

الفصل التاسع

مؤشرات قياس حالة السوق

مقدمة عن بحثنا مؤشرات قياس حالة السوق:

يستخدم المحللون في سوق الأوراق المالية عدة طرق للوصول إلى الوضع السليم لسوق المال وعادة ما ينطلقون من دراسة الاقتصاد الوطني - المتغيرات الاقتصادية الكلية - كالادخار والاستهلاك والاستثمار والإنتاج وظروف العرض والطلب والاستيراد والتصدير وسعر الفائدة وعرض النقود وسعر الصرف، بهدف التعرف على حقيقة الوضع الاقتصادي وتوجهات الاقتصاد الوطني.

إن دراسة حالة السوق من اتجاهات الصعود أو الهبوط تفسر للمضاربين الزمن الذي يمكن الدخول فيه وإجراء عمليات المضاربة، كما توضح للشركات وجود بوادر أزمة مالية أو اتجاه السوق نحو التفاؤل وبالتالي على أصحاب الشركات والإدارة العامة اتخاذ الإجراءات اللازمة تجاه كل موقف.

أولاً - مفهوم المؤشر:

* يقيس المؤشر التغيرات الطارئة على قيمة الأسهم خلال فترة زمنية معينة « سنة - شهر - أسبوع ... »

* عادة ما تأخذ المؤشرات مجموعة من الأسهم وتعتبرها عينة تمثل السوق في حين تأخذ إدارة البورصة الرقم القياسي للأسعار الذي يقيس حالة السوق الكاملة.

* حيث: الرقم القياسي للأسعار هو سلسلة من الأرقام تعبر عن التغيرات التي تلحق بظاهرة معينة خلال فترة زمنية أو فترات متلاحقة بالنسبة لما كانت عليه الظاهرة خلال فترة معينة؛ أو هو بيان عددي يظهر نسبة التغير المئوية في ظاهرة من الظواهر بالقياس بما كانت عليه في فترة معينة.

* "مؤشر البورصة": " هو مؤشر إحصائي رياضي يقيس تغيرات أسعار الأسهم خلال فترة زمنية معينة مقارنة بما كانت عليه في وقت آخر".

↑ للمؤشر مجموعة من الخصائص أهمها:

- ✓ يأخذ المؤشر عينة من الأسهم التي تمثل البورصة بشكل دقيق وعادة ما يأخذ 30 سهماً مثل مؤشر داو جونز أو 500 سهم مثل مؤشر ستاندر أند بور وغيرها.
- ✓ يأخذ المؤشر إما أسعار الأسهم ويقسمها على العدد أو قيمة مجموعة الأسهم الداخلة ويقسمها على أسعارها في فترة سابقة (قيمة كلية للأسهم أو الشركات الداخلة في العينة).

✓ يعالج المؤشر العينة بطريقة إحصائية إما الوسط الحسابي أو الوسط الهندسي بحيث نصل إلى إمكانية المقارنة.

✓ يأخذ المؤشر الكلي قيمة البورصة كاملة، كل ما يدخل من أسهم في فترة زمنية ويقارنها بالقيمة في فترة الأساس للتعرف على التغيرات الطارئة على السوق وهذا المؤشر يحدد الخسارة التي يمكن أن تلحق بالسوق في حالات الانهيار أو الأرباح في حالات الصعود.

ثانياً- أهداف المؤشرات:

يستطيع المؤشر الإحصائي قياس حالة السوق والتعبير عنها، فإذا كانت مرتفعة معنى ذلك تتجه السوق نحو الصعود ولا بد من الدراسة ومعرفة أسباب الارتفاع، وكذلك في حالات الهبوط.

تؤدي المؤشرات إلى الأهداف التالية:

(١) التعرف على مستوى الأسعار للأوراق المالية في السوق بصفة عامة أو بالنسبة لصناعة معينة كما ويساعد المستثمرين على تحديد حجم توقعاتهم وتحديد قرارات البيع والشراء في الوقت المناسب.

(٢) قياس كفاءة أسواق رأس المال ومن ثم قياس كفاءة استقرار الحالة الاقتصادية والنشاط الاقتصادي للدولة نظراً لوجود علاقة مباشرة بين مؤشر السوق وبين معدل النمو الاقتصادي ومعدل نمو الدخل القومي.

(٣) مد المستثمرين بقاعدة عريضة من المعلومات الأساسية عن السوق التي تشكل الأساس لقرارات الاستثمار وتحريك محافظ الأوراق المالية الخاصة بهم وتحديد كفاءة مدير الاستثمار الذي يدير المحفظة.

(٤) تقييم أداء الأوراق المالية المختلطة صعوداً أو هبوطاً ويعبر المؤشر عن حالة السوق الفورية الحاصلة في البورصة وهل تستجيب الأسعار للمعلومات الواردة إلى السوق وبذلك تكمن كفاءة السوق؟

(٥) توجه المضاربين والمستثمرين نحو الاستثمارات الأفضل لمخدراتهم وأموالهم استناداً للأسعار وحالات الهبوط أو الصعود، ويدفعهم لتحديد حجم المخاطر ودراسة إمكانية تلافيها بحيث تزداد درجات الأمان للاستثمارات.

(٦) إمكانية المقارنة مع أسواق أخرى والتنبؤ بالحالات السيئة قبل حدوثها واتخاذ العديد من الإجراءات التي تخفض حجم الأزمة القادمة.

ثالثاً - مؤشرات البورصة:

تستخدم بورصة "وول ستريت" في نيويورك في الولايات المتحدة الأمريكية ثلاثة مؤشرات وهي:

1- مؤشر داو جونز الصناعي ويرمز له DJIA .

2- مؤشر ستاندر أندبور 500 ويرمز له S & P 500.

3- مؤشر سوق أسهم نيويورك ويرمز له NYSE.

أولاً - مؤشر داو جونز الصناعي:

❖ هو أقدم المؤشرات في العالم وأشهرها.

❖ تم تأسيسه من قبل شارل هنري داو والذي سُمي باسمه عام 1884.

❖ بدايةً كان يقوم المؤشر على 9 أسهم شركات صناعية، ومن ثم ارتفع إلى 12 سهماً في عام

1898، ثم إلى 20 سهم 1916، ثم إلى 30 سهماً في عام 1928 ومنذ هذا التاريخ

استقر على 30 سهم بمعدل سهم لكل شركة.

❖ يأخذ المؤشر أسهم 30 شركة صناعية تتسم بالضخامة والعراقة وزيادة عدد المساهمين

وزيادة حجم الإنتاج والشهرة المحلية والعالمية للشركة.

بحيث أن تحركات السوق لأسعار الأسهم تعكس حالة معينة ويمكن الحكم عليها بشيء

معين.

مثال:

لدينا خمس شركات تعمل في سورية وقدرت أسهمها في 2005/1/1 فكانت كما يلي:

(١) شركة سيرينل 515 ليرة "سعر السهم"

(٢) شركة فنادق الشام 1550 ليرة

(٣) شركة الزيوت الأهلية 750 ليرة

(٤) شركة النماء للصناعة 560 ليرة

(٥) شركة النقل الوطنية 1000 ليرة

الحل:

$$\frac{\text{أسعار السهم}}{\text{عدد الأسهم}} = م$$
$$\frac{1000+560+750+1550+515}{5} =$$
$$\frac{4375}{5} = 875 \text{ نقطة}$$

فإذا فرضنا أن سعر سهم شركة الزيوت الأهلية قد ارتفع إلى 950 ليرة وأن سعر سهم شركة النقل قد انخفض إلى 950 ليرة وأن سعر السهم لشركة فنادق الشام قد ارتفع إلى 1600 ليرة فما هي قيمة المؤشر الجديدة !!!؟

الحل:

$$\frac{950+950+1600+515+560}{5} =$$

$$915 = \frac{4575}{5}$$

أي مقدار الزيادة = 915 - 875 = 40 نقطة.

إن زيادة الأسعار لبعض الأسهم خلال شهر أو شهرين منذ بداية السنة قد أدى لزيادة مقدارها 40 نقطة.

❖ لكل مؤشر مساوئ ومحاسن:

الانتقادات الموجهة لمؤشر داو جونز الصناعي:

❑ يأخذ مؤشر داو جونز 30 شركة صناعية فقط وهي من كبار الشركات المسجلة في بورصة نيويورك، لكن عدد الشركات قد ازداد ليصل في عام 2004 إلى 1700 شركة مساهمة وبالتالي لا يمثل إلا 30% من الشركات المسجلة في السوق من حيث العدد. أما من حيث القيمة فإن قيمة مؤشر داو جونز الصناعي تمثل 23 % من القيمة الإجمالية للشركات المسجلة في البورصة في نيويورك.

❑ لا يعطي مؤشر داو جونز وزناً معيناً لأسهم الشركات الكبيرة حيث يدخل السهم بقيمته فقط فالشركة الكبيرة تمثل بقيمة سهمها والشركة الصغيرة تمثل بقيمة سهمها وبالتالي لا يعدّ مؤشراً على قوة المنشأة وإيراداتها.

❑ لا يجري تعديل المؤشر في حالة إصدار أسهم مقابل توزيعات إذا كانت الأسهم المصدرة تقل عن 10% من مجموع أسهم المنشأة على الرغم من أن تلك الإصدارات الصغيرة قد بلغت في أحد السنوات في بورصة نيويورك ما يعادل 19% من إجمالي التوزيعات المعلنة، لذلك يجب على المؤشر حصر التوزيعات لكي لا تؤثر على المؤشر.

❑ تتأثر المحفظة بالمؤشر ولا توجد طريقة معينة لحساب أثر المؤشر على المحفظة إلا إذا قام المستثمر ببيع الأسهم التي تم اشتقاقها وهذا لا يحصل في الواقع العملي.

ثانياً - مؤشر ستاندر آند بور 500:

تعود تسمية هذا المؤشر إلى الشركة الأمريكية ستاندر آند بور Standard And Poor التي قامت في عام 1923 بنشر مؤشر يضم 233 سهماً للشركات المسجلة في بورصة نيويورك ثم قسمت هذه الشركات إلى 26 زمرة ثانوية وشكلت لكل زمرة مؤشراً خاصاً بها لكنه تبين أن هذا المؤشر له بعض الصعوبات لذلك عدلت المؤشر في عام 1957 ليشمل 500 شركة موزعة كما يلي:

☆ - 425 شركة صناعية.

☆ - 15 شركة نقل.

☆ - 60 شركة مرافق.

وفي تموز 1967 عدل المؤشر والمركب ليشمل الشركات التالية:

(١) - 400 شركة صناعية.

(٢) - 20 شركة نقل.

(٣) - 40 شركة مرافق.

(٤) - 40 شركة مالية "بنوك وشركات تأمين".

❖ اختارت الشركة "ستاندر آند بور" الفترة بين عامي 1941 - 1943 وسمتها فترة الأساس Base Period واستخدمت القيمة السوقية لكل شركة Market Value والتي

تحسب بضرب عدد أسهم الشركة المطروحة في السوق بسعر السهم.

إذاً: يقوم مؤشر ستاندر آند بور 500 على أساس القيمة السوقية للشركات

عدد الأسهم × السعر السوقي = القيمة السوقية للشركة.

أي أن المؤشر يأخذ قيمة الأسهم ويضربها بالسعر فيصل إلى القيمة السوقية للشركة فيعكس بهذه الطريقة إمكانيات الشركة كاملة.

"إن هذين المؤشرين أهم المؤشرات العالمية وهي المؤشرات التي تحدت عنها الدكتور أما المؤشرات الأخرى لم يتطرق إليها إلا بشكل بسيط جداً".

والآن سنتطرق إلى المؤشرات الأخرى:

☆ مؤشر ناسداك:

← تأسس عام 1971 من خلال شبكة كمبيوترات مرتبطة ببعضها البعض.

← يعرف مؤشر ناسداك: بأنه مؤشر إحصائي يضم مجموع القيم السوقية للشركات الأمريكية والأجنبية المدرجة في السوق.

م = مجموع أسهم الشركات المتخصصة × أسعار الأسهم.

☆ مؤشر فايننشال البريطاني:

- ◀ ظهر مؤشر فايننشال في سوق لندن.
- ◀ بلغت رساميل الشركات البريطانية المسجلة في بورصة لندن حوالي 890 مليار دولار، وبلغ عدد الشركات حوالي 1915 شركة بريطانية وحوالي 541 شركة أجنبية.

$$م = \frac{\text{قيمة الأسهم}}{\text{عدد الأسهم}}$$

☆ مؤشر نيكاي الياباني:

- ◀ يعتبر من المؤشرات الهامة في أسواق المال العالمية.
- ◀ سمّي بورصة طوكيو "كابوتوشو" وهي من أشهر البورصات الآسيوية فقد بلغ عدد الشركات المسجلة في البورصة 1641 شركة يابانية وحوالي 125 شركة أجنبية بلغت رساميل الشركات اليابانية حوالي 2273 مليار دولار. وتعتبر ثاني أكبر بورصة في العالم بعد بورصة "ول ستريت".
- ◀ يقيس مؤشر نيكاي أسهم 225 شركة كبرى في سوق طوكيو تمثل حوالي 70%.

$$م = \frac{\text{مجموع أسعار الأسهم} \times \text{عدد الأسهم الحالية}}{\text{مجموع أسعار الأسهم} \times \text{عدد أسهم سنة الأساس}}$$

☆ مؤشر داكس الألماني:

- ◀ تعتبر بورصة فرانكفورت من البورصات الهامة في أوروبا.
- ◀ بلغت قيمة الأسهم المسجلة في فرانكفورت حوالي 793 مليار دولار. سجل فيها حوالي 665 شركة ألمانية وحوالي 578 شركة أجنبية.
- ◀ يقيس التغيرات في أسعار هذه الأسهم فهو وسط حسابي لأسعار هذه الأسهم الداخلة في المؤشر.

☆ مؤشر حجم التداول:

- ◀ م = عدد الأسهم المتداولة × قيمها.
- ◀ يعبر المؤشر العام في البورصة عن قيمة الأسهم للشركات الداخلة في المؤشر كما ويعبر عن المؤشر عند ارتفاع القيمة السوقية للشركات خاصة إذا كان المؤشر يقيس تغيرات قيمة جميع الشركات.

ملاحظات:

- 1) نلاحظ أن أهم مؤشرين هما:
 - ❖ مؤشر داو جونز: والذي يعتمد على سعر الأسهم ويكون المتوسط الحسابي للأسعار.

❖ مؤشر ستاندر أند بور: والذي يعتمد على القيمة السوقية للأسهم ويعتمد على الرسملة السوقية " رأس مال الشركات المأخوذة " .

(2) ذكر الدكتور انتقادين مختلفين عمّا في الكتاب لمؤشر داو جونز:

❖ التحيز للشركات الضخمة والكبيرة وعدم الأخذ بعين الاعتبار الشركات الصغيرة.

❖ إن نسبة 30 % من الشركات لا تمثل سوقاً كاملاً.

^ ^
—