلية لأسعار العملات، وما يترتب عليها من اتخاذ قرارات الشراء أو البيع؛
- يؤدي استخدام التحليل الفني وأدواته إلى ترشيد القرارات الاستثمارية؛

3- أهداف الدراسة:

- يسعى هذا العمل إلى بلوغ مجموعة من الأهداف يمكن تلخيصها في النقاط التالية:
- التعريف بالسوق الدولي للعملات الأجنبية؛
- التعرف على المتدخلين في السوق الدولي للعملات الأجنبية مع تحديد أوقات التداول فيه؛
- محاولة الإحاطة بمختلف الجوانب النظرية المتعلقة بالتحليل الفني؛
- محاولة إبراز مدى مساهمة التحليل الفني في عملية اتخاذ قرار الاستثمار؛
- التأكد من صحة الدراسة النظرية من خلال دراسة حالة زوج GBPUSD ودور التحليل الفني بها؛
- توضيح طريقة التحليل باستعمال الأشكال و النماذج المختلفة للشموع اليابانية؛
- توضيح كيفية رصد حركة زوج الجنيه الإسترليني/الدولار الأمريكي GBP/USD وقراءة السوق؛

4. أهمية الدراسة:

تمثل أهمية الدراسة في محاولة تخفيض حدة المخاطر المصاحبة لقرارات الاستثمار بالعملات، من خلال ربط القرار الاستثماري بأسلوب التحليل الفني ومدى قدرته على التنبؤ بالاتجاهات المستقبلية لأسعار العملات وبهذا تتجسد الأهمية في:

- زيادة الاهتمام به في العقود القليلة الماضية كوسيلة للتنبؤ بأسعار السلع والمنتجات المختلفة المتداولة بالبورصات العالمية وبالأسواق المستقبلية، وبأسعار العملات في أسواق الصرف الأجنبي وبأسواق المال عامة. فالتحليل الفني يمثل أحد أهم الوسائل المستخدمة في التحليل المالي والتنبؤ، ثم اتخاذ القرارات؛

- تسعى هذه الدراسة إلى توضيح كيفية استعمال أدوات التحليل الفني في التنبؤ بحركة أسعار العملات الأجنبية في السوق الدولي للعملات الأجنبية، من خلال قراءة السوق قراءة فنية وتوقع رد فعل المستثمرين في المستقبل بواسطة سلوك المستثمرين السائدة، من أجل اتخاذ القرار السليم في الدخول و الخروج من السوق بهدف الرفع من فرص جني الأرباح و تفادي الخسائر بأقل المخاطر الممكنة، من خلال إسقاط المفاهيم النظرية المتعلقة بالتحليل الفني على زوج الجنيه الإسترليني/الدولار الأمريكي

GBP/USD في السوق الدولي للعملات الأجنبية، باعتباره عملة مباشرة و زوج يمثل قوة الاقتصاد البريطاني مقابل قوة اقتصاد الولايات المتحدة الأمريكية.

5. أسباب اختيار موضوع الدراسة:

- تم اختيار الموضوع بناء على مجموعة من الاعتبارات الموضوعية والذاتية، يمكن تلخيصها كما يلي:
- الرغبة الذاتية في هذا البحث، شجعتني على اختيار الموضوع كرسالة تخرج؛
- ارتباط الموضوع بمجال عملي كمحلل في لسوق الفوركس؛
- ارتباط الموضوع بتخصصي وهو الاقتصاد الدولي؛
- توفر مرجع نظري وتطبيقي للطلبة يساعدهم على فهم هذا الموضوع المعقد؛
- ضعف أغلب أسواق المال العربية أدى إلى أن تكون الكتابات المتخصصة باللغة الأم في هذا المجال قليلة نتيجة عدم الاهتمام بهذا المجال من جهة، ونقص الخبراء فيه من جهة أخرى؛

6- حدود الدراسة

تشمل الدراسة الحدود التالية:

- **الحدود الموضوعية:** تناولت هذه الدراسة الاطار النظري للتحليل الفني ودوره في اتخاذ قرار الاستثمار
- **الحدود الزمانية:** بالنسبة للحدود الزمنية الخاصة بالبحث فتتعلق بالفترة من بداية جانفي الى 31 ديسمبر من نفس السنة وهي 2019.
- **الحدود المكانية:** تعلقت الدراسة التطبيقية لدراسة حركة الزوج GBPUSD على منصة TradingView باعتبارها المنصة الأنسب للمحللين لدراسة السوق.

7- منهجية الدراسة

إن طبيعة هذه الدراسة تطلبت تبني المنهج الوصفي التحليلي للوصول إلى الإجابة عن الإشكالية واختبار صحة الفرضيات، حيث تم الاعتماد على هذا المنهج الوصفي في سرد المفاهيم العامة والأسس النظرية المتعلقة بالموضوع، بالإضافة إلى المنهج التحليلي الذي تم الاعتماد عليه في الفصل الأخير من الدراسة، وقد تطلب جمع المعلومات والأرقام والاستعانة بمجموعة من المراجع المختلفة، وشبكة الانترنت، وبالأخص منصة TradingView

8- هيكل الدراسة:

للإجابة عن الاشكالية الطروحة، واختبار صحة الفرضيات، ارتأينا تقديم خطة تحقق مبدأ وحدة الموضوع، وتسلسل الأفكار من خلال فصلين نظريين وفصل تطبيقي تسبقهم مقدمة وتعقبهم خاتمة، كما يلي:

✓ **الفصل الأول:** تحت عنوان " الاطار المفاهيمي لسوق العملات الأجنبية "، سنحاول فيه التطرق لفهوم سوق العملات الأجنبية، والجهات الرئيسية المتدخلة في هذا السوق، حيث سنستعرض أهم العملات الرئيسية المتداولة فيه، وكذلك المميزات التي يحظى مقارنة بسوق الأسهم.

✓ **الفصل الثاني:** تحت عنوان " التحليل الفني وأدواته "، سنستهل بعرض مفهوم التحليل الفني واطار عمله، و ذلك من خلال مقارنته بالتحليل الأساسي، حيث سيتم التطرق بالتفصيل الى جميع أساسيات التحليل الكلاسيكي وأهم نظريات التحليل الفني الأكثر تعقيدا.

✓ **الفصل الثالث:** " اختبار نماذج ونظريات التحليل الفني على زوج GBPUSD " سنخصص هذا الفصل الأخير لإجراء دراسة تطبيقية، من خلال محاولت اسقاط الجوانب النظرية باستعمال مختلف أدوات التحليل الفني، على سوق الجنيه الاسترليني مقابل الدولار الأمريكي.

9- الدراسات السابقة

-دراسة منال محمد تيسير سرور¹

تتمحور هذه الدراسة حول العوامل المؤثرة في أسعار صرف العملات الأجنبية المتداولة، وذلك من خلال دراسة العلاقة بين مؤشر الدولار الأمريكي (الذي يقوم بقياس قيمة الدولار الأمريكي مقارنةً بسلة من العملات الأجنبية) وبعض المتغيرات الاقتصادية وهي: معدل الخصم على القرض الأساسي Rate Credit Primary، معدل البطالة Rate Unemployment، مؤشر الداو جونز الصناعي DJIA. ويشمل مجتمع الدراسة أسعار صرف جميع العملات الأجنبية المتداولة في سوق الفوركس بينما اقتصرت العينة على سعر صرف الدولار الأمريكي مقابل العملات الأجنبية الأخرى وتوصلت الدراسة إلى نتائج تشير إلى وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين مؤشر الدولار الأمريكي وكل من معدل الخصم على القرض الأساسي ومعدل البطالة ومؤشر داو جونز الصناعي.

-دراسة شريقي ابراهيم وبوشندة رفيق(2018)²

استهدفت هذه الدراسة التعريف بالسوق الدولي للعملات الأجنبية حيث خلصت بأن السوق فرصة هامة لتعبئة المدخرات و استثمارها من أجل توفير الموارد الضرورية و تسهيل عمليات التبادل التجاري بين الدول، حيث يواجه المضاربون حالة عدم التأكد في تحديد اتجاه حركة أسعار العملات نظرا لعدم توفر المعلومات لجميع المتعاملين، حيث تمحورت الدراسة

¹ منال محمد تيسير، رسالة ماجستير بعنوان، العوامل المؤثرة في سوق العملات الأجنبية دراسة تطبيقية على مؤشر الدولار الأمريكي، جامعة دمشق، كلية الاقتصاد، قسم المصارف والتأمين.

² إبراهيم شريقي، رفيق بشوندة، تأثير استعمال الشموع اليابانية على سلوك المضاربة في السوق الدولي للعملات الأجنبية دراسة حالة زوج الجنيه الإسترليني/الدولار الأمريكي، مجلة نماء للاقتصاد والتجارة، سيدي بلعباس، العدد الرابع.

حول استعمال أساليب مختلفة لتحديد الاتجاه، من بينها الشموع اليابانية لاتخاذ القرار السليم في الوقت المناسب لزيادة العائد و تقليل الخطر، على اعتبار السوق شبكة من قنوات المعلومات تمر بنظم معلومات تستخدم من قبل عدد كبير من متخذي القرارات المختلفة، المرتبطين ببعضهم بواسطة شبكة من قنوات الاتصال.

-دراسة مناع فاتح(2007-2008)¹

تناولت هذه الدراسة اختبار أدوات التحليل الفني في ترشيد القرارات الاستثمارية، باعتبارها مدخلا لاختيار الأوراق المالية، وهذا من خلال الشرح المفصل لهذا المدخل وتقديمها كبديل للتحليل الأساسي، وفي الأخير توصلت الدراسة إلى أنها لا يمكن الاستغناء عن المدخل الأساسي ولا المدخل الفني، حيث يطبق التحليل الأساسي لاختيار الشركات المراد لاستثمار في أسهمها، ويطبق التحليل الفني لمعرفة الحركة السعرية لهذه الأسهم في السوق، وتحديد التوقيت الملائم لاتخاذ القرار الرشيد في الشراء أو البيع أو الاحتفاظ بهذه الأسهم.

10- ما يميز هذه الدراسة عن الدراسات السابقة.

أما موضوع الدراسة فقد تشابه مع الدراسات السابقة في تقديم ومعرفة التحليل الفني وكذلك سوق العملات الأجنبية

لكن اختلف مع الدراسات السابقة في:

- دور نماذج التحليل الفني في بناء قرار سليم للاستثمار ودمجها مع أنماط الشموع اليابانية، وهذا الجانب غير مدروس في باقي الدراسات، لأن معظم الدراسات تركز على مؤشر أداة واحدة فقط لاتخاذ قرار الاستثمار.

-دراسة حالة الجنيه الاسترليني مقابل الدولار الأمريكي خلال سنة، حيث تعتبر أول دراسة في هاذه المدة

¹ مناع فاتح، رسالة ماجستير بعنوان، دور التحليل الفني في ترشيد القرار الاستثماري دراسة حالة - سوق الأسهم السعودية -، جامعة منتوري قسنطينة.

الفصل الأول

الإطار المفاهيمي لسوق العملات الأجنبية

المبحث الأول: مفاهيم عامة حول سوق العملات الأجنبية

المبحث الثاني: هيكل سوق العملات الأجنبية

المبحث الثالث: خصائص سوق العملات الأجنبية

تمهيد:

يعتبر التعامل سوق العملات الأجنبية من الأنشطة الاقتصادية التي اتجهت أهميتها النسبية في الوقت الحاضر الى الازدياد بشكل ملحوظ، اذ أن ظروف النشاط الاقتصادي في العالم، وما يرتبط بها من تداول للعملات الخاصة بمختلف الدول، جعلت هناك دولا لديها فائض من النقد الأجنبي تبحث عن سبل أو مجالات لتوظيفه، وذلك في الوقت الذي تعاني فيه دول أخرى من عجز أو ندرة النقد الأجنبي، الأمر الذي يدفعها الى شراء ما تحتاج اليه من عملات أجنبية ضرورية لتمويل احتياجات التنمية الاقتصادية والاجتماعية فتلجأ الى الأسواق المالية المحلية والعالمية.

وفي هذا الفصل نتناول المفاهيم الرئيسية لسوق العملات الأجنبية، وكيفية تحديد أسعار الصرف وأهم المتعاملين فيه، وماهي المميزات التي يتميز بها عن سوق الأسهم.

المبحث الأول: مفاهيم حول سوق العملات الأجنبية

يعد سوق العملات الأجنبية من أكبر الأسواق المالية في العالم، حيث تعتبر أسواق لندن، نيويورك، وسنغافورة من أكبر المراكز المالية حجماً في العالم، لذلك قبل الدخول في تفاصيل هذا السوق لابد من التطرق أولاً إلى نشأته ثم التعرف على أهميته ووظائفه وأقسامه.

المطلب الأول: نشأة سوق العملات الأجنبية

تعتبر فترة معيار الذهب Gold Standard هي المرحلة الذهبية للاقتصاد العالمي، حيث تميزت بالاستقرار الاقتصادي وذلك نتيجة التوازن بين الكمية النقدية المعروضة وبين احتياطات الذهب المكافؤ له، وتتلخص المراحل التالية الأساسية لتطور سوق العملات الأجنبية بما يلي:

أولاً: اتفاقية بريتون وودز: (BRETTON-WOODS)

بعدما لاح في الأفق انتصار الحلفاء في الحرب العالمية الثانية، بادرت الحكومة الأمريكية إلى دعوة 44 دولة للاجتماع في يوليو/تموز 1944 بمدينة بريتون وودز في ولاية نيو هامبشير للاتفاق على نظام نقدي دولي جديد، بغية تأمين الاستقرار والنمو الاقتصادي العالمي، والتي وضعت لتحقيق الاستقرار في الاقتصاد العالمي بعد الحرب العالمية الثانية، وقد نتج عن هذه الاتفاقية ما يلي¹:

أ- تأسيس صندوق النقد الدولي (IMF).

ب- تحديد أسعار ثابتة لجميع عملات الدول الأعضاء في صندوق النقد الدولي بالنسبة للدولار الأمريكي الذي كان بدوره مرتبطاً بالذهب بسعر ثابت قدره 35 دولار للأوقية وذلك بهدف تحقيق الاستقرار في أسعار الصرف.

حيث يقوم نظام بريتون وودز على ثبات أسعار الصرف وقابلية تعديلها في نفس الوقت، أي أنه بموجب هذا الاتفاق سمح لسعر الصرف الذي تم تثبيته بربطه بالدولار الأمريكي أو بوزن معين من الذهب، بالتحرك صعوداً وهبوطاً عن سعر التعادل في حدود 1%، ويتم هذا التحكم في سعر الصرف عن طريق تدخل البنك المركزي بشراء أو بيع كميات من هذه العملة في السوق من أجل تثبيت سعر الصرف.

وفي عام 1971 أعلن الرئيس الأمريكي ريتشارد نيكسون إيقاف تحويل الدولار المملوك للحكومات والبنوك المركزية الأجنبية إلى ذهب أو إلى أصول احتياطية أخرى وذلك كبداية لسقوط نظام استقرار أسعار الصرف

ثانياً: اتفاق سميثونيان (Smithsonian Agreement)

وينص اتفاق سميثونيان على تخفيض قيمة الدولار الأمريكي مقابل رفع قيمة الذهب مع زيادة قيمة بعض العملات الأوروبية، وعدم ممارسة أي ضغوط من أجل إعادة تحويل الدولار إلى ذهب، ويتسم هذا الاتفاق بضعف المضمون حيث

¹ الجزيرة، اتفاقية بريتون وودز، (تاريخ الاطلاع 25-03-2020): <https://www.aljazeera.net/ebusiness/2009/3/29/>

أنه مجرد تعديل لاتفاقية بريتون وودز مع السماح بتقلبات أكبر لسعر صرف العملة، حيث لا يسمح بتقلب سعر التعادل للعملة صعوداً أو هبوطاً إلا في حدود 2.25%¹

ثالثاً: نظام تعويم أسعار صرف العملات (Floating Exchange Rate System)

تكون أسعار الصرف بموجب سياسة التعويم مرنة بشكل كامل، ولا تتحرك إلا بتأثير العرض والطلب، فما أن أصبحت العملات حرة الاستجابة أمام التغيرات التي تطرأ على الأسس الاقتصادية وذلك من خلال تعديل قيمها النسبية، أضحت آلية تنفيذ عمليات أسواق العملات الأجنبية الكبيرة أمراً لا مفر منه، وقد كان ذلك الحافز وراء نشأة سوق العملات الأجنبية المزدهر اليوم²

وقد نتج عن تطبيق نظام التعويم تحرر البنوك المركزية من التزامها بالاحتفاظ بأسعار صرف عملاتها ضمن هوامش التقلب التي نص عليها صندوق النقد الدولي، فلم يعد البنك المركزي ملزماً بالتدخل في سوق الصرف لدعم سعر العملة الأمر الذي كان له تأثير مباشر على عرض النقود محلياً. ويؤخذ على سياسة تعويم سعر الصرف أن آلية عمل السوق قد لا تؤدي إلى تحديد سعر الصرف المناسب، وبالتالي إعطاء دلالات خاطئة ستؤدي إلى اتخاذ قرارات غير سليمة وذلك فيما يتعلق بعملية تخصي الموارد.³

رابعاً: النظام النقدي الأوروبي ((European Monetary System (EMS))

قررت دول الجماعة الاقتصادية الأوروبية خلال اجتماعها في بروكسل يومي 5 و6 كانون الأول 1978 إنشاء النظام النقدي الأوروبي والذي دخل حيز التنفيذ يوم 13 آذار 1979 والذي يهدف إلى تسهيل التعاون المتبادل بين الاقتصاديات الأوروبية لتحقيق التقارب بين سياساتها الاقتصادية والنقدية وصولاً إلى استقرار أسعار صرف عملات هذه الدول وخلق منطقة استقرار نقدي في أوروبا، وذلك من خلال اعتماد مبدأ أسعار صرف ثابتة ولكن قابلة للتقويم. يقوم النظام النقدي الأوروبي على ثلاثة أسس.⁴

- 1- إيجاد وحدة نقدية أوروبية تسمى أكيو ECU والتي تمثل سلسلة مرجحة الأوزان من عملات الدول الأعضاء.
 - 2- أسعار صرف ثابتة بين عملات هذه الدول وضمن الهوامش المحددة للتقلبات 2.25%
 - 3- تجميع احتياطات نقدية بهدف دعم أسعار الصرف المعلنة لجميع العملات ذات العلاقة
- غير أنه اعتباراً من شهر آب 1992 تعرضت عملات إحدى عشرة دولة أوروبية لضغوط مختلفة أدت إلى توسيع هوامش تقلبات أسعار الصرف إلى 15% صعوداً وهبوطاً، الأمر الذي أدى إلى تغيير إجراءات التعاون النقدي الأوروبي

¹ سامويلسون، بول، الاقتصاد، الأهلية للنشر والتوزيع، ط1، عمان، الأردن، 2001، ص: 752.

² كويل برايان، أسواق العملات الأجنبية، دار الفاروق للنشر والتوزيع، 2005، ص: 13.

³ صادق مدحت، النقود الدولية وعمليات الصرف الأجنبي، دار غريب، القاهرة، 1997، ص: 53.

⁴ الطراد إسمايل إبراهيم، إدارة العملات الأجنبية، دار وائل للطباعة والنشر، الطبعة 2، عمان، الأردن، 2005، ص: 205.

من مجرد كونها ترتيبات لمواجهة الأزمات المختلفة التي تتعرض لها دول الجماعة الأوروبية لكي تصبح هدفاً في حد ذاته وهو تحقيق الوحدة الاقتصادية والنقدية الأوروبية.

المطلب الثاني: تعريف سوق العملات

السوق الدولي للعملات الأجنبية عبارة عن سوق عالمي يتم فيه بيع وشراء العملات لمختلف الدول، أنشئ سنة 1970م، يحدد فيه سعر أي عملة مقابل عملة أخرى وفقاً لقانون العرض والطلب من طرف المتعاملين في السوق. حيث تسوده حرية المنافسة من خلال إمكانية المتعاملين من اتخاذ قرار إبرام الصفقات أو لا، في هذا الصدد لا يمكن توجيه السوق الدولي للعملات الأجنبية من طرف أي متعامل فيه ف. تنفيذ العديد من الصفقات فيه يوماً بعد يوم بشكل مستمر يجعله أكثر الأسواق المالية سيولة، حيث يتوافر على سيولة مالية تفوق 4,5 تريليون دولار أمريكي يومياً، ويتم التداول فيه من خلال الاتصالات وشبكة الإنترنت على مدى 24 ساعة يومياً خلال 5 أيام في الأسبوع من الساعة 00:00 بتوقيت غرينتش من يوم الاثنين إلى غاية الساعة 10:00 مساءً بتوقيت غرينتش من يوم الجمعة¹.

تعرف أسواق العملات الأجنبية أو الفوركس (Forex) بأنها الأسواق التي يتم فيها تداول عملة دولة ما مقابل عملة دولة أخرى بموجب نظام سعر الصرف العائم².

وتعرف أيضاً بأنها تلك الأسواق التي يتم فيها التعامل ببيع وشراء عملات الدول الأجنبية التي تلقى قبولاً واسعاً في التعامل الدولي وذلك نتيجة قوة ومتانة اقتصاديات الدول صاحبة هذه العملات وهي الدول المتقدمة أساساً، وبمعنى آخر تتركز معظم عمليات التداول في سوق العملات الأجنبية على العملات الأقوى عالمياً: وهي الدولار الأمريكي، اليورو، الين الياباني، الجنيه الإسترليني والفرنك السويسري³.

ويطلق على سوق العملات الأجنبية اسم الفوركس أو سوق العملات أو تداول العملات، وبصرف النظر عن توفير أرضية لشراء وبيع وتبادل وتكهنات العملات، فإن سوق الفوركس يمكن أيضاً تحويل العملات للتجارة الدولية والاستثمارات، وعلاوة على أن سوق الفوركس له خصائص فريدة من نوعها، مما يجعله سوقاً جذاباً للمستثمرين الذين يرغبون في تحسين أرباحهم⁴.

الفوركس أو ما يعرف بمصطلح FX هو اختصار لسعر صرف العملات الأجنبية وهو يعني تداول العملات الأجنبية المختلفة مقابل بعضها البعض. الفوركس هو واحد من أكبر الأسواق المالية العالمية لتداول العملات المختلفة. وهو يساهم في التداول

¹ إبراهيم شريقي، رفيق بشوندة، تأثير استعمال الشموع اليابانية على سلوك المضاربة في السوق الدولي للعملات الأجنبية دراسة حالة زوج الجنيه الإسترليني/الدولار الأمريكي، مجلة نماء للاقتصاد والتجارة، العدد الرابع ديسمبر 2018، ص: 167.

² Dicks. James: **Forex Made Easy 6 Ways to Trade the Dolla**, Mc Graw- Hill companies, New York, USA, 2004, p12

³ خلف، فليح حسن، **الأسواق المالية والنقدية**، عالم الكتب الحديث، إربد، الأردن، 2006، ص: 334.

⁴ الحسيني عرفان تقي، **التمويل الدولي**، دار مجدلاوي للنشر والتوزيع، عمان، 1999، ص: 180.

دولياً، والاستثمار عبر صفقات صرف العملات الأجنبية. حجم تداولات الفوركس اليومية تقدر بحوالي 6.6 ترليون دولار أمريكي، وفقاً لبيانات بنك التسويات الدولية (BIS)¹

المطلب الثالث: وظائف سوق العملات الأجنبية

يقوم سوق العملات الأجنبية بالعديد من الوظائف من أهمها ما يلي:

أولاً: تحويل القوة الشرائية من عملة لأخرى:

يمثل تحويل القوة الشرائية من عملة إلى أخرى الدور الأساسي لسوق الصرف الأجنبي، حيث يتم من خلاله تبادل العملات الذي يعتبر ضرورياً لتحقيق المبادلات الاقتصادية بين الدول، فهو يلعب دوراً مهماً في جمع المشترين والبائعين للعملات المختلفة ويسهل عمليات تبادل هذه العملات بسرعة وكفاءة عالية، وفي العمليات اليومية تتم معظم المبادلات عبر شراء وبيع ودائع مصرفية بالعملات المختلفة إضافة إلى التعامل بالنقود الورقية والمعدنية وأدوات استثمارية قصيرة الأجل¹⁵

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 الربح وتحقيق 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 الأسواق².

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 الإسترلينية 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 الإسترلينية 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 لاغياً أي ربح يمكن الحصول عليه من خلال عملية المراجعة.

ثالثاً: التحوط (Hedging)

¹ ساره علي، سوق الفوركس وأهمية التحليل الفني في سوق تداول العملات، (تاريخ الاطلاع 2020-03-22) <https://trading-secrets.guru>

² كويل برايان، أسواق العملات الأجنبية، ص: 10.

³ على سعد محمد داود، الإدارة المالية الدولية، دار التعليم الجامعية، الإسكندرية، 2002، ص: 274.

لا يعد سوق العملات الأجنبية وسيلة لشراء أو بيع العملة فحسب، وإنما يمكن استخدامه لتحقيق الحماية من التحركات العكسية لأسعار الصرف في المستقبل، فأسعار الصرف الأجنبي عادة ما تتقلب عبر الزمن بتأثير ظروف معينة، وبذلك فإن أي شخص يقوم باستلام أو دفع مبلغ بعملة أجنبية في تاريخ لاحق للعملية التي ترتب عليها التزام أو حق يتعرض إما لخطر دفعه مبلغ أكثر أو تسلمه مبلغ أقل مما يتوقع بدلالة العملة المحلية، ويمكن تجنب أو تغطية هذا الخطر في الصرف الأجنبي من خلال عملية التغطية التي يتم من خلالها الاتفاق على بيع وشراء صرف أجنبي في سوق الصرف يسلم مستقبلاً بناء على سعر الصرف الفوري³، فعلى سبيل المثال شركة يابانية مدينة بمبلغ 1000 دولار لمصدر أمريكي يستحق الدفع بعد 4 شهور عند السعر الفوري، $USD/JPY=1.3$ في هذه الحالة يتوجب على الشركة اليابانية دفع ما يعادل 1300 ين للمصدر الأمريكي، ولكن في حال ارتفاع سعر الصرف الفوري بعد 4 شهور إلى 1.40 ين للدولار الأمريكي عندها يتوجب على هذه الشركة دفع 1400 ين ياباني أي يفارق 100 ين قبل 4 شهور، وعن طريق عملية التغطية في سوق الصرف الآجل يمكن للشركة اليابانية اليوم شراء 1000 دولار ب 1.3 ين للدولار لتتسلمها بعد 4 أشهر بغض النظر عن السعر الحاضر السائد في ذلك الوقت متجنباً أي مخاطر في الصرف حين مجيء موعد تسديد الالتزام³

رابعاً: المضاربة (Speculation)

ويقصد بالتعاقد على شراء عملة أجنبية بسعر معين وبيعها في موعد آجل بسعر أعلى بناء على توقعات المضارب فحسب، وبالتالي فإنه من المحتمل أن يتعرض المضاربين إلى الخسارة الناشئة عن الفرق في سعر صرف تلك العملة بين فترتين متباعدتين¹.

خامساً: التغطية (Coverage)

ويقصد بها تجنب الخسارة في سعر الصرف، أي الخسارة المترتبة على تقلبات سعر الصرف، وهو ما يطلق عليه أحيانا بتغطية الوضع المفتوح، للمتعاقل في أسواق الصرف الأجنبية دون أن تتضمن هذه العملية تسليم صرف أجنبي أو دفع الثمن بالعملة المحلية في الحال وإنما هو مجرد اتفاق على بيع وشراء صرف أجنبي عن طريق بنك تجاري في سوق الصرف يسلم مستقبلاً بناء على ثمن يتفق عليه في الحال ومقابل ذلك يتقاضى البنك فائدة معينة

ويتضح مما سبق، أن عملية التغطية تشمل الحالتين التاليتين²:

الحالة الأولى: عندما يتوقع مضارب أو شركة تجارية مدينة بعملة أجنبية كالـدولار مثلاً ارتفاع سعر هذه العملة مستقبلاً عن سعرها الحالي فهنا باستطاعة هذا الشخص أو الشركة تأمين نفسه ضد هذا الارتفاع في قيمة الدولار عن طريق الاقتراض من إحدى البنوك بمبلغ من الدولارات بسعر يتفق عليه في الحال.

¹ الحسيني عرفان تقي، التمويل الدولي، دار مجدلاوي للنشر، عمان، الأردن، 1999ص: 184.

² على سعد محمد داود، الإدارة المالية الدولية، دار التعليم الجامعية، الإسكندرية، 2011، ص: 274.

الحالة الثانية: عندما يتوقع شخص أو شركة دائنة عندما تصدر سلع إلى الخارج مثلاً انخفاض سعر العملة الدولار مثلاً التي ستقاضيها لقاء صادراتها، فهنا ستستطيع هذه الشركة تأمين موقفها المالي ضد انخفاض الدولار عن طريق بيع الدولارات التي يمكن أن تقتريها من أحد البنوك بسعر فائدة محدد وحين تحصل الشركة قيمة صادراتها تقوم بتسديد اقتراضها من البنك.

المطلب الرابع: التقسيم الجغرافي لسوق العملات

يمكن أن تقسم أسواق العملات الأجنبية في العالم إلى أربع مجموعات رئيسية على أساس جغرافي وذلك كما يلي: ¹

1- أسواق الشرق الأوسط (Far East Markets)

1- سوق طوكيو: نظراً لازدياد دور اليابان في التجارة الخارجية بين دول العالم ازدادت أهمية هذا السوق وأخذ يلعب دوراً كبيراً في المنطقة، حيث بلغ متوسط التداول اليومي فيه 374 مليار دولار أمريكي وذلك في نيسان، 2013 مشكلاً ما نسبته 5.6% من إجمالي حجم التداول اليومي في سوق العملات الأجنبية، وذلك حسب إحصائيات بنك التسويات الدولية (Bank for International Settlements).

2- سوق هونج كونج: برزت أهمية هذا السوق بعد أن أصبحت هونج كونج قاعدة صناعية عالمية، حيث بلغ متوسط التداول اليومي في هذا السوق 275 مليار دولار أمريكي وذلك في نيسان، 2013 مشكلاً ما نسبته 4.1% من إجمالي حجم التداول اليومي في سوق العملات الأجنبية حسب إحصائيات بنك التسويات الدولية.

3. سوق سنغافورة: برزت أهمية هذا السوق بعد أن أصبحت سنغافورة قاعدة صناعية ومالية آسيا تخدم منطقة جنوب شرق، حيث بلغ متوسط التداول اليومي في هذا السوق 383 مليار دولار أمريكي وذلك في نيسان، 2013 مشكلاً ما نسبته 5.7% من إجمالي حجم التداول اليومي في سوق العملات الأجنبية حسب إحصائيات بنك التسويات الدولية.

2- أسواق الشرق الأوسط (Middle East Market)

لقد ازدادت أهمية هذه الأسواق لزيادة إيرادات بعض دول المنطقة من عائدات النفط، وهي تفتح أسواقها للتعامل بعد 5 ساعات من بدء العمل في أسواق الشرق الأقصى، ومن أهم أسواق هذه المجموعة:

1- سوق البحرين: تعتبر البحرين مركزاً مالياً للعمليات المصرفية الخارجية center offshore تخدم منطقة البحرين والخليج العربي والسعودية، حيث بلغ متوسط التداول اليومي 9 مليار دولار أمريكي في نيسان، عام 2013 مشكلاً ما نسبته 0.1% من إجمالي حجم التداول اليومي في سوق العملات الأجنبية حسب إحصائيات بنك التسويات الدولية.

2- سوق دبي: وله أهمية مالية خاصة للإمارات العربية المتحدة، ومنطقة الخليج العربي.

¹ الطراد، إسماعيل إبراهيم، مرجع سابق، ص: 21-23.

3- سوق الرياض: تبرز أهمية الرياض كونها عاصمة المملكة العربية السعودية التي تملك أكبر مخزون نفطي في العالم، ويعتبر اقتصادها أكبر اقتصاد في منطقة الخليج العربي، ولقد بلغ متوسط التداول اليومي في سوق الرياض 5مليار دولار أمريكي وذلك في نيسان، 2013 مشكلاً ما نسبته 0.1% من إجمالي حجم التداول اليومي في سوق العملات الأجنبية حسب إحصائيات بنك التسويات الدولية.

3- الأسواق الأوروبية (Europe Markets)

ويبدأ العمل في هذه الأسواق بعد ساعتين أو ثلاث ساعات بعد بدء العمل في أسواق الشرق الأوسط، ومن أهم أسواق هذه المجموعة:

1- سوق لندن: ويعتبر أكبرها على الإطلاق، إذ يشكل مركزاً عالمياً مهماً لجميع أسواق المال في العالم، ولهذا السوق تاريخ طويل نظراً لكون بريطانيا دولة عظمى كانت تسيطر على معظم الدول وتنتشر مستعمراتها من أقصى الشرق إلى أقصى الغرب، كما تهم الحكومة البريطانية بدعم هذا السوق نظراً للفائدة الاقتصادية التي تحققها من ذلك. ومن الجدير بالذكر أن 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، حيث بلغ متوسط التداول اليومي في هذا السوق 2,726مليار دولار أمريكي وذلك في نيسان، 2013مشكلاً ما نسبته 40.9% من إجمالي حجم التداول اليومي في سوق العملات الأجنبية حسب إحصائيات بنك التسويات الدولية.

2- سوق فرانكفورت: وتبرز أهمية هذا السوق كون ألمانيا تشكل عاملاً مهماً في التجارة الدولية، ومن أكبر دول أوروبا التي تتعامل بالعملة الأوروبية الموحدة اليورو، ويقع فيها مركز البنك المركزي الأوروبي. بلغ متوسط التداول اليومي في سوق فرانكفورت 111مليار دولار أمريكي وذلك في نيسان، 2013مشكلاً ما نسبته 1.7% من إجمالي حجم التداول اليومي في سوق العملات الأجنبية.

3- سوق زيوريخ: تعتبر مركزاً مالياً مهماً نظراً لما تتمتع به سويسرا من استقرار سياسي واقتصادي، وكذلك تميز قوانينها بالسرية والكنمان في التعاملات البنكية، حيث بلغ متوسط التداول اليومي في هذا السوق 216مليار دولار أمريكي وذلك في نيسان، 2013 مشكلاً ما نسبته 3.2% من إجمالي حجم التداول اليومي في سوق العملات الأجنبية حسب إحصائيات بنك التسويات الدولية.

4- سوق باريس: وهو من الأسواق الأوروبية المهمة نظراً لحجم الاقتصاد الفرنسي وحجم لمعا التبادل التجاري الفرنسي مع وبلغ متوسط التداول اليومي في سوق باريس 190 مليار دولار أمريكي وذلك في نيسان، 2013 مشكلاً ما نسبته 2.8% من إجمالي حجم التداول اليومي في سوق العملات الأجنبية حسب إحصائيات بنك التسويات الدولية.

4- أسواق أمريكا الشمالية (North America Markets)

تفتح هذه الأسواق أبوابها للتعامل بعد 5 ساعات من أسواق أوروبا، ومن أهم أسواق هذه المجموعة:

- 1- سوق نيويورك: ويعتبر أهم مركز مالي في أمريكا الشمالية.
 - 2- سوق شيكاغو: حيث تعتبر شيكاغو مركزاً مالياً صناعياً مهماً في الولايات المتحدة الأمريكية.
 - 3- سوق لوس أنجلوس: تعتبر لوس أنجلوس مركزاً مالياً وتجارياً في الولايات المتحدة الأمريكية
- ومن الجدير بالذكر أن متوسط التداول اليومي في أسواق الولايات المتحدة الأمريكية بلغ 1,263 مليار دولار أمريكي في نيسان، 2013 مشكلاً ما نسبته 18.9 % من إجمالي حجم التداول اليومي في سوق العملات الأجنبية حسب إحصائيات بنك التسوية الدولية.
- 4- سوق تورينغو: تعتبر تورينغو من أهم المراكز المالية والتجارية في كندا، وقد بلغ متوسط التداول اليومي في هذا السوق 65 مليار دولار أمريكي وذلك في نيسان، 2013 مشكلاً ما نسبته 1 % من إجمالي حجم التداول اليومي في سوق العملات الأجنبية حسب إحصائيات بنك التسويات الدولية.

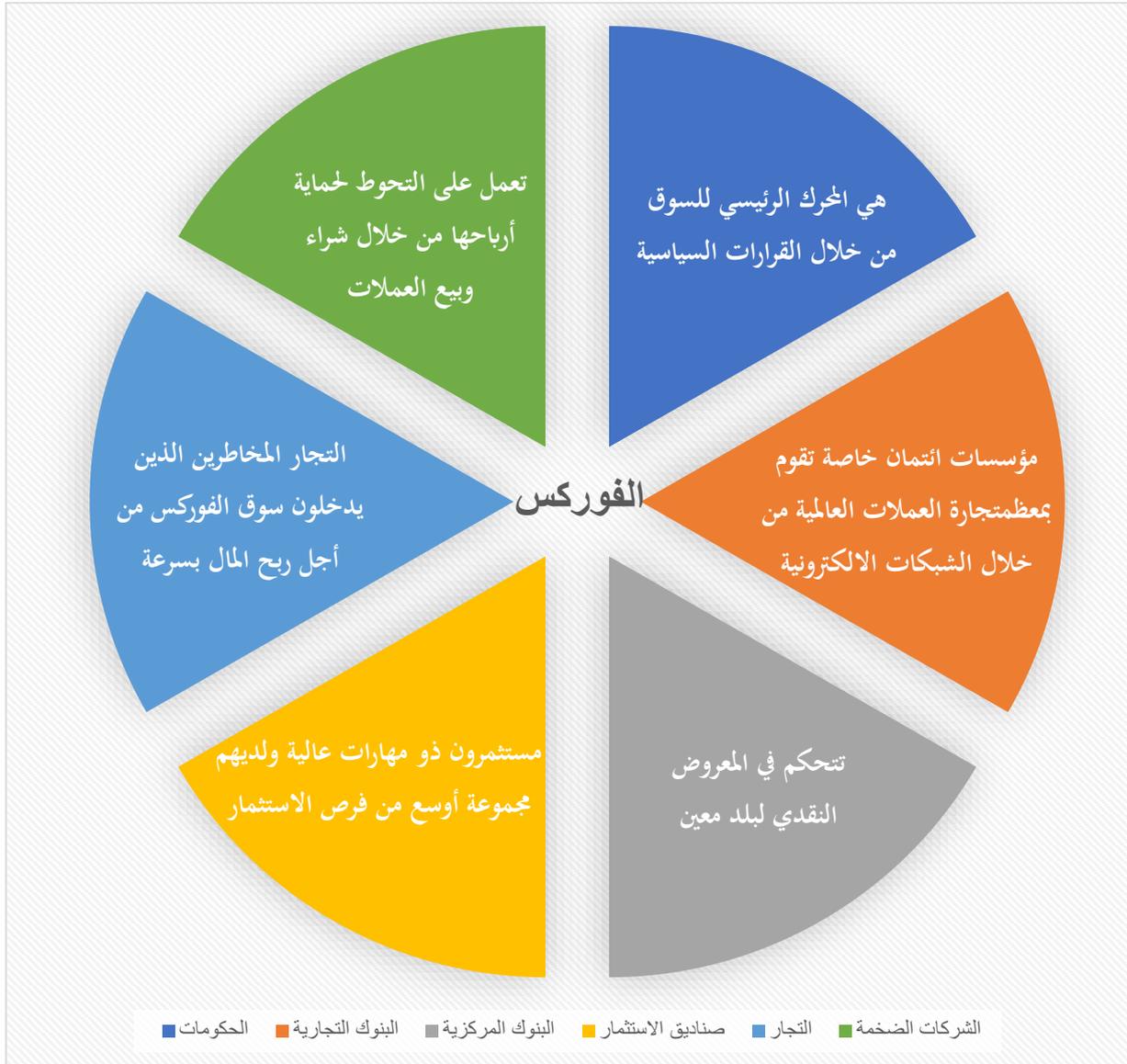
المبحث الثاني: هيكل سوق العملات الأجنبية

يتألف سوق العملات الأجنبية من العديد من الجهات التي تقوم بالعديد من الصفقات الفورية أو الآجلة أو المستقبلية وذلك لتلبية متطلباتها من العملات المختلفة المتداولة في السوق.

المطلب الأول: المشاركون في سوق العملات الأجنبية

توجد عدة جهات تشارك في سوق العملات الأجنبية حسب اختصاصها وطبيعة عملها وهي:

الشكل: (1-1): المتدخلون في سوق العملات الأجنبية



المصدر: من اعداد الطالب بالاعتماد على: مصطفى الصعيدي، ماهو الفوركس، (تاريخ الاطلاع 22-03-2020)،

<https://fbs.ae/analytics/guidebooks/what-is-forex-10>

أولاً: البنوك المركزية (Central Banks)

تتدخل البنوك المركزية للقيام بعمليات السوق المفتوحة على العملات الأجنبية من جهة، ومن جهة ثانية بتنفيذ أوامر الحكومة باعتبارها بنك الدولة بخصوص المعاملات في العملة، ويكون هذا التدخل من قبل البنك المركزي في العادة من أجل حماية مركز العملة المحلية أو بعض العملات الأخرى، لأنه يعتبر مسؤولاً عن سعر صرف العملة¹.

¹ السيد محمد أحمد السبري، محمد عزت محمد عزلان، التجارة الدولية والمؤسسات المالية الدولية- البنك الدولي- صندوق النقد الدولي- مؤسسة التنمية الدولية، دار التعليم الجامعي، الاسكندرية، 2012، ص: 245.

ثانياً: البنوك التجارية (Market Makers Banks)

يتم تحديد أسعار صرف العملات الأجنبية في الفوركس من قبل صانعي السوق وبدون بورصة مركزية لذلك، حيث يقومون بوضع أسعار البيع والشراء للعملات الأجنبية استناداً إلى التحركات المتوقعة لهذه العملات. وتعتبر البنوك الأكبر في العالم الصانع الأساسي لسوق العملات الأجنبية، حيث تقوم هذه البنوك بتوفير السيولة اللازمة للسوق كما أنها تقوم بإتمام الصفقات الكبيرة للعملات الأجنبية لحساب زبائنها من مؤسسات أو شركات وأيضاً لحسابها الخاص، ومن هذه البنوك:

. Deutsche Bank, Goldman Sachs, HSBC Bank of America, Credit Suisse, First Boston, Morgan, Morgan Stanley, Dean Whitter, UBS Warburg, Citigroup .P.J

التعاملات البنكية والتي تشكل سوق ما بين البنوك Interbank Market هي العامل الأساسي الذي يقود أسعار العملات الأجنبية كما تشكل لقسم الأكبر من التداولات اليومية في سوق العملات الأجنبية¹

ثالثاً: صناديق الاستثمار (Investment Funds)

اكتسبت صناديق التحوط شهرة واسعة حول عملها في المضاربة الضخمة على العملات خصوصاً الأجنبية في السنوات الأخيرة، وأن هذه الصناديق تمتلك إدارات جيدة وكميات ضخمة من الأموال، وتلعب السيولة العالية والحجم الكبير لسوق العملات الأجنبية دوراً هاماً في جذب هذه الصناديق، حيث إن الرافعة المالية المتوفرة في سوق العملات الأجنبية تسمح لهذه الصناديق بالمضاربة بعشرات المليارات من العملات الأجنبية في نفس الوقت.²

رابعاً: الشركات (corporations)³

تعتبر الشركات الضخمة ضمن الأطراف الرئيسية في سوق العملات الأجنبية، حيث أن إجمالي كميات التداول الضخمة التي تقوم بها هذه الشركات تستطيع أن تؤثر بشكل كبير في السوق من خلال تأثيرها في عمليات العرض والطلب على هذه العملات.

ونظراً لأن هذه الوحدات الاقتصادية تتعامل بكميات قليلة من العملة مقارنة بالكميات الكبيرة التي تتعامل بها البنوك لذلك فهم غالباً يتعاملون عن طريق البنوك. وإلى جانب قيام هذه الشركات بطلب العملات الأجنبية لدفع ثمن الخدمات والبضائع ضمن السياق العام لأنشطتها الاقتصادية، تقوم الشركات متعددة الجنسية أيضاً بدور هام في سوق العملات الأجنبية نظراً لدورها في أنشطة التحوط، وفي بعض الأحيان تقوم بعض هذه الشركات بأعمال المضاربة وذلك بغرض تحقيق عوائد إضافية.

خامساً: التجار أو المستثمرون (traders)

¹ منال محمد تيسير، العوامل المؤثرة في سوق العملات الأجنبية دراسة تطبيقية على مؤشر الدولار الأمريكي، رسالة ماجستير، جامعة دمشق، كلية الاقتصاد، قسم المصارف والتأمين، 2014، ص: 20.

² منال تيسير، مرجع سابق، ص: 22.

³ منال تيسير، مرجع سابق، ص: 21.

يقوم المضاربون في جميع الأسواق الكفؤة بدور هام في تحمل المخاطر التي يتحوط المشاركون في سوق العملات الأجنبية. حيث أن حدود المضاربة في سوق العملات الأجنبية غير واضحة تماماً وذلك لقيام العديد من الأطراف المذكورة سابقاً بعملية المضاربة على أسعار صرف العملات الأجنبية، فحتى البنوك المركزية تقوم بعملية المضاربة في هذا السوق، نظراً للرافعة المالية العالية إضافة إلى السيولة التي توفر إمكانية الدخول أو الخروج من أي صفقة مركز وفي أي وقت كان¹

المطلب الثاني: العملات المتداولة في سوق العملات

توجد مئات من العملات في سوق العملات الأجنبية، ولكن التداول يتركز بشكل أساسي في هذه السوق على العملات الرئيسية التالية:

أولاً: الدولار الأمريكي (U.S. Dollar) الرمز (\$)

يعتبر الدولار الأمريكي (USD) العملة العالمية الرئيسية، حيث أن كل العملات وبشكل عام تُسعر مقابل الدولار الأمريكي، ولقد تبنى الكونغرس الأمريكي الدولار كعملة خاصة عام 1785، 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 ويمثل الدولار الأمريكي وفقاً للظروف الاقتصادية العالمية والاضطرابات السياسية العملة الأكثر أماناً للمستثمرين وقد ثبت ذلك خلال الأزمة الآسيوية عامي (1997-1998) ويمكن القول إن أكثر العملات تداولاً مقابل الدولار هي: اليورو، الين الياباني، الجنيه الإسترليني، الفرنك السويسري. ويعد الدولار من أكثر العملات التي يتم التعامل بها في سوق بيع وشراء العملات الأجنبية²

ثانياً: اليورو (Euro) الرمز (€)

صمم اليورو EUR ليكون العملة الأساسية في التداول من خلال تسعيره وفق الطريقة الأمريكية للتسعير وكما هو حال الدولار الأمريكي يتميز اليورو بحضور قوي مدعوماً من اتحاد النقد الأوروبي، لكنه مازال يعاني من النمو غير المتوازن لدول الاتحاد الأوروبي، والبطالة العالية، والمعوقات الحكومية للتغيرات الهيكلية.

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- كيا سلوفا - استونيا.³

¹ منال تيسير، مرجع سابق، ص: 22

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

³ منال تيسير، مرجع سابق، ص: 27

كما وصل عدد سكان منطقة اليورو إلى 320 مليون نسمة، وبلغت قيمة الناتج المحلي الإجمالي لمنطقة اليورو 14000 مليا دولار مقابل 21100 مليار دولار للولايات المتحدة و 5110 مليار دولار لليابان جميع الأرقام لعام 2019.

ثالثا: الجنيه الاسترليني (British Pound) الرمز (£)

الجنيه الإسترليني (GBP) هو العملة الرسمية المستخدمة في المملكة المتحدة، والتي يعد اقتصادها من أكبر الاقتصاديات في العالم حيث يمتلك قطاع زراعي وصناعي قويين، ويمثل قطاع الخدمات الجزء الرئيسي من الناتج المحلي الإجمالي، كما وتشهد السياحة تطوراً ملحوظاً في السنوات الأخيرة، ولقد وضع الإسترليني موضع الاستخدام والتداول في إنكلترا عام 1158 من قبل الملك هنري الثامن، ويقع في المرتبة الرابعة بعد الدولار الأمريكي واليورو والين الياباني وهو إحدى العملات العالمية الأكثر تداولاً وبشكل موازي للدولار الأمريكي والين الياباني واليورو والفرنك السويسري، بالإضافة إلى ذلك يعتبر الجنيه الإسترليني الأكبر قيمة بين العملات الرئيسية، كما تعتبر التغيرات التي تطرأ على سعر صرفه مقابل العملات الأجنبية الأخرى المتداولة متوسطة إلى قليلة.¹

رابعا: 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 لزوج 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 1.90% ونتيجةً للاستقرار السياسي والاقتصادي القوي في سويسرا، يستخدم الفرنك السويسري كعملة ادخار آمنة من قبل المستثمرين الأفراد و المؤسسات المالية حول العالم، فمثلاً خلال أحداث الحادي عشر من أيلول حدث ارتفاع كبير في سعر صرف الفرنك السويسري مقابل الدولار الأمريكي نظراً للإقبال الكبير على شراء الفرنك السويسري وبيع الدولار الأمريكي.²

خامسا: الدولار الأسترالي (Australian Dollar) الرمز (\$)

إن الدولار الأسترالي (AUD) هو العملة الرسمية في أستراليا 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

¹ الجزيرة، الجنيه الإسترليني، (تاريخ الاطلاع 20-03-2020)،

<https://www.aljazeera.net/encyclopedia/economy/2016/5/18/>

² Dicks James ,Forex Trading Secrets ,p14

يومية الصفقات المتداولة، 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 الزراعي¹

سادسا: الدولار الكندي (Canadian Dollar) الرمز (\$))

الدولار الكندي (CAD) هو العملة الرسمية لكندا ويشار إلى الزوج USD/CAD ب loonie بين المتعاملين في سوق العملات الأجنبية، ويعتبر التقلب في سعر صرف هذه العملة بسيط جداً وهو مرتبط بشكل كبير بتقلبات أسعار لمعا النفط في، ومن الجدير بالذكر أن الاقتصاد الكندي مشابه للاقتصاد الأمريكي بشكل كبير فقد تطور من اقتصاد زراعي قبل الحرب العالمية الثانية إلى أن أصبح اقتصاداً صناعياً ومدنياً بشكل أساسي وذلك مع التزايد في حجم قطاعات الخدمات والصناعة والتعدين²

سابعا: الدولار الأسترالي (New Zealand Dollar)

يعتبر الدولار النيوزلندي NZD العملة الرسمية لنيوزلندا وبعض جزر المحيط الهادى، 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 أنه يتميز بسعر فائدة مرتفع مقارنة بالعملات الأخرى الأمر الذي يجذب الكثير من المستثمرين لشراء هذه العملة، هذا وقد تحول الاقتصاد النيوزلندي على نحو مشابه للاقتصاد الأسترالي من اقتصاد مرتكز على الزراعة إلى اقتصاد صناعي وحر منافس، مما أدى إلى تطور ملحوظ في التكنولوجيا، ولكن مازالت الصادرات النيوزلندية تركز بشكل أساسي على المنتجات الزراعية³.

المطلب الثالث: سعر صرف العملات (أزواج العملات)

تعد أسعار الصرف الأجنبي في غاية الأهمية بالنسبة للعلاقات الاقتصادية الدولية المتعددة الأطراف لذلك فهي تشكل محور اهتمامات المختصين، فضلاً عن كونها أداة تربط بين أسعار السلع في السوق المحلي وأسعارها في السوق الأجنبي.

أولاً: تعريف الصرف⁴: الصرف هو عبارة عن عملية تظهر عندما يتم تبادل مختلف العملات فيما بينها فكل دولة لها عملتها الخاصة تستعمل في عمليات الدفع الداخلية، وتظهر الضرورة إلى استعمال العملات الخارجية عملات الدول الأخرى عندما تقوم علاقات تجارية أو مالية بين شركات تعمل داخل الوطن مع شركات تعمل خارجه حيث تحتاج الشركات

¹ Dicks James ,Forex Trading Secrets ,p14.

² Dicks James ,Forex Trading Secrets ,p13.

³ Dicks James ,Forex Trading Secrets ,p15.

⁴ الطاهر لطرش، تقنيات البنوك، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2007، ص: 95.

المستوردة إلى عملة البلد المصدر لتسديد السلع المستوردة. وتضطر لذلك بالذهاب إلى سوق الصرف* لشراء عملة بلد المصدر كي تتم هذه العملية.

ثانياً: تعريف سعر الصرف

سعر الصرف هو كأي سعر آخر يمكن التعامل معه في نظرية الأثمان، حيث تعد إحدى العملتين سلعة والأخرى هي النقد الذي يقيس قيمة تلك السلعة، وهناك طريقتين في النظر لأي من العملتين كسلعة، فإحدهما، ترى أن العملة الأجنبية هي السلعة وتقاس الوحدة الواحدة منها بالعملة المحلية وهي الطريقة المباشرة، والطريقة الأخرى تعد السلعة هي العملة المحلية وتقاس وحدها بالعملة الأجنبية وهي الطريقة غير المباشرة¹، ولقد عرف سعر الصرف أيضاً بأنه سعر العملة الأساسية (Base Currency) وفقاً للعملة المتغيرة (Counter Currency)²

وأياً كانت المفاهيم المستخدمة في تعريف سعر الصرف فإنها تشترك في توضيح الآتي:

- أن لكل عملة سعر صرف معين مقابل العملات الأخرى
- يمكن التعبير عن سعر الصرف بعدد الوحدات أو القوة الشرائية
- تتعدد أسعار صرف العملة الواحدة بتعدد العملات المستخدمة في مقارنتها
- إن سعر صرف العملة مشابه تماماً لسعر أي سلعة أخرى من ناحية آليات تحديده مع وجود عوامل أخرى إضافية تؤثر في هذا السعر³

ففي الصيغة التالية (USD / JPY = 120) العملة التي يوضع رمزها أولاً في الصيغة تسمى العملة الأساسية وهي الدولار الأمريكي، والعملية التي يوضع رمزها ثانياً في الصيغة تسمى العملة المقابلة (المتغيرة) وهي الين الياباني، وبالتالي فإن سعر الصرف هو المبلغ المطلوب دفعه من العملة المقابلة (120 ين ياباني) للحصول على وحدة واحدة من العملة الأساسية (الدولار الأمريكي)، ويعرف آخرون سعر الصرف بأنه النسبة التي يتم على أساسها مبادلة الوحدات النقدية الوطنية بالوحدات النقدية الأجنبية في وقت معلوم⁴.

ثالثاً: أنظمة تسمية العملات الأجنبية (Quotation System)⁵

تسعر العملات الأجنبية في دول العالم وفق نظامي التقدير سعري والتقدير الكمي وذلك وفقاً لما يلي:

¹ عبد الحسين جليل عبد الحسن الغالي، سعر الصرف وإدارته في ظل الصدمات الاقتصادية، دار صفاء للنشر والتوزيع عمان - الأردن، 2011، ص: 22.

² كويل برايان، أسواق العملات الأجنبية، ص: 29.

³ بودري شريف، تقلبات أسعار الصرف - الدولار والأورو - وأثرها على الاقتصاد الجزائري، مذكرة ماجستير، جامعة حسينية بن بوعلوي - الشلف، 2009، ص: 3.

⁴ حشيش عادل أحمد، العلاقات الاقتصادية الدولية، الدار الجامعية للنشر، الإسكندرية، مصر، 2000، ص: 113.

⁵ مفلح هزاع، التمويل الدولي، منشورات جامعة حلب، سورية، 2007، ص: 285.

أولاً: نظام التقدير السعري (Price Quotation System)

بموجب هذا النظام يتم التعبير عن قيمة وحدة واحدة من العملة الأجنبية للعملة المحلية. فمثلاً، في المملكة المتحدة، قد يتحدد سعر اليورو أمام الإسترليني كما يلي: $EUR / GBP = 0.6678$ إسترليني لكل يورو.

ثانياً: نظام التقدير الكمي (Volume Quotation System)

بموجب هذا النظام يتم التعبير عن قيمة العملة الأجنبية بوحدة واحدة من العملة المحلية. فمثلاً، في المملكة المتحدة، قد يتحدد سعر صرف الإسترليني أمام اليورو كما يلي ($GBP/ EUR = 1.4975$) يورو لكل جنيه إسترليني واحد.

ثالثاً: طرق تسعير العملات (Quotation Terms)

تسعر العملات الأجنبية المتداولة في أسواق العملات الأجنبية الدولية وفق طريقتين مختلفتين للتسعير الأولى تسمى الطريقة الأوروبية (European Terms) والثانية تسمى الطريقة الأمريكية، (U.S.Terms) وتسعر كافة العملات الرئيسة على شاشات رويتر وفق الطريقة الأوروبية ماعدا العملات التي تزيد قيمتها عن الدولار الأمريكي مثل (الجنيه الإسترليني، اليورو) والتي تسعر وفق الطريقة الأمريكية.

أولاً: الطريقة الأوروبية (European Terms)

وفق هذه الطريقة تُسعر وحدة واحدة من الدولار الأمريكي بما تساويه من عدد أو أجزاء من العملات الأجنبية الرئيسة، فعلى سبيل المثال إذا كان سعر الدولار بالفرنك السويسري كالتالي: $USD/CHF=1.2126$ أي أنه للحصول على دولار أمريكي واحد يجب دفع ما قيمته 1.2126 فرنك سويسري، ومن الجدير بالذكر أن الطريقة الأوروبية لتسعير العملات تعتبر الأساس في نظام التداول الدولار $Dollar trading System D.T.S$ 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، CHF الدولار الكندي CAD ¹

ثانياً: الطريقة الأمريكية (U.S.Terms)²

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، كما وتعتبر أ الطريقة الأمريكية للتسعير الأساس في سوق النقد الدولي $Monetary (I.M.M) International Market$ ، حيث يتم فيه تقييم العملات بالدولار الأمريكي، وتسمى العملات التي تباع وتشترى مقابل الدولار الأمريكي

¹ الطراد إسماعيل إبراهيم، إدارة العملات الأجنبية، دار وائل للطباعة والنشر، عمان، الأردن، الطبعة 2، ص: 73.

² الطراد إسماعيل إبراهيم، مرجع سبق ذكره، ص: 72.

بالعملات المباشرة currencies Direct وهي العملات التي يوضع رمزها قبل رمز الدولار وتكون هي العملة الأساسية، ومن أبرز هذه العملات في السوق الدولية للعملات: اليورو، EUR/USD الجنيه الإسترليني GBP/USD الدولار الأسترالي AUD/USD.¹

ثالثاً: أسعار الصرف المتقاطعية (Cross Rates)

تصدر البنوك صانعة السوق أسعار صرف العملات الرئيسية المتداولة في سوق العملات الأجنبية مقابل الدولار الأمريكي في نشرات الأسعار اليومية التي تصدرها، دون قيامها بإصدار أسعار صرف العملات الأجنبية مقابل بعضها البعض، حيث يتم احتساب هذه الأسعار المتقاطعية لغايات شراء وبيع العملات الأجنبية مقابل بعضها البعض، ويعرف سعر التقاطع بأنه إيجاد سعر صرف عملة مقابل عملة أخرى من خلال علاقة هاتين بينهما العملتين بعملة ثالثة مشتركة، وبما أن العملات الرئيسية تسعر مقابل الدولار الأمريكي فيمكن إيجاد القيمة النسبية لعملتين مقابل سعر صرفهما مع الدولار الأمريكي، وفي سوق العملات الأجنبية يتم تداول العديد من أزواج العملات المتقاطعية ولكن يتم التركيز على أزواج العملات التالية:

.AUD/JPY, NZD/JPY GBP/JPY, EUR/GBP, EUR/JPY, EUR/CHF,

المبحث الثالث: خصائص سوق العملات الأجنبية

يتمتع سوق العملات الأجنبية بالعديد من الخصائص التي تجعله مميزاً بالمقارنة مع الأسواق المالية الأخرى كسوق الأسهم، حيث تعد هذه الخصائص من أهم العوامل المؤدية لجذب المستثمرين في كافة أنحاء العالم

المطلب الأول: مزايا سوق العملات الأجنبية

تتميز سوق العملات الأجنبية بالعديد من المزايا وهي:

أولاً: سوق العملات الأجنبية سوق ثنائي الاتجاه (Two –Way Market)²

نظراً لأن تداول العملات يكون على شكل أزواج فإن الدخول كمشتري لإحدى العملات هو عملية بيع لعملة أخرى والعكس بالعكس التوقع بارتفاع سعر صرف عملة ما هو توقع بانخفاض سعر صرف العملة المقابلة لها والعكس بالعكس

فعلا سبيل المثال إذا كانت توقعات المستثمر هي بارتفاع سعر صرف اليورو مقابل الدولار الأمريكي عندها فيمكنه شراء اليورو وبيع الدولار الأمريكي وسيتمكن من تحقيق الأرباح عندما يتحقق هذا الارتفاع بسعر الزوج وذلك من خلال

¹ Cheng. Grace7 :**Winning Strategies for Trading Forex**.Publisher: Harriman House; Reprint edition (April 28, 2011), USA, p22

² Galant .Mark & Dolan Brian, **Currency Trading for Dummies** ,Wiley Publishing Inc, New jersey, USA, 2007, p12

البيع عند السعر الأعلى (بيع اليورو وشراء الدولار الأمريكي)، لكن إذا كانت توقعات المستثمر هي بانخفاض سعر صرف اليورو مقابل الدولار الأمريكي فبإمكانه عندها بيع اليورو وشراء الأمريكي فإذا انخفض سعر صرف اليورو مقابل الدولار الأمريكي فبإمكان المستثمر أن يحقق الأرباح عندما يتحقق هذا الانخفاض بسعر صرف اليورو ويقوم عادة الشراء عند السعر الأدنى²، أي بإمكان المتعامل في سوق العملات الأجنبية الدخول كبائع لأي زوج من العملات وفي أي وقت يريده دون أي قيود، وهذا ما يميزه عن أسواق الأسهم حيث يسمح بالبيع على المكشوف للأسهم في الأسواق الصاعدة حصراً، وتعتبر هذه الميزة من المزايا الهامة لسوق العملات الأجنبية حيث تمكن المتعاملين في هذا السوق من تحقيق الأرباح سواء في حالات الصعود أو الهبوط لأسعار العملات وفي أي وقت مما يضيف على هذا السوق كفاءة أكثر وتنفيذ أسرع للأوامر.

ثانياً: سوق عالمي يعمل على مدار 24 ساعة

يعتبر سوق العملات الأجنبية سوق عالمي يعمل على مدار 24 ساعة ولمدة 5 أيام أسبوعياً، حيث يبدأ العمل في هذا السوق انطلاقاً من سوق سديني في أستراليا، ثم طوكيو فسنغافورا، وفي الوقت الذي تستعد فيه الأسواق الآسيوية للإغلاق يبدأ العمل بسوق لندن وبقية المراكز حجماً لأضخم الأوروبية، حيث يعتبر حجم التداول في هذه الأسواق من ناحية حجم التداول العالمي، ومع حلول الظهر في أوروبا يفتتح سوق نيويورك يليه شيكاغو فلوس أنجلوس، ومع غروب الشمس في الولايات المتحدة يغلق سوق العملات الأجنبية هناك ليعطي في الوقت ذاته إشارة البدء ليوم عمل آخر في سوق سديني، وهكذا تبدأ دورة افتتاح وإغلاق الأسواق العالمية من جديد.¹

ثالثاً: سيولة عالية (Unparalleled liquidity)²

يعتبر سوق العملات الأجنبية من أكثر الأسواق سيولة عالمياً مما يجعل المتعاملين بهذا السوق غير قلقين حيال السيولة، لاسيما عندما يتم التداول على أحد عملات الدول ذات الاقتصاديات الكبيرة خصوصاً عندما يكون الدولار الأمريكي أحد طرفي زوج التداول حيث أن 80% من عمليات التداول في سوق العملات الأجنبية يكون الدولار الأمريكي أحد طرفيها. ويبين الجدول التالي درجة سيولة أزواج العملات التي يتم تداولها بشكل أساسي في سوق العملات الأجنبية.

جدول رقم: (1-1): درجة سيولة أزواج العملات الرئيسية

زوج العملة	درجة السيولة
EUR/USD	مرتفعة
EUR/JPY	مرتفعة

¹ القسم التعليمي لشركة traderfactory، مميزات سوق العملات الأجنبية، (تاريخ الاطلاع 2020/04/07)

<https://traderfactory.com/courses/>

² Cheng. Grace7 : **Winning Strategies for Trading Forex**, p21

مرتفعة	USD/JPY
متوسطة	USD/CHF
متوسطة	GBP/USD
متوسطة	USD/CAD
منخفضة	NZD/USD
منخفضة	AUD/USD

وقد تصل في بعض الأحيان إلى 5 تريليون دولار في اليوم، ويأتي هذا نتيجة لملايين من المتداولين من جميع الدول، وهذا نتيجة طبيعية أيضا لعمل السوق بنظام الاتصال الشبكي والعمل على مدار 24 ساعة.

رابعا: رافعة مالية عالية (High leverage)

يعتبر سوق العملات الأجنبية من الأسواق التي تتميز برافعة مالية عالية جداً مقارنةً بالأسواق المالية الأخرى، حيث تصل في بعض الأحيان إلى 500 ضعف، ويتم عرض مثل هذا النوع من الرافعة على أصحاب الحسابات المصغرة Mini trading account نظرا لصغر حجم الصفقة (العقد - اللوت) وصغر حجم الوديعة المطلوبة كهامش، بينما يتم عرض رافعة مالية قدر 100 ضعف على أصحاب الحسابات القياسية، Standard trading account حيث يتم التداول على 100,000 دولار باستخدام 1000 دولار كهامش مبدئي، وتجدر الإشارة إلى أن الرافعة المالية بالقدر الذي تؤدي فيه إلى مضاعفة الأرباح، تؤدي إلى مضاعفة الخسارة بالقدر ذاته وهذا ما يجب مراعاته من قبل المتعاملين في سوق العملات الأجنبية¹

خامسا: انخفاض التكاليف (Lower costs)

نظراً لأن التداول في سوق العملات الأجنبية يتم عن طريق السوق غير المنظمة يقوم المتعاملون بالتداول مباشرة مع صانعي السوق أو الأطراف المشاركة الأخرى، لذلك فإن عمولات التداول أو التصفية غير مطبقة على عمليات التداول في هذا السوق، بالإضافة إلى ذلك فإنه نتيجة للسيولة العالية في سوق العملات الأجنبية فإن أزواج العملات عادة ما تتميز بهامش سعري بسيط جدا بين سعر البيع وسعر الشراء وخصوصا في الأحوال الطبيعية للسوق، أي عندما لا يكون هناك تغيرات قوية والتي تحدث نتيجة لصدور الأخبار الاقتصادية والتي من شأنها التأثير على الأسعار²

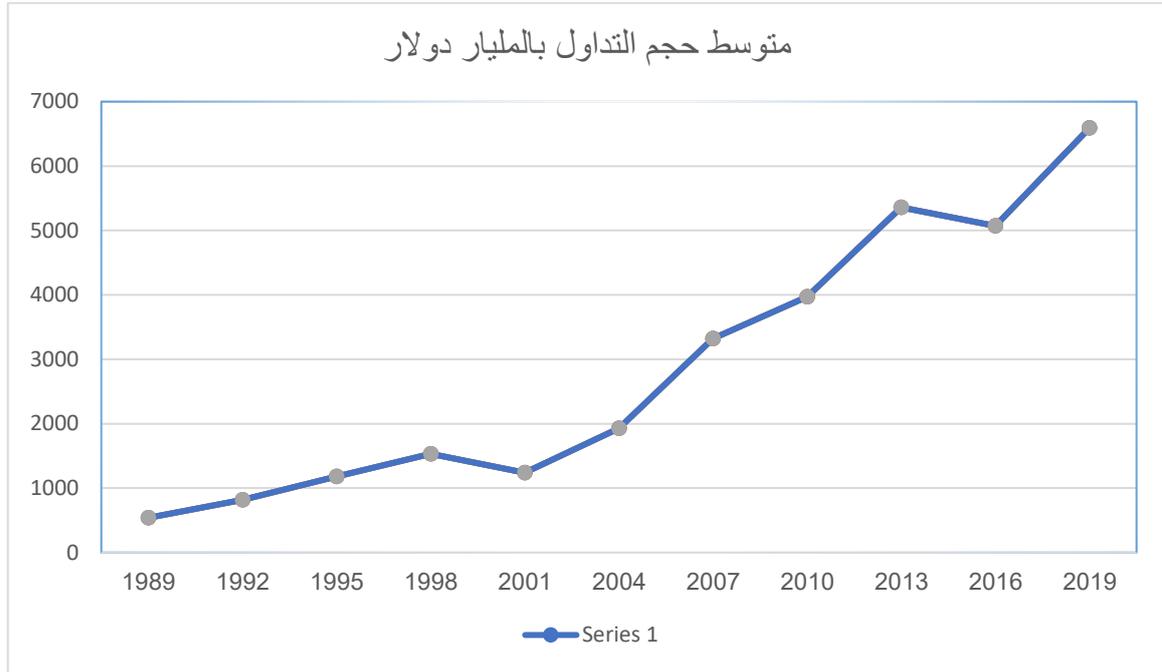
سادسا: الحجم الكبير لسوق العملات

يعتبر سوق الفوركس أكبر سوق مالي على الإطلاق، والجدول التالي يلخص حجم التداول اليومي في سوق الفوركس.

¹ Cheng. Grace7 : Winning Strategies for Trading Forex ,p22

² Cheng. Grace7 : Winning Strategies for Trading Forex ,p22

الشكل رقم (1-2): متوسط حجم التداول اليومي في سوق الفوركس خلال الفترة (1989-2019)



المصدر: من اعداد الطالب بالاعتماد على: ماجد الجميل، **6.6 تريليون دولار تداولات يومية للعملات العالمية والهيمنة للدولار بنسبة 88.3%**، مجلة العرب الاقتصادية الدولية، العدد الخامس، سبتمبر 2019، ص: 27.

نلاحظ بأنه كان حجم التداول اليومي للعملات العالمية في حدود 539.24 مليار دولار في 1989، و817.22 مليار دولار في 1992، و1.18 تريليون دولار في 1995، و1.53 تريليون دولار في 1998، قبل أن يهبط حجم التبادل إلى 1.24 تريليون في 2001. وفي 2004 ارتفع إلى 1.93 تريليون، ثم 3.32 تريليون في 2007، و3.97 تريليون في 2010، و5.36 تريليون في 2013، و5.07 تريليون في 2016، و6.59 تريليون في 2019.

احتفظ الدولار الأمريكي بمركزه المهيمن في تبادل العملة، حيث ساد وحده على 88.3 في المائة من جميع الصفقات مقابل 87.6 في 2016. وتوسعت حصة الصفقات باليورو، وهو ثاني أكثر العملات تداولاً في العالم، بمعدل أعلى إلى حد ما من السوق الإجمالية، إلى 32.3 في المائة من مجموع التداول العالمي، مقابل 31.4 في 2016. على النقيض من ذلك، شهد حجم التداول في الين الياباني ركوداً، إذ انخفضت حصة الين في حجم التداول العالمي بمقدار خمس نقاط مئوية، لتصل إلى 16.8 في المائة، مقابل 21.6 في 2016.¹

سابعاً: أوامر خروج مضمونة (Guaranteed Stops)

¹ ماجد الجميل، **6.6 تريليون دولار تداولات يومية للعملات العالمية .. والهيمنة للدولار بنسبة 88.3%**، مجلة العرب الاقتصادية الدولية، العدد الخامس، سبتمبر 2019، ص: 28.

يتملك المتعامل في سوق العملات الأجنبية القدرة على التحديد الدقيق لأسعار الصرف التي يرغب فيها لفتح مركز معين أو إغلاقه وذلك لأي عملية تداول في السوق وتعتبر هذه الأسعار مضمونة. حيث يمكن اعتبار الأمر

(stop-loss) كإشارة توقف لعملية التداول، فعندما يصل السعر لإشارة التوقف، عندها ستتوقف عملية التداول على الفور وسيتم الخروج من العملية (ال شراء إذا كان المتداول بائعاً والبيع إذا كان مشترياً) وبالتالي حماية أموال المتعامل من الخسائر المحتملة. أي أن هذه الأوامر تسمح بتحديد مقدار المخاطر المرغوبة بما بدقة، فعلى الرغم من استخدام رافعة مالية عالية يبقى لدى المتعامل القدرة على الخروج عند أي سعر يرغب به¹

ثامنا: التنويع (Diversification)

يتيح الاستثمار في سوق العملات الأجنبية تنويع المحفظة الاستثمارية حيث يمكن من خلال الدخول في سوق العملات الأجنبية تجنب مخاطر السوق الناجمة عن الاستثمار في الأسهم والسندات عن طريق تغطية الخسائر التي يتحملها المستثمر في تلك الأسواق بالأرباح التي يحصل عليها في سوق العملات الأجنبية، حيث يمكن للمستثمر التداول على صفقات معينة في سوق العملات الأجنبية والتي يمكن أن تحقق مكاسب من الانخفاض الذي يصيب سوق السندات أو الأسهم، فعند انخفاض الرصيد في سوق الأسهم أو السندات سيزداد الرصيد في سوق العملات الأجنبية، فعند النظر إلى المحفظة ككل باستخدام هذه الإستراتيجية سيلاحظ المستثمر أو المتعامل بأنه لم يخسر أي شيء، وذلك لأنه قام بالتحوط ضد الخسائر الناجمة عن مخاطرة السوق وذلك بالاستثمار في سوق مختلف آخر هو سوق العملات الأجنبية².

المطلب الثاني: مقارنة سوق العملات الأجنبية بسوق الأسهم

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

أولاً- ساعات التداول (Trading Hours)

واحد من أهم الاختلافات بين سوق الأسهم وتداول العملات الأجنبية يتعلق بعدد ساعات التداول في الأسواق. يعتبر سوق العملات الأجنبية سوق خارج البورصة (OTC)، مما يعني أنه يمكن تداول العملات على مدار الساعة أثناء جلسات تداول العملات الأجنبية. وتتضمن جلسات التداول الرئيسية في سوق العملات الأجنبية جلسة نيويورك وجلسة لندن وجلسة طوكيو وجلسة سيدني. يتم إغلاق سوق الفوركس فقط خلال عطلات نهاية الأسبوع، ولكن الفرق في المناطق الزمنية بين جلسات التداول المذكورة يجعل من الممكن تداول العملات حتى في منتصف الليل إذا اخترت ذلك.

من جهة أخرى، تلتزم سوق الأسهم بساعات عمل السوق المفتوحة في البورصة. تفتح معظم البورصات أبوابها من الساعة 8 صباحاً إلى الساعة 5 مساءً بالتوقيت المحلي، مما يجعل من المستحيل تداول الأسهم خارج هذه الساعات. عندما تحدث

¹Jagerson. John & Hansen. Wade :**Profiting with Forex** ,p8.

²Jagerson. John & Hansen. Wade :**Profiting with Forex** ,p26

³ ندى صابر، سوق الفوركس من التحوط إلى المضاربة، (تاريخ الاطلاع 2020/06/05) <https://trading-secrets.guru>

فرصة تداول في سوق الأسهم بعد إغلاق السوق، تحتاج إلى الانتظار حتى تفتح سوق الأسهم في صباح اليوم التالي لوضع تداولاتك. هذه النقطة الاختلاف الأولى بين سوق الأسهم وسوق العملات الأجنبية المرجوة³.

ثانياً- أدوات قابلة للتداول:

يقصد به عدد الأدوات القابلة للتداول. والتي لا يوجد سوى ثماني عملات رئيسية على الفوركس: الدولار الأمريكي واليورو والجنيه الإسترليني والفرنك السويسري والين الياباني والدولار الكندي والدولار الأسترالي والدولار النيوزيلندي. حتى إذا قمنا بتوسيع هذه القائمة لتغطية جميع عملات مجموعة العشرة (G10)، بما في ذلك الكرونا النرويجية والسويدية، لا يزال هناك عدد أقل بكثير من العملات في سوق الفوركس مقارنة بسوق الأوراق المالية. وهذا يعني أنه يمكن للمتداولين التركيز على عدد قليل من العملات بدلاً من مئات الأسهم. لدى بورصة نيويورك وحدها 2000 سهم مدرجة. من الواضح أنه من السهل جداً تتبع بعض العملات مقارنة بعشرات المئات من الأسهم. في حين أن متداولي الأسهم في هذه الحالة يمكن أن يكون لديهم المزيد من الفرص التجارية لأن لديهم المزيد من الأدوات تحت تصرفهم، فإنه يكاد يكون من المستحيل تتبع العديد من الأسهم في نفس الوقت. لهذا السبب يركز متداولوا الأسهم على الصناعات بأكملها بدلاً من ذلك، مثل صناعة السيارات أو التكنولوجيا، والبحث عن أدوات التداول في الأسهم المختارة¹.

ثالثاً- 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 نظراً لوجود منافسة كبيرة بين شركات الوساطة والتي تدفعهم لاعتماد هوامش أضيق أقل وتنفيذ أسرع 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 السمسار².

رابعاً- سرعة تنفيذ الأوامر³

يتم تنفيذ الأوامر (التداولات) في سوق العملات الأجنبية في ظروف السوق الطبيعية بناء على السعر الظاهر على الشاشة وبشكل فوري (لحظي)، وذلك نظراً 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 تأخراً ملحوظاً في التنفيذ. ومن الجدير بالذكر أن الأوامر في سوق العملات الأجنبية لا يتم تنفيذها دائماً بشكل فوري، حيث أنه في ظل الظروف الخاصة والتي يشهد فيها السوق تغيرات قوية فإنه قد يكون هناك تأخير في التنفيذ وإعادة تسعير (Requoted) أي إعطاء سعر مغاير للسعر الذي

¹ ندى صابر، سوق الفوركس من التحوط إلى المضاربة، (تاريخ الاطلاع 2020/06/05) <https://trading-secrets.guru>

² الحاج علي توفيق والخطيب، عامر علي، إدارة البورصات المالية، دار الإحصاء العلمي، عمان، الأردن، 2012، ص: 60.

³ Dicks. James : **Forex Trading Secrets** ,p7.

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

خامساً- البيع على المكشوف (Short Selling)

يمكن للمستثمر المضارب في سوق الأسهم الهابط (Down trending Markets) تحقيق الأرباح من انخفاض الأسعار وذلك من خلال عملية البيع على المكشوف (Shorting a stock)، وتتطلب هذه العملية من المستثمر القيام بالأمر التالي¹:

- 1- اقتراض السهم من الوسيط الذي يقوم بالترتيبات اللازمة واقتراض السهم من مخزون الأوراق المالية التي يحتفظ بها في حسابات الشراء الائتماني (Margin Account) لزيائته مسجلة باسمه الخاص.
- 2- بيع السهم وفقاً للسعر الجاري وفي السوق المفتوحة للمستثمر الذي يرغب بالشراء.
- 3- الانتظار ريثما يتحقق انخفاض في السعر وفقاً لتوقعات المستثمر.
- 4- شراء السهم نفسه بسعر منخفض إذا حصل فعلاً انخفاض في سعر السهم.
- 5- إنهاء المركز المفتوح (Short position) وإعادة السهم المقترض مضافاً إليه الفوائد للوسيط.

6- 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 الفيزيولوجياً، وفي هذه الحالة يتمكن المتداول من تحقيق أرباح أعلى وبتكلفة أقل².

7- القدرة على التحكم بالسوق.

يتميز سوق العملات الأجنبية بأنه غير خاضع لسيطرة فئة معينة من المستثمرين أو لسيطرة الإشاعات وذلك نظراً لحجمه الهائل، بينما يعتبر سوق الأسهم وبشكل أساسي الأكثر عرضةً للمضاربة استناداً للإشاعات الصادرة، لذلك يستند المحللون عند إطلاق توصياتهم على الإشاعات الصادرة في ذلك السوق، بينما يستند المحللون في سوق العملات الأجنبية في دراساتهم على السوق ولا يتأثرون بالإشاعات الصادرة.

8- عدد محدود من العملات مقابل الاف العملات

¹ شعار نضال، الأسواق المالية وأدواتها، الجندي للطباعة والنشر، حلب، سورية، الطبعة 3، 2006، ص:82.

² Dicks. James : Forex Trading Secrets ,p8.

يتضمن سوق العملات الأجنبية أكثر من مئة زوج من العملات، لكن التداول يتركز بشكل أساسي على ستة أزواج وهي: USD/EUR-USD/JPY-GBP/USD-USD/CHF-USD/CAD-AUD/USD أي أنه يوجد في سوق العملات الأجنبية ستة أزواج فقط من العملات يتم التركيز عليها، بينما في سوق الأسهم فهناك الآلاف من أسهم الشركات، وبنا على ما سبق فإن تحليل بضع عملات رئيسية (الدولار الأمريكي، اليورو، الين الياباني، الجنيه الإسترليني، الفرنك السويسري، الدولار الكندي، الدولار الاسترالي) هو أسهل بكثير من تحليل الآلاف من أسهم الشركات

سادسا- الناحية الضريبية¹

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 وفقاً لمعدل الضريبة الحالي، أما بالنسبة للأرباح الرأسمالية طويلة الأجل فتفرض عليها ضريبة بمقدار 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 وفقاً للأرباح المحققة نتيجة التداول في سوق العملات الأجنبية ضريبة لمعدل الضريبة على الأرباح الرأسمالية طويلة الأجل، وتفرض على 40% من الأرباح المحققة ضريبة وفقاً لمعدل الضريبة على الأرباح الرأسمالية قصيرة الأجل، وهذا يعني تحقيق وفر ضريبي لدى الاستثمار في سوق العملات الأجنبية. وعلى سبيل المثال، لنفرض أن مستثمر ما في سوق الأسهم حقق أرباحاً بما يعادل \$10000 من أسهم تم الاحتفاظ بها لمدة ستة أشهر، وفي الوقت نفسه حقق أرباحاً بما يعادل \$10000 نتيجة التداول الذي تم في سوق العملات الأجنبية بعد مرور ستة أشهر على حيازة العملة، ولنفرض أن معدل الضريبة على الأرباح الرأسمالية قصيرة الأجل، 33% ووفقاً لما سبق تكون المعالجة الضريبية في حالة سوق الأسهم كما يلي: بما أن الاستثمار كان لمدة أقل من سنة فسوف تطبق على الأرباح الرأسمالية المحققة ضريبة الأرباح الرأسمالية قصيرة الأجل بمعدل ضريبي مقداره 33% أي ستكون الضريبة \$10,000 * 33% = \$3,300 ويكون الربح المتبقي للمستثمر بعد احتساب الضريبة هو عبارة عن \$6,700 أما بالنسبة للمعالجة الضريبية في سوق العملات الأجنبية فتكون كما يلي: تحتسب على 40% فقط من الأرباح المحققة ضريبة الأرباح الرأسمالية قصيرة الأجل بمعدل ضريبي مقداره 33% وتحتسب على 60% من الأرباح المتبقية ضريبة الأرباح الرأسمالية طويلة الأجل بمعدل ضريبي مقداره 15% ليكون الحساب على الشكل التالي:

- الضريبة على الأرباح الرأسمالية قصير الأجل

$$10000\$ * 40\% = 4000\$$$

$$4000\$ * 33\% = 1320\$$$

¹ Jagerson. John & Hansen. Wade :Profiting with Forex ,p4-5.

- الضريبة على الأرباح الرأسمالية طويلة الأجل

$$10000\$ * 60\% = 6000\$$$

$$10000\$ * 150\% = 900\$$$

- ليكون مجموع الضريبة المدفوع

$$1320\$ + 900\$ = 2220\$$$

ونلاحظ مما سبق أن هناك وفر ضريبي من التداول في سوق العملات الأجنبية مقارنة مع سوق الأسهم. ويلخص الجدول التالي أهم الفروقات بين سوق العملات الأجنبية وسوق الأسهم والتي تجعله مميزا مقارنة بالأسواق الأخرى

الجدول (1-2): الفرق 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 تأخر ملحوظا في التنفيذ
البيع على المكشوف	لا توجد قيود على عملية البيع على المكشوف	توجد قيود على عملية البيع على المكشوف
مركزية السوق	سوق لا مركزي	سوق مركزي
التحكم بالسوق	غير خاضع لسيطرة فئة معينة من المستثمرين أو لسيطرة الاشاعات	خاضع لسيطرة فئة معينة من المستثمرين ولسيطرة الاشاعات
الأدوات المالية التي يتم التركيز عليها	عدد محدود من العملات	الاف الأسهم
الناحية الضريبية	وفر ضريبي	ضريبة أكبر

المصدر: منال محمد تيسير سرور، العوامل المؤثرة في سوق العملات الأجنبية - دراسة تطبيقية على مؤشر الدولار الأمريكي-، رسالة ماجستير، كلية الاقتصاد، قسم المصارف والتأمين، دمشق، 2014، ص: 43.

نلاحظ على الرغم من وجود فروقات هامة بين سوق العملات الأجنبية وسوق الأسهم، إلا أنه بينهما توجد علاقة ترابطية حيث يعمل سوق الأسهم كمؤشر توجيهي لسوق العملات الأجنبية، فعندما تكون أسواق الأسهم لدولة ما في صعود فهذا يعني ازدياد الطلب على عملة هذه الدولة للاستثمار في أسهمها، وبالتالي ارتفاع سعر صرفها والعكس بالعكس، وذلك نتيجةً للتطور التكنولوجي الذي ساهم في الانتقال السريع للمعلومات وتسهيل إمكانية الاستثمار بأسواق أخرى بغض النظر عن المكان الجغرافي لهذه الأسواق.

خلاصة الفصل:

لقد حاولنا في هذا الفصل توضيح مفهوم سوق العملات الأجنبية حيث اتضح لنا من خلال استعراض مجموعة من التعاريف أن سوق العملات الأجنبية هو سوق تبادل العملات الأجنبية والذي يتم فيه بيع وشراء العملات مقابل بعضها البعض على أمل تحقيق الربح عند تغير أسعار صرف العملات، حيث تتحد أسعار الصرف وفقا لقوى العرض والطلب وعوامل اقتصادية وسياسية وحتى طبيعية.

كما تعرضنا الى وظائف سوق العملات الأجنبية حيث يحتوي على عدة وظائف تختلف باختلاف أهدافها، كالتحكيم وذلك للاستفادة من فروق الأسعار بين أسواق الصرف الأجنبي والتحوط من التحركات العكسية لأسعار الصرف والتغطية لتجنب الخسائر الناجمة عن تذبذب أسعار العملات.

كما عرضنا هيكل سوق العملات حيث استخلصنا من خلال دور كل متعامل في هذا السوق، أن كل منهم يقوم بعمليات الشراء والبيع لتحقيق أهدافه الخاصة، واستعرضنا كيفية تسعير العملات بالطريقة الأمريكية والأوروبية.

وفي الأخير تناولنا خصائص سوق العملات الأجنبية حيث توقفنا عند ابرز النقاط المميزة للسوق على خلاف سوق الأسهم كتوقيت العمل وحجم التداول ونسبة التكاليف، كما أنه توجد علاقة ترابطية حيث يعمل سوق الأسهم كمؤشر توجيهي لسوق العملات الأجنبية.

الفصل الثاني

التحليل الفني وأدواته

المبحث الأول: مدخل للتحليل الفني

المبحث الثاني: أدوات التحليل الفني

المبحث الثالث: نظريات التحليل الفني

تمهيد:

تعتبر توقعات الحركات المستقبلية لأسعار صرف العملات الأجنبية في سوق الفوركس ذات أهمية بالغة، حيث يسعى كافة المتعاملين في سوق العملات الأجنبية إلى معرفة ما ستكون عليه أسعار صرف العملات في المستقبل. وهناك أساليب عديدة للتنبؤ بأسعار الصرف منها التحليل الأساسي الذي يعنى بدراسة 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

كما ويعتبر التحليل الأساسي الأسلوب الرئيسي المستخدم في التحليل من قبل المؤسسات المالية الضخمة ذات الحسابات الكبيرة والتي تستهدف استثماراً بمدى زمني طويل نسبياً. والأسلوب الآخر المعتمد من قبل المتعاملين في سوق العملات الأجنبية للتنبؤ بأسعار صرف العملات هو التحليل الفني الذي يركز على دراسة السجل الماضي للتغير في سعر صرف العملة، على أمل اكتشاف نمط لهذا التغير يمكن من خلاله استخلاص نتائج تفيد في التنبؤ بما سيكون عليه ذلك السعر في المستقبل، ومن الجدير بالذكر أنه بالإضافة إلى التحليل الأساسي والتحليل الفني هناك أساليب أخرى للتنبؤ مثل سلوكيات الأفراد وجمع المعلومات عن مستوى الأعمال.

المبحث الأول: التحليل الفني كأداة للتنبؤ بأسعار الصرف

يحتاج المتعاملون في الأسواق المالية إلى استخدام بعض أدوات التحليل التي تساعدهم في اتخاذ قرارات الشراء والبيع وكذا تحديد توقيت الدخول والخروج المناسب. والتحليل الفني أنسب أسلوب لذلك حيث يعتبر التحليل الفني عملية دراسة تحركات الأسعار في الماضي بهدف التنبؤ باتجاه الحركة في المستقبل ومن ثم اتخاذ القرارات المناسبة تبعاً لذلك.

المطلب الأول: نشأة التحليل الفني

يرجع التحليل الفني بمفهومه الحديث إلى الصحفي الأمريكي "تشارلز داو" الذي قام بتأسيس شركة داو جونز للمعلومات المالية والاعلامية عام 1882م مع زميله إدوارد جونز وتشارلز بيرجستريس، ثم أسس بعدها أول صحيفة اقتصادية في العالم وهي جريدة WALL STREET JOURNAL والتي بدأ فيها بكتابة مقالات متخصصة عن المتاجرة في سوق الأسهم اعتمد فيها على ما أسماه بنفسية السوق.

كما قام "ويليام هملتون" باستكمال مسيرة داو جونز عن طريق نشر مقالاته مطبقاً المبادئ التي ارساها، بل وقام بإضافة العديد من الأفكار على تلك المبادئ والتي جمعها في كتاب اسمه THE STOCK MARKET BAROMETER والذي تم نشره في عام 1922م.

بعد ذلك قام "روبرت ريا" بتلخيص ما يقارب 250 مقالة من مقالات كلا من داو وهاملتون مقدماً نظرية داو بكل موضوعية وسلاسة للعالم كله مجمعة في كتاب باسم THE DOW THEORY.

حيث قام ريا في ذلك الكتاب بوصف النظرية بنحو دقيق ومبسط وأعاد صياغتها في صورة مجموعة من القواعد والتي كانت البداية التي انطلق منها التحليل الفني، وقد تشعبت من تلك النظرية أيضاً العديد من النظريات فيما بعد.

على الرغم من أن نظرية داو قامت بالأساس على سوق الأسهم، إلا أن تطبيقها بنفس الكيفية على جميع الأسواق المالية لاقى نجاحاً كبيراً ولا زالت المبادئ الأساسية للنظرية تستخدم في جميع الأسواق المالية حتى الآن¹.

المطلب الثاني: تعريف التحليل الفني

التعريف الأول:

التحليل الفني هو دراسة حركة السوق من خلال استخدام الرسوم البيانية بشكل أساسي، وذلك بغرض التنبؤ باتجاهات السعر المستقبلية².

¹ محمد عاطف، نظريات التحليل الفني، (تاريخ الاطلاع 28-02-2020)،

<https://www.arabictrader.com/ar/news/details/40093>

² John J Murphy، Technical Analysis of the financial markets (institute of finance، london، 1999) P:12

التعريف الثاني:

دراسة حركة السوق وليس السلع أو البضائع المتداولة به. والتحليل الفني هو علم رصد وتسجيل - عادة في شكل رسم بياني - جميع المعلومات الخاصة بالتداول (السعر، حجم التداول، تاريخ التداول.. إلخ) لسهم معين أو مجموعة من الأسهم، ثم استنتاج اتجاه الأسعار في المستقبل من الصورة التاريخية المرسومة¹.

التعريف الثالث:

تتحرك سوق الأوراق المالية في اتجاهات معينة، تتحدد وفق تغير مدارك ومواقف المستثمرين لمجموعة من الاعتبارات الاقتصادية والمالية والسياسية والسيكولوجية. والتحليل الفني ما هو الا فن التعرف على التغيرات التي تطرأ على اتجاهات الأسعار في مرحلة مبكرة من الوقت، وذلك بهدف الاحتفاظ بوضع استثماري يتوافق مع الاتجاه الساري حتى يتحول مسار الأسعار في اتجاه اخر².

التعريف الرابع:

يسمى التحليل الفني أحيانا بتحليل سوق الأوراق المالية أو التحليل الداخلي لأنه يعتمد على بيانات وسجلات السوق للكشف عن الطلب والعرض على الأسهم أو سهم معين أو السوق ككل - لذا فانه يعتمد على أن السوق ذاته مصدر جيد للمعلومات أي أن السوق يحكي ما يدور فيه أو يكشف عن نفسه

لا شك أن التحليل الفني علم ولكنه ليس من العلوم الدقيقة، كما ذكرنا من قبل، فليست به معادلات أكيدة وحتمية غير قابلة للجدل والنقاش، شأنه شأن جميع العلوم السلوكية التي تدرس تصرفات المجموعات البشرية، فكثيرا ما تختلف رؤى المحللين وتباين آراؤهم³.

رغم تعدد هذه التعريفات كما يتضح من التعريفات السابقة إلا أنها اتفقت بصفة عامة على تعريف شبه جامع لما يعنيه التحليل الفني، وهذا التعريف ببساطة هو، دراسة حركة السوق والأسعار من خلال الرسوم والمخططات البيانية Charts في الماضي، بهدف التنبؤ بما سيكون عليه اتجاه الأسعار في المستقبل

المطلب الثالث: إطار عمل التحليل الفني

يمكن تطبيق التحليل الفني على السوق ككل أو على أوراق مالية فردية، ويستخدم التحليل الفني عدة أدوات للتحليل تصنف إلى: الأشكال أو الرسوم البيانية والتي تعرف بالتحليل الفني التقليدي، والمؤشرات الفنية الإحصائية والتي تعرف بالتحليل الفني الحديث، والشكل التالي يوضح الإطار العام للتحليل الف.

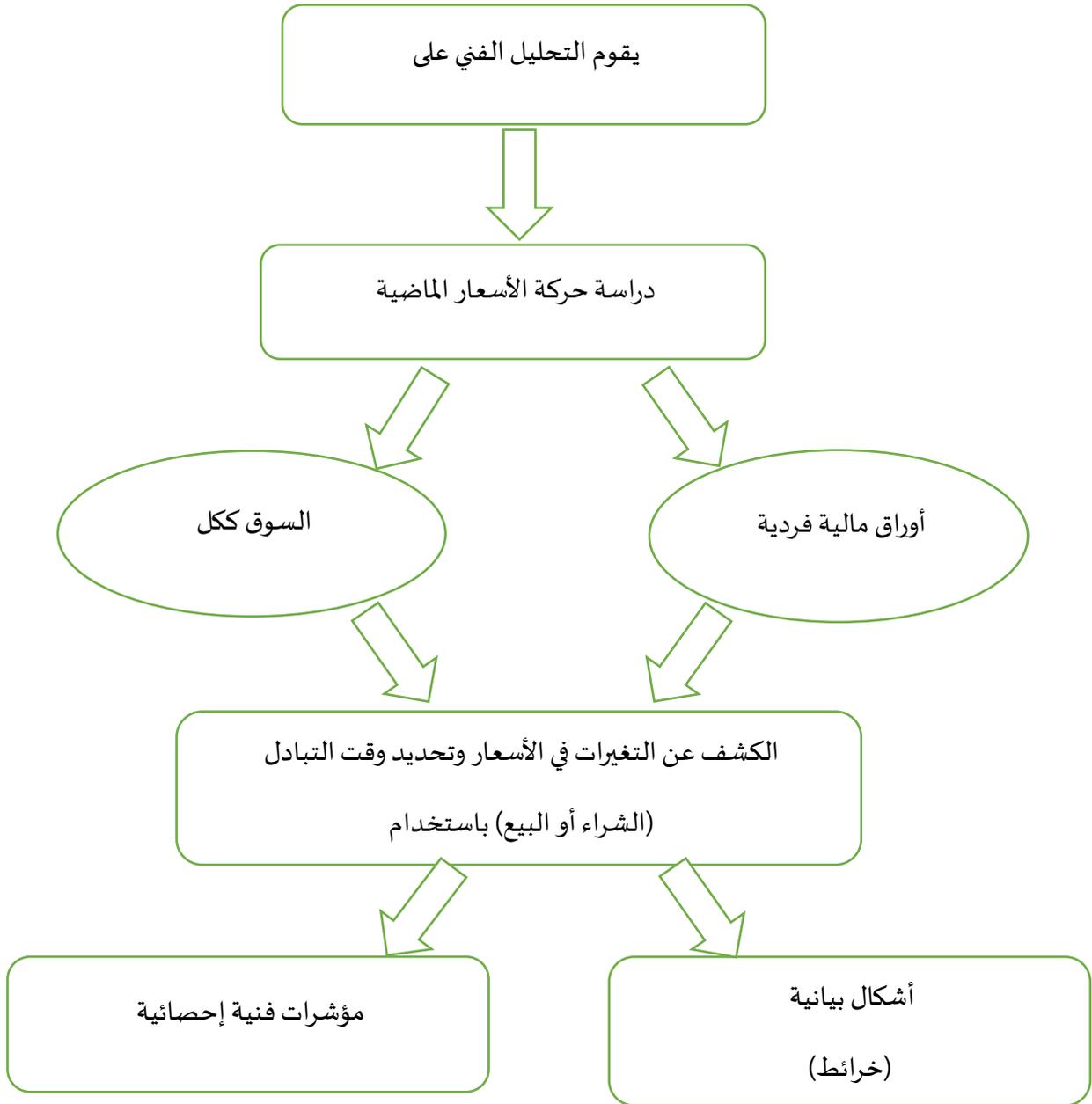
¹ يوسف كافي مصطفى، تحليل وإدارة بورصة الأوراق المالية، الطبعة الأولى 2009، دار رسلان للنشر، ص: 310

² يوسف كافي مصطفى، مرجع سابق، ص: 311

³ صديقي صافية، طرق تحليل وتقييم الأوراق المالية في ظل النظرية المالية السلوكية دراسة تطبيقية على بورصة باريس 2007-2010، مذكرة

ماجستير، تخصص علوم تسيير، جامعة قاصدي مرباح، 2011-2012، ص: 104

الشكل رقم (2-1) الإطار العام للتحليل الفني



المصدر: من اعداد الطلبة، بالاعتماد على كتاب عبد الغفار حنفي، الاستثمار في بورصة الأوراق المالية، (الدار الجامعية، مصر، 2003 - 2004)، ص: 284.

المطلب الرابع: قواعد وأسس التحليل الفني¹

1- السوق يأخذ كل شيء في الاعتبار:

¹ هاجر قصوي، قوارطة لبني، تأثير العوامل السلوكية في تقييم أداء المحافظ المالية دراسة حالة -بورصة باريس للقيم المنقولة- للفترة 2001-2007، مذكرة ماستر، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم تسيير جامعة قلمة، فرع علوم مالية، تخصص مالية المؤسسات، 2012-2013، ص:

يعتقد المحلل الفني بأن حركة الأسعار في السوق تعكس في أية لحظة كل ما من شأنه التأثير على قيمة الأصل، سواء تعلق الأمر بعوامل أساسية، سياسية... الخ، أما الميزة الأهم لهذا التحليل هو اعتقاده بأن الأسعار تعكس أيضا نفسية المستثمرين، كما يعتقد المحلل الفني أيضا بأنه لا بد من أن تعكس حركة الأسعار تطور العناصر المكونة لقوى العرض والطلب، فالسعر يرتفع إذا كان الطلب أكبر من العرض وينخفض في الحالة العكسية، وعلى هذا فإن ارتفاع السعر يعني وجود اتجاه صعودي للعوامل الأساسية، والعكس

2- يتبع السوق اتجاهات معينة يستغرق تغييرها فترة من الزمن:

يهدف الرسم البياني للأسعار أساسا إلى التعرف إلى الاتجاهات التي تسلكها، والوقوف في أسرع وقت ممكن على أية إشارة تنبئ باحتمال تغير مسارها. ويعود الاعتقاد بوجود الاتجاهات السعرية إلى قانون الحركة الأول الذي وضعه عالم الفيزياء إسحاق نيوتن والذي ينص على أن كل جسم يحتفظ بحالته من سكون أو حركة مستقيمة منتظمة ما لم تؤثر عليه قوة خارجية تغير حالته، وعلى هذا فإن احتمال استمرار الاتجاه السعري أكبر من احتمال تغيره.

3 التاريخ يعيد نفسه

تكمن معرفة المستقبل في معرفة الماضي، ولذا يقوم التحليل الفني على قراءة التاريخ لاستشراف المستقبل وذلك بتسجيل التسلسل التاريخي للأسعار ومختلف البيانات الأخرى في شكل بياني ثم القيام بتحليلها لبناء التوقعات المستقبلية بنجاح كبير نسبيا.

إذن نلاحظ مما سبق، أن التحليل الفني لا يقوم على أية نظرية اقتصادية، فظهوره فرضه الواقع العملي بعد أن تم اكتشاف وجود اتجاهات سعرية عند ملاحظة حركة الأسعار في البورصة، ظهرت في الماضي وتميل إلى معاودة الظهور في المستقبل، ولهذا الغرض تم ابتكار مجموعة كبيرة من الأدوات -استنادا إلى هذا الاعتقاد- تساعد المهنيين على اكتشاف سريع لهذه الأنماط. ولذا يمكن القول أنه، أقرب إلى الميدان المهني منه إلى الجانب النظري، والدليل على هذا أن في وسع الجميع تعلمه وإتقانه من خلال الممارسة، وهذا ما يقودنا إلى التساؤل عما إذا كان هذا التحليل علما أو فنا.

المطلب الخامس: المقارنة بين التحليل الأساسي والتحليل الفني

نحاول من خلال النقاط الموالية الإشارة إلى الفروق الجوهرية بين هذين التحليلين، لمعرفة أيهما أنسب للاستعمال في ظل التحليل السلوكي:

جدول: (1-2): الفرق بين التحليل الفني والتحليل الأساسي.

التحليل الأساسي	التحليل الفني	محور الاهتمام
يهتم بالعوامل الاقتصادية المؤثرة على قوى العرض والطلب	يهتم بدراسة حركة السوق	
لماذا تحرك السعر في اتجاه معين؟	ماذا بعد؟ الى متى؟ الى أين؟	السؤال الذي يطرحه كل منهما
يدرس القوائم المالية (الميزانية، جدول حسابات النتائج ...)	يهتم بحركة السعر باعتبار أنها تحتوي على جميع المعلومات	الطريقة التي ينتهجها كل منهما

المصدر: من اعداد الطالب بالاعتماد على كتاب: هوارى سويسى، مجلة الباحث، أهمية تقييم المؤسسات في اتخاذ

قرارات الاستثمار المالي، ورقة، العدد5، ص: 110

المطلب السادس: فروع التحليل الفني¹

أولاً: مؤشرات نفسية

تتحكم المؤشرات النفسية في تصرفات الكثير من المستثمرين، ومثال ذلك ما يطلق عليه المستثمر الصغير، صناديق الاستثمار، وتشبه التصرفات في هذه الحالة سياسة القطيع، والتي تتحرك من طرف عند المضاربة الزولية بالبورصة إلى الطرف الآخر عند المضاربة على الصعود بالبورصة

والمنطق وراء استخدام مثل هذه المؤشرات هو أن مجموعات مختلفة من المستثمرين ثابتين في تصرفاتهم ونقاط التحول الرئيسية للسوق، فعلى سبيل المثال فان العالمين ببواطن الأمور بحكم مركزهم (مثل المسؤولين، القياديين أو كبار المساهمين لشركة ما)، يميلون إلى التصرف الصائب عند نقاط التحول بالسوق وتكون عملياتهم في مجموعها في جانب تأييد الشراء في حالات هبوط سوق الأوراق المالية، وفي جانب تأييد البيع في حالات صعود السوق.

وعلى العكس من ذلك فان صناديق الاستثمار والخدمات الاستشارية كمجموعة تخطئ عند نقاط تحول سوق الأوراق المالية لأنها تصبح دائماً مضاربة على الصعود بسوق الأوراق المالية عند نقاط صعود السوق، ومضاربة على الهبوط في فترة الاطمئنان بين الموجتين إن المؤشرات المستنبطة من مثل هذه البيانات يمكنها أن تظهر أن حالات معينة تتماثل من الناحية التاريخية مع نقاط الصعود بسوق الأوراق المالية، وغيرها يناظر نقاط هبوط السوق، ونظراً لان رأي الأغلبية عادة ما يكون على خطأ عند نقاط تحول السوق فان هذه المؤشرات عن الجو النفسي السائد في السوق تكون أساساً مفيداً يمكن على أساسه تكوين رأي مخالف

¹ عبد الغفار حنفي، مرجع سابق، ص: 284.

ثانيا: مؤشرات لتتبع تدفق الأموال:

تحليل المراكز المالية لمجموعات المستثمرين المختلفة في محاولة لقياس المقدرة على شراء أو بيع العملات، ولأن كل عملية بيع تسبقها عملية شراء، فإن هذا المؤشر يصور حجم وكمية الطلب عروض الشراء (ومقارنتها بحجم وكمية العرض) عروض البيع، (أي دراسة التوازن بين العرض والطلب أو البيع والشراء) فالسعر الذي تجرى على أساسه أي معاملة في الأسهم يجب أن يكون ذاته بالنسبة للبائع والمشتري، وعليه فمن الطبيعي أن يكون مقدار النقود المتدفقة خارج السوق متساوية مع المقدار الداخل إلى السوق، ولكن المقصود

بالنسبة لمؤشرات تتبع تدفق الأموال هو الفائض الذي يسبق الواقعة (أي قبل حدوث المعاملة) بين العرض والطلب والمعروفة بالعلاقة المسبقة أو المتوقعة، فعندما تكون هناك أكثرية من المشترين على البائعين عند سعر معين على أساس مسبق فسينجم عن ذلك انه يجب أن يرتفع السعر الفعلي بعد الواقعة ليجعل البائعين والمشتريين في حالة توازن

ثالثا: مؤشرات هيكل السوق

هذه المؤشرات توضح اتجاه المؤشرات السعرية المختلفة واتساع السوق ودوراته وحجم سوق الأوراق المالية، وذلك من اجل تحديد منطقة وصحة الاستثمار في حالة الصعود والاستثمار في حالة الهبوط، ونظرا لان التحليل الفني مبني على نظرية أن سوق الأوراق المالية هي انعكاس لنفسية الجموع الجمهور في حركتها، فهي تحاول التنبؤ بتحركات السعر على افتراض أن نفسية الجمهور تتحرك بين الذعر والخوف والتشاؤم من ناحية، والثقة والتفاؤل الزائد والحرص من ناحية أخرى مما يعني أن الأسعار لا تعبر عما تساويه فعلا وإنما تعبر عما يظن الناس أنها تساويه ويهدف التحليل الفني إلى التعرف على هذه التغيرات في مرحلة مبكرة، حيث أن هذه التغيرات في الانفعالات تستغرق عدة سنوات لتكتمل، وبدراسة هذه الاتجاهات فانه يمكن للمستثمر الملم بأسس التحليل الفني أن يقوم بشراء أو بيع الأوراق المالية وهو على درجة من الثقة استنادا إلى مبدأ انه بمجرد تمكين أي اتجاه من الحركة فانه سيخلد نفسه

المبحث الثاني: أدوات التحليل الفني

يعتمد التحليل الفني على مجموعة من الأدوات التي تستخدم للتنبؤ بأسعار العملات والأسهم، وستعرض لكل منها من خلال هذا المبحث، إلا أنه سنتطرق أولا لبعض الأساسيات الواجب معرفتها عن التحليل الفني

المطلب الأول: أساسيات التحليل الفني

يقوم المحلل الفني بانتقاء مؤشرات ودراسات فنية معينة من بين مئات من هذه المؤشرات والدراسات المعدة، حيث يقوم المحلل بالاعتماد على هذه المؤشرات والدراسات لتوطيد قدرته على استنباط دلالات فنية صحيحة تعزز من قراءته المبدئية للخرائط الفنية، ومن خلال هذا المطلب سنتعرض للمؤشرات الفنية، الخرائط الفنية، حجم التداول، اتجاهات الأسعار ومستويات الدعم والمقاومة.

أولا: الخرائط (Charts)

يعتقد الفنيين أو ما يطلق عليهم راسمي الخرائط في أن حركة التغير في سعر السهم عادة ما تأخذ نمطا مميزا يمكن تحديده بوضع خرائط لذلك وتتبع الأسعار من خلالها

ويقوم المحلل الفني بوضع الخرائط من أجل تتبع النمط وذلك عن طريق تتبع مستويات الأسعار خلال فترة زمنية معينة، ثم يصب هذه المعطيات في معلم يخصص محوره الأفقي للزمن بالأيام أو الشهر أو السنوات حسب امتداد الدراسة، أما المحور العمودي فهو للأسعار¹

وتتمثل الخرائط المتبعة في تسجيل البيانات في:

1-1 الخط البياني: (Line chart): الخط البياني أسهل وأبسط الطرق المستخدمة لعرض وتسجيل الأسعار على الإطلاق فهو يعبر عن أسعار الإقفال فقط، ويعتقد الفنيون عموما أن سعر الإقفال هو أهم سعر في جلسة التداول، ويتم رسم الخط البياني من خلال تسجيل أسعار الإقفال اليومية بوضع نقطة في المكان المحدد للسعر على خريطة الأسعار، ثم يتم توصيل النقاط المتتالية بعضها ببعض بخط ممد، فينشأ الخط الذي يعبر عن حركة واتجاه الأسعار².

الشكل رقم: (2-2) الرسم البياني الخطي



Source :John J. Murphy, op. cit, P:34

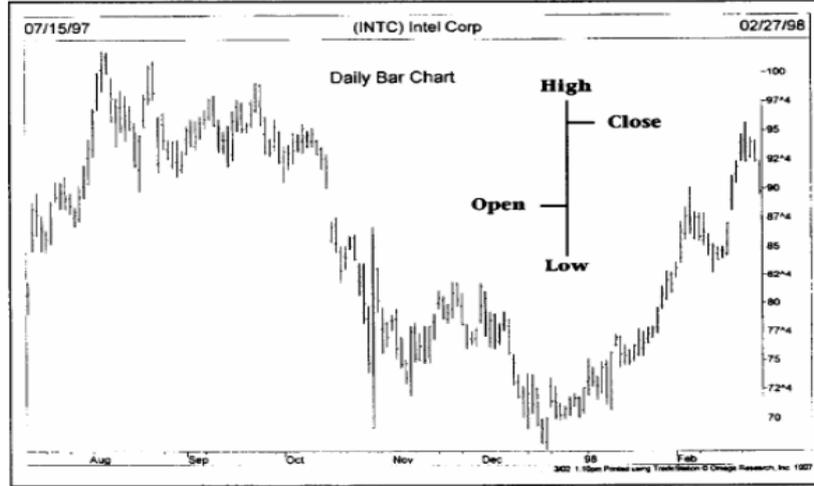
1-2 خرائط الأعمدة (Bar charts): يتم بناء خرائط الأعمدة باستخدام ثلاث ملاحظات للسعر في كل يوم وهي أعلى سعر، أدنى سعر، سعر الإقفال، وأحيانا يضاف سعر الافتتاح، وذلك لفترة زمنية معينة، ساعة أو يوم أو أسبوع أو شهر، ويتم تمثيله بربط أعلى سعر وأدنى سعر لكل فترة زمنية معينة بخط عمودي. أما سعر الإقفال فيرمز له بعلامة أفقية

¹ بلجبلية سمية، أثر التضخم على عوائد الأسهم دراسة تطبيقية لأسهم مجموعة من الشركات المسعرة في بورصة عمان للفترة، 1996-2006، مذكرة ماجستير في علوم التسيير، فرع تسيير المؤسسات، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة منتوري قسنطينة، 2009-2010، ص: 23.

² عبد المجيد المهلمي، التحليل الفني للأسواق المالية، شركة البلاغ للطباعة، مصر، طبعة 6، 2004، ص: 63.

صغيرة من ناحية اليمين ناحية الفترة الزمنية اللاحقة وسعر الفتح بعلامة أفقية صغيرة من ناحية اليسار ناحية الفترة الزمنية السابقة¹

الشكل رقم: (2-3) نموذج لرسم أعمدة بياني.



Source :John J. Murphy, op. cit, P:33

1-3 الشموع اليابانية:

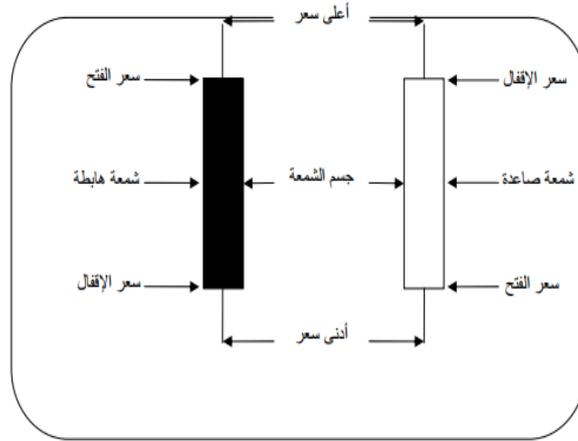
الشموع اليابانية عبارة عن طريقة قديمة لرصد وتسجيل حركة الأسعار في الأسواق المالية المختلفة، لقراءة حالة العرض والطلب، وقياس قوة كل منهما بالأسواق فمنذ أكثر من ثلاثمائة عام، بدأ اليابانيون تداول العقود الآجلة للأرز ببورصة الأرز بمدينة دوجيما، حيث كان الأرز السلعة الرئيسية آنذاك. حيث سجل اليابانيون الحركة اليومية للأسعار في شكل رسم بياني يشبه الشمعة، تتكون من مستطيل له فتيلان علوي وسفلي، قمة الفتيل السفلي هي أعلى سعر في الفترة الزمنية المرصودة وأدنى نقطة في الفتيل السفلي تمثل أدنى سعر تم التداول به خلال تلك الفترة. أما سعر الفتح والإقفال فيمثلان إما الخط العلوي أو السفلي للمستطيل حيث يسمى المستطيل بالجسم والفتيل بالظل، رمز اليابانيون لأيام ارتفاع الأسعار (سعر الإقفال أعلى من سعر الفتح) بشمعة بيضاء تمثل الفرح بجني الأرباح، كما رمزوا لأيام انخفاض الأسعار (سعر الإقفال أدنى من سعر الفتح) بشمعة سوداء تعبر عن الحزن للخسارة. الشكل الآتي يوضح لنا ما تقدم شرحه عن الشمعة اليابانية:²

¹ عبد المجيد المهيلمي، مرجع سابق، ص 64

² إبراهيم شريقي، رفيق بشوندة، تأثير استعمال الشموع اليابانية على سلوك المضاربة في السوق الدولي للعملة الأجنبية دراسة حالة زوج الجنيه

الإسترليني/الدولار الأمريكي، مجلة نماء للاقتصاد والتجارة، العدد الرابع، ديسمبر 2018، ص: 171

الشكل رقم: (2-4): الشمعة اليابانية



المصدر: عبد المجيد المهيلمي، مرجع سبق ذكره، ص 218.

الشكل رقم (2-5): تمثيل بياني للشموع اليابانية



Source :John J. Murphy, op. cit, P:37

المطلب الثاني: أدوات التحليل الكلاسيكي (Classic Analysis)

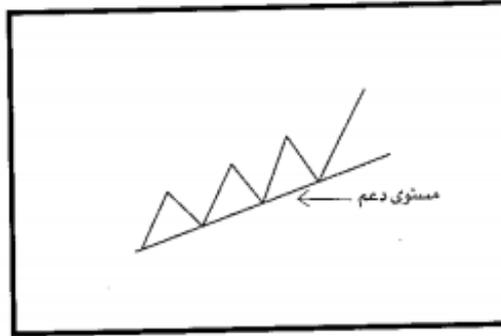
يعتبر التحليل الكلاسيكي من أهم أدوات التحليل الفني، حيث يعتمد عليه أغلب المستثمرين نظرا لفعاليتها ودقته، ويتشكل من الدعم والمقاومات، القنوات السعرية، خط الاتجاه.

أولا: الدعم والمقاومات (support & resistance)¹

تتحرك الاتجاهات في ثلاث اتجاهات هي الاتجاه الصاعد، الهابط، الجانبي، ويعرف الاتجاه الصاعد بتعالي المرتفعات وتعالي المنخفضات (أعلى فأعلى وأدنى فأدنى) وهو ما يعني أن اخر قمة للسعر تكون أعلى من القمة التي سبقتها، كما أن اخر أدنى سعر يكون اعلى من أدنى سعر سابق عليه، بما يشبه درجات السلم الصاعد.

¹ عبد المجيد المهيلمي، مرجع سابق، ص: 77

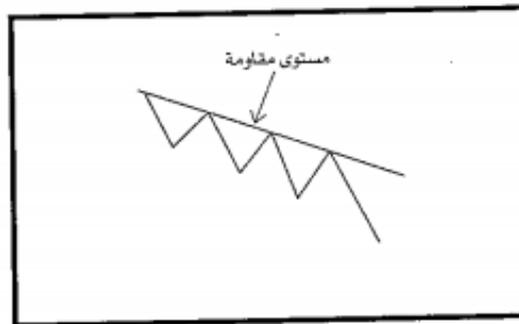
الشكل رقم (2-6): اتجاه الأسعار الصاعد وخط الاتجاه الصاعد



المصدر: عبد المجيد المهيلمي، مرجع سبق ذكره، ص 74.

بينما يعرف الاتجاه الهابط بتدني المرتفعات وتدني المنخفضات (أعلى فادني، أدنى فادني) أي أن اخر قمة للسعر تكون أدنى من القمة التي سبقتها، و اخر انخفاض سعر يكون أدنى من الانخفاض السابق عليه.

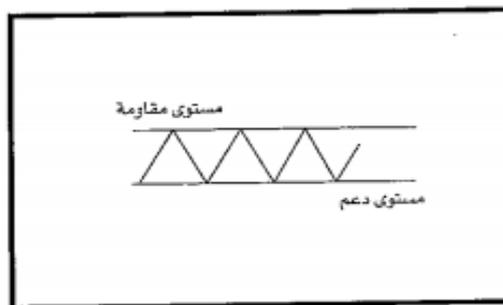
الشكل رقم (2-7): اتجاه الأسعار النازل وخط الاتجاه النازل



المصدر: عبد المجيد المهيلمي، مرجع سبق ذكره، ص: 74.

أما الاتجاه الجانبي للأسعار فان مرتفعات الأسعار تكون في مستوى واحد تقريبا وكذلك بالنسبة للمنخفضات تكون في نفس المستوى.

الشكل رقم (2-8): اتجاه الأسعار الأفقي



المصدر: عبد المجيد المهيلمي، مرجع سبق ذكره، ص: 76.

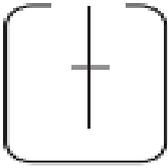
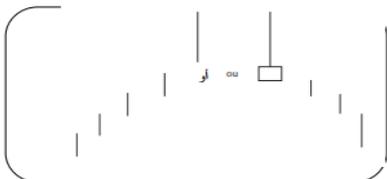
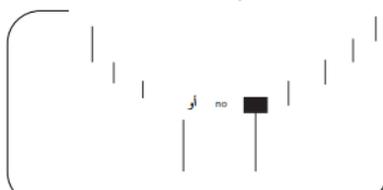
المطلب الثالث: نماذج الشموع اليابانية

يمكن للشموع اليابانية أن تتخذ عدة أشكال مختلفة، كل شكل يعكس سلوك التداول خلال فترة محددة ويعطي نظرة متوقعة لحركة الأسعار في المستقبل، منها الفردية ومنها المركبة، يتغير اسم كل نموذج سعري أو شكل معين للشمعة بتغير الاتجاه، فشكل شمعة ما يأخذ اسما معيناً في الاتجاه الصاعد، ويأخذ اسماً آخر في الاتجاه الهابط، حيث سنقوم بتوضيح أبرز الشموع والأكثر استخداماً لدى المستثمرين.

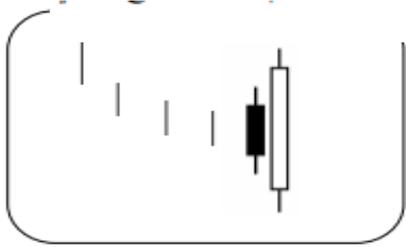
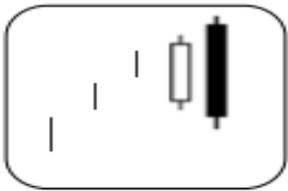
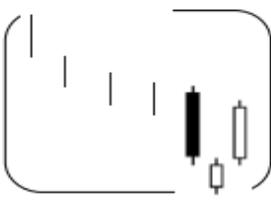
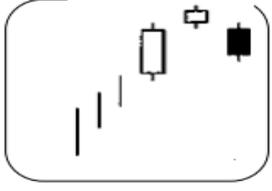
أولاً: الشموع اليابانية الفردية: يقصد بالشموع اليابانية الفردية تلك المتكونة من شمعة واحدة، أنواعها عديدة أهمها الدوجي، الشهاب، المطرقة، الرجل المشنوق والمطرقة المقلوبة

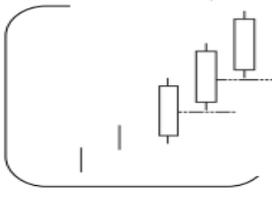
ثانياً: الشموع اليابانية المركبة: الشموع اليابانية المركبة عبارة عن نموذج يتكون من عدة شموع يابانية متتالية، هي عدة أنواع أهمها ابتلاع شرائي، ابتلاع بيعي، نجمة الصباح، نجمة المساء، الجنود الثلاثة¹ والغريان الثلاثة¹

جدول رقم (2-2): أنواع الشموع اليابانية الفردية والمركبة

الشموع اليابانية الفردية	
الشكل	نوع الشمعة
	دوجي: يكون فيها سعر الفتح في نفس مستوى سعر الإقفال، أي لا يوجد فرق بين سعر الفتح وسعر الإقفال، فظهور الدوجي يعني السوق قد دخل مرحلة غامضة والمتعاملون في حيرة
	الشهاب: تتشكل الشهاب من جسم صغير أسود أو أبيض اللون وفتيل علوي طويل، طوله على الأقل ضعف طول الجسم، غالباً ما ينذر هذا الشكل بانعكاس السعر إلى الهبوط
	المطرقة: تتكون المطرقة من جسم صغير في الجزء العلوي وفتيل سفلي، طوله على الأقل ثلاثة أضعاف طول الجسم، يكون لون الجسم أبيض أو أسود، قد تكون المطرقة بفتيل علوي صغير جداً، غالباً ما تنبئ هذه الشمعة بانعكاس الاتجاه إلى الصعود

¹ شريفى ابراهيم، بشونده رفيق، مرجع سابق، ص: 73

	<p>الرجل المشنوق: يتشكل الرجل المشنوق من جسم صغير أسود أو أبيض اللون يعلو فتيل طويل من الأسفل، طوله على الأقل أكبر من ضعفي طول الجسم، يشير الرجل المشنوق إلى عرضة الأسعار للهبوط وقيام السوق بشنق المشترين</p>
	<p>المطرقة المقلوبة: تتكون من جسم صغير أبيض أو أسود اللون يتدلى من خط علوي طويل، أي شمعة بجسم صغير سفلي وفتيل علوي طويل نسبيا، طوله يساوي على الأقل ضعف طول الجسم، حيث تنبئ بانعكاس الاتجاه وبداية صعود الأسعار</p>
<p>الشموع اليابانية المركبة</p>	
	<p>ابتلاع شرائي: عبارة عن نموذج سعري عاكس للاتجاه الهابط يتكون من شمعتين، الأولى جسمها أسود صغير نسبيا تليها شمعة جسمها أبيض كبير يتلغ بداخله تماما جسم الشمعة الأولى، الأمر الذي يفسر قيام المشترين بمحاصرة البائعين،</p>
	<p>ابتلاع بيعي: عبارة عن نموذج سعري عاكس للاتجاه الصاعد يتكون من شمعتين، الأولى جسمها أبيض صغير نسبيا تليها شمعة جسمها أسود كبير يتلغ بداخله تماما جسم الشمعة الأولى</p>
	<p>نجمة الصباح: عبارة عن نموذج سعري صاعد يتكون من ثلاثة شموع، الأولى لها جسم أسود طويل تليها شمعة صغيرة الجسم سوداء أو بيضاء اللون، تليها شمعة بيضاء طويلة الجسم تغلق بالقرب من وسط الشمعة الأولى</p>
	<p>نجمة المساء: عبارة عن نموذج سعري هابط يتكون من ثلاثة شموع، الأولى لها جسم أبيض طويل تليها شمعة صغيرة سوداء أو بيضاء اللون، تليها شمعة سوداء طويلة الجسم تغلق بالقرب من وسط الشمعة الأولى</p>

	<p>الجنود الثلاثة: عبارة عن نموذج سعري صاعد يتكون من ثلاثة شموع بيضاء، يكون سعر الفتح بالتحديد فوق وسط الشمعة البيضاء السابقة، أما إغلاق كل شمعة فيكون فوق إغلاق الشمعة السابقة.</p>
	<p>الغربان الثلاثة: هو عكس الجنود الثلاثة</p>

المصدر: من اعداد الطالبين بالاعتماد على موقع <https://arincen.com> تاريخ الاطلاع (2020-05-27)

المطلب الرابع: نماذج السعر (Pric patterns)

هناك نوعين أساسيين من نماذج السعر، انعكاسية، استمرارية، وكما تدل أسماء هذين النوعين، تشير النماذج الانعكاسية بأنه يوجد انعكاس هام في الاتجاه يأخذ مكانه، ومن ناحية أخرى، يشير نمذج السعر الاستمراري الى أن السوق في فترة توقف مؤقتة، وأنه من المحتمل أن يصحح أوضاع الشراء المكثف أو البيع المكثف على المدى القصير، والتي يستأنف الاتجاه بعدها مساره الأصلي، والنقطة الحاسمة هنا في القدرة على التمييز بين هذين النوعين من نماذج السعر مبكراً قدر الإمكان خلال تكون النموذج¹

أولاً: النماذج الانعكاسية

1-1 شكل نموذج الرأس والكتفين (Shoulders & Head)²

يعد من إحدى أهم وأقوى أدوات التحليل الفني في سوق الفوركس، والذي لا يمكنك الاستغناء عنه أثناء بالتداول، وذلك لأنه يمتاز بنسبة النجاح العالية وكثرة تكراره على الرسم البياني

- خصائص نموذج الرأس والكتفين (Shoulders & Head):

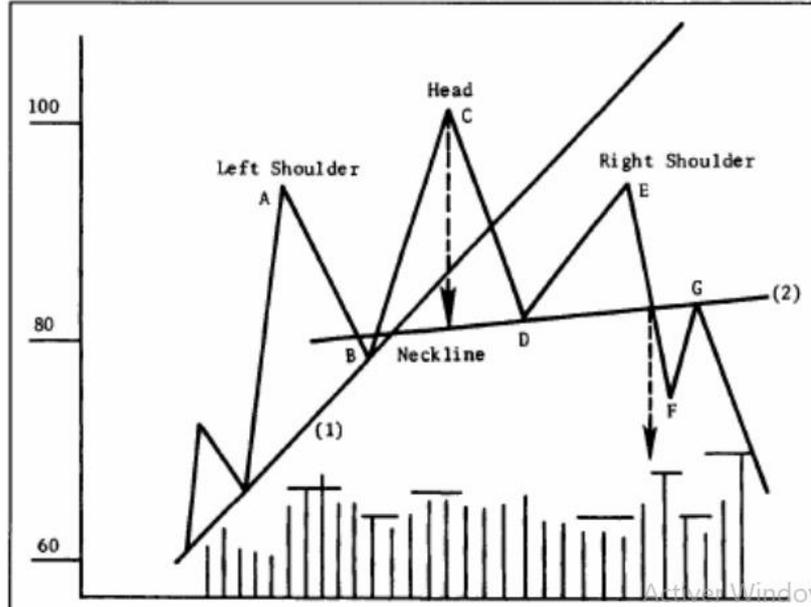
- 1- هو نموذج انعكاسي (عاكس للاتجاه) يأتي بعد الاتجاه الصاعد ليحوّله إلى هابط.
- 2- يكون السوق في اتجاه صاعد.
- 3- يتكون النموذج من ثلاث قمم وتكون القمة الوسطى (الرأس) هي أعلاهم، أما القمة الأولى (الكتف الأيسر) والثالثة (الكتف الأيمن) يكونان في مستوى بعضهم تقريباً ويكونوا أصغر من القمة الثانية (الرأس).

¹John J. Murphy, **op. cit**, P:77

²أحمد خليل، أكاديمية التداول، (تاريخ الاطلاع 2020-03-22) <https://arincen.com>

- 4- وعند كسر خط العنق لأسفل وهو يرسم على القاعين بين الثلاثة قمم يتحول الاتجاه إلى هابط.
- 5- يمكن الاستفادة بعد كسر خط العنق لأسفل والدخول في صفقات بيعية.
- 6- الهدف يكون بقياس المسافة بين القمة الثانية (الرأس) وخط العنق وإسقاطها من نقطة الكسر

الشكل رقم (2-9): نموذج الرأس والكتفين

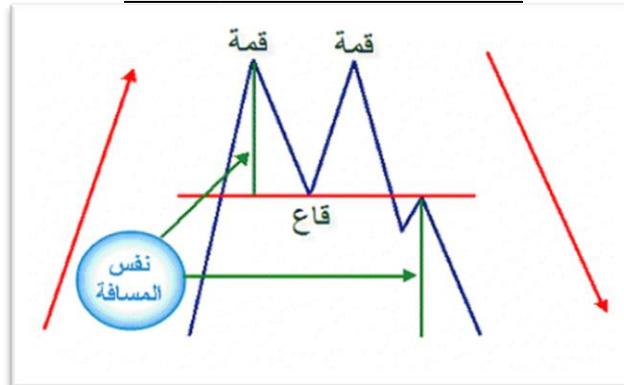


Source :John J. Murphy, op. cit, P:79

1-2: نموذج القمتين (DOUBLE TOP)

يمثل شكل القمتين ارتفاع واحد تقريبا، فيما يشبه الحرف اللاتيني M حيث تصل الأسعار في اتجاهها الصاعد الى أعلى مستوى لها صانعة أول قمة، ثم تتراجع شيئا ما لتبدأ في الصعود مرة أخرى مكونة القمة الثانية في مستوى القمة الأولى أو ما حولها لتعود مرة ثانية للنزول من عند القمتين¹

الشكل رقم (2-10): نموذج القمتين



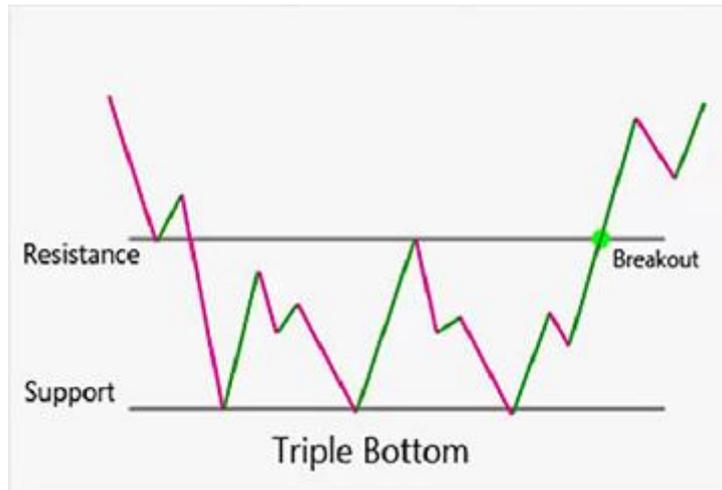
¹ عبد المجيد المهيلمي، مرجع سابق، ص 130

المصدر: عبد الكريم الكميتي، نماذج وأنماط الشارت، <http://html.t38962/vb/com.arabictrader.www://htt>

3-1 نموذج الثلاث قمم (triple top)¹

يتكون نموذج القاع الثلاثي (Triple Bottoms) في نهاية مسار هابط، حيث تظهر بعد ذلك ثلاثة قيعان متتالية تقع جنبا إلى جنب، وأما الأسعار فإنها سوف تميل نحو الصعود بعد تكوين القيعان الثلاثة، ارتفاع كل قاع قد يفوق ارتفاع قاع آخر أو يصبح أقل منه، حيث أنه لا يوجد هنالك اشتراط فيما يتعلق بضرورة تعادل مستويات ارتفاع هذه القيعان، أما خط الرقبة (Neck Line) أو خط الكسر (Break Line) أو خط التأكيد (Confirmation Line) فهو عبارة عن رسم خط أفقى فوق أعلى قمة مطلة على القيعان، حيث نقوم بتسجيل صفقاتنا بعد ما استطاعت الأسعار من اختراق هذا الخط، أما بخصوص خط الدعم (Support Line) فهو عبارة عن رسم خط أفقى تحت أعمق نقطة ضمن أرضية القيعان الثلاثة، الارتفاع (H): عبارة عن رسم خط عمودى يربط أدنى قاع من بين القيعان الثلاثة بخط الرقبة أو خط الكسر، والشكل الموالي يوضح ذلك.

الشكل (2-11): نموذج الثلاث قمم



المصدر: القسم التعليمي لدى موقع الفوركس المحترف، نموذج القمة الثلاثية والقاع الثلاثي، تاريخ الاطلاع 29-03-2020-

<https://arabic.pforex.com/trading-education/forex-school> (2020)

الجدير بالذكر أن ما ينطبق من قواعد على النماذج الانعكاسية المتشكلة بعد سلوك سعري صاعد أي تشكل قمم، كذلك ينطبق على النماذج الانعكاسية المتشكلة بعد سلوك سعري نازل أي تشكل قيعان.

ثانياً: النماذج الاستمرارية

هي عبارة عن سلوك سعري يتشكل ليؤكد استمرار الاتجاه الرئيسي.

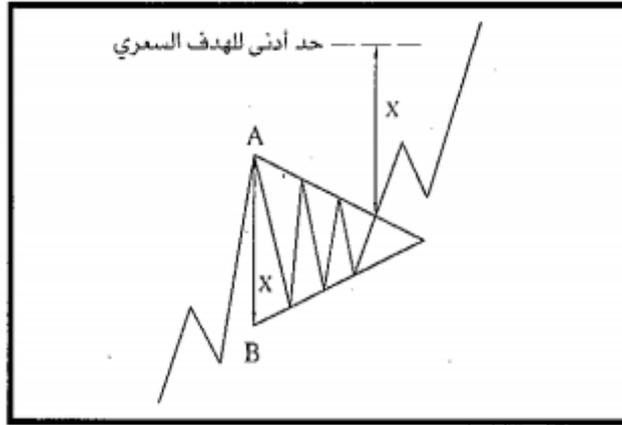
¹ القسم التعليمي لدى موقع الفوركس المحترف، نموذج القمة الثلاثية والقاع الثلاثي، تاريخ الاطلاع 29-03-2020،

<https://arabic.pforex.com/trading-education/forex-school>

2-1 نموذج المثلث المتماثل (Symmetrical triangle)¹

يكون الشكل متماثلاً حين يتشابه شطره المتقابلان تماماً من حيث الحجم والشكل، ويعتبر الضلع العلوي للمثلث المتماثل خط مقاومة، وهو يربط بين مرتفعات الأسعار أما الضلع السفلي فيعتبر خط دعم يربط ما بين منخفضات الأسعار المتتالية، بحيث يكون كل منخفض سعري أعلى من المنخفض السابق عليه، حيث أن قواعد الأسعار داخل المثلث المتماثل تكون في ارتفاع مستمر، بينما تكون قمم الأسعار في انخفاض مستمر.

الشكل (2-12): نموذج المثلث المتماثل



المصدر: عبد المجيد المهيلمي، مرجع سابق، ص: 145

2-2 نموذج الراية (Symmetrical triangle)²

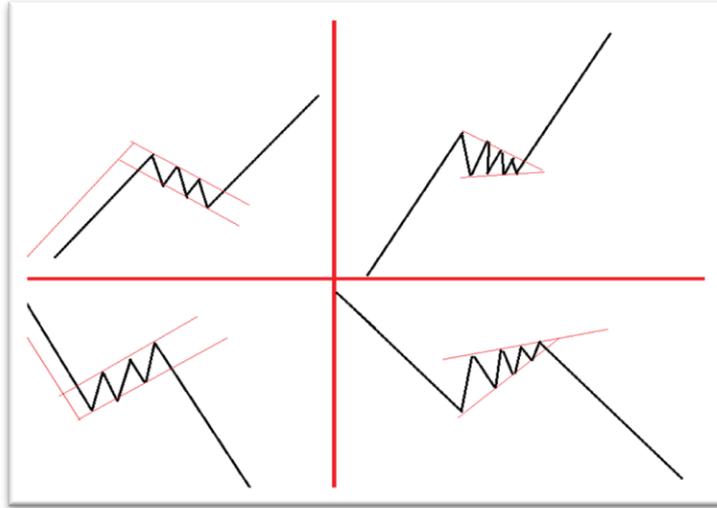
الراية لها شكلان، راية مستطيلة/ راية أضلاعها متوازية flag في الرسم البياني للأسعار أو راية مثلثة pennant أياً كان شكلها فهي أحد أنماط السعر الاستمرارية الكثيرة الحدوث والتي نادراً ما تحقق، وتظهر الراية في منتصف المسافة المتوقع أن يسلكها السعر، فهي بمثابة استراحة قصيرة يأخذها السعر في منتصف الطريق قبل مواصلة رحلته، صعوداً إذا كان الاتجاه صاعداً وهبوطاً إذا كان الاتجاه هابطاً، لذلك يصفها المحللون الفنيون بالراية المنكسة، فهي ترفرف وسط الصاري pole وليس أعلاه، فإذا نظرنا إلى صورة الحركة الكلية للسعر بماذا النمط نجد أنها تنقسم إلى ثلاث مراحل متتالية هي:

- 1- ارتفاع أو انخفاض كبير وسريع للسعر يشبه الصاري مصحوباً بحجم تداول كبير.
- 2- حركة جانبية أو تراجع بسيط للسعر إلى أدنى أو إلى أعلى لفترة معينة يقل فيها حجم التداول
- 3- ارتفاع أو انخفاض آخر يساوي تقريباً المسافة التي قطعها السعر في مرحلته الأولى قبل ظهور هذا النمط

¹ عبد المجيد المهيلمي، مرجع سابق، ص: 147

² أحمد خليل، أكاديمية التداول، (تاريخ الاطلاع 2020-04-05) <https://arincen.com>

الشكل (2-13): نموذج الراية الاستمراري

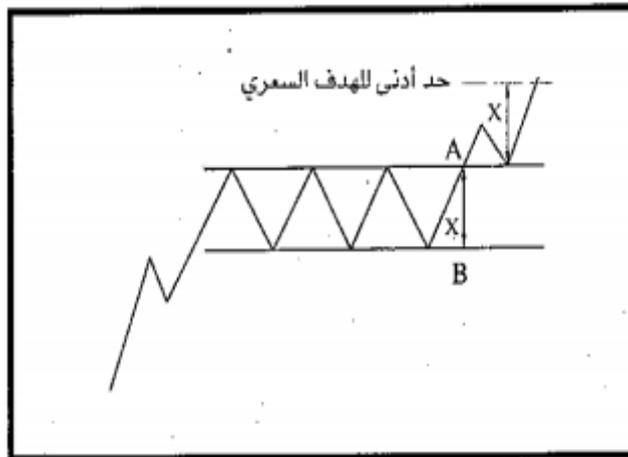


المصدر: أحمد خليل، مرجع سابق، (تاريخ الاطلاع 2020-04-05) <https://arincen.com>

2-3 نموذج المستطيل (rectangle) ¹

هو شكل استمراري يتكون خلال كل من اتجاه الأسعار الصاعد والهابط، فكثيرا ما تتحرك الأسعار في رحلتها الى أعلى أو الى أدنى جانبيا sideways لفترة زمنية طويلة نسبيا بين خطين أفقيين يمثلان ضلعي مستطيل، ويعرف الضلع السفلي بخط الطلب demand line حيث يصطف المشترون والضلع العلوي للمستطيل بخط العرض supply line حيث يصطف البائعون.

الشكل (2-14) نموذج المستطيل



المصدر: المهيلمي عبد المجيد، مرجع سابق، ص: 165

¹ المهيلمي عبد المجيد، مرجع سابق، ص: 148

المبحث الثالث: نظريات التحليل الفني

لفهم وتفسير نظريات التحليل الفني والتعرف على حركات زوج عملة معينة في سوق الفوركس، والتنبؤ باتجاه السوق، تولدت عدة نظريات بدأت بنظرية الحركة العشوائية للسوق والتي بدورها مرت بعدة مراحل حتى وصلت الى ما يعرف اليوم بعلم التمويل السلوكي والذي يتضمن عوامل علم النفس البشري (ميرفي، 2009)، وبالتالي هناك عدد من النظريات التي حللت وفسرت اليات السوق ووضعت فلسفات يقوم عليها التحليل الفني، نذكر أهمها، نظرية داو، نظرية موجات اليوت.

المطلب الأول: نظرية داو

يعتبر شارل داو Charles Dow رائد التحليل الفني، حيث كان أول من وضع المبادئ الأولية له وأول من قام بتحليل الأسواق المالية من خلال ما يعرف بنظرية داو¹

وهي أقدم النظريات في التحليل التقني وتقوم على اعتبار أن حركة الأسعار إنما تعكس كل المعلومات والخبرات المتوفرة للمشاركين في سوق العملات سواءا أكانوا متداولين فرديين، محللين، مديرو محافظ مالية، مديرو استثمار وغيرهم وتلك الحركة في الأسعار يحددها اتجاه واحد عام هو الترنند Trend يحتوي خلاله الحركات الصغيرة أو تلك غير المتوقعة والمفاجأة²، وقد استطاعت هذه النظرية التنبؤ بالأزمة الكبرى سنة 1929 التي نتج عنها الكساد الكبير، حيث أشير في التحليل الذي يقوم على نظرية Dow والذي قامت بنشره جريدة وول ستريت في 29 أكتوبر سنة 1929 إلى أن لسوق السعودي قد انتهى وان السوق الهبوطي قد بدا³، وتقوم نظرية داو على ستة افتراضات أساسية تتمثل في:

أولاً: السوق يلخص كل شيء (المتوسطات تلغي كل شيء):

تعتبر كل المعلومات الماضية الحاضرة والمستقبلية ملخصة في السوق وبالتحديد في سعر السهم فالسعر يأخذ بعين الاعتبار كافة المعلومات، بداية بالحالة النفسية للمستثمرين، معدلات سعر الفائدة، وصولاً إلى الأخبار حول المؤسسات ومستوى أدائها، حيث يستوعب المشاركون في السوق هذه المعلومات وتنعكس على سلوكهم ثم يتحرك السعر ويضبط نفسه وفقاً لسلوك وتصرفات المشاركين في السوق، وبالتالي فإن أي تغير في مستوى أسعار المتوسطات هو في الحقيقة ترجمة مباشرة وانية لكل الأسباب التي أدت إلى هذا التغيير ومن ثم نجد ان المتوسطات تضم كل المتغيرات وكل العوامل الرشيدة وغير الرشيدة⁴

¹ بلجبلية سمية، مرجع سابق، ص: 114

² محمد عاطف، نظريات التحليل الفني، (تاريخ الاطلاع 2020/04/02): <https://my.mec.biz/t59566.html>

³ عديلة مريم، استعمال مؤشرات البورصة في تسيير صناديق الاستثمار والمحافظ المالية، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص نقود

ومالية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة باجي مختار، عنابة، 2009، ص: 65

⁴ فاتح مناع، دور التحليل الفني في ترشيد القرار الاستثماري دراسة حالة سوق الأسهم السعودية، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، فرع بنوك

وتأمينات، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة منتوري قسنطينة، ص: 15

ثانيا: السوق له ثلاث اتجاهات: يتم تصنيفها الى:

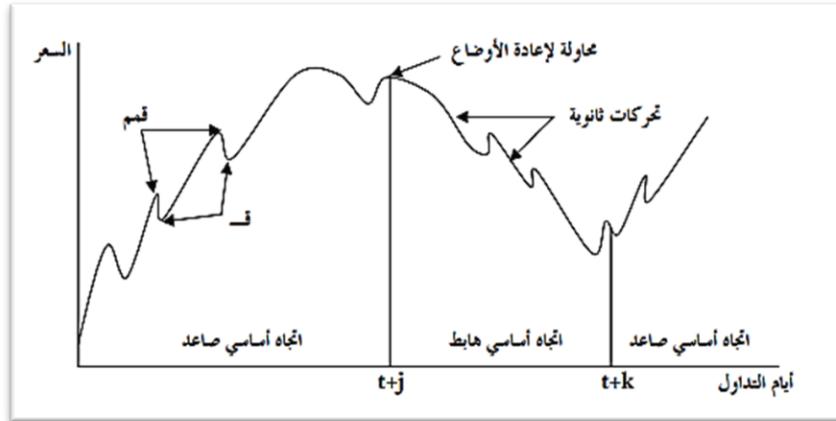
1- الاتجاه الأساسي: (المد والجزر): ويعكس دورة طويلة الأجل تظهر أن السوق بمجمله في حالة صعود أو هبوط متواصل، وقد تستغرق هذه المرحلة سنة أو أكثر ويطلق عليها المستثمرون Bull Market في حالة الارتفاع و Bear Market في حالة الانخفاض¹

وان كان التحرك الأساسي إلى اعلي، أي في حالة ارتفاع (سوق صعودي) مما يعني حدوث سلسلة متتابعة من الاختراقات (الانعكاسات) تفوق المستويات السابقة، بينما أي انخفاض يضل أعلى الانخفاضات السابقة، وان التحرك الأساسي لأسفل (سوق هبوطي) يتوقع ان يحدث عندما تتوقع سلسلة متتابعة من الانخفاض اقل من الارتفاعات السابقة وتكون اقل من الانخفاضات السابقة، إذا كانت نقاط القاع أدنى من السابقة لها²

2- الاتجاه الثانوي: (الأمواج): وهي ردود فعل تصحيحية تتحكم بها الأحداث الجارية، وأسلوب التعامل بين المستثمرين في السوق والتي تؤثر على الأسعار بصفة مؤقتة، وتعمل على تصحيح الاتجاه الرئيسي في السوق الصاعد، وفي السوق الهابط، أي أنها تعمل على توحيد ردود فعل المتعاملين في السوق. وتدوم هذه التحركات من ثلاث أسابيع إلى عدة شهور. وفي ظل الاتجاه الصاعد فان الاتجاه العام للأسعار يرتفع وقد يحصل انخفاض ثانوي يعاود بعده الصعود³

3- التقلبات اليومية (التذبذبات الصغيرة)، (الاتجاهات الغير رشيدة): ويمكن القول إن الاتجاه الثانوي يتكون من عدة اتجاهات غير رشيدة. وأن هذه الأخيرة غير هامة ويمكن أن تقودنا إلى اتجاهات خاطئة، ومع ذلك فان أهميتها ضمنية تكمن بقيام الفني برسم أسعار الأسهم (أسعار الإغلاق أو الافتتاح أو أعلى سعر أو أدنى سعر) أو متوسط السوق يوميا من اجل تتبع الاتجاهات الرئيسية والثانوية.⁴

الشكل: (2-15): الاتجاهات الرئيسية والتحركات الثانوية لنظرية داو



¹ حياة زيد، مرجع سابق، ص 119

² طارق عبد العال حماد، التحليل الفني والأساسي للأوراق المالية، الدار الجامعية، مصر، ص: 178

³ أرشد فؤاد التميمي، الأسواق المالية إطار في التنظيم وتقييم الأدوات، دار البازوري العلمية، الأردن، ص: 225.

⁴ أرشد فؤاد التميمي، مرجع سابق، ص: 225

المصدر: أرشد فؤاد التميمي، مرجع سابق؛ ص: 226

يوضح الشكل الاتجاهات الرئيسية والتحركات الثانوية بناء على رسم الأسعار اليومية للأسهم إذ يبين الشكل أن هناك اتجاه رئيسي صاعد من النقطة الزمنية t إلى سعر الذروة الذي يحصل قبل يوم من النقطة الزمنية، $t+j$ وهي النقطة التي يحدث عندها محاولة لإعادة الأوضاع إلى مستوى القمة السابق لكنها تفشل في تحقيق ذلك بسبب فشل التحركات الثانوية برفع السعر بأعلى من السعر السابق لتؤشر التغير في اتجاه التحركات الرئيسية للسوق من صاعد إلى هابط إلى غاية اليوم قبل النقطة الزمنية $t+k$ والتي عندها تفشل التحركات الثانوية بالوصول إلى القاع الجديد لتؤشر بداية للسوق الصاعد¹

ثالثاً: الاتجاه العام له ثلاث مراحل: قسم "داو" مراحل تشكل الاتجاه العام إلى ثلاث مراحل رئيسية²

1- مرحلة التجميع: وهي الفترة التي تقوم فيها بشراء مجموعة قليلة من المستثمرين المتميزين بعيني النظر ذوي الحس الاستثماري السليم، في سوق يسوده جو عام استثماري متشائم نتيجة انتشار الأخبار الاقتصادية الكئيبة وغير المشجعة.

2- المرحلة التالية: يبدأ فيها السوق بكسب ثقة المزيد من المتعاملين واجتذاب مستثمرين جدد نتيجة ارتفاع الأسعار المتواصل الشيء الذي يدعم ويقوي الاتجاه الصاعد.

3- مرحلة التوزيع: وفيها يبدأ خروج مستثمري مرحلة التجميع من السوق مستغلين فرصة دخول جمهور

عريض طامع في تحقيق ثروة سريعة وسط أبناء عن تحسن الوضع الاقتصادي العام وشيوع جو استثماري شديد التفاؤل

رابعاً: مؤشرات السوق يجب أن تؤكد بعضها البعض: كان داو يعني انه يجب أن يتجاوز المؤشران قمة ثانوية سابقة لتأكيد استمرار الاتجاه التصاعدي وليس بالضرورة أن تحدث هذه الإشارات بوقت واحد، ولكن باعتبار قصر مدة تزامن حدوثهم يعطي مزيداً من التأكيد على صحة الإشارة هذا يعني انه إذا بدا احد المعدلين في الانخفاض بعد فترة من الصعود المتواصل لأسعار السهم فان المعدلين يكونا على خلاف، فعلى سبيل المثال ربما يرتفع معدل داو جونز لمتوسط الصناعة بينما ينخفض معدل النقل، إن هذا الأمر يشير إلى أن معدل داو جونز لمتوسط الصناعة ربما لا يستمر في الارتفاع ولكن الاحتمال الأكثر أن يبدأ في الانخفاض سريعاً³

خامساً: حجم التداول يؤكد اتجاه السعر: أي أن الحجم يجب أن يزداد مع مضي الأسعار في اتجاهها الرئيسي وهي ملاحظة تتفق مع المنطق الاقتصادي السليم، فالأسعار تحتاج إلى قوة تدفعها لكي تتحرك في اتجاه معين، ويعتبر حجم التداول القوة المحركة للأسعار، فكلما زاد الحجم زادت قوة دفع الأسعار في الاتجاه الرئيسي، فإذا كان الاتجاه الرئيسي للأسعار في صعود، فان ارتفاع الأسعار يكون عامة مصحوبا بزيادة في حجم التداول. إما انخفاض السعر فيكون بحج تداول صغير،

¹ أرشد فؤاد التميمي، مرجع السابق، ص: 226

² بن اعمر بن حاسين، حسين جديدين، محمد بن بوزيان، مرجع سابق، ص: 243

³ طارق عبد العال حماد، مرجع سابق، ص: 185

والعكس يحدث في حالة كون الاتجاه الرئيسي للأسعار هابطا، فان انخفاض الأسعار يحدث مع زيادة في حجم التداول، وأي حركة تصحيحية لأعلى يكون حجمها ضئيلا، وبالرغم من أن حجم التداول مؤشر مهم، إلا انه يظل مؤشرا ثانويا، فالاهتمام الأساسي للمحلل الفني يجب أن ينصب في المقام الأول على حركة الأسعار نفسها¹

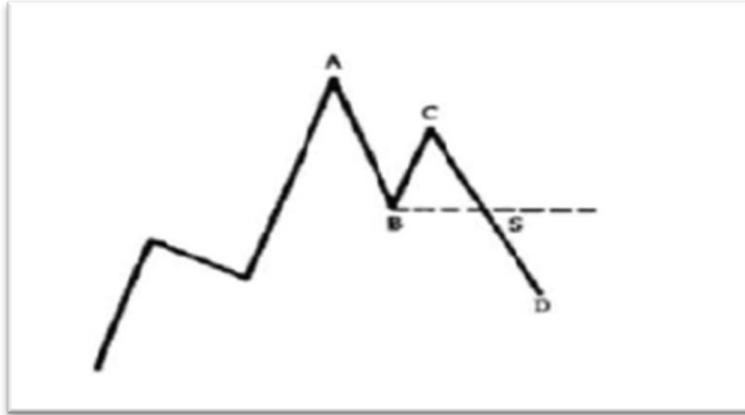
سادسا: الاتجاه العام السائد يبقى مستمرا حتى ظهور إشارة تفي بعكس ذلك:

يعتبر عدم صدور أي إشارة من مؤشرات التحليل الفني استمرارا للاتجاه العام السائد، وهناك صعوبة في التفريق بين تصحيح ثانوي عادي في اتجاه معين، وبين أول حركة لاتجاه جديد في الجهة المعاكسة، كما أن هناك سيناريوهين لانعكاس اتجاه السوق وهما:²

1- سيناريوهات الاتجاه الهابط:

أ الانعكاس الأول: فشل القمة C في الارتفاع إلى مستوى أعلى من القمة A (مستوى المقاومة)، وتمكن السعر من كسر النقطة B (مستوى الدعم)، وهذا يشير إلى وجود بيع عند المستوى (نقطة وقف الخسارة)، وهو ما يوضحه الشكل

الشكل: (2-16): سيناريو الانعكاس الأول (الهابط)



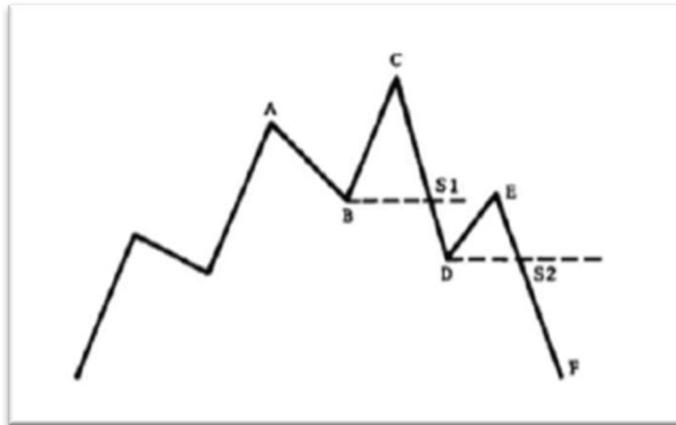
المصدر: ناهض خضر أو الطيف، مرجع سابق، ص:7

ب- الانعكاس الثاني: ارتفعت القمة C إلى مستوى اعلي من مستوى القمة A (تجاوزت حاجز المقاومة)، قبل أن يكسر مستوى النقطة B، ويرى بعض المؤيدين لنظرية داو بأنه يوجد إشارة بيع عند المستوى S1، بينما يرى البعض حدوث قمة عند مستوى اقل عند القمة E، قبل أن يحكموا على بداية الاتجاه الهابط عند مستوى S2، وتظهر إشارتا بيع عند المستويين S1-S2، وهو ما يوضحه الشكل

¹ عبد المجيد المهيلمي، مرجع سابق، ص: 190

² عبد المجيد المهيلمي، مرجع سابق، ص: 190

الشكل: (2-17): سيناريو الانعكاس الثاني (الهابط)

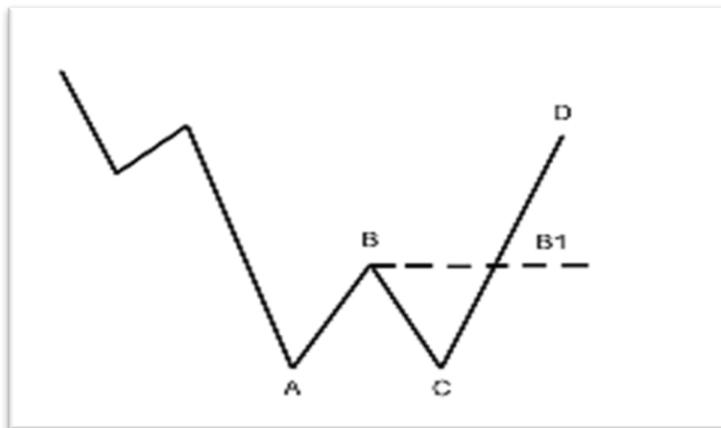


المصدر: ناهض خضر أو الطيف، مرجع سابق؛ ص: 76

2- سيناريوهات الاتجاه الصاعد:

أ- الانعكاس الأول: كون السعر قاع جديد عند النقطة C أعلى من مستوى القاع السابق A، واستطاع تجاوز مستوى الأسعار عند القمة B، مما يشير إلى وجود شراء عند مستوى النقطة B1، (ويعتبر هذا انعكاسا ضعيفا)، وهو ما يوضحه الشكل

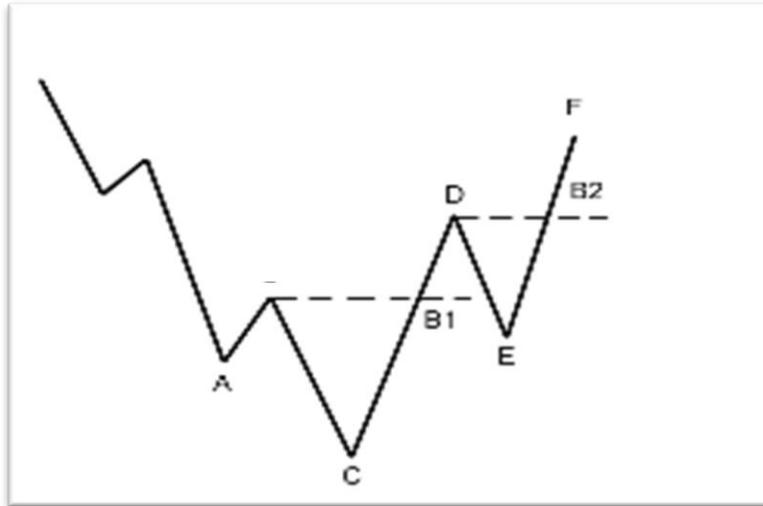
الشكل: (2-18): سيناريو الانعكاس الأول (صاعد)



المصدر: ناهض خضر أو الطيف، مرجع سابق؛ ص: 77

ب- الانعكاس الثاني: انخفاض القاع C إلى مستوى القاع A، قبل أن يتجاوز مستوى B، ويرى بعض المؤيدين لنظرية داو، بأنه يوجد (إشارة شراء أولية) عند المستوى B1، بينما ينظر البعض بأن حدوث قاع أعلى عند القاع E، قبل أن يحكموا على بداية الاتجاه التصاعدي عند مستوى B، وتظهر إشارتا شراء عند المستويين B1-B2، وهو ما يوضحه الشكل

الشكل: (2-19): سيناريو الانعكاس الثاني(صاعد)



المصدر: ناهض خضر أو الطيف، مرجع سابق؛ ص:77

وقد وجهت لنظرية داو العديد من الانتقادات رغم كونها أساس التحليل الفني، ومن أهم هذه الانتقادات: 1- إن الإشارات لتغير الاتجاه تأتي متأخرة، فيما إنك ستشتري وتبيع الأسهم بعد أن يحدث تغير في اتجاه السوق، بدلا من أن تتوقع حدوثه، فإنك قد تفقد ما يصل إلى 25% أو أكثر من حركة الأسعار المرهبة.¹

2- إن موضوع دقة نظرية داو وقدرتها التنبؤية محل شك، فقد بينت دراسة Whitcomb & Grener إن نظرية داو لم تقدم سوى تسع تنبؤات صحيحة من بين 24 إشارة بيع وشراء خلال الفترة من سنة 1929 حتى 1960، إن مثل هذه النتائج تعتبر أقل دقة.

ومع ذلك فإن هذه النتائج لم تؤيدها دراسة أخرى DAVID&Rolf 1983 والتي توصلت إلى انه خلال الفترة من عام 1971 إلى عام 1980 فإن هذا الأسلوب ولد عائدا يزيد عن 14%.²

المطلب الثاني: نظرية موجات اليوت

¹ ألكسندر ديقيدسون، المضاربة في البورصة، (دار الفاروق، مصر، 2006)، ص: 110

² طارق عبد العال حماد، مرجع سابق، ص: 186

تأثر رالف نلسون إليوت (ralph nelson Elliott, 1871-1947) بنظرية " داو " واعتبر نظريته تعد جزءا مكتملا لها، وأهم ما تضمنته محاولة " اليوت " لفهم سيكولوجية القطيع، إذ يرى في هذا الشأن أن هناك نمطا متكررا يقيس نفسية الجماهير يتكون من خمس موجات إلى أعلى وثلاث موجات إلى أسفل، ولهذا النمط قيمة تنبؤية فحين تنتهي الخمس موجات الصاعدة تليها ثلاث هابطة والعكس¹.

وقد أسس اليوت نظرية التحليل الموجي بناء على قواعد واسس نظرية داو ويمكن حصر مبادئ النظرية الموجية وفلسفتها كالتالي²:

أولاً: التدرج الموجي : تتركب كل موجة من نماذج موجية مماثلة لها سلوكيا وكل موجة هي جزء من نموذج موجي للدرجة الأكبر، ونظرا لتعدد شرائح المتاجرين وفترة تمسكهم بمراكزهم بجانب تعزيز تلك المراكز أو تصفيتها بشكل متدرج ينتج ذلك نسبية في الزمن مما يجعل النماذج الموجية تتعدد من الناحية الدرجة الزمنية لتكون متناسقة مع سلوك المتاجرين في شرائحهم الزمنية ولقد تأثر اليوت في ذلك بنظرية داو في تفسيرها أنواع الاتجاه وتصنيفها الى اتجاه أساسي والذي يدوم عدة سنوات واتجاه ثانوي والذي يكون غالبا معاكس للتجاه الأساسي والذي يدوم الى شهور بجانب ان الاتجاه الثانوي يمر بمراحل تقلبية يمثلها الاتجاه البسيط والذي تدوم الى أسابيع وايام وتلك الحركات الاتجاهية تتكون من نماذج موجية نتيجة لتوافر العنصر البشري فيها وبالتالي ظهور عارض الطمع والخوف الذي يعتبر المحرك الرئيسي للنماذج السلوكية وموجاتها

ثانيا: قاعدة الانعكاس: كل قرارات السوق من البيع والشراء تنعكس في تقلبات السلوك السعري للبيانات التاريخية للأسواق وتغيرها فعلى الرغم ان كل صفقة في السوق تؤثر على السوق الال ان في مجموع تلك الصفقات تشترك وتخضع ضمن إطار ردود أفعال طبيعية اجتماعية يشترك فيها المتاجرين مع بعضهم نظرا للعامل الانسان الذي يشترك بين المتاجرين مع عاملين الطمع والخوف ونتيجة لذلك تظهر نماذج محددة وتكرر تلك النماذج نظرا لأن طبيعة الانسان تتغير وهذا يعطى قدرة كبيرة على تحديد عملية الاحتمالات المستقبلية للنظرية الموجية

ثالثا: التصنيف الموجي : تقسم النماذج الموجية الى شقين من الموجات ضمن الواجهة السلوكية الى موجات حافزة وموجات تصحيحية وذلك يرجع الى طبيعة العرض والطلب الناتج من العناصر السلوكية وميول المتاجرين التي يمكن حصرها في عنصرين الطمع والخوف والتي بدورها تجعل النماذج الموجية تتخذ طبيعة سلوكية يمكن تقسيمها الى موجات حافزة والتي بدورها تدعم استمرار الحركة الاتجاهية وتخفف استمرارها نتيجة ظهور دورة الطمع التي تعمل على دفع الأسعار وموجات تصحيحية والتي تدعم إعادة استقرار الى الأسواق نتيجة ظهور الطمع مما يدعم تحرك الاتجاه في الاتجاه المعاكس من اجل الوصول الى السعر العادل

¹ قصوري هاجر، قوارطة لبنى، تأثير العوامل السلوكية في تقييم أداء المحافظ المالية دراسة حالة -بورصة باريس للقيم المنقولة- للفترة 2001-2007

رسالة ماجستير، جامعة قلمة، 2012-2013، ص: 64

² القسم التعليمي لشركة wave، نظرية موجات اليوت الكلاسيكية، (تاريخ الاطلاع 2020/04/03)

<https://ewavechart.com/blogger/191>

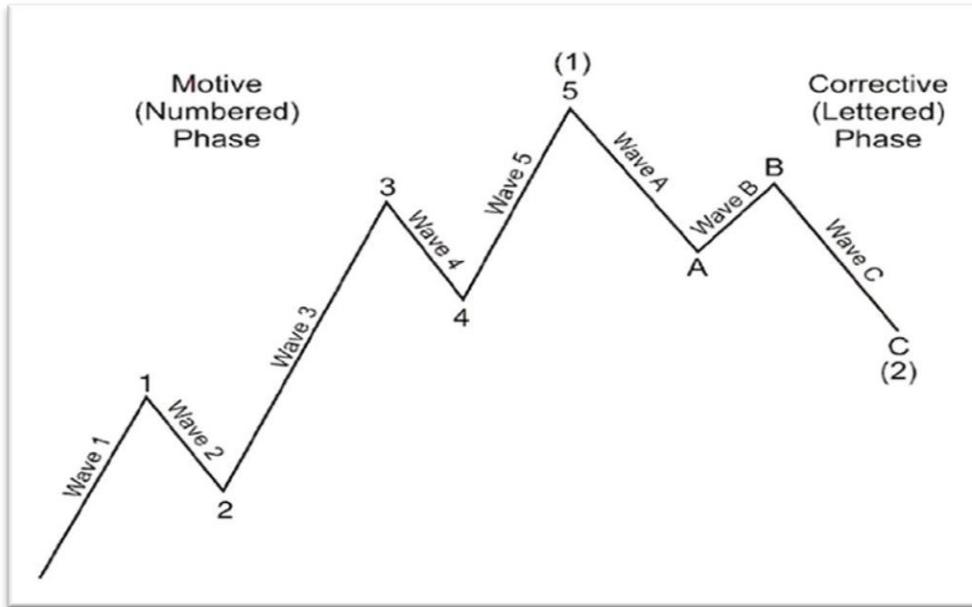
رابعا: القاعدة الموجية : جميع الموجات من نفس الدرجة الزمنية والسعرية ترتبط مع بعضها البعض زمنيا وسعريا الحظ اليوت من دراسته للنماذج الموجية انما ترتبط نسبيا سواء في المقياس السعري او المقياس الزمني ويعتبر تلك القاعدة هي الأساس الذي يعتمد عليه الموجيين في توقع الأهداف المستقبلية للموجات ويعتبر المحور الرئيسي الذي يعتمد عليه المتاجرين الموجين في بناء توقعاتهم الموجية واهدافهم السعرية والزمنية حيث الحظ اليوت ان نسب فيبوناتشي تلعب دورا محوريا سواء في التركيب الموجي او في عالقة الموجات نسبيا على الصعيد الزمني والسعري

خامسا: أنواع الموجات

كما ذكرنا سابقا ان اليوت قد صنف السلوك الموجي الى نوعين من الموجات والتي تعكس الطبيعة السلوكية لجميع للمشاركين في عمليات التداول داخل السوق

1- الموجة الحافزة: وهي الموجة الرئيسية والتي تعمل على تحفيز الاتجاه الرئيسي المحرك للسوق وطبقا لنظرية اليوت تتكون تلك الموجات من خمس مراحل سلوكية تمثل كل مرحلة منها من نموذج موجي من درجة زمنية اقل

الشكل: (20-2): الموجات الصاعدة 1،3،5 والموجات النازلة A.C



المصدر: الحربي خالد ، التحليل الموجي، (تاريخ الاطلاع 09-04-2020)

<https://www.emaze.com/@AORZQOFOW/portfolio>

2- الموجة التصحيحية: وهي الموجة الثانوية والتي تعمل على إعادة التوازن الى الاتجاه الرئيسي نتيجة التشبع الحادث من كثرة الطمع وعملية تجميع الارباح لبعض المشاركين مما يدعم تحرك السوق في الاتجاه الثانوي والذي تمثله الموجة التصحيحية بصورة رئيسية بجانب ان تلك الموجات الحافزة تظهر في الموجات 1 و3 و5 ويطلع على تلك الموجات الى موجات دافعة لأنها تعمل على دفع الأسواق الى قيم سعريه جديدة اما الموجات 2 و4 تعتبر موجات تصحيحية نظرا لأنها تحاول إعادة التوازن الى الحركة الاتجاهية نتيجة عمليات تجميع الأرباح إعادة تصحيح القيم الى الأسعار العادلة طبقا للنظرية يتكون الموجة

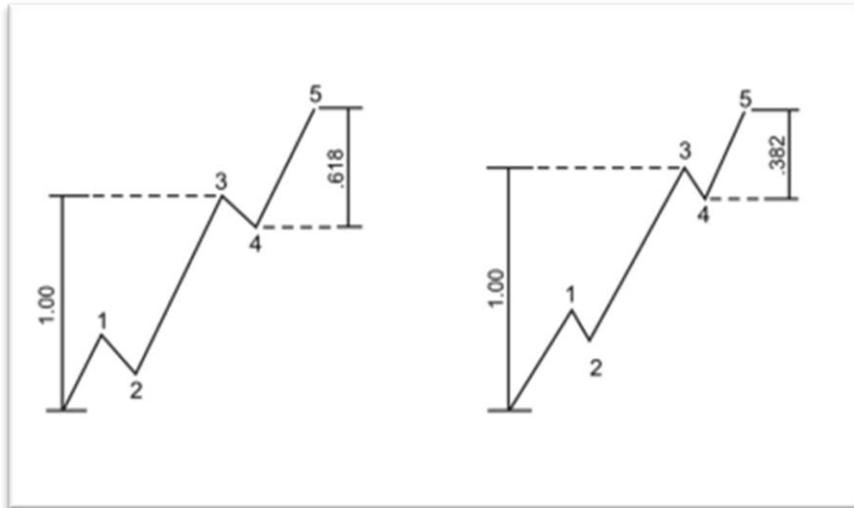
التصحيحية الممثلة في الاتجاه الثانوي الى ثالث موجات سعرية والتي تعتبر فيها الموجة A و C من الموجات الدافعة والتي تعتبر جوهر العملية التصحيحية للأسعار على ان تكون الموجة B ذات طبيعة تصحيحية والتي تكون من محاولات استكمال الاتجاه الرئيسي.

وتنقسم الموجة الحافزة طبقا لنظرية اليوت الى خمس موجات سعرية كل موجة منها تمثلها أحد النماذج الموجية ذات التركيب الخماسي وتتميز الموجة الحافزة بانها تتحرك في نفس اتجاه الموجة التي أكبر منها بدرجة واحدة وتتميز الموجات الحافزة عن باقي النماذج الموجية مما يعطى لنا القدرة عن تحديدها بسهولة ولقد وضع اليوت بعض القواعد التي تساعدنا على التفرقة بين الموجة الحافزة والموجة التصحيحية.

1- قواعد الموجة الحافزة:

- الموجة الثانية: ان لا تتجاوز نسبة 100% من الموجة الأولى سعريا
- الموجة الرابعة: ان لا تتجاوز نسبة 100% من الموجة الثالثة سعريا
- الموجة الثالثة: يجب ان تتجاوز نهاية الموجة الأولى من الناحية السعرية
- الموجة الثالثة: ان لا يجب لها ان تكون الأقصر سعريا بالمقارنة بين الموجة الأولى والخامسة

الشكل: (21-2): موجات اليوت الحافزة النموذجية



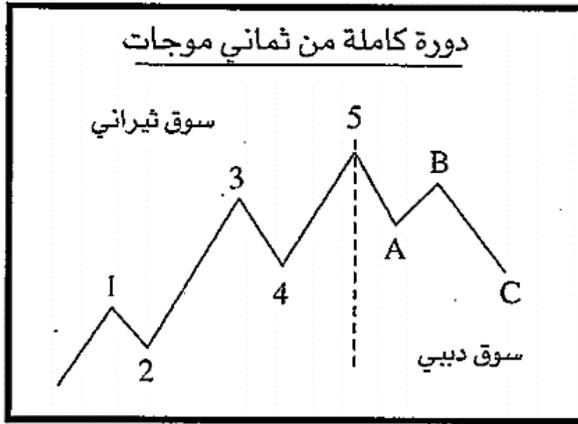
المصدر: الحربي خالد ، التحليل الموجي، (تاريخ الاطلاع 10-04-2020)

<https://www.emaze.com/@AORZQOFOW/portfolio>

سادسا: الزمن (Time): وهي المدة التي تستغرقها الأسعار في حركتها من أدنى سعر نسبي الى أعلى سعر نسبي أو العكس، وتستخدم النسبة الذهبية في التنبؤ بتاريخ تحول مسار الأسعار مستقبلا

الشكل: (2-22): دورة كاملة من ثماني موجات

الجدول: (2-3): جدول يمثل عدد الموجات



عدد الموجات	سوق ثيرانى	سوق ديبى	مجموع الدورة
الرئيسية	5	3	8
المتوسطة	21	13	34
الثانوية	89	55	144

المصدر: عبد المجيد المهيلمي، مرجع سابق، ص: 205

وتكون حركة السوق الصاعدة من ثماني موجات تنقسم الى مجموعتين:

أ- الأولى تكون الطور الرقمي (Numbered phase) وتحتوي على الموجات 1 و2 و3 و4 و5

ب- الثانية تكون الطور الحرفي (Lettered phase) والتي تحتوي على الموجات A.B.C الموجتان A.C تتجهان الى الأسفل

ج- الموجات 1 و3 و5 كلها صاعدة وتعرف بالموجات الدافعة (impulse waves)

د- الموجتان 2 و4 التصحيحيتان، حيث أنهما تصححان كل من الموجتين الأولى والثالثة على التوالي.

وكنظرية قد تكون موجات إلبوت مقبولة بشدة من البعض، وتنتقد بشدة من الآخرين من المحللين، بينما يبني العديد من المتداولين تحليلهم على هذا التذبذب، هناك بعض المتداولين يعارضون استخدامها تماما للأسباب التالية¹:

أ- لم يثبت نجاحها 100%.

ب- صعوبة استخراج الموجات بدقة من قبل المحللين.

ج- تحديد الهدف حسب استراتيجية كل محلل.

د- التداول الالي أصبح يسيطر على معظم الأسواق بنسب كبيرة، وبالتالي الموجات المتشكلة لا تعكس مشاعر المتداولين وانما تعكس حركة خوارزميات التداول الالي.

¹ القسم التعليمي لشركة أدميرال ماركة، نظرية موجات إلبوت، (تاريخ الاطلاع 28-04-2020)

<https://admiralmarkets.com/ar/education/articles/forex-indicators/elliott-waves-theory>

خلاصة الفصل:

من خلال هذا الفصل تم توضيح مفهوم التحليل الفني على أنه علم ولكنه ليس من العلوم الدقيقة، فليس به معادلات أكيدة وحتمية غير قابلة للجدال والنقاش، فالتحليل الفني هو دراسة السوق من خلال الرسوم البيانية والمخططات في الماضي، للتنبؤ بما سيكون عليه اتجاه الأسعار في المستقبل، حيث أن التحليل الفني يقوم على قاعدة أساسية وهي أن التاريخ يعيد نفسه أي ما حدث في الماضي سوف يحدث في المستقبل إذا توفرت نفس الظروف والأسباب.

ومن خلال أساسيات التحليل الفني تم التركيز على أهم النماذج والأنماط السعرية الأكثر شهرة بين أفضل المحللين على اعتبار أنها سلوك سعري معين يمكن الاعتماد عليه في المضاربة لمعرفة الاتجاه المستقبلي للسعر بنسبة نجاح كبيرة.

كما تناولنا أهم نظريات التحليل الفني من أشهرها نظرية داو التي اهتمت بالسلوك الموجي للأسعار، حيث أنها قسمت الموجات وبينت الأسباب وراء تشكل هذه الموجات، وجاء بعد ذلك اليوت ليكمل التحليل الموجي من خلال نظرية موجات اليوت، والتي ركزت على الموجات الدافعة والتصحيحية، واعتبرت أن تشكلها راجع لمشاعر الخوف والطمع، حيث أن لها مجموعة من القواعد التي تدعم صحة تشكل الموجات، ففي كلا النظريتين هناك عامل مشترك وهو السلوك الموجي.

الفصل الثالث

اختبار نماذج ونظريات التحليل الفني على زوج

GBP/USD

محل الدراسة

المبحث الأول: نبذة عن زوج العملة GBP/USD محل الدراسة.

المبحث الثاني: دور التحليل الفني في اتخاذ قرار الاستثمار على زوج GBP/US

تمهيد:

تماشياً مع موضوع البحث وللإجابة على الإشكالية المطروحة، سنخصص هذا الفصل لاختبار قدرة التحليل الفني على التنبؤ بالأسعار المستقبلية لزوج GBP/USD وبالتالي قدرته على تحديد التوقيت الملائم للشراء أو البيع في سوق العملات، ومن ثم اتخاذ القرار الاستثماري المناسب، لذلك سنحاول دراسة هذه حالة على منصة tradingview.

وكمحاولة لإسقاط ما تم تناوله في الجانب النظري، سنقوم باستخدام أكثر من أداة للتحليل الفني حيث سنعتمد في مرحلة أولى على مجموعة من النماذج السعرية المتعارف على استخدامها في الأدبيات الاقتصادية في التحليل الفني، من بين هذه النماذج نذكر، نموذج رأس وكتفين، والمثلث المتماثل، ولكي نتعمق أكثر في المرحلة الثانية سوف نتطرق الى موجات البيوت وانسجامها مع التحليل الكلاسيكي، ولكي تكون الدراسة أكثر دقة سنحاول تطبيق ودراسة هذه الأدوات خلال فترة الدراسة وهي سنة 2019، ولهذا تم تقسيم هذا الفصل إلى المباحث التالية:

المبحث الأول: نبذة عن زوج العملة GBP/USD محل الدراسة.

المبحث الثاني: دور التحليل الفني في اتخاذ قرار الاستثمار على زوج GBP/USD

المبحث الأول: نبذة عن زوج العملة GBP/USD محل الدراسة.

يعتبر الجنيه الإسترليني ثالث أكبر احتياطي عملة في العالم بعد الدولار الأمريكي واليورو، ورابع عملة متداولة في سوق الصرف الأجنبي المسمى FOREX بعد الدولار الأمريكي واليورو والين الياباني، إذ يعد من أكثر العملات تداولاً في سوق العملات الأجنبية، حيث يعكس اهتمام المتداولين بالدولار الأمريكي أهمية اقتصاد المملكة المتحدة كأكثر الاقتصادات المتطورة في العالم وكفاعل في الاقتصاد العالمي.

وتبرز قوة الاقتصاد البريطاني وبالتالي قوة البوند في الأهمية النسبية المرتفعة للصادرات والواردات البريطانية من إجمالي الصادرات والواردات العالمية، أي الأهمية النسبية المرتفعة للتجارة الخارجية البريطانية من إجمالي التجارة العالمية، والمرتبطة بارتفاع الأهمية النسبية لإنتاج الاقتصاد البريطاني من إجمالي الإنتاج العالمي.

حيث بلغ حجم الناتج المحلي الإجمالي لبريطانيا 3, 2 ترليون دولار عام 2018 وهو يشكل ما نسبته 3% من الاقتصاد العالمي، إضافةً إلى ذلك فقد بلغ حجم الصادرات البريطاني 177.5 مليار دولار أمريكي عام 2019 كما بلغ حجم المستوردات الأمريكية 176.4 ترليون دولار أمريكي في العام نفسه، لذلك يكتسب الجنيه أهمية خاصة في التعاملات الدولية التجارية، وينعكس ذلك إيجاباً على تداول الجنيه كعملة مضاربة، ولقياس قيمة الجنيه الإسترليني بشكل دقيق لا بد من الحديث عن زوج GBPUSD، والذي يقوم بقياس قيمة الجنيه بالنسبة للدولار الأمريكي¹.

المطلب الأول: نشأة الجنيه الإسترليني²

ترجع أصول الجنيه الإسترليني إلى عام 775 ميلادية، حين كانت الممالك السكسونية تتداول ما عرف تاريخياً بالإسترلينات، وهي قطع نقدية معدنية من الفضة. وكان يتم سك كل 240 قطعة من هذه القطع المعدنية التي سميت لاحقاً بنسات باستعمال رطل واحد من الفضة، وظل الجنيه الإسترليني يعادل 240 بنسا إلى غاية فبراير/شباط 1971، عندما تبنى مصرف إنجلترا المركزي النظام العشري، فأصبح الجنيه يعادل مئة بنس فقط، وبدأت طباعة الجنيه الإسترليني على شكل نقود ورقية مع مطلع القرن الثامن عشر، لكن تداوله كان ضعيفاً بالمقارنة مع النقود المعدنية، وذلك إلى غاية الحرب العالمية الأولى، وفيما يلي أهم المراحل التي مر بها الجنيه الإسترليني:

أولاً: العصر الذهبي: تبوأ الجنيه الإسترليني بفضل التفوق الاقتصادي والعسكري البريطاني موقع الصدارة في العلاقات النقدية بين الأمم، ولعب دور العملة المفتاح في المنظومة النقدية الدولية طيلة القرن التاسع عشر. وكانت البلدان قادرة على أداء مقابل وارداتها من السلع مباشرة بالجنيه الإسترليني، كما كانت الهيئات المصرفية لهذه البلدان تنجز عملياتها المالية بإخطار مصارفها في بريطانيا، دون الحاجة إلى نقل الذهب عبر الأراضي والبحار وتحمل الأخطار المرتبطة بذلك.

¹ وليد عبد المنصف، صادرات وواردات بريطانيا، (2020-06-12)، <https://noortrends.ae/1>

² سناء كمال، تاريخ العملة البريطانية، (2020-06-13)، https://sotor.com/تاريخ_العملة_البريطانية/

آثرت البلدان التي كانت تعرف فائضا في رصيد الميزان التجاري مع بريطانيا، الإبقاء على أموالها داخل النظام المصرفي البريطاني بدلا من الحصول على مقابلها ذهباً، وذلك طمعا في العائد المالي الذي تجنيه من وراء ذلك. وأصبحت المصارف البريطانية ممثلة بودائع العملاء من مختلف أنحاء العالم، وحظيت السندات التي دأبت الخزينة البريطانية على إصدارها باهتمام بالغ من المستثمرين الدوليين، وكانت بورصة لندن أكبر سوق مالية في العالم وأكثرها سيولها وجاذبية لرؤوس الأموال.

ثانيا: الإنحدار

أدى تمويل الجهود الحربي لبريطانيا إبان الحرب العالمية الأولى إلى تدهور الوضعية المالية الخارجية للدولة، وتفاقم عجز الحساب الجاري في ميزان المدفوعات، كما ارتفع عجز الميزانية بدوره، فاضطرت الحكومة البريطانية إلى مضاعفة إصدارات السندات لتمويل العجز.

وأفضت السياسات النقدية والانفاقية التوسعية التي لجأت إليها الحكومة البريطانية أثناء الحرب وبعدها إلى معدلات مرتفعة من التضخم، مما جعل تثبيت سعر صرف الجنيه الإسترليني لفترة ما قبل الحرب أمرا غير ممكن، فتراجعت قيمته وقدرته الشرائية.

ودخل الاقتصاد البريطاني دوامة من المشاكل تفاقت بفعل تراجع القدرة التنافسية للصناعات البريطانية، وصعود قوى اقتصادية منافسة مثل ألمانيا والولايات المتحدة، علاوة على تداعيات أزمة 1929 والكساد الكبير الذي أعقبها.

ومن أجل مواجهة هذا الوضع والخروج من الأزمة، رأت الحكومة أن من اللازم منحها هامش حركة بخصوص تدبير سياستها النقدية، فقدمت قانونا لتعديل معيار الذهب. تبني مجلس العموم البريطاني هذا القانون في 21 سبتمبر/أيلول 1931، وأنهى بذلك قابلية تحويل الجنيه الإسترليني إلى ذهب.

ونتيجة لهذا القرار تراجع قيمة العملة بشكل سريع، وانخفضت بمعدل 30%، مما أفقد الجنيه الإسترليني جاذبيته في العالم، ودخل في منافسة مع عملات أخرى، جاءت الحرب العالمية الثانية فتأزم الوضع أكثر، واضطرت بريطانيا للاستدانة من الولايات المتحدة بشكل مفرط من أجل تمويل إنفاقها العسكري والمدني.

وقبل انتهاء الحرب ببضعة أسابيع، اجتمع ممثلون عن 44 دولة من دول العالم بينهم جون مينارد كينز ممثلا عن بريطانيا- في مدينة بریتون وودز الأمريكية، لبحث مستقبل العلاقات الاقتصادية الدولية بعد الحرب.

وانتهى اللقاء بالتوقيع على اتفاقية بریتون وودز التي جعلت الدولار الأمريكي العملة المفتاح الجديدة للمنظومة النقدية الدولية، وأخت بذلك عقودا من هيمنة الجنيه الإسترليني.

المطلب الثاني: مفهوم زوج الجنيه الإسترليني/ الدولار الأمريكي

أولا: تعريف زوج العملة (GBP/USD)

(GBP/USD) هو رمز الجنيه الاسترليني مقابل الدولار الأمريكي. يطلق على الجنيه الاسترليني العملة الأساسية ويسمى الدولار الأمريكي بالعملة الثانوية. يوضح سعر زوج العملات عدد الدولارات الأمريكية اللازمة لشراء جنيه استرليني واحد.

يعتبر (GBP/USD) من أهم الأزواج تداولاً من قبل المتداولين في سوق العملات الأجنبية وذلك لمعرفة قيمة الجنيه بشكل دقيق، وذلك لاتخاذ القرار الصحيح فيما يتعلق ببيع أو شراء أزواج العملات الرئيسية.

والشكل الموالي يمثل المنحنى البياني لسعر الجنيه الإسترليني مقابل الدولار الأمريكي

الشكل (01-03): منحنى زوج GBPUSD خلال الفترة من (2001-2019)



المصدر: من اعداد الطالب بالاعتماد على منصة متاتريدر4

من خلال الرسم البياني نلاحظ أن أكبر ارتفاع للجنيه الإسترليني كان في 02 نوفمبر سنة 2007، حيث وصل الى 2.1161 دولار للجنيه وذلك للوضع الاقتصادي الجيد لبريطانيا، ثم بعد ذلك شهد انهيار حاد ب 5000 نقطة في غضون ستة أشهر بسبب الأزمة المالية العالية 2008، أما أدنى انخفاض فكان عند 1.1408 دولار للجنيه في 22 مارس سنة 2020.

ثانياً: آلية التداول على زوج (GBP/USD)¹

¹ القسم التعليمي لشركة admiralmarkets، تداول الجنيه الاسترليني مقابل الدولار الأمريكي (GBP/USD)، تاريخ الاطلاع (2020/06/15)،

عندما يتعلق الأمر بتداول الفوركس والجنيه الاسترليني مقابل سعر صرف الدولار الأمريكي، يقوم وسيط الفوركس بإقتباس سعرين للجنيه الاسترليني مقابل الدولار الأمريكي، كما في الجدول:

جدول رقم (03-01): أسعار البيع والشراء للجنيه الإسترليني مقابل الدولار الأمريكي

Symbol	Bid	Ask
↓ GBPUSD	1.27366	1.27373
↓ USDJPY	107.345	107.354
↑ AUDNZD	1.05172	1.05204

المصدر: القسم التعليمي لشركة admiralmarkets، تداول الجنيه الاسترليني مقابل الدولار الأمريكي (GBP/USD)، تاريخ الاطلاع (2020/06/15)

<https://admiralmarkets.com/ar/education/articles/trading-instruments/tadawul-gbpusd>

من خلال الجدول أعلاه نلاحظ أن هناك سعر العرض (Bid) وسعر الطلب (Ask) الذي تتقلب مستوياته باستمرار. تسمى وحدة القياس في سعر GBPUSD نقطة أو (Pip)، وهي 0.0001 من السعر المعروض. إذا كان سعر العرض ينتقل من 1.27366 إلى 1.27376، فهذه نقطة واحدة.

يسمى الفرق بين سعر العرض والطلب السبريد، في المثال أعلاه، يكون الفارق في الواقع أقل من نقطة واحدة (1.27373 - 1.27366 = 0.00007)، باستخدام 0.0001 كنقطة قياس الفوركس يعني أن هذا هو 0.7 نقطة). يتم استخدام الرقم الأخير في السعر من خلال تداول الروبوتات لتحديد الأسعار بدقة.

قيمة السبريد هي تكلفة التداول، إذا تم الشراء بسعر الطلب 1.27373 وتم البيع على الفور دون أي حركة سعرية، فسوف تنتج خسارة 0.7 نقطة لأنه قد تم البيع بسعر العرض 1.27366. لذلك، يحتاج السوق إلى الارتفاع أكثر من 0.7 نقطة قبل أن يتمكن من الإغلاق عند سعر العرض بربح.

المطلب الثالث: سيرورة العمل في سوق العملات الأجنبية

يتكون السوق الدولي للعملات الأجنبية من أربع بورصات دولية تجعل منه سوقا دوليا، تتمثل في بورصة لندن، الجلسة الأوروبية بورصة نيويورك الجلسة الأمريكية، بورصة سيدني وبورصة طوكيو الجلسة الآسيوية. والشكل الآتي يبين لنا أوقات التداول في السوق الدولي للعملات الأجنبية من خلال هذه البورصات الأربعة الدولية.

أولاً: التعريف بمنصة: (TradingView)

تمثل منصة TradingView أداة التحليل الفني لأسعار العملات والأسهم والسلع في نهاية اليوم أسعار الإغلاق، وتركز أكثر على الدراسات الفنية، الرسم البياني السريع، سهولة البحث في الأسعار القديمة، وتتميز هذه المنصة عن غيرها من المنصات بمجموعة من الميزات والمتمثلة في:

- تحوي على بيانات السوق التاريخية (سعر الفتح، سعر الإقفال، أعلى سعر، أدنى سعر)، أما البيانات الحديثة للسوق فهي متأخرة بفارق زمني محدود من 05-10 دقيقة.

- يحوي جميع ما يحتاجه المحلل الفني من المؤشرات والأدوات الفنية.

- سرعة في تصفح السوق.

- سهولة وسرعة التنقل بين رسومات البياناتية في ثوان.

- واجهة استخدام سهلة.

إذا يمكن القول بأن TradingView هي منصة تم تصميمها لتمكين من القيام بعمليات تحليل ومتابعة بيانات أسعار الأسهم والعملات بشكل أفضل باستخدام أدوات التحليل الفني، حيث يتم تحميل المنصة على جهاز الكمبيوتر وربطها بالإنترنت وذلك لجلب بيانات السوق التاريخية (سعر الفتح، سعر الإقفال، أعلى سعر، أدنى سعر) من الأسواق المختلفة التي صمم خصيصاً لها، وتقوم المنصة بعرض تلك البيانات على شكل رسوم بيانية (خرائط فنية) حسب اختيار المستثمر إما أعمدة، خط بياني، أو شموع يابانية...، كما تحوي العديد من الأدوات الفنية فبمجرد اختيار اداة المراد تطبيقها تقوم المنصة بتمثيل تلك الأداة على بيان سعر العملة أو السهم. وبهذا يسهل على المستثمر البحث عن المعلومات وتمثيلها وتطبيق الأدوات عليها التي تتطلب الكثير من الوقت وبالتالي تضييع الفرص الاستثمارية المربحة، فبمجرد استخدام المنصة يستطيع المستثمر البدء في التحليل الفني واتخاذ القرار المناسب.

شكل (02-03): منصة Trading View



المصدر: منصة Trading View

نلاحظ أن المنصة تحتوي على رسم بياني للشموع اليابانية لمختلف الأطر الزمنية، وتوفر في الشريط السفلي الذي يوضح الزمن الجاري مختلف الأخبار والمواعيد الاقتصادية القادمة والمهمة التي لها تأثير مباشر بقيمة العملتين، فالمنصة تتيح للمحلل الفني مجموعة كبيرة من الأدوات الفنية الموجودة على يسار المنصة بداية بتعيين خطوط الاتجاه، النماذج السعرية، نماذج الهارمونيك، موجات البيوت، خطوط جان، والعديد من الأدوات الأخرى، أما على الجهة اليمين فنجد السعر والجهة العليا مخصصة لتغيير الأطر الزمنية الخاصة بالشموع، وكذلك إضافة مؤشرات فنية كمؤشر القوة النسبية والمتوسطات المتحركة وغيرها من المؤشرات المميزة، وبالإمكان وضع تنبيه عند سعر محدد لتنبئه المتداول بالوصول إلى ذلك السعر وهذا ما يجعل قرارات المستثمرين أكثر دقة وفي الوقت المناسب وبالكمية اللازمة.

المطلب الثاني: تطبيق نماذج التحليل الفني على زوج GBPUSD

سنحاول من خلال هذا المطلب تطبيق نموذج رأس وكتفين ونموذج العلم ونموذج المثلث المتماثل، وسوف نعلم أيضاً على أشكال الشموع اليابانية لتأكيد قرار البيع والشراء.

أولاً: تطبيق النموذج السعري (المثلث المتماثل) على زوج GBPUSD

تعتبر نماذج المثلثات من النماذج الاستمرارية لكنها في بعض الحالات تكون انعكاسية، والشكل الموالي يوضح ذلك.

الشكل (03-03): نموذج المثلث المتماثل

نشرة على TradingView.com, مايو 12, 03:19:50 2020, Charif12000 04+

FX:GBPUSD, ID 1.23346 ▲ +0.00029 (+0.02%) O:1.23317 H:1.23376 L:1.23231 C:1.23346



TradingView

المصدر: من اعداد الطالب بالاعتماد على TradingView

يوضح لنا الشكل أعلاه حركة السعر اليومية لزوج الجنيه الإسترليني/ الدولار أمريكي (GBP/USD) لمدة أربعة أشهر وثلاثة وعشرون يوما أي ما يعادل مائة وتسعة وثلاثون يوم خلال الفترة الممتدة من يوم 04 جانفي 2019 إلى غاية يوم 23 ماي 2019، حيث تمثل كل شمعة في الرسم البياني يوما واحدا وتوفر لنا بيانات حول سعر الفتح، سعر الإقفال، أعلى وأدنى سعر خلال اليوم الواحد.

نلاحظ من خلال الرسم البياني تشكل نموذج المثلث المتماثل، حيث نجد أن الاتجاه صاعد منذ بداية العام وحتى تشكل القمة (B)، ثم بعد ذلك تأخذ حركة الأسعار في الانحسار، فنجد أن القمة (D) أقل من القمة (B) والقاع (C) أكبر من القاع (A) وهكذا، فمن خلال هذين القمتين والقاعين يمكن رسم خط الترنند (Trend line) ليتشكل لنا مثلث متماثل، ونلاحظ أن إشارة البيع كانت عند اختراق السعر للأسفل بالإضافة الى تشكل شمعة المطرقة التي أكدت الاتجاه النازل وحددت الاتجاه الجديد للسوق، حيث أن اكتمال نموذج المثلث المتماثل غير قرار المستثمرين من الشراء إلى البيع، بمعنى بيع الجنيه الإسترليني و شراء الدولار الأمريكي، وبالتحديد وفي الوقت المناسب عند تشكل شمعة المطرقة التي تعطي اشارة قوية بأن المشتريين قد خرجوا من السوق وأن السوق أصبح مناسب تماما للبيع بأريحية تامة، ونلاحظ أنه في هذا اليوم أعلنت رئيسة الوزراء البريطانية أنها ستستقيل من منصبها لدى زادت فيه مخاوف المستثمرين من أن خليفة ماي سيكون زعيما منتقدا للاتحاد الأوروبي على الأرجح، مما قد يعزز احتمالات خروج بريطانيا من التكتل الأوروبي دون اتفاق، وبعد هذا الخبر شهد انخفاض لسعر الجنيه الإسترليني مقابل الدولار الأمريكي ب 482 نقطة من 1.3051 الى مستوى 1.2556 في مدة 23 يوم.

ثانياً: تطبيق النموذج السعري (رأس وكتفين)

يتشكل نموذج الرأس والكتفين بعد اتجاه معين ليعكسه من صاعد الى نازل او من نازل الى صاعد، والشكل

التالي يوضح هذا الانعكاس:

الشكل (03-04): نموذج رأس وكتفين بيعي

نشرة على TradingView.com, مايو 12, 2020 04:10:15 04+ Charif12000

FX:GBPUSD, 240 1.23216 ▼ -0.00101 (-0.08%) O:1.23317 H:1.23376 L:1.23212 C:1.23216



TradingView

المصدر: من اعداد الطالب بالاعتماد على TradingView

-تحليل الشكل (03-04):

يوضح لنا الشكل أعلاه حركة سعر (GBP/USD) على الاطار الزمني 4H، خلال الفترة من 14 سبتمبر الى 01 أكتوبر أي مدة 16 يوم، حيث نلاحظ في بداية شهر سبتمبر أن السعر في اتجاه صاعد من 1.1960 الى غاية السعر 1.2504 بزخم عالي وفي منتصف سبتمبر نلاحظ تشكل الكتف الأيسر (قمة) عند السعر 1.2504، ثم بعد ذلك يستأنف السعر الصعود ليخترق قمة الكتف الأيسر ليشكل قمة أكبر من القمة السابقة عند سعر 1.2581 والتي يطلق عليها الرأس مع زخم ضعيف وبعد ذلك يقوم السعر بتصحيح عميق نحو الأسفل ثم يصعد بالموازاة مع الكتف الأيسر ليشكل قمة أقل من القمة السابقة عند السعر 1.2504 أي نفس سعر الكتف الأيسر والتي يطلق عليها الكتف الأيمن، ليتشكل بذلك خط العنق (NECK LINE)، كما هو موضح في الشكل فنلاحظ أن هناك إشارة بيع قوية حيث أن هذا الكسر يعبر عن هجوم البائعين وأن السوق لم يعد للشراء بعد كسر خط العنق، هذا ما دفع بالمستثمرين بالدخول في صفقات بيع قوية وتحقيق الهدف الذي يقدر بنفس المسافة بين قمة الرأس وخط العنق، وبالتالي فان قرار المستثمرين المبني على نموذج فني كلاسيكي مجدي وحقق الهدف في فترة وجيزة لم تتعدى الأسبوع.

ثالثا: تطبيق نموذج العلم الشرائي

يتعتبر نموذج العلم من أقوى النماذج الفنية وأشهرها على الإطلاق، لأنه يتكرر باستمرار لاسيما عند الموجة الرابعة لموجات اليوت والشكل التالي يوضح قوة هذا النموذج.

الشكل (03-05): نموذج العلم الشرائي

نشرة على TradingView.com, مايو 12, 2020 03:39:26 04+ Charif12000

FX:GBPUSD, 1D 1.23328 ▲+0.00011 (+0.01%) O:1.23317 H:1.23376 L:1.23231 C:1.23328



TradingView

المصدر: من اعداد الطالب بالاعتماد على Trading View

-تحليل الشكل (03-05):

من خلال الشكل أعلاه نلاحظ حركة السعر على الشموع اليابانية اليومية 1D خلال الفترة من بداية أكتوبر الى غاية نهاية ديسمبر، أي حوالي 3 أشهر ففي بداية شهر أكتوبر نرى بأن هناك اتجاه صاعد قوي وكان ذلك نتيجة خبر تصويت البرلمان البريطاني على الخروج من الاتحاد الأوروبي، هذا ما سمح للمستثمرين ببيع ما يملكون من يوروهات وشراء الجنيه الاسترليني، بحكم تبعات الخروج على مختلف الجوانب الاقتصادية للاتحاد الأوروبي التي من شأنها اضعاف اليورو من جهة ومن جهة أخرى فإن شراء الجنيه يعتمد على قوة الاقتصاد البريطاني وحجم المبادلات مع الخارج، وكذلك تعتبر تأثيرات الخروج على بريطانيا أخف من على الاتحاد الأوروبي، حيث ارتفع الجنيه الى غاية 15 أكتوبر بمقدار 700 نقطة، ثم بعد ذلك أخذ السعر في التذبذب صعودا ونزولا في حدود 200 نقطة بين سعر 1.28 كدعم و1.30 كمقاومة، هذا السلوك السعري من النماذج السعرية الاستمرارية وهو العلم، فبعد اختراق السعر للمقاومة 1.30 قام المستثمرون بأخذ قرارات شراء

حيث أن هذا الكسر أخرج البائعين من السوق تماما وأصبح السوق مناسب للشراء، وبخصوص تحديد الهدف فإنه يتحقق بنفس الصعود الذي حدث من بداية أكتوبر والى اليوم 15 من نفس الشهر أي 700 نقطة، ويمكن ملاحظة شمعة الاختراق التي تجاوزت سعر المقاومة 1.30 أنها لم تشكل ذيل علوي مما يؤكد صحة الاختراق وبالتالي يمثل إشارة قوية للشراء.

رابعا: تطبيق موجات إليوت في (حالة الشراء)

تستند نظرية إليوت على نفسية المستثمرين ونظرية القطيع التي تتغير بين التفاؤل والتشاؤم بشكل دوري، تغير نفسية المستثمرين تخلق في الأسواق أنماطا تشكل اتجاهات السعر على مختلف الفترات. وحسب إليوت تنقسم الموجات في جميع الأسواق إلى قسمين: موجة دافعة (Impulsive) وموجة تصحيحية على جميع الإطارات الزمنية لكل اتجاه. والشكل الموالي يوضح كيفية تشكل هذه الموجات.

الشكل (03-06): موجات إليوت (حالة شراء)

نشرة على TradingView.com، مايو 12، 2020 03:57:10 04+ Charif12000

FX:GBPUSD, 1D 1.23307 ▼ -0.00010 (-0.01%) O:1.23317 H:1.23376 L:1.23231 C:1.23307



TradingView

المصدر: من اعداد الطالب بالاعتماد على Trading View

تحليل الشكل (03-06)

من خلال الشكل نلاحظ أن فترة تشكل الأمواج الدافعة الخمسة تبدأ من 13 مارس 2019 الى غاية 03 سبتمبر 2019 أي 143 يوم، أما تشكل الأمواج التصحيحية فبدأ من 03 سبتمبر الى غاية 21 أكتوبر 2019، أي 48 يوم وبالتالي فان الفترة الاجمالية للدورة السعرية لموجات البيوت هي 191 يوم.

ونلاحظ أن بداية الاتجاه النازل من قمة الموجة (1) عند السعر 1.3390 يوم 13 مارس 2019 ليستمر في النزول الى غاية تشكل قاع للموجة (1) عند السعر 1.2870 يوم 25 أبريل 2019، ثم بعد ذلك يدخل السعر في موجة تصحيحية عميقة بدايتا من قاع الموجة (1) الى قمة الموجة (2) والتي هي أقل من القمة السابقة عند سعر 1.3176، ثم يستأنف الاتجاه الرئيسي للموجة الثالثة في الاتجاه النازل الى غاية تشكل القاع (3) عند السعر 1.2760 يوم 31 ماي 2019، ثم بعد ذلك يتجه السعر للأعلى ليشكل قمة الموجة (4) عند سعر 1.2765 يوم 07 جوان 2019، ثم يكمل السعر الاتجاه الرئيسي الى غاية تشكل قاع الموجة (5) عند سعر 1.1960 يوم 3 سبتمبر 2019، حيث تمثل نهاية هذه الموجة فرصة شراء للمستثمرين، ولتأكيد القرار الاستثماري بنسبة عالية ينتظر تشكل شمعة عاكسة للاتجاه (Price action)، وكما هي موضحة في الشكل شمعة الرجل المشنوق أو شمعة بين بار شرائي أندرت البائعين بالخروج من السوق و تحول الاتجاه من هابط إلى صاعد حيث سيطر المشترون على البائعين في السوق وهذا حدث بالفعل حيث تغير الاتجاه من نازل الى صاعد بعد تشكل شمعة الرجل المشنوق، وبالتالي الدخول في الموجات التصحيحية، ونجد أن الموجات التصحيحية الكبرى بدأت من السعر 1.1960 يوم 3 سبتمبر 2019 الى غاية تشكل قمة الموجة (A) عند سعر 1.2580 يوم 20 سبتمبر 2019، ثم بعد ذلك يتجه السعر نحو الأسفل عند السعر 1.2195 يوم 8 أكتوبر 2019 ليشكل القاع (B)، ثم يكمل السعر الاتجاه التصحيحي الصعودي نحو القمة (C) عند السعر 1.3012 يوم 21 أكتوبر 2019 وتمثل القمة (C) بمثابة اعلان عن جني الأرباح والخروج من صفقات الشراء بالنسبة للمستثمرين الذين قاموا بالشراء عند السعر 1.2077 بربح يقدر ب 900 نقطة، ويمكن اعتبار هذه الموجات أنها مثالية ومحترمة لجميع قواعد موجات البيوت التي تم التطرق اليها في المبحث الثالث للفصل الثاني ويمكن أن نثبت صحت القواعد من خلال مايلي:

1- الموجة (2) التصحيحية لم تصل الى قمة الموجة (1).

2- الموجة (3) ليست هي أصغر موجة دافعة من الموجات الثلاث الدافعة.

3- الموجة (4) لم تلامس الموجة (1).

4- ظاهرة التبادل الموجي بين الموجة (2) والموجة (4)، حيث أن الموجة (2) حادة أما الموجة (4) بسيطة.

خامسا: تطبيق موجات اليوت في (حالة البيع)

يمكن اعتبار موجات اليوت في حالة البيع أنها عكس ما تم التطرق اليه في موجات اليوت الشرائية والشكل الموالي يوضح ذلك:

الشكل (03-07) موجات اليوت البيعية

نشرة على TradingView.com , مايو 12, 2020 03:51:25 04+ Charif12000

FX:GBPUSD, 1D 1.23291 ▼ -0.00026 (-0.02%) O:1.23317 H:1.23376 L:1.23231 C:1.23291



TradingView

المصدر: من اعداد الطالب بالاعتماد على Trading View

تحليل الشكل (03-07)

من خلال الشكل نلاحظ أن فترة تشكل الأمواج الدافعة الخمسة تبدأ من 03 سبتمبر 2019 إلى غاية 13 ديسمبر 2019 أي 101 يوم، أما تشكل الأمواج التصحيحية فبدأ من 13 ديسمبر إلى غاية 28 فيفري 2020، أي 77 يوم وبالتالي فإن الفترة الاجمالية للدورة السعرية لموجات اليوت هي 178 يوم، ونلاحظ بأن موجات اليوت في حالة البيع كانت أقل وقت من موجات اليوت في حالة الشراء.

ونلاحظ أن بداية الاتجاه الصاعد من قاع الموجة (1) عند السعر 1.3390 يوم 03 مارس 2019 ليستمر في الصعود الى غاية تشكل قمة الموجة (1) عند السعر 1.2581 يوم 20 سبتمبر 2019، ثم بعد ذلك يدخل السعر في

موجة تصحيحية عميقة بدايتا من قمة الموجة (1) الى قاع الموجة (2) والتي هي أقل من القاع السابق عند سعر 1.2188، ثم يستأنف الاتجاه الرئيسي للموجة الثالثة في الاتجاه الصاعد الى غاية تشكل القمة (3) عند السعر 1.3010 يوم 21 أكتوبر 2019، ثم بعد ذلك يتجه السعر للأسفل ليشكل قاع الموجة (4) عند سعر 1.2764 يوم 08 نوفمبر 2019، ثم يكمل السعر الاتجاه الرئيسي الى غاية تشكل قمة الموجة (5) عند سعر 1.3506 يوم 13 ديسمبر 2019، حيث تمثل نهاية هذه الموجة فرصة بيع للمستثمرين، ولتأكيد القرار الاستثماري بنسبة عالية ينتظر تشكل شمعة عاكسة للاتجاه (Price action)، وكما هي موضحة في الشكل شمعة (بين بار بيعي) أذرت المشتريين بالخروج من السوق و تحول الاتجاه من صاعد إلى هابط حيث سيطر البائعون على المشتريين في السوق حيث تغير الاتجاه من الاتجاه صاعد الى الاتجاه النازل بعد تشكل هذه الشمعة، وبالتالي الدخول في الموجات التصحيحية الكبرى، ونجد أن الموجات التصحيحية الكبرى بدأت من السعر 1.3506 يوم 13 ديسمبر 2019 الى غاية تشكل قاع الموجة (A) عند سعر 1.2907 يوم 23 ديسمبر 2019، ثم بعد ذلك يتجه السعر نحو الأعلى عند السعر 1.3284 يوم 30 ديسمبر 2019 ليشكل القمة (B)، ثم يكمل السعر الاتجاه التصحيحي الرئيسي نحو القاع (C) عند السعر 1.2725 يوم 28 فيفري 2020 ويمثل تشكل القاع (C) بمثابة اعلان عن جني الأرباح والخروج من صفقات البيع بالنسبة للمستثمرين الذين قاموا بالبيع عند السعر 1.3328 بربح يقدر ب 595 نقطة، ويمكن اعتبار هذه الموجات أنها مثالية ومحترمة لجميع قواعد موجات اليوت التي تم التطرق اليها في المبحث الثالث للفصل الثاني ويمكن أن نثبت صحت القواعد من خلال مايلي:

1- الموجة (2) التصحيحية لم تصل الى قاع الموجة (1).

2- الموجة (3) ليست هي أصغر موجة دافعة من الموجات الثلاث الدافعة.

3- الموجة (4) لم تلامس الموجة (1).

4- ظاهرة التبادل الموجي بين الموجة (2) والموجة (4)، حيث أن الموجة (2) حادة أما الموجة (4) عرضية

خلاصة الفصل:

إن عملية الاستثمار في العملات تتطلب الإلمام بالبيانات الاقتصادية للعملة المراد الاستثمار فيها، غير أن هذا وحده لا يكفي لتحقيق أفضل المكاسب، فالمستثمر الرشيد يسعى لتحقيق أكبر قدر ممكن من المكاسب بأقل التكاليف، ولهذا يتطلب الأمر بالإضافة إلى الإلمام بالبيانات الاقتصادية للعملة تحديد التوقيت المناسب للاستثمار فيه، والذي يمكن تحديده من خلال تطبيق أدوات التحليل الفني، وتتبع السلوك السعري للسوق، ذلك أن ارتفاعه يؤدي إلى ارتفاع الأسعار بشكل عام بسبب الإقبال الكبير على الشراء، وانخفاضه يؤدي إلى الإقبال على البيع وبالتالي انخفاض الأسعار.

وقد حاولنا من خلال هذا الفصل اختبار دور التحليل الفني في اتخاذ قرار الاستثمار لزوج عملة الجنيه الإسترليني /الدولار الأمريكي، حيث قمنا في مرحلة أولى باستخدام مجموعة من النماذج السعرية للتحليل الفني التي تمكننا من الحكم على مدى قدرة التحليل الفني في توقع الأسعار في المستقبل وبالتالي الحكم على دوره في اتخاذ القرار الاستثماري السليم في الوقت المناسب، ومن بين هذه النماذج استخدمنا نموذج رأس وكتفين والمثلث المتماثل ونموذج العلم، وفي الأخير تطرقنا إلى التحليل الموجي لموجات اليوت.

بالنسبة للنماذج السعرية فبالرغم من أن إشارات الشراء والبيع التي يعطيها كثيرة وصحيحة إلا أنها ليست بالدقة الكافية التي يمكن الاعتماد عليها، لذلك من الأفضل عدم استخدام هذه النماذج السعرية بشكل منفرد بل يجب دمج هذه النماذج مع أشكال الشموع اليابانية لتعطي إشارات قوية وهذا ما يسمح بتأكيد القرار الاستثماري وترشيده وتجنب الخسارة. بينما التحليل الموجي لموجات اليوت فقد أعطى نتائج ممتازة كونه ولد إشارات صحيحة وفي الوقت المناسب حيث ولد إشارات شراء وبيع عند نهاية الموجة الخامسة، والتي يعقبها الموجات الثلاث التصحيحية الكبرى.

أكدت هذه النتائج صحة النماذج السعرية وموجات اليوت للتحليل الفني وعلى أن هذا الأخير له القدرة على تحديد الوقت المناسب للاستثمار في العملات، وبالتالي فالتحليل الفني يلعب دور جد هام في اتخاذ قرار الاستثمار في العملات وترشيده، من خلال مساعدته في توقع اتجاهات الأسعار مستقبلاً، ومن ثم اتخاذ قرار الشراء عند وصول الأسعار إلى أدنى مستوى لها، واتخاذ قرار البيع عند وصول الأسعار في أعلى مستوى لها.

الخاتمة العامة

دراستنا لموضوع تأثير استعمال التحليل الفني على اتخاذ القرار الاستثماري في السوق الدولي للعملات الأجنبية، سمحت لنا بدراسة العلاقة بين ثلاث متغيرات تتمثل في أدوات التحليل الفني، القرار الاستثماري واتجاه حركة سعر زوج عملتين أجنبيتين فوق أرضية سوق العملات الدولي، فالقرار الاستثماري هو متغير تابع لنوع التحليل الفني، وسعر زوج عملتين هو ناتج عملية اتخاذ القرارات الاستثمارية على الزوج، أما اختلاف النماذج السعرية فهو نتيجة جلسة التداول على الزوج خلال الفترة المحددة. باعتبار أدوات التحليل الفني وسيلة في يد المستثمر لرصد حركة السعر لزوج عملتين في الماضي والتنبأ باتجاه حركته في المستقبل من أجل الرفع من فرص جني الأرباح من السوق الدولي للعملات الأجنبية.

1- نتائج واختبار صحة الفرضيات:

وحسب ما توصلت اليه الدراسة فإن نتائج اختبار الفرضيات جاءت على النحو التالي:

1- يرتبط مفهوم سوق العملات الأجنبية كغيره من الأسواق بكونه المكان الذي يلتقي فيه البائعون والمشترون للتعامل في سلعة معينة، وتمثل أزواج العملات هي السلعة التي يتم التعامل بها بسوق العملات الأجنبية مثلها مثل الأوراق المالية المختلفة كالأسهم، السندات، المشتقات المالية،... وهو ما يعني صحة الفرضية الأولى.

2- يقصد بالتحليل الفني هو عملية رصد معطيات الماضي للسوق (الأسعار التاريخية، حجم التداول، تاريخ التداول، أعلى سعر، أدنى سعر...)، وصب تلك المعلومات عادة في أشكال بيانية بهدف اكتشاف نمط لحركة الأسعار يمكن من خلالها التنبؤ بحركة الأسعار مستقبلا أي معرفة ما إذا كانت ستتجه نحو الارتفاع أو نحو الانخفاض، وبالتالي تحديد التوقيت المناسب لاتخاذ القرار الاستثماري إما بالشراء إذا تم التنبؤ بأن الأسعار سترتفع مستقبلا، والعكس في حالة البيع وهو ما يعني صحة الفرضية الثانية.

3- تؤكد نتائج الدراسة التطبيقية صحة الفرضية الثالثة، يساعد التحليل الفني على اتخاذ القرار الاستثماري وترشيده، فمن خلال التحليلات على زوج GBPUSD محل الدراسة تبين أن النتائج المتوصل لها نفسها. حيث استطعنا التنبؤ بحركة سعر الجنيه الاسترليني سواء نحو الانخفاض أو نحو الارتفاع، وبالتالي تمكنا من الوصول إلى التوقيت المناسب لعملية الشراء والبيع، وذلك للحصول على أعلى عائد الناتج عن الفرق بين سعر الشراء وسعر البيع، وبأقل التكاليف حيث أن استخدام التحليل الفني لا يتطلب تكاليف مرتفعة للبحث عن المعلومات وتحليلها من قبل المتخصصين فقط يكفي تتبع حركة الأسعار في الماضي.

2- نتائج البحث

توصلت الدراسة لمجموعة من النتائج نذكر منها :

- 1- تعتبر أدوات التحليل الفني صالحة للتنبأ باتجاه حركة أسعار العملات الأجنبية في السوق الدولي؛
- 2- يسمح التحليل الفني بقراءة نفسية و سلوك المستثمرين في السوق؛
- 3- تساعد أدوات التحليل الفني بتحديد الدعوم و المقاومات، الأمر الذي يمكنهم من استهداف نقاط الدخول و الخروج؛
- 4- يؤدي الالتزام بقواعد الاستثمار النزيهة و احترام الاتجاه العام للسعر إلى استقرار المستثمرين في السوق و بالتالي الرفع من فرص تحقيق الربح و نمو الدخل؛
- 5- يستفيد المستثمرون في العملات الأجنبية من الاتجاه الصاعد و الاتجاه الهابط للسوق في إبرام الصفقات، إلا أن التذبذب الشديد لحركة أسعار العملات الأجنبية يجعل من السوق الدولي للعملات الأجنبية سوقاً كثير الفرص و في نفس الوقت شديد المخاطر؛

3- التوصيات:

- 1- ينبغي استعمال الشموع اليابانية مع باقي أدوات التحليل الفني و الأساسي لزيادة الاحتمالية في تحقيق الربح؛
- 2- يجب احترام الاتجاه العام للسعر في الدخول في الخروج من خلال شراء الزوج في الاتجاه الصاعد و بيعه في الاتجاه الهابط؛
- 3- يتعين على المستثمرين في السوق الدولي للعملات الأجنبية توفير الجهد الفكري و النفسي المناسبين، مع ضرورة التمتع بالصبر و الانضباط اللازمين؛

4- آفاق البحث

- تناول هذا البحث موضوع التحليل الفني ودوره في اتخاذ قرار الاستثمار بسوق العملات الأجنبية دراسة تطبيقية على زوج (GBPUSD)، إلا أن التحليل الفني حديثاً لم يعد يقتصر استخدامه على الأسهم بل قد بدأ تطبيقه في أسواق العقود المستقبلية وسوق العملات، وهو ما يفتح مجالاً للبحث في هذا الشأن . وبالتالي يمكن اقتراح مجموعة من المواضيع مثل :
- 1- دور التحليل الفني في اتخاذ قرار الاستثمار بالعقود المستقبلية؛
 - 2- دور التحليل الفني في التقليل من مخاطر الاستثمار في البنوك الإسلامية؛
 - 3- التقليل من مخاطر الاستثمار في الأسهم عن طريق الجمع بين التحليل الأساسي والتحليل الفني؛

قائمة المراجع

أولاً- الكتب باللغة العربي

- 1- سامويلسون، بول، الاقتصاد، الأهلية للنشر والتوزيع، ط1، عمان، الأردن، 2001.
- 2- كويل برايان، أسواق العملات الأجنبية، دار الفاروق للنشر والتوزيع، مصر، 2005.
- 3- صادق مدحت، النقود الدولية وعمليات الصرف الأجنبي، دار غريب، القاهرة، 1997.
- 4- الطراد إسماعيل إبراهيم، إدارة العملات الأجنبية، دار وائل للطباعة والنشر، الطبعة 2، عمان، الأردن، 2005.
- 5- خلف، فليح حسن، الأسواق المالية والنقدية، عالم الكتب الحديث، إربد، الأردن، 2006.
- 6- هندي منير إبراهيم، الأوراق المالية وأسواق المال، منشأة المعارف، مصر، 2006.
- 7- الحسيني عرفان تقي، التمويل الدولي، دار مجدلاوي للنشر والتوزيع، عمان، 1999.
- 8- على سعد محمد داود، الإدارة المالية الدولية، دار التعليم الجامعية، الإسكندرية.
- 9- الحسيني عرفان تقي، التمويل الدولي، دار مجدلاوي للنشر، عمان، الأردن.
- 10- على سعد محمد داود، الإدارة المالية الدولية، دار التعليم الجامعية، الإسكندرية، 2011.
- 11- السيد محمد أحمد السيرتي، محمد عزت محمد عزلان، التجارة الدولية والمؤسسات المالية الدولية- البنك الدولي- صندوق النقد الدولي- مؤسسة التنمية الدولية، دار التعليم الجامعي، الاسكندرية.
- 12- مراد طارق، النقود تاريخها وتطورها وأسواقها المالية، دار الراتب الجامعية، بيروت، لبنان.
- 13- الطاهر لطرش، تقنيات البنوك، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2007.
- 14- عبد الحسين جليل عبد الحسن الغالي، سعر الصرف وإدارته في ظل الصدمات الاقتصادية، دار صفاء للنشر والتوزيع عمان -الأردن، 2011.
- 15- حشيش عادل أحمد، العلاقات الاقتصادية الدولية، الدار الجامعية للنشر، الإسكندرية، مصر، 2000.
- 16- مفلح هزاع، التمويل الدولي، منشورات جامعة حلب، سورية، 2007.
- 17- الطراد إسماعيل إبراهيم، إدارة العملات الأجنبية، دار وائل للطباعة والنشر، عمان، الأردن، الطبعة 2
- 18- الحاج علي توفيق والخطيب، عامر علي، إدارة البورصات المالية، دار الإعصار العلمي، عمان، الأردن، 2012.
- 19- شعار نضال، الأسواق المالية وأدواتها، الجندي للطباعة والنشر، حلب، سورية، الطبعة 3، 2006.

قائمة المراجع

- 20- يوسف كافي مصطفى، تحليل وإدارة بورصة الأوراق المالية، الطبعة الأولى 2009، دار رسلان للنشر.
- 21- عبد الغفار حنفي، الاستثمار في بورصة الأوراق المالية، (الدار الجامعية، مصر، 2003-2004)
- 22- عبد المجيد المهيلمي، التحليل الفني للأسواق المالية، شركة البلاغ للطباعة، مصر، طبعة 6، 2004.
- 23- طارق عبد العال حماد، التحليل الفني والأساسي للأوراق المالية، الدار الجامعية، مصر.
- 24- أرشد فؤاد التميمي، الأسواق المالية إطار في التنظيم وتقييم الأدوات، دار اليازوري العلمية، الأردن.
- 25- ألكسندر ديقيدسون، المضاربة في البورصة، (دار الفاروق، مصر، 2006)،

ثانيا- الكتب باللغة الأجنبية

- 1- Dicks. James :**Forex Made Easy 6 Ways to Trade the Dolla** ,Mc Graw- Hill companies, New York, USA, 2004.
- 2- Galant .Mark & Dolan Brian, **Currency Trading for Dummies** ,Wiley Publishing Inc, New jersey, USA, 2007.
- 3- Cheng. Grace7 :**Winning Strategies for Trading Forex**.Publisher: Harriman House; Reprint edition (April 28, 2011), USA.
- 4- Jagerson. John & Hansen. Wade :**Profiting with Forex**
- 5- John J Murphy ,**Technical Analisis of the financial markets** (institute of finance ، london1999).

ثالثا- الأطروحات والرسائل الجامعية

- 1- منال محمد تيسير، العوامل المؤثرة في سوق العملات الأجنبية دراسة تطبيقية على مؤشر الدولار الأمريكي، رسالة ماجستير، جامعة دمشق، كلية الاقتصاد، قسم المصارف والتأمين.
- 2- بودري شريف، تقلبات أسعار الصرف - الدولار والأورو- وأثرها على الاقتصاد الجزائري، مذكرة ماجستير، جامعة حسيبة بن بوعلي - الشلف، 2009.
- 3- صديقي صفية، طرق تحليل وتقييم الأوراق المالية في ظل النظرية المالية السلوكية دراسة تطبيقية على بورصة باريس 2007-2010، مذكرة ماجستير، تخصص علوم تسيير، جامعة قاصدي مرباح، 2011-2012

قائمة المراجع

- 4- هاجر قصوري، قوارطة لبنى، تأثير العوامل السلوكية في تقييم أداء المحافظ المالية دراسة حالة -بورصة باريس للقيم المنقولة- للفترة 2001-2007، مذكرة ماستر، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم تسيير جامعة قلمة، فرع علوم مالية، تخصص مالية المؤسسات، 2012-2013.
- 5- بلجبلية سمية، أثر التضخم على عوائد الأسهم دراسة تطبيقية لأسهم مجموعة من الشركات المسعرة في بورصة عمان للفترة، 1996-2006، مذكرة ماجستير في علوم التسيير، فرع تسيير المؤسسات، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة منتوري قسنطينة، 2009-2010.
- 6- عديلة مريم، استعمال مؤشرات البورصة في تسيير صناديق الاستثمار والمحافظ المالية، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص نقود ومالية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة باجي مختار، عنابة، 2009 2010.
- 7- فاتح مناع، دور التحليل الفني في ترشيد القرار الاستثماري دراسة حالة سوق الأسهم السعودية، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، فرع بنوك وتأمينات، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة منتوري قسنطينة.
- 8- قصوري هاجر، قوارطة لبنى، تأثير العوامل السلوكية في تقييم أداء المحافظ المالية دراسة حالة -بورصة باريس للقيم المنقولة- للفترة 2001-2007، رسالة ماستر، جامعة قلمة، 2012-2013.

رابعاً- المجالات

- 1- إبراهيم شريقي، رفيق بشوندة، تأثير استعمال الشموع اليابانية على سلوك المضاربة في السوق الدولي للعمليات الأجنبية دراسة حالة زوج الجنيه الإسترليني/الدولار الأمريكي، مجلة نماء للاقتصاد والتجارة، العدد الرابع ديسمبر 2018.
- 2- ماجد الجميل من جنيف، 6.6 تريليون دولار تداولات يومية للعمليات العالمية .. والهيمنة للدولار بنسبة 88.3%، مجلة العرب الاقتصادية الدولية، العدد الخامس، سبتمبر 2019.
- 3- هواري سويبي، مجلة الباحث ، أهمية تقييم المؤسسات في اتخاذ قرارات الاستثمار المالي، ورقة، العدد 5

خامساً- المواقع الالكترونية

- 1- الموقع الرسمي للجزيرة على الرابط [/https://www.aljazeera.net/ebusiness/2009/3/29](https://www.aljazeera.net/ebusiness/2009/3/29)
- 2- الموقع الرسمي لشركة trading-secrets على الرابط: <https://trading-secrets.guru>
- 3- الموقع الرسمي لشركة FBS على الرابط: <https://fbs.ae/analytics/guidebooks/what-is-forex-10>

قائمة المراجع

- 4- الموقع الرسمي لشركة **traderfactory** على الرابط:
<https://traderfactory.com/courses/>
- 5- الموقع الرسمي لشبكة المتداول العربي على الرابط:
<https://www.arabictrader.com/ar/news/details/40093>
- 6- الموقع الرسمي لشركة **arincen** على الرابط:
<https://arincen.com>
- 7- الموقع الرسمي لشركة **NSFX** على الرابط:
<https://arabic.pforex.com/trading-education/forex-school>
- 8- الموقع الرسمي لنادي خبراء المال على الرابط:
<https://my.mec.biz/t59566.html>
- 9- الموقع الرسمي لشركة **WAVE** على الرابط:
<https://ewavechart.com/blogger/191>
- 10- الموقع الرسمي لشركة **emaze** على الرابط:
<https://www.emaze.com/@AORZQOFOW/portfolio>
- 11- الموقع الرسمي لشركة **admiralmarkets** على الرابط:
<https://admiralmarkets.com/ar/education/articles/forex-indicators/elliott-waves-theory>
- 12- الموقع الرسمي لشركة **noortrends** على الرابط:
<https://noortrends.ae/>
- 13- موقع <https://sotor.com> تاريخ العملة البريطانية
- 14- موقع <http://www.forexyard.com/fr/horaires-de-marche>

الملخص

يتمثل الهدف الرئيسي لهذه الدراسة في تشكيل إطار مفاهيمي عن سوق العملات الأجنبية أو ما يعرف بسوق الفوركس، والتعرف على أهم المتعاملين 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 العملية كمحاولة للكشف عن تأثير التحليل الفني المستخدم من قبل المستثمرين، على أسعار صرف العملات الأجنبية المتداولة، وذلك من خلال رصد حركة زوج GBP/USD خلال سنة 2019

وخلصت الدراسة إلى أن التحليل الفني كان له دور فعال في عملية اتخاذ قرار الاستثمار في سوق الفوركس، حيث ساعد على تحديد التوقيت المناسب للاستثمار من خلال التنبؤ بحركة الأسعار سواء نحو الارتفاع أو نحو الانخفاض.

وبناء على النتائج المتوصل إليها تم الخروج بمجموعة من التوصيات أهمها : حث المستثمر على الجمع بين التحليل الكلاسيكي والنماذج السعرية مع الشموع اليابانية لتجنب الإشارات المضللة، الاستثمار بكل ثقة وعدم تحديد وقف الربح الى غاية ظهور اشارة انعكاسية للاتجاه، أي عدم وجود نية مسبقة للمستثمر عن مكان وقف الأرباح.

كلمات مفتاحية: سوق الفوركس، التحليل الفني، النماذج السعرية

The main objective of this study is to form a conceptual framework about the foreign exchange market, or what is known as the forex market, to identify the most important dealers in it, and then to shed light on the methods used by traders to forecast the direction of foreign exchange rates in circulation.

After reviewing the various theoretical aspects related to the foreign exchange market, the practical study came as an attempt to reveal the impact of technical analysis used by investors, on the exchange rates of foreign currencies traded, by monitoring the movement of the GBP / USD pair during the year 2019.

The study concluded that technical analysis had an effective role in the investment decision-making process in the forex market, as it helped to determine the appropriate timing for investment by predicting the movement of prices, either upward or downward.

Based on the findings, a set of recommendations were drawn up, the most important of which are: Urging the investor to combine classic analysis and price models with Japanese candlesticks to avoid misleading signals, investing with confidence and not determining the stop of profit until a reversal signal appears for the trend, that is, the investor has no prior intention to place Stop profits.

Key words: Forex Market, Technical Analysis, Price Models