

## الأسواق المالية دراسة لتحركات البيانات للأسواق العملات الأجنبية

د. قابوسة علي . جامعة الوادي

**Abstract:**

Financial market and its various components occupies a prominent role in financing the economic development process and ensure the permanence and continuity, and that including availability of necessary economic contingent cash flows..

In this paper dealt with the foreign exchange market (foreign exchange) as a financial components market will be the study of the global currency movements towards each other because of these movements (exchange rate changes) from the effects of the volume of trade and the balance or imbalance of payments, hence the study of the characteristics and Market Data Batjahath exchange and forecasting through the use of charts is essential.

For this research, the problem revolves around what the impact of foreign currency movements on the balance of payments.

**ملخص :**

تحتل السوق المالية ومكوناتها المختلفة دورا بارزا في تمويل عملية التنمية الاقتصادية وضمان ديمومتها واستمرارها وذلك بما توفره من تدفقات نقدية ضرورية للوحدات الاقتصادية.

وفي هذا الورقة البحثية تناول سوق العملات الأجنبية ( الصرف الأجنبي ) باعتباره أحد مكونات السوق المالية وسيتم دراسة حركات العملات العالمية إزاء بعضها البعض ما لهذه الحركات ( تغييرات أسعار الصرف ) من آثار على حجم التجارة وتوازن أو اختلال موازين المدفوعات، وعليه فان دراسة خصائص ومعطيات سوق الصرف والتنبؤ اتجاهاته من خلال استخدام الخرائط البيانية يعتبر أمرا ضروريا . ولهذا فان المشكلة البحثية تدور حول ما أثر حركة العملات الأجنبية على ميزان المدفوعات

**المقدمة:**

السوق المالية بمكوناتها المختلفة دورا بارزا في تمويل عملية التنمية الاقتصادية وضمان ديمومتها واستمرارها وذلك بما توفره من تدفقات نقدية ضرورية للوحدات الاقتصادية. وفي هذا الورقة البحثية تناول سوق العملات الأجنبية ( الصرف الأجنبي ) باعتباره أحد مكونات السوق المالية وسيتم دراسة حركات العملات العالمية إزاء بعضها البعض لما لهذه

الحركات ( تغييرات أسعار الصرف ) من آثار على حجم التجارة وتوازن أو اختلال موازين المدفوعات، وعليه فان دراسة خصائص ومعطيات سوق الصرف والتنبؤ باتجاهاته من خلال استخدام الخرائط البيانية يعتبر أمرا ضروريا ، ولهذا فان المشكلة البحثية تدور حول:

### ما أثر حركة العملات الأجنبية على ميزان المدفوعات

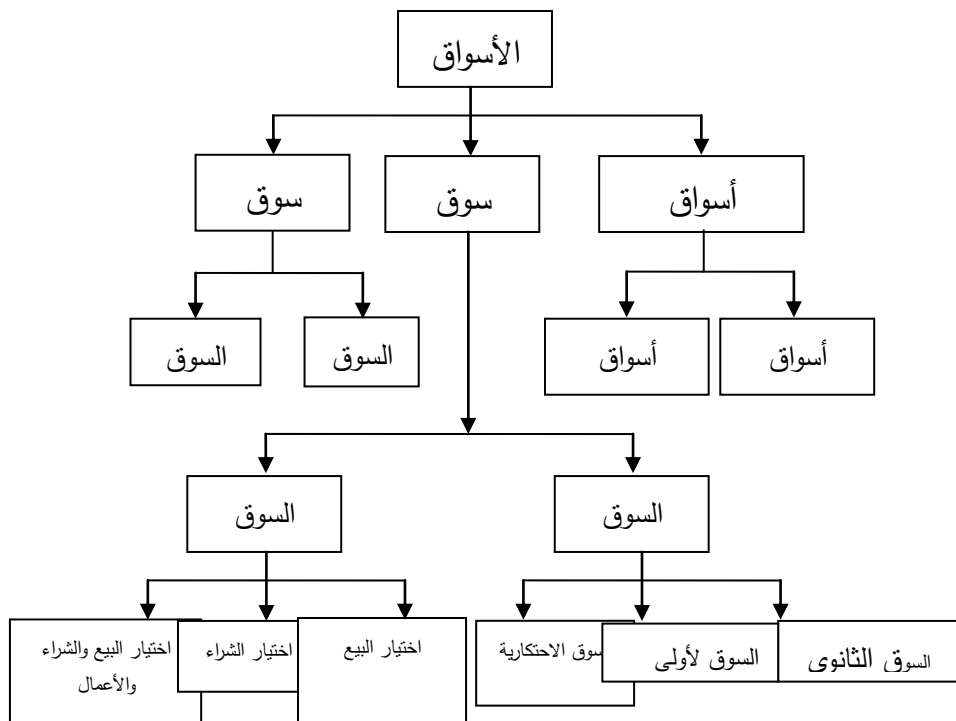
وقد قسمت هذه الورقة البحثية الي العناصر التالية.:

**أولا : تعريف سوق المال :** يمكن تعريف سوق المال بأنها تلك السوق التي تتراوح استحقاقات الأموال فيها سواء من حيث مصادرها أو استخداماتها لمدة سنة أو أكثر وربما تصل إلى عشر سنوات<sup>1</sup>. ويمكن تعريفها أيضا بأنها الآلية التي تجمع المدخرين ( وحدات الفائض) بالمستثمرين ( وحدات العجز) بشكل مباشر أو غير مباشر ، فالسوق المالي هو تنظيم يربط الوحدات الاقتصادية التي يكون إنفاقها الجاري أقل من دخلها الجاري وتبحث عن الأموال لتقابل بها العجز في التمويل<sup>2</sup>. ويتجلى دور السوق المالية وفي كافة النظم الاقتصادية عادة في تسيير توفير الأموال اللازمة لعملية التنمية الاقتصادية والمحافظة على معدلات نموها مستقبلا وذلك من خلال خلق التدفقات النقدية الضرورية ووضعها في خدمة النمو الاقتصادي.

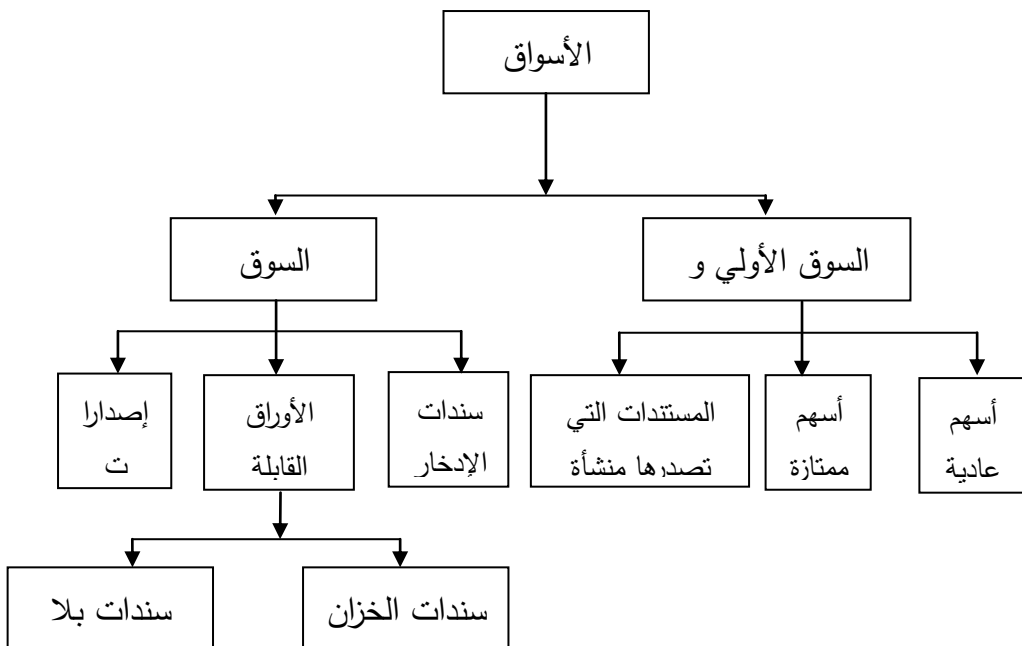
**ثانيا : مكونات سوق المال و أنواعه :** تتشكل السوق المالية من مجموعة من المكونات الأساسية التي لا بد من توفرها لكي تؤدي هذه السوق دورها المطلوب في تجميع رأس المال وتوجيهه لصالح التنمية الاقتصادية في أي بلد، ويمكن تلخيص مكونات سوق المال<sup>3</sup> مما يلي.

- وحدات الفائض (المدخرين) ووحدات العجز(المستثمرين).
  - مجموعة من القوانين والتشريعات واللوائح المنظمة لعمل السوق
  - مجموعة الأوراق المصدرة والمتداولة في السوق
  - الإطار المؤسسي المتخصص والمتكامل لإطلاق السوق
  - الإفصاح المالي وحماية المشاركين في السوق
- أنواع السوق المالية :** يتشكل نظام التمويل المتكامل لأي سوق مالية في أي اقتصاد من الأنواع التالية من الأسواق والشكل التالي يوضح هذه الأنواع .

### شكل (1) : أنواع الأسواق المالية



شكل (2) : الأدوات المستخدمة في أسواق رأس المال



**المصدر :** على قابوسة ،محاضرات في الأسواق المالية وأدواتها ، لمادة أدوات الأسواق المالية، ص6 مطبوعة غير منشورة، 2009

**السوق الأولية :** هي السوق التي يتم التعامل فيها بالأوراق المالية عند إصدارها لأول مرة، أما السوق الثانوية فهي التي يتم التعامل فيها بالأوراق المالية حال بيعها من الجهة التي تصدرها

**السوق الاحتكارية :** يحتكر التعامل فيها بأنواع معينة من الأوراق المالية تصدرها وزارة الخزانة، أو المصرف المركزي.

أما فيما يتعلق بالسوق النقدي فان أهم أدوات السوق<sup>5</sup> هي ما يلي :

#### جدول رقم 1 : أدوات السوق النقدي

نوع الأدوات	مدة الاستحقاق
شهادات القبول المصرفية	90 يوم
أذونات الخزانة	3-12 شهر
الأوراق التجارية	30-270 يوم
اتفاقيات إعادة الشراء	يوم - 6 أشهر
شهادات الإيداع	شهر - 6 أشهر
القروض ما بين المصارف	من يوم واحد - 3 أيام
الكمبيالات و السندات الأذنية	30 - 370 يوم

#### ثالثاً: سوق الصرف الأجنبي :

**ماهيتها وخصائصها :** يعرف سوق الصرف الأجنبي بأنه السوق الذي تباع وتشتري فيه العملات الأجنبية. وبهذا فان العملات الأجنبية هي السلعة الوحيدة التي تباع وتشتري في هذا السوق ويتميز هذا السوق بوصفه أحد الأسواق التي تسودها المنافسة الكاملة وذلك لكون السلعة محل التبادل ( النقود ) تتجانس تجانسا تاما بين جميع وحداتها. فضلا عن أن أسعارها تتماثل بين أرجاء سوق الصرف الواحد أو أسواق الصرف المختلفة عن طريق عمليات التحكيم أو المراجعة Arbitrage<sup>6</sup>.

المعاملات في سوق الصرف الأجنبي : ابتداء يمكن التمييز بين نوعين من أسواق الصرف الأجنبي هما :

1- أسواق الصرف الحاضرة ( الفورية ) Spot Exchange Market وفيها يتم تحديد عملية المبادلة بين عملة وأخرى آنيا وعند الاتفاق على سعر معين

2- أسواق الصرف المؤجلة Forward Exchange Market وفيها يتم تحديد سعر مختلف عن السعر الحاضر حيث يتم الاتفاق على بيع عملة معينة على أن يتم التسليم بعد فترة من الزمن. ويتم في سوق الصرف الأجنبي ثلاثة أنواع من المعاملات هي :

1- المضاربة : وتستند على توقعات المضاربين في مقدار التغيير في المستقبل (الارتفاع أو الانخفاض) في قيمة العملة المراد تبادلها للاستفادة من فروقات سعر الصرف في تحقيق الأرباح

2- المراجحة : تهدف إلى تحقيق الربح عن طريق الاستفادة من فارق السعر بين سوقين أو أكثر

3- موازنة أسعار الفائدة : وهي تلك المعاملات المستندة على الاستفادة من فروقات أسعار الفائدة على ودائع البنوك بين أسواق النقد المختلفة

نظريات تحديد أسعار الصرف الأجنبي : هناك نظريتان مهمتان تحاول كل منهما تفسير آلية تحديد أسعار الصرف وهما :

أولاً : نظرية تعادل القوة الشرائية Purchasing Power Parity قدم هذه النظرية الاقتصادي كوستاف كاسل وملخص هذه النظرية هو أن القيمة الخارجية لعملة دولة معينة إنما يتوقف على المقدرة الشرائية لتلك العملة في السوق المحلية بالنسبة لمقدرتها في الأسواق الخارجية أي على العلاقة بين الأسعار السائدة في الدولة بالنسبة للأسعار السائدة في الدول الأخرى ويمكن صياغة سعر الصرف التوازني تبعاً لهذه النظرية كالآتي<sup>7</sup> :

$$ER = Er \times Pd / Pf$$

ER = سعر الصرف التوازني

Er = سعر الصرف في الفترة المشار إليها

Pd = الرقم القياسي للأسعار المحلية

Pf = الرقم القياسي للأسعار في البلد الأجنبي

ثانيا: **نظرية ميزان المدفوعات (نظرية العرض والطلب)**: تشير هذه النظرية إلى أن سعر الصرف الأجنبي يتحدد بقوى العرض و الطلب في سوق الصرف و يعتمد كل من الطلب و العرض على مجموعة من العوامل هي :

1. زيادة مستوى الدخل.
2. تغير المستوى العام للأسعار
3. التغيرات في الأسعار الفائدة و معدلات الأرباح .
4. التقدم التكنولوجي.
5. التغير في أنماط الاستهلاك و تغير أذواق المستهلكين.

**رابعا:المعطيات المؤثرة بدورات الصعود و الهبوط للعملات** : استعرضنا في بداية البحث بعض المسائل الضرورية المتعلقة بتحديد مفهوم ومكونات أسواق المال ، وسنركز في بحثنا لهذا على جانب من هذا السوق ، أو وهو (سوق الصرف الأجنبي)حيث سنتناول فيه حركات العملات العالمية إزاء بعضها البعض وعليه فإنه من الضروري استعراض أهم المعطيات التي تؤثر عادة في حركات العملات في السوق العالمية ويمكن إيجاز هذه المعطيات بما يلي:

1. **توجهات الأسواق Market trends** : إن العوامل الموجهة للأسواق هي خليط من المعطيات الاقتصادية والسياسية والتكنولوجية والسيكولوجية أيضا وكل واحد من هذه المعطيات له تأثير مختلف حسب الزمان والمكان ، ولكن من المسلم به أن تأثير العوامل الاقتصادية يكون أكبر وزنا وتدمم لمدى أبعد من تأثير العوامل السياسية مثلا حيث يكون تأثيره مباشرا و قويا و لكن مداه الزمني قصير ومؤقت وعادة ما يكون لتوجهات الأسواق ثلاثة مراحل<sup>8</sup> هي :

أ. **المرحلة التراكمية** : وهي المرحلة التي يدخل بها مجموعة متوسطة من المستثمرين إلى السوق عقب انتهاء الأبناء السالبة .

ب. **مرحلة صائدي الفرص**: وهي المرحلة التي يدخل فيها المحترفون من متتبعي الاتجاهات التقنية إلى السوق .

ت. **مرحلة دخول العامة** : وهي المرحلة التي يدخل فيها أعداد كبيرة من المستثمرين إلى السوق بعد انتشار الأبناء الموجبة المشجعة للاستثمار .

2.**دورات الصعود والهبوط للعملات ( Major Cycles )** إن الخليط المعقد من المعطيات السالفة الذكر (الاقتصادية، التكنولوجية، السياسية،... إلخ) ينتج عنه دورات صعود و هبوط

للعملات إزاء بعضها البعض وهذا بدوره يتطلب دراسة متأنية ومتابعة ورصد دقيق لهذه الدورات وهذه المتابعة والرصد تتم عادة من خلال المؤشرات التالية :

1. يجب ربط مؤشرات التحليل التقني وحركات العملات والمعطيات الاقتصادية والسياسية، مثال ذلك متابعة النزاع الاقتصادي /السياسي بين الولايات المتحدة واليابان أو الصين مثلا ، أو متابعة أخبار الوحدة الاقتصادية الأوروبية والعملة الموحدة أو انهيار أسواق رأس المال في جنوب شرق آسيا.

2. يجب مواكبة اتجاه السوق وعدم السباحة ضد التيار (كما يقول المثل)، فعندما تظهر بوادر اتجاه الدولار نحو الصعود فيجب البدء بشراء الدولار والعكس صحيح.

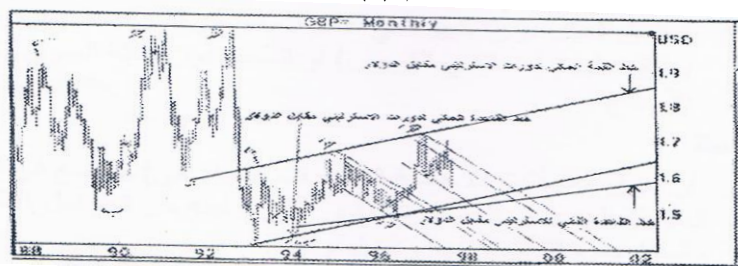
3. إن المؤشرات والأرقام الاقتصادية تؤثر على اتجاهات السوق وهذا يمكن التمييز بين نوعين من التأثيرات هما :

أ.التأثيرات على المدى القصير . ب.التأثيرات على المدى الطويل

حيث أن تحسن الأداء الاقتصادي لبلد ما لا بد وأن تؤتي ثمارها على المدى البعيد بحيث يتحسن مستوى عملة هذا البلد . وهذا ما حدث بالنسبة للدولار للأعوام 1997/1998.

**خامسا: نموذج لدورات الدولار مقابل الجنيه الإسترليني:** يعتبر الجنيه الإسترليني من العملات الأكثر استقرارا أما الدولار والعملات العالمية الأخرى وخاصة بعد خروج بريطانيا وانسحابها من معاهدة الماسترخت في نهاية 1992<sup>9</sup>. فقد خرج الجنيه من مستويات أسعار (1 جنيه = 2 دولار) عام 1992 إلى (1 جنيه = 1.41 دولار) خلال الستة الأشهر الأولى من عام 1993 والشكل رقم (3) يبين نمط دورات الجنيه الإسترليني مقابل الدولار للفترة من عام 1988 حتى عام 1998<sup>10</sup>.

### شكل رقم (3)



نمط دورات

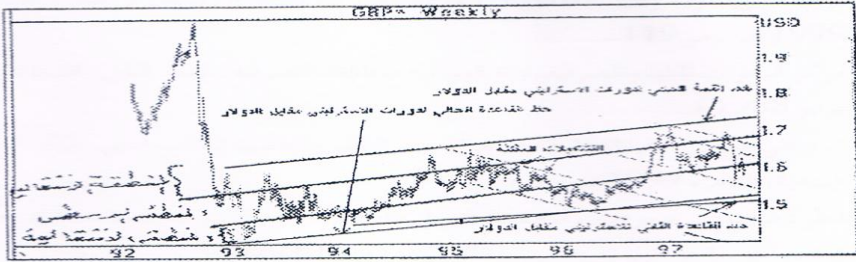
ومن الشكل رقم (3) يتضح ما يلي :

1. تقلص سعة الدورات إلى أقل من النصف بعد انسحاب بريطانيا من نظام آلية الصرف الأوربية في أواخر سنة 1992 ف حيث بلغت الدورة قبل الانسحاب البريطاني حوالي (50) سنت .

2. إن المدة الزمنية لكل دورة هبوطية وصعودية ثانية إلى حد ما (15) شهر تقريبا (و هي الفرق بين أعلى وأدنى مستوى في الدورة الواحدة).

والسؤال الذي يطرح نفسه فيما يتعلق بالجنيه الإسترليني محل دراستنا الحالية . هل يستطيع أن يعود إلى مستوياته السابقة أي (1 جنيه = 2 دولار) كما هو عليه الحال عام 1988 مثلا ؟ والجواب على ذلك ليس بالهين حيث يعتمد الأمر كلية على حال الأوضاع الاقتصادية البريطانية في المدى القصير والطويل ولكن على العموم فإن حالة الاقتصاد البريطاني لم تحتمل جنيه قوى وعليه فإن حركته ستكون على شكل دورات بطيئة مصغرة ومحدود الارتفاع وسيظل الجنيه الإسترليني يقاوم عند خط القاعدة (1.50 دولار) الذي لا يمكن كسره في المدى القصير في حين سيكون خط القمة (1.63 - 1.65) خطا يصعب تجاوزه وهذا هو مستقر عليه في الحال في العام 1998 / 2000.

#### شكل رقم (4)



يبين الدورات الأسبوعية للجنيه الإسترليني مقابل الدولار الأمريكي و فيه يتضح خط القمة والقاعدة كما يوضح الشكل نمط التشكيلات المثلثة التي يرسمها الجنيه مقابل الدولار على المدى البعيد.

ومن الشكل رقم (4) يتبين أن لهذه الدورة خط قمة عند مستوى (1.72) دولار تقريبا مع نهاية 1996 ومطلع عام 1997 ثم بدأت دورة الهبوط للإسترليني لتراوح عند مستويات (1.65) دولار وهذا هو ما أستقر عليه الحال عند منتصف عام 2000



إلا أن السؤال الذي يطرح نفسه أين ومتى يدخل المتعلمون إلى سوق الصرف الأجنبي؟ وفي الحقيقة إذا نظرنا إلى هذه الدورات بتمعن أكثر نستطيع أن نحصر في كل دورة ما يلي :

1. خط قمة الدورة : (وهو أعلى مستوى بلغة الإسترليني مقابل الدولار).

2. خط القاعدة (وهو أدنى مستوى بلغة الإسترليني مقابل الدولار)

3. حصر منطقة الوسط بين خطي القمة والقاعدة . وأهمية المنطقة الوسطى أنها أكثر

انتظاما واستقرارا من غيرها من باقي أجزاء الدورة ويستطيع المتعامل أن يعتمد أسلوب المتاجرة بالمدى المتوسط والطويل مع تحمل مخاطر أقل.

المنطقة الانتقالية : وهي المنطقة المحصورة بين قمة الدورة والمنطقة الوسطى، والمنطقة الوسطى وقاعدة الدورة وفي هذه المنطقة لا يحصل فيها كثير من المتاجرة وتتحرك الأسعار فيها بسرعة كبيرة على شكل بيع سريع للدولار أو شراء سريع للدولار وهذه المناطق هي أخطر مراحل الدورة حيث يكون فارق السعر فيها كبير جدا وتحصل فيها خسائر كبيرة للمتعلمين الذين يسرون عكس التيار وفي هذه المنطقة تلعب التأثيرات السيكولوجية في أسواق المال دورا كبيرا في عمليات البيع والشراء حيث يغتنم من عليهم (صائدي الفرص) أو المحترفون حالة السوق لتحقيق الأرباح.

#### الخاتمة :

1. إذا كانت العوامل ذات التأثير الطويل المدى تحدد خطة القمة والقاعدة تبعا لاتجاهات الدورة الاقتصادية فإن المنطقة الوسطى أو الانتقالية تتأثر بالعوامل القصيرة الأجل (عمليات المضاربة) بقصد تحقيق الأرباح السريعة أن سوق العملات الأجنبية (الصرف الأجنبي).

2. يخضع في اتجاهاته الطويلة المدى أو القصيرة المدى على توليفة من العوامل الاقتصادية ، السياسية ، التكنولوجية والسيكولوجية.

3. إن متابعة ورصد حركات العملات الأجنبية مقابل بعضها البعض يتطلب الانتباه إلى

النقاط التالية :

أ. فهم الدورات التي تسير بها العملات مقابل بعضها البعض على الخرائط البيانية ورصد اتجاهات حركة العملة في الأجزاء المختلفة من كل دورة.

ب. إن فهم الخرائط البيانية لحركات العملات تعمل كمجسمات تحدد لنا انعكاس اتجاه الدورة بشكل رئيسي أو قرب انتهاء مرحلة والانتقال إلى مرحلة أخرى كما أنها تعطي الفرصة للتعامل

(على المدى البعيد) للدخول إلى السوق في المناطق الأكثر أماناً واستقراراً والابتعاد عن المناطق ذات المخاطر الكبيرة مثل (المنطقة الانتقالية).

### قائمة الهوامش والإحالات:

1. عدنان الهندي، ورقة عمل مقدمة إلى ندوة قيام سوق مالية في ليبيا - طرابلس 1994، ص 3.
2. محمد رمضان بوزعكوك، ورقة عمل مقدمة إلى ندوة قيام سوق مالية في ليبيا - طرابلس 1994، ص 2.
3. رسمية قرياقص، الأسواق والمؤسسات المالية، مكتبة الشعاع، القاهرة، 1997، ص 15.
4. نواز الهيتي، مؤيد وهيب، مقدمة في النقود والمصارف والأسواق المالية، طرابلس، الطبعة الثانية، 1999، ص 119.
5. مركز البحوث المالية و المصرفية، مجلة الدراسات المالية والمصرفية، العدد الثاني، السنة السادسة، يونيو 1988.
6. د.سامي عفيفي حاتم، التجارة الخارجية بين التنظير والتنظيم، الكتاب الثاني، ط2، الدار المصرية اللبنانية، القاهرة 1999، ص 26.
7. أنظر، فرانسيس جيرونلام، الاقتصاد الدولي، ترجمة د.محمد عزيز، د. محمد سعيد الفاخوري، منشورات جامعة قاريونس - ليبيا 1991، 202-207.
8. عطية المهدي الفيتوري، الاقتصاد الدولي، منشورات مركز البحوث الاقتصادية، بنغازي - ليبيا 1988.
8. Jon J-Murphy, Technical Analysis of the Future Markets, New York, P 77, 1994.
9. البنك البريطاني العربي التجاري (BACB)، تقرير حول الاقتصاد والوحدة النقدية اليورو، 1997، ص 5.
10. نصر الصالح أبو الرب، التحاليل التقنية للمعلومات والخرائط البانكية أداة ضرورية للتعامل مع أسواق المال، الحلقة (4)، جريدة الرأي الأردنية، 8/ 1997/9.