



الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية
وزارة التعليم العالي والبحث العلمي
جامعة الشهيد حمه لخضر بالوادي

كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير
قسم العلوم الاقتصادية

مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة ماستر أكاديمي
ميدان العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير
الشعبة: علوم اقتصادية
التخصص: بنوك

التداول الإلكتروني للعملات ودوره في توسيع
الاقتصاد الافتراضي
دراسة الحالة سوق الفوركس Forex

إشراف الدكتور:

هشام غري.

إعداد الطالبان:

- عبد اللطيف حامدي.
- محمد الصالح الأشهب.

لجنة المناقشة

رئيسا	أستاذ محاضر صنف - أ - بجامعة حمه لخضر بالوادي	فوزي محيري
مشرفا ومقررا	أستاذ محاضر صنف - ب - بجامعة حمه لخضر بالوادي	هشام غربي
مناقشا	أستاذ مساعد صنف - أ - بجامعة حمه لخضر بالوادي	إبراهيم قعيد
مناقشا	أستاذ مساعد صنف - أ - بجامعة حمه لخضر بالوادي	عمر عطالله

السنة الجامعية: 2016/2015

الإهداء

الحمد لله الذي بنعمته تم الصالحات ، شيء جميل أن يسعى الإنسان إلى النجاح فيحصل عليه ولكن
الأجل أن يتذكر من كان السبب في ذلك .

أهدي ثمرة جهدي إلى :

الذي يحقق له قلبي باستمرار ضياء قلبي ونور بصري (محمد رسول الله صل الله عليه وسلم)

إلى من ربط الله طاعتهما بالجنة ، من أحبهما حبا عميقا كالبحر متسعا كالفضاء

إلى نبع الحنان وبحر الأمان التي رافقتي دعواتها دائما إلى التي لو أفنيت عمري لأرضيها لما وفيت حقها "
أمي الغالية" .

إلى من تعب وضحي من أجلي ، إلى الذي سهل لي طريق العلم والمعرفة وعلمني الصبر والثبات و
حب الخير "أبي العزيز"

إلى إخوتي وأخواتي الأعزاء كل واحد باسمه .

إلى أعز أصدقائي وإلى رفيق الدرب لطفي .

إلى كل الأهل والأقارب والجيران .

إلى كل من أذكرهم بقلبي ولم أذكرهم بقلمتي .

إلى أساتذتي الأعزاء ومعلمي في كل الأطوار "حفظهم الله وبارك فيهم"

إلى كل دفعة ماستر بتوك 2016

محمد الصالح الأشهب

الإهداء

﴿ وَقُلْ رَبِّ ارْحَمْهُمَا كَمَا رَبَّيْنِي صَغِيرًا ﴾ (الإسراء - الآية 24)

رمزا العطاء والحنان ... للذين تعبوا وسهروا على تربيته وتعليمي ... وضحايا لأجلي بالغالي والنفيس ... ولم أوفهما حقهما...

❖ إلى أخوتي ... أخواتي ... رموز الوفاء والتواصل ... الغاليين على قلبي ...
أسأل الله أن يحفظهم جميعا ويرعاهم ويجعلهم ذخرا لأمتنا ...

❖ إلى كل من ساهم في هذا العمل من قريب أو بعيد ...
❖ إلى كل الأصدقاء والزملاء ...

إلى كل هؤلاء أهدي هذا العمل راج من المولى عز وجل، أن يجعله خالصا لوجهه الكريم، وأن ينفعنا به، وأن يتجاوز عن الأخطاء والزلات.

والله من وراء القصد وهو الهادي إلى سواء السبيل.

عبد اللطيف حامدي

شكر وتقدير

الحمد لله حمد الشاكرين والصلاة والسلام على سيد الأولين والآخرين وإمام المربين وقُدوة العالمين محمد ﷺ وعلى آله وصحبه أجمعين، فأحمد الله على أن وفقنا على إنجاز هذا البحث فضلاً منه وكرماً، فله الحمد والشكر أولاً وأخيراً، ظاهراً وباطناً.

وبعد :

عرفانا بالجميل نتقدم بكل معاني الشكر والتقدير إلى كل من قدم لي يد العون والمساعدة والتشجيع والتحفيز ولو بنصيحة، ولا مناص من التنويه بكل دعم تلقّيته بالأخص من:

❖ الوالدان الكريمان حفظهم ربنا ومتعمهم سبحانه بالصحة والعافية، ورعاهم وأدخلهم فسيح جنانه -بمنه وكرمه- واللذين لم ييخلوا بالدعاء والعون والتشجيع.

❖ كذلك أختوتنا وأخواتنا الأحبة اللذين كانوا مصدر سند لنا ودعم -بعد الله سبحانه وتعالى- طيلة إنجازنا للمذكرة، واعترافاً بالجميل نتقدم بالشكر المليء بالعرفان إلى أفراد أسرتنا العزيزة خاصة عن كل عطاء وصنيع قدموه لنا.

❖ كما يسرنا أن نتقدم بالشكر والامتنان إلى الأستاذ المشرف "د. غربي هشام" الذي شرفنا بالإشراف على هذه الدراسة.

❖ ولا يفوتنا أن نتقدم بالشكر الجزيل لجميع عمال كلية العلوم الاقتصادية.

❖ كما نتوجه كذلك بالشكر والتقدير:

○ إلى كل الذين طرقنا أبواب عقولهم فلم ييخلوا علينا بتوجيهاتهم وإرشادهم ...

○ وكل الذين عاينا رفوف خزائنتهم فلم يترددوا في تزويدنا بكتبهم ومراجعهم ...

- وكل الذين راسلناهم فلم يتأخروا علينا بملاحظتهم وتشجيعهم ...
- وكل الذين زرنا مؤسساتهم فلم يبدو لنا إلا طيب التعامل وحسن التعاون ...
- وكل من ساهم معنا أو ساعدنا في إعداد المذكرة خلال فترة جمع مادتها العلمية، وتصنيفها، وكتابتها وطبعها في شكلها النهائي، وإخراجها للنور ...
- وكل من كانت له بصمة في إيصال صورة نرجو أن تكون طيبة ...
- ❖ ولا يسعنا في الأخير إلا أن نوجه جزيل الشكر إلى كل من ساعدنا وأيدنا في عملنا هذا ولم ييخل علينا بدعائه، ووقته ولا بجهد أو نصيحة، ولم يذكر اسمه في هذا البحث ...

فجزاهم الله جميعا عنا خير جزاء

وختاماً نسال الله جلت قدرته أن يجعل هذا عملاً خالصاً لوجهه نافعاً لنا وللجميع

إلى كل من ذكرنا وأشارنا الشكر والتقدير مجدداً

تشكرات

الحمد لله الذي وفقنا لإنجاز هذا العمل والصلاة والسلام على أشرف المرسلين محمد صلى الله عليه وسلم

أولا تتقدم بخالص الشكر والتقدير إلى الأستاذ المشرف " الدكتور هشام غربي " على نصائحه وتوجيهاته لنا طيلة هذا المشوار .

كما لا يفوتنا أن نتقدم بالشكر إلى السادة أعضاء اللجنة المناقشة على قبولهم مناقشة هذه المذكرة و صرفهم جزء من وقتهم لأجل قراءتها

كما نشكر كل الأساتذة بكلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير والعلوم التجارية بجامعة الشهيد حمه لخضر الوادي

كما نشكر كل من ساعدنا في إنجاز هذا البحث من قريب أو من بعيد ولو كلمة طيبة أو ابتسامة صادقة .

ملخص الدراسة

يعد مفهوم الاقتصاد الافتراضي من أحدث المفاهيم الاقتصادية التي لاقى اهتماماً كبيراً من قبل الباحثين في الآونة الأخيرة، حيث أصبحت المعرفة والمعلومات من الأركان الأساسية للعملية الإنتاجية (شراء، بيع)، لاسيما ونحن في القرن الحادي والعشرون الحافل بتكنولوجيا المعلومات والخدمات الإلكترونية، التي أفرزت كما هائلاً من التطبيقات التي شملت جميع القطاعات الاقتصادية وكان في مقدمة المستفيدين القطاع المصرفي وخاصة أسواق العملات الأجنبية.

وتهدف هذه الدراسة الأكاديمية إلى التعرف على هذا النوع من الاقتصاد وواقعه، والعوامل التي أدت إلى اتساع مجاله، بالإضافة إلى التداول الإلكتروني للعملات باعتباره أهم مفرزاته التي أتاحت للأسواق المالية خدمات متطورة، استطاعت من خلالها تخفيض التكاليف والسرعة في الأداء والفعالية، كما تهدف الدراسة إلى معرفة دور تطبيق هذه التقنية من خلال الدراسة التطبيقية لسوق الفوركس.

الكلمات المفتاحية : الاقتصاد الافتراضي، تكنولوجيا المعلومات، أسواق العملات الأجنبية، التداول الإلكتروني للعملات، سوق الفوركس.

Conclusion

The concept of the virtual economy of the latest economic concepts that attracted significant interest by researchers in recent times; where knowledge and information have become the cornerstones of the productive process of buying and selling; especially as we enter the 21st century track electronic information services and technology which spawned a huge amount of application; including all economic sectors and was at the banking sector; especially foreign Currencies markets.

The aim of this study academy to recognize this type of economy and the reality and the factors that to the breadth of his domain addition to the electronic trading of Currency As the most important secretions, That allow we the markets are sophisticated managed services which reduce costs and speed the performance and effectiveness as the study aims to examine the role of the application of this technique by applied forex market.

Key words: Virtual economy, Technology information, Foreign currency markets, Electronic trading Currencies, Forex market.

فهرس الموضوعات

الموضوع	الصفحة
- الإهداء	-
- شكر وتقدير	-
- ملخص الدراسة	-
- فهرس الموضوعات	-
- فهرس الأشكال	-
- فهرس الجداول	-
- قائمة المختصرات الواردة في الدراسة	-
- مقدمة	أ-ه

الفصل الأول

« التداول الإلكتروني داخل أسواق العملات »

- تمهيد	02
المبحث الأول: أسواق العملات الأجنبية وتطورها	03
المطلب الأول: أصول نشأة أسواق العملات الأجنبية	03
المطلب الثاني: أسس وقواعد التعامل في أسواق العملات الأجنبية	06
المطلب الثالث: طبيعة المعاملات في أسواق العملات الأجنبية	07
المبحث الثاني: التداول الإلكتروني للعملات	10
المطلب الأول: نظام التداول الإلكتروني للعملات	10
المطلب الثاني: مكونات نظام التداول الإلكتروني	14
المطلب الثالث: النفسية التداولية واختيار الوسيط المالي الإلكتروني	16
المبحث الثالث: عمليات و قواعد التداول الإلكتروني للعملات	21
المطلب الأول: المتطلبات التقنية والتنظيمية للتداول الإلكتروني	21
المطلب الثاني: قواعد التداول الإلكتروني للعملات	23
المطلب الثالث: عقود التداول الإلكتروني للعملات	29
خلاصة	34

الفصل الثاني

« الاقتصاد الافتراضي كمحرك لتوسيع الأسواق المالية الإلكترونية »

- تمهيد	36
المبحث الأول: مدخل للاقتصاد الافتراضي	37
المطلب الأول: الاقتصاد الافتراضي واقعه، مفهومه	37

41	المطلب الثاني: خصائص وأسس الاقتصاد الرقمي ' الافتراضي '
44	المطلب الثالث: العلاقة بين الاقتصاد الحقيقي والاقتصاد الافتراضي
45	المبحث الثاني: عوامل تفشي الاقتصاد الافتراضي
45	المطلب الأول : عناصر وأدوات الاقتصاد الافتراضي
48	المطلب الثاني: العوامل التي أدت إلى بروز الاقتصاد الافتراضي
52	المطلب الثالث: مخاطر وآثار الاقتصاد الافتراضي
55	المبحث الثالث: دور الأسواق المالية الإلكترونية في توسيع الاقتصاد الافتراضي
55	المطلب الأول: توسيع أنشطة الاقتصاد الافتراضي
57	المطلب الثاني: مساهمة الانترنت في توسيع الاقتصاد الافتراضي
59	المطلب الثالث: العملات الافتراضية
63	- خلاصة

الفصل الثالث

« دراسة حالة سوق الفوركس »

65	- تمهيد
66	المبحث الأول: سوق الفوركس مقارنة نظرية
66	المطلب الأول: نشأة ومفهوم سوق الفوركس
69	المطلب الثاني: الضوابط القانونية والتنظيمية لسوق الفوركس
72	المطلب الثالث: العملات المتداولة في سوق الفوركس
78	المبحث الثاني: تنظيم سوق الفوركس
78	المطلب الأول: شركات الوساطة في سوق الفوركس وأسس اختيارها
83	المطلب الثاني: الهيئات الرقابة العالمية على سوق الفوركس
85	المطلب الثالث: أسس كسب الأموال في تجارة الفوركس
89	المبحث الثالث: سوق الفوركس دراسة تطبيقية
89	المطلب الأول: فتح حساب فوركس جديد
95	المطلب الثاني: منصات التداول في سوق الفوركس
97	المطلب الثالث: تطور حجم التداول في سوق الصرف الأجنبي
102	- خلاصة
103	- الخاتمة
106	- قائمة المراجع
112	- قائمة الملاحق

فهرس الأشكال

الصفحة

الشكل

- 18 الشكل (1-1): دورة مشاعر المستثمر
- 33 الشكل (2-1): عناصر عقود التداول الإلكتروني للعمليات
- 67 الشكل (1-3): التطور التاريخي لظهور سوق الفوركس
- 68 الشكل (2-3): التسلسل الهيكلي لسوق الفوركس
- 86 الشكل (3-3): منحى عملية بيع زوج من عملات (توضيح للمثال)
- 88 الشكل (4-3): منحى عملية بيع زوج من عملات (توضيح للمثال)
- 98 الشكل (5-3): تطور حجم التبادلات في سوق الصرف الأجنبي

فهرس الجداول

الصفحة

الجدول

24	الجدول (1-1): الحدود الدنيا للتغير في السعر.....
24	الجدول (2-1): الحدود العليا للتغير في السعر.....
73	الجدول (1-3): العملات الأساسية في سوق الفوركس.....
74	الجدول (2-3): العملات الثانوية في سوق الفوركس.....
75	الجدول (3-3): العملات الغريبة في سوق الفوركس.....
76	الجدول (4-3): رموز العملات العربية.....
77	الجدول (5-3): أزواج العملات الرئيسية والثانوية.....
77	الجدول (6-3): أزواج العملات التقاطعية (المهجنة).....
98	الجدول (7-3): تطور المبادلات في سوق الصرف الأجنبي.....
99	الجدول (8-3): عمليات الصرف الآجلة.....
99	الجدول (9-3): مبادلات النقد الأجنبي.....

قائمة المختصرات الواردة في الدراسة

الاختصار	بالإنجليزية	بالعربية
FOREX	Foreign Exchange	الفوركس
OTC	Over The Counter	شركات اتصال الحديثة
EBS	Electronic Brokerage Services	خدمات الوساطة المالية الإلكترونية
CFTC	Commodity Futures Trading Commission	هيئة المناجزة في السلع الآجلة
NFA	National Futures Association	لجنة التجارة في السلع المستقبلية
FSA	Financial Services Authority	هيئة الرقابة المالية الإنجليزية
FCA	Financial Conduct Authority	هيئة مراقبة السلوكيات المالية
SFBC	Swiss Federal Banking Commission	الهيئة المصرفية الاتحادية في سويسرا
ASIC	Australian Securities And Investments Commission	هيئة الأوراق المالية والاستثمارية في استراليا
IIROC	Investment Industry Regulatory Organization of Canada	الهيئة التنظيمية للاستثمار بكندا
SFC	Securities and Futures Commission	لجنة الأوراق والعقود المستقبلية

مُقَدِّمَةٌ

لقد شهد العالم في الآونة الأخيرة تغيرات وتحولات هامة وعديدة في مختلف القطاعات ومن أهمها القطاع الاقتصادي، الذي تأثر بصورة كبيرة صاحبت هذه التغيرات، مما أدى إلى ظهور عدة صور حديثة من بينها الاقتصاد الافتراضي، الذي ارتبط مفهومه بالعديد من المصطلحات التي ركزت أساساً على المعرفة وتقنيات المعلومات التي حلت محل رأس المال، وكذا اندماجه بموجة رقمية تعد الأنترنت من أبرز صورها، ومن هنا كان لا بد من إعادة النظر في الدور التقليدي للبنوك على اعتبار أنها من أهم العناصر الفاعلة في أسواق العملات الأجنبية، التي تقوم على قبول الودائع ومنح الائتمان، والتطلع إلى تقديم خدمات مصرفية ومالية متطورة ومتنوعة، وذلك بالاعتماد على ما أنتجته تكنولوجيا المعلومات من وسائل حديثة متطورة أدت إلى الاستغناء عن بعض الخدمات التقليدية وتعويضها بخدمات إلكترونية حديثة، بالإضافة إلى المستثمرين والمضاربين الذين ينشطون على المستوى العالمي في مجال تداول العملات الأجنبية.

وتعتبر الأسواق المالية المركز الحيوي في النظم الاقتصادية الحديثة التي تحضي باهتمام واسع، وخاصة بعدما شهدت تجارة العملات الأجنبية عبر شبكة الأنترنت نمواً معتبراً في السنوات الأخيرة، وذلك بفعل التوسع الكبير في استخدام شبكة الويب، كما توجهت العديد من دول العالم إلى توفير آليات لتداول العملات إلكترونياً عبر شبكة دولية وذلك لجذب مستثمرين ومنافسين جدد، لم يكونوا متواجدين من قبل في ساحة السوق الإلكترونية.

ومع التزايد المستمر والسريع في توسيع تكنولوجيا المعلومات والاتصال كان من الضروري أن يظهر مفهوم جديد في الأسواق المالية ألا وهو نظام التداول الإلكتروني للعملات الذي هو عبارة عن إمكانية بيع وشراء الأوراق المالية من عملات والمشتقات المالية الأخرى وذلك داخل أسواق العملات الأجنبية التي من أهمها سوق الفوركس.

الإشكالية الرئيسية:

وبناء على ما سبق، تتضح معالم الإشكالية الرئيسية التي نود معالجتها كمحتوى لهذه الدراسة ويمكن صياغتها كما يلي:

"ما مدى مساهمة نظام التداول الإلكتروني للعملات في توسيع نطاق الاقتصاد الافتراضي؟"

وحتى يتسنى لنا توضيح مضامين وجوانب الموضوع ارتئينا إلى تجزئة الإشكالية الرئيسية إلى الأسئلة الفرعية التالية:

الأسئلة الفرعية:

- ماذا يقصد بنظام التداول الإلكتروني للعملات؟ وما هي متطلبات وقواعد هذا النظام؟
- هل التعامل بالعملات يدخل في نطاق الاقتصاد الافتراضي؟
- ما المقصود بسوق الفوركس؟ وما هو دوره في تنشيط التداول في أسواق العملات الأجنبية؟

فرضيات الدراسة:

قصد تسهيل الإجابة على الإشكالية المطروحة والأسئلة الفرعية سوف نطرح الفرضيات التي تكون منطلق لهذه الدراسة ويمكن حصرها فيما يلي:

- يقصد بالتداول الإلكتروني للعملات، تعاقب بيع العملات والأدوات المالية وانتقالها من ذمه إلى أخرى تبعاً لعمليات البيع والشراء المتتالية باستخدام الوسائل الإلكترونية والرقمية.
- يقوم الاقتصاد الافتراضي على العديد من الأدوات المالية التي تساعد على نموه بشكل سريع وذلك بالاعتماد على مجموعة من العناصر التي تدخل ضمن الأعمال الإلكترونية.
- يعد سوق الفوركس من أكبر الأسواق الإلكترونية لتداول العملات الأجنبية في العالم من خلال دوره الفعال في تنشيطها.

مبررات اختيار الموضوع:

هناك العديد من الدوافع والمبررات الذاتية والموضوعية التي ساقطنا إلى اختيار هذا الموضوع من بينها ما يلي:

- ارتباط الموضوع بمجال التخصص، وميولنا لدراسة مواضيع ذات الطابع المعلوماتي؛
- الرغبة الذاتية في التعرف على أهم التطورات العالمية الخاصة في القطاع المصرفي، وبالتحديد التي مست الصناعة البنكية؛
- حداثة الموضوع وأهميته سواء الأكاديمية أو الإلكترونية، وازدياد الاهتمام وإبراز أهميته التي استهدفت المنظومة البنكية؛

- إثراء المكتبة الجامعية. تمثل هذه المواضيع
- الميول الشخصي للبحث واكتشاف الحقائق نظرا للقيمة العلمية والحديثة للموضوع في ظل الغموض الذي يحيم عليه، كما انه من ابرز المواضيع المعروضة على الساحة الإلكترونية بالإضافة الى رغبتنا في الوقوف على الجوانب العامة والخاصة للموضوع والتوصل الى فهمه اكثر.

أهداف الدراسة:

تهدف هذه الدراسة للوصول إلى الغايات التالية:

- ✓ اكتساب معارف جديدة تنمّي فكرنا وفكر القارئ الذي يستعين ببحثنا؛
- ✓ تسليط الضوء على المفاهيم المرتبطة بالاقتصاد الافتراضي وأهم تطبيقاته؛
- ✓ إبراز دور نظام التداول الإلكتروني للعملات في توسيع نطاق الاقتصاد الافتراضي ؛
- ✓ محاولة الإلمام بجوانب الموضوع من خلال التعريف بسوق الفوركس كنموذج عن سوق تداول العملات.

أهمية الدراسة:

تظهر أهمية هذه الدراسة كونها:

- ✓ تعالج الدور الذي يلعبه نظام التداول الإلكتروني للعملات في تنشيط وتفعيل الاقتصاد الافتراضي؛
- ✓ إعطاء نظرة أكثر واقعية من خلال الدراسة التطبيقية لسوق الفوركس؛
- ✓ إثراء رصيد المكتبة الجامعية بمواضيع جديدة وهامة عن نظام التداول الإلكتروني.

حدود الدراسة:

مكانيا ارتكزت الدراسة التطبيقية على مستوى سوق الفوركس، أما زمنيا، فقد وقعت دراستنا ضمن المجال الزمني الممتدة في الفترة 1998-2010، وهي الفترة التي تميزت بتوسع الاقتصاد الإلكتروني الجديد وخاصة بعد تنامي فقاعة التكنولوجيا سنة 2000.

المنهج المتبع:

لقد تمّ الاعتماد على عدّة مناهج بحثية، أهمّها كان:

• **المنهج التاريخي:** وهو الذي يستخدم للحصول على المعرفة باستخدام الماضي، وتجلّى ذلك من خلال العرض التاريخي لعدد من الوقائع البارزة والمتعلقة بموضوع البحث. لأنه لا يمكن فهم الحاضر والتنبؤ بالمستقبل دون التّطرق إلى الماضي.

• **المنهج الوصفي التحليلي:** ويعتمد على وصف الظاهرة وتحليل عناصرها، للوصول إلى نتائج يمكن تعميمها. وقد فرض نفسه دون أية هوامش تذكر، وكان حضوره متعدّد المواطن يلامس عند بعض مستوياته كل فقرة، لاعتبار أنّنا ملزمين بوصف شامل لكل متغيّر يتضمّنه البحث، خاصّةً منه مثلاً استعراض «الإطار النظري» مستخدمين أسلوب المقارنة خاصّةً في المقارنة بين التداول الحقيقي والافتراضي للعمليات، النفسية التداولية واختيار الوسيط، الهيئات الرقابة العالمية ...

صعوبات الدراسة:

- أثناء إعدادنا لهذا الموضوع، وكغيرنا من الباحثين واجه إعدادنا للمذكرة مجموعة من الصّعوبات أهمّها:
- حادثة الموضوع خلفت جواً من غياب المراجع التي تخص هذا الموضوع، خاصة باللغة العربية؛
- صعوبة إجراء الدراسات التطبيقية لهذا الموضوع؛
- قلة الإحصائيات والنتائج التي لم تتمكن من الحصول عليها.

الدراسات السابقة:

○ دراسة: حسام مسعودي، (2012)، مقدمة لنيل شهادة الماجستير تخصص مالية الأسواق، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير بجامعة قاصدي مرباح ورقلة، بعنوان: **واقع التداول الإلكتروني في السوق المالية السعودية**، فقد وجدت هذه الدراسة أن استخدام الأنظمة الإلكترونية الحديثة كبديل للأنظمة التقليدية قد أسهم في رفع حجم التداول وعدد الصفقات المنفذة والقيمة السوقية للأوراق المالية في سوق السعودية، وهو ما ساعدنا على توضيح مفهومه نظام التداول الإلكتروني للعمليات بشكل تحليلي.

○ دراسة: بن منصور فريدة، (2011)، مقدمة لنيل شهادة الماستر في العلوم الاقتصادية تخصص مالية وبنوك، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، بجامعة قاصدي مرباح ورقلة، بعنوان: **الصيرفة الإلكترونية كمدخل لبناء الاقتصاد الرقمي في الجزائر**، فقد هدفت هذه الدراسة إلى إبراز أهمية الصيرفة الإلكترونية من خلال تبني

الاقتصاد الرقمي وإبراز أهمية هذا الموضوع في المنظومة المصرفية الجزائرية، لكن لم يكن هناك تركيز كبير على متطلبات بناء منظومة مصرفية رقمية في هاته الدراسة.

○ دراسة: براق محمد، كروش نور الدين (2012)، مداخلة في الملتقى الدولي الخامس حول الاقتصاد الافتراضي وانعكاساته على الاقتصاديات الدولية، المركز الجامعي خميس مليانة، بعنوان: **التعامل بالعملات بين الاقتصاد الحقيقي والافتراضي**، هدفت هذه الدراسة إلى تبيان الأهمية البالغة لسوق الصرف الأجنبي في الحياة الاقتصادية، وكذا حجم التعاملات داخل سوق الصرف الخاص بتداول العملات الأجنبية، وهو ما قمنا بالتركيز عليه نحن في دراستنا هذه، حتى يكتمل المنظور الصحيح الذي يجب أن ننظر به للأسواق في ظل نظام التداول الإلكتروني للعملات.

محتوى المذكرة:

من أجل الوصول إلى نتائج مفيدة من هذه الدراسة ولعلاج إشكالية الموضوع قسمنا محتوى المذكرة إلى ثلاث فصول رئيسية يتخللها العديد من العناصر والنقاط الفرعية، الأول والثاني ضمن الدراسة النظرية للبحث، أما الفصل الثالث فيمثل الجانب التطبيقي للبحث كما يلي:

- **الفصل الأول:** حاولنا في هذا الفصل التعرف على بعض المفاهيم الأساسية لأسواق العملات الأجنبية من خلال تحديد مفهوم هذه الأسواق وتقسيماتها المختلفة، كما يتناول ماهية نظام التداول الإلكتروني، والمتطلبات التقنية والتنظيمية للتداول الإلكتروني، مع الإشارة إلى قواعد وعقود التداول الإلكتروني للعملات.
- **الفصل الثاني:** يتناول هذا الفصل ماهية الاقتصاد الافتراضي وعوامل انتشاره من خلال التطرق إلى مخاطره وآثاره، بينما في آخر الفصل أشرنا إلى دور الأسواق المالية الإلكترونية في توسيع الاقتصاد الافتراضي.
- **الفصل الثالث:** وفيما يخص هذا الفصل والأخير فقد تطرقنا إلى دراسة تطبيقية لأكبر سوق للعملات الأجنبية (سوق الفوركس) من خلال التطرق إلى الجانب النظري له، وكيفية التسجيل لفتح حساب تجريبي في هذا السوق، واستخراج النتائج وإظهار أسباب التغيرات التي طرأت بسبب التداول الإلكتروني للعملات.

وتوجنا البحث بخاتمة تناولنا فيها أهم نتائج الدراسة.

الفصل الأول

الأول

«التداول الإلكتروني داخل أسواق العملات»

مُهِيد

أصبح تداول العملات الأجنبية على شبكات الإنترنت في الآونة الأخيرة، المولود الذي أنجبته تكنولوجيا المعلومات والاتصال حيث لا يشترط تواجد أطراف عند إبرام العقد أو الصفقات المالية في ذلك المكان، مما ساهمت هذه التطبيقات والأنظمة في إيجاد الكثير من الفرص الاستثمارية، وخفض الجهد والتكاليف، حيث أدى ذلك إلى الإقبال الواسع على الاستثمار في أسواق العملات الأجنبية.

حيث يعد نظام التداول الإلكتروني نظام اتصالات بين الأطراف المتداولة، يبدأ بقبول رسائل المتداولين في شكل أوامر بيع وشراء، وينتهي بتسوية الصفقات المنفذة.

كما يمتاز نظام التداول الإلكتروني بالتوفير في التكاليف، وتحسين قدرة إدارة المخاطر، وزيادة الكفاءة ويسهل هذا النظام تنفيذ الصفقات، وتنفيذ عمليات التداول العابرة للحدود وإقامة اندماجات بين أنظمة التداول، لذا يأتي هذا الفصل في محاولة منا للتعريف بهذا النظام وتحديد مفهومه ومكوناته وبيان عمليات وقواعد التداول، وهذا ما سنتطرق له من خلال المباحث الثلاثة على النحو التالي:

- ✓ المبحث الأول : أسواق العملات الأجنبية وتطورها.
- ✓ المبحث الثاني: التداول الإلكتروني للعملات.
- ✓ المبحث الثالث: عمليات وقواعد التداول الإلكتروني للعملات.

المبحث الأول : أسواق العملات الأجنبية

لقد برز استخدام المعادن خصوصاً الذهب والفضة كوسيلة مقبولة للدفع وأيضاً كقيمة يمكن الوثوق بها، وكانت التجارة بين شعوب تتم من خلال هذا النظام، بعد ذلك تمت عملية صك النقود من المعدن المفضل وذلك في الأنظمة السياسية المستقرة، ثم فرض النموذج الورقي للعملات بالقوة أكثر من الإقناع حتى باتت العملات الورقية أساس نظام العملات الحديثة في العالم اليوم.

المطلب الأول: أصول ونشأة أسواق العملات الأجنبية

قبل الحرب العالمية الأولى قامت معظم البنوك المركزية بدعم عملاتها من خلال جعلها قابلة إلى التحويل إلى الذهب، لكن نظام المبادلة بالذهب كان لديه نقاط ضعف أثناء دورات انكماش الرواج والكساد، فعندما يتعافى اقتصاد ما فإنه يبدأ في زيادة وتيرة استيراده من الخارج حتى تتراجع مخزونات الذهب المطلوبة لدعم عملته، نتيجة لهذا فإن عرض النقود يتضاءل فيما ترتفع أسعار الفائدة ويبدأ النشاط الاقتصادي في التباطؤ إلى أن يصل إلى حد الركود، وفي نهاية المطاف فإن أسعار السلع يحصل لها انخفاضات سعرية حادة عندما تتراجع بشكل كبير وعندها فألما تبدوا أكثر جاذبية للأمم وللشعوب الأخرى والتي تبدأ في شراء الكثير منها لكي تقوم بضخها في شرايين الاقتصاد.¹

أولاً: نشأة أسواق العملات الأجنبية

وترجع أصول نشأة هذه الأسواق إلى تطبيق نظام القيمة الفورية على صفقات العملة الأجنبية، وقد كان يتم إجراء تلك العمليات على مدى عدة قرون، وعادة ما كان يستخدم بها الذهب كمقياس وسيط للقيمة، وعلى الرغم من أن المملكة المتحدة لم تعد تستخدم قاعدة الذهب منذ عام 1931، فقد ظل سعر صرف (الدولار الأمريكي/الجنيه الاسترليني) ثابتاً وقد استخدم نظام دولي لتثبيت أسعار الصرف وتصحيح سعر العملات من آن لآخر، وقد يعرف باتفاقية بريتون وودز (Bretton Woods Agreement)، بعد الحرب العالمية الثانية وحتى عام 1971، وذلك عندما توقفت الولايات المتحدة الأمريكية عن استخدام قاعدة الذهب، وقد كانت الضغوط التي دفعت الولايات المتحدة إلى مثل هذا الأمر هي الضغوط نفسها التي أدت إلى انهيار نظام تثبيت أسعار الصرف فيما بعد، وكذا تعويم معظم العملات الكبرى في أوائل السبعينات.²

¹ محمد الصادق، نشأة أسواق تداول العملات ، http://www.eto.com/blog/market-news-ar/12062013، بتاريخ 2015/11/17.

² برايان كويل، أسواق العملات الأجنبية - ترجمة خالد العامري، دار الفاروق للنشر والتوزيع، القاهرة- مصر، ط2، 2007، ص 13.

فما إن أصبحت العملات حرة الاستجابة أمام التغيرات التي تطرأ على الأسس الاقتصادية وذلك من خلال تعديل قيمها النسبية أضحت آلية تنفيذ عمليات أسواق العملة الأجنبية الكبيرة أمراً لا مفر منه، وقد كان ذلك الحافز وراء نشأة سوق العملة الأجنبية المزدهر اليوم، ووفقاً للنظام السابق لتثبيت أسعار الصرف، الذي كان يصاحبه مرات إعادة تصويب قليلة غير منظمة لأسعار العملة، قلت خسائر الشركات الناتجة عن التحركات العكسية للعملة فمثلاً كانت إحدى الشركات البريطانية تقوم بعمليات بيع في الولايات المتحدة الأمريكية في الخمسينيات ثم وجدت أنه بالإمكان استبدال العائد بالدولار بسعر صرف يبلغ 1 جنيه الاسترليني 4 دولار أمريكي، وذلك عند استلامها للمبلغ بعد أسابيع أو شهور، ولم تظهر أي مشاكل إلا عندما بدأ تعويم العملات مما أدى إلى وقوع خسائر ناتجة عن التحركات العكسية لسعر الصرف.¹

ثانياً: مفهوم أسواق العملات الأجنبية

يمكن تعريف سوق العملات الأجنبية بأنه عبارة عن سوق تباع فيه العملة مقابل عملة أخرى، ويعبر السعر عن القيمة النسبية بين العملتين، وعادة ما يتم تحديد العملات برمز "سوييف" يتكون من ثلاث حروف، على سبيل المثال، يُرمز لليورو بالأحرف EUR وللدولار الأمريكي بالأحرف USD وللفرنك السويسري بالأحرف CHF وهكذا، حيث يمكن الحصول هنا على قائمة كاملة بهذه الرموز، إذا كان سعر اليورو مقابل الدولار الأمريكي هو 1.5000 فهذا يعني أن قيمة كل يورو هي 1.5 دولار أمريكي.²

ويعرف بأنه المكان الذي يتم فيه تبادل العملات المختلفة، إلا أنه ليس محدود بمكان معين وإنما يقصد به شبكة العلاقات الموجودة بين وكلاء الصرف وذلك في كل البنوك المنتشرة عبر أنحاء العالم بالإضافة إلى اللقاءات الفعلية بين وكلاء الصرف وأماكن خاصة بهم، أي أنه السوق الذي يقوم فيه الأفراد والمنشآت والبنوك بشراء وبيع العملات الأجنبية وذلك عن طريق التقاء كل البائعين والمشتريين لهذه العملات أي تلاقي العرض والطلب عليه، وهو بذلك يساهم في تحديد أسعار العملات أي تحديد سعر الصرف.³

كما يعتبر الإطار التنظيمي الذي يقوم فيه الأفراد، الشركات والبنوك بتبادل مختلف العملات من خلال عمليات العرض والطلب بهدف تلبية احتياجاتهم، وقد نشأ هذا النوع من الأسواق نتيجة لتطور المبادلات الدولية، وما يميزه عن الأسواق الأخرى هو تطابق الأدوات المتداولة فيه، اقترابها من المنافسة، واعتمادها على

¹ رايان كويل، مرجع سابق، ص 14.

² موقع فوركس الجزائر، مقدمة إلى تداول العملات الأجنبية، <http://www.fx-dz.com/229>، بتاريخ 2015/11/20.

³ درفال بيمية، دراسة تقلبات أسعار الصرف في المدى القصير اختبار فرضية التعديل الزائد في دول المغرب العربي، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة أبي بكر بلقايد، تلمسان، 2011، ص 18.

وسائل اتصال متنوعة وجد متطورة، خاصة في المراكز المالية مثل لندن ونيويورك، طوكيو، فرانكفورت... إلخ.¹

ثالثاً: أنواع أسواق العملات الأجنبية

وتتنوع أسواق الصرف الاجنبي بتنوع الأسعار المطبقة في عمليات الصرف فنجد:²

1- سوق الصرف الآني:

هو السوق الذي تتم فيه مبادلة العملات فيما بينها بسعر يتحدد عند التعاقد والتسليم فوراً الأكثر بعد يومي، ويطلق على سعر الصرف المتعامل به بسعر الصرف الآني، وعادة ما يتم شراء العملات الأجنبية في السوق الحاضرة لعدة أسباب مثل: تمويل عمليات الاستيراد أو شراء أحد الأصول الأجنبية مثل: السندات(*) أو العقارات، أو لتمويل المصارف الخاصة بالإيجازات ورحلات العمل.

2- سوق الصرف الآجل:

يتم على مستوى هذه السوق الاتفاق على تأجيل تسليم العملات إلى وقت لاحق وذلك على أساس سعر صرف مستقبلي، يتحدد في الوقت الذي يتم فيه إبرام العقد، وتقوم هذه السوق بتسعير عدد قليل من العملات، إذا ما قورنت بالسوق الآني وهي العملات المستعملة بقوة في عقود البيع والشراء.³

3- سوق تبادل العملات swaps:

يعتبر سوق تبادل العملات امتداداً للسوق الآجل، ومقايضة العملات عبارة عن عملية تؤمن لعون اقتصادي ما، إمكانية شراء وبيع عملة مقابل أخرى في آن واحد مع مواقيت دفع مختلفة، وبالتالي فإن عملية المقايضة هي صرف العملات مع وعد بإنجاز العملية المعاكسة في من يحدد مسبقاً، وعلى عكس أصحاب المعاملات نقداً لأجل، فإن مستخدم المقايضة لا يتحمل مخاطر الصرف، أو بعبارة أخرى أسلوب سواب العملة، كنتيجة للانتقال من العمل بأسعار الصرف الثابتة إلى العمل بأسعار الصرف العائمة، على أساس التعامل بالعقود الآجلة بغية عدم الدخول في مخاطر أسعار الصرف.⁴

¹ بربري محمد أمين، الاختيار الأمثل لنظام الصرف ودوره في تحقيق النمو الاقتصادي في ظل العولمة الاقتصادية، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر3، 2011، ص31.

² المرجع نفسه، ص (33-36).

(*) السند: هو ورقة مالية يمثل جزء من الدين المخرأ ويتم فيه تسديد قيمة في تاريخ استحقاق محدد مع سعر فائدة على قيمته الاسمية.

³ محمود يونس، أساسيات التجارة الخارجية، الدار الجامعية، بيروت، 1993، ص169.

⁴ سعود جايد، مشكور العامري، المالية الدولية- نظرية وتطبيق، دار زهوان للنشر والتوزيع، عمان، 2008، ص131.

رابعاً: خصائص أسواق العملات الأجنبية

يتميز سوق العملات الأجنبية بعدة خصائص لعل من أهمها: أنه سوق ليس له مكان مركزي بل يتجاوز النطاق الاقتصادي الخاص بكل بلد، الذي يعمل بواسطة وسائل الاتصال الأكثر تقدماً تجعله كشبكة تتجه إلى توحيد النطاق الاقتصادي الدولي، الذي يتجلى من خلال استمرار السوق في العمل على مدار ساعات اليوم 24/24 ساعة بحيث كل بنك يحتفظ برصيد من العملات الأجنبية لدى بنك المراسلة في الخارج يضيف إليه أو يطرح منه معرض تعامله مع عملائه المعتادين، حيث تتميز أسواق الصّرف الأجنبية بالخصائص التالية:¹

- تعتبر سوق العملات الأجنبية أقدم وأكبر وأوسع سوق مائية في العالم، وقد قدر بنك التسويات الدولية من خلال عمليات المسح التي تقوم بها كل ثلاث سنوات لأسواق العملات الأجنبية أن متوسط حجم التعاملات اليومية في سوق العملات الأجنبية وصل إلى 5 تريليون دولار تقريباً؛
- بالرغم من السيولة الضخمة والاتساع الجغرافي، فإن سوق العملات الأجنبية لديها القدرة على أن تخضع الأسواق المالية الدولية الحديثة لسلطتها؛
- رغم الانتشار المتزايد للمشاركين في سوق العملات الأجنبية في كل أنحاء العالم، إلا أن أغلب الصفقات تتم في تتم في لندن ونيويورك وطوكيو.

المطلب الثاني : أسس وقواعد التعامل في أسواق العملات الأجنبية

يتم التعامل في أسواق العملات الأجنبية خلال أيام الأسبوع ما عدا يومي السبت والأحد، وذلك خلال ثمانية ساعات في اليوم، أي من الساعة التاسعة صباحاً إلى غاية الساعة الرابعة بعد ظهر يوم العمل، أما بالنسبة للغة المستعملة في أسواق العملات الأجنبية هي اللغة الإنجليزية، وهناك بعض المصطلحات الإنجليزية مثل: (عقد الصّرف الفوري - Spot)، (عقد المبادلة - Swap)، (العقد التقاطعي - Crooss)، (عقد الاختيار - Option)، (عقد الصّرف الآجل - Forward)، هي المستعملة دولياً حتى مع استعمال لغات أخرى، ومن الأمور التي يجب على المتعاملين الحرص عليها ما يلي:²

- إنهاء العملية والاتفاق على السعر بسرعة، حيث أن أي تأخير في تنفيذها قد يسبب بعض الخسائر للأطراف المتعاملة فيه؛
- أن يبقى المتعاملون على معرفة بكل تقلبات الأسعار وظروف السوق، حتى يكون بمقدورهم إجراء التعديلات المستمرة للأسعار وفق متطلبات السوق؛

¹ بربري محمد أمين، مرجع سابق، ص 32.

² درفال مينة، مرجع سابق، ص (30-31).

- أن يوسع المتعاملون الهامش بين سعري الشراء والبيع وخاصة في أيام التذبذب الشديد في أسعار العملات؛
 - إعطاء المتعاملون أسعار ملزمة لا يعني التزامها بأية مبالغ تفرض عليهم إذا كانت تقل أو تزيد عن الحدود المتعارف عليها لكل عملية منفردة؛
 - يقدم المتعاملون أسعار للعلم فقط، وعدم الالتزام بها إلا بعد التأكد من رغبة الطرف المقابل في إجراء عمليات مؤكدة ويجب التعامل بسرعة كبيرة وعلى المتعاملين التفكير السريع في اتخاذ القرارات بالإضافة إلى أنه يتوجب عليهم الاتصال الدائم مع السوق¹؛
 - لا يوجد حد أدنى للصفقة الواحدة في سوق العملات إلا أن بعض بنوك لندن الكبيرة تعتبر مبلغ 100 ألف جنيه استرليني هو الحد الأدنى بينما تعتبر البنوك الصغيرة مبلغ 50 ألف جنيه استرليني هو الحد الأدنى.
- وأيضاً هناك قانون غير مكتوب في السوق ينص على أنه يتم الاتفاق على سعر معين فإن هذا السعر يكون ملزماً ولا يمكن التراجع عنه.²
- المطلب الثالث: طبيعة المعاملات في أسواق العملات الأجنبية**
- يوجد عدة أسواق لبيع وشراء العملات الدولية على مستوى العالم مثل سوق نيويورك، وسوق لندن، سوق زيورخ، وسوق طوكيو، وسوق هامبورج، وسوق باريس، وهي المراكز المالية الكبرى.
- أولاً: الأسس الاقتصادية**
- وتمثل في مجموعها سوقاً واحدة مترابطة تعمل على أسس اقتصادية في إطار المنافسة الكاملة نظراً لـ³:
- صغر حجم التعامل بيعاً، وشراء العملات الدولية بالنسبة لحجم التعامل الكلي في السوق، وهو يؤدي إلى ضآلة التأثير الفردي على الأسعار السائدة في السوق؛
 - وجود اتصال دائم وسريع بين الأسواق المختلفة، وبعضها البعض، بعد أن تقدمت طرق ووسائل الاتصال الدولي، ونقل المعلومات؛
 - سهولة انتقال الأموال بين المراكز المالية العالمية من سوق إلى سوق، وهو ما يؤدي إلى امكانية تقارب أو تماثل الأسعار في كافة الأسواق بشكل تقريبي؛

¹ توفيق عبد الرحيم، يوسف حسن، الإدارة المالية الدولية والتعامل بالعملات الأجنبية، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان-الأردن، ط1، 2010، ص55.

² موسى سعيد مطر وآخرون، المالية الدولية، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان-الأردن، ط1، 2003، ص35.

³ حمدي عبد العظيم، التعامل في أسواق العملات الدولية، المعهد العالمي للفكر الإسلامي، القاهرة- مصر، ط1، 1996، ص21.

- تجانس المعروض من العملات المتداولة في الأسواق الدولية، حيث أن الدولار الأمريكي المتداول في سوق نيويورك مثلاً، لا يختلف عن الدولار الأمريكي المتداول في سوق لندن، أو في سوق طوكيو أو غيرها.

وتبعاً لما سبق فإن معدلات أسعار التداول للعملات الدولية تكون سريعة جداً بين دقيقة وأخرى، وهو ما يعني سرعة دوران الأموال المتداولة، وتعدد الفرص البديلة للبيع والشراء وما يرتبط بها من الأرباح والخسائر الناتجة عن سرعة تغيرات العرض والطلب على العملات الدولية من سوق إلى أخرى، ولذلك ينطوي التعامل في هذه الأسواق على مخاطرة ناشئة عن أنشطة المضاربة^(*) في الأسواق ومرتبطة بحجم كميات العملات المتداولة وزمن البيع أو الشراء بواسطة السماسرة أو المضاربين، وفي أسواق العملات الدولية يمكن أن تعقد صفقات متعددة بأسعار مختلفة من عميل لآخر تبعاً لحجم المعاملات المتوقع حدوثها، وعادة ما يعرف المتعاملون هذه الحقيقة مما يؤدي إلى اللجوء إلى الخداع الفردي أو الجماعي للعملاء مثلما يحدث في سوق لندن للنقد الأجنبي عندما يقوم بعض صغار العاملين بالتعامل مع السماسرة بدلاً من الموظف المسؤول عن إحدى المؤسسات التي تريد التعامل في حجم كبير من العملات الأجنبية، ويتجه السماسرة عادة إلى التخصص في عملات معينة عادة ما يكون هناك نقص في المعروض منها بالنسبة لحجم الطلب عليها، ولا تستطيع البنوك وحدها القيام بمهمة تحقيق التلاقي بين العرض والطلب عليها، وعندما يكون البنك المركزي مسؤولاً عن إجراء المعاملات الرسمية في أسواق النقد الأجنبي، فلا بد أن يحافظ على قدر من الثقة بينه وبين سماسرة النقد الأجنبي، حيث أن المعلومات عن أنشطة الحكومة في أسواق النقد الأجنبي يمكن أن ينتج عنها تحقيق أرباح طائلة نتيجة المضاربة الفردية في الأسواق بواسطة العملاء الذين يحصلون على مثل هذه المعلومات.¹

وفي بعض الحالات يمكن أن تتحقق المخاطرة في أسواق العملات الدولية عندما يتقدم عميل إلى أحد البنوك بطلب شراء نقد أجنبي لحسابه دون سداد القيمة المعادلة، مما يجعل البنك في وضع مكشوف (Open Position)، حيث أنه لم يحصل على مقابل العملات النقدية في الوقت الذي يتعاقد على شراء وبيع النقد بسعر صرف معين يمكن أن يرتفع عنه أو ينخفض عنه سعر الصرف عندما يحصل على النقد مقابل العملات التي اشتراها لحساب الغير، ولتجنب هذا النوع من المخاطرة تلجأ البنوك عادة إلى شراء النقد المطلوب من أية بنوك أخرى، أو من مصدرين تتعامل معهم، أو من بعض السماسرة، وذلك لإغلاق الحساب المكشوف، ولكن بالرغم مما سبق فإن الكثير من البنوك والسماسرة يلجؤون إلى أسلوب الوضع المكشوف بغرض المضاربة، وذلك يجعل الفترات الزمنية للحسابات المكشوفة متفاوتة الأجل، وقد أمكن استخدام الأساليب القياسية أو

(*) المضاربة: هي عمليات الشراء والبيع التي تؤدي إلى أرباح ناتجة من الفرق بين سعر الشراء والبيع في نفس السوق وفي أوقات مختلفة.

¹ حمدي عبد العظيم، مرجع سابق، ص22.

الرياضية، التوصل إلى بعض النماذج التي تفسر تغيرات أسعار العملات الدولية في الأسواق سواء ما يتعلق منها بأسعار الفائدة، أو بأسعار الخصم، أو بالتغيرات الاقتصادية والسياسية المتوقع حدوثها في المستقبل وانعكاس ذلك على قيم العملات الأجنبية، وعلى أنشطة المضاربة والمراجحة(*) أو التحكم أو التغطية، وسوف نوضح ذلك عن الحديث عند المضاربة الاقتصادية في أسواق العملات الدولية.¹

ثانياً: إحلال العملات (Currency Substitution):²

يلجأ المتعاملون في أسواق العملات الدولية في كثير من الأحيان إلى إحلال العملات محل بعضها البعض، مما يؤثر على أسعار العملات المتوقعة في المستقبل، ويحدث ذلك عندما تشير الاتجاهات إلى توقع حدوث تغير بالزيادة أو النقصان في قيمة إحدى العملات الدولية، سواء كان ذلك راجعاً إلى تغيرات أسعار الفائدة على ودائع هذه العملة، وما يتبع ذلك من قرارات للعملاء بتحويل القيمة من عملة إلى أخرى، أو لتوقعات تغيرات أسعار الخصم، أو أية عوامل داخلية أو خارجية، وقد أوضح الاقتصادي (Miles) والاقتصادي (Laffer) أنه لا يكفي أن تتوقع حدوث تغيرات في سعر الفائدة ليتم إحلال العملات محل بعضها البعض، ولكن توقعات قيمة العملة ذاتها في المستقبل، وارتفاع تكلفة الفرص البديلة لكل عملة هي التي تؤثر على الحفظ المالى للعملاء والتي تشمل محفظة توازن حقيقي ضئيلة القيمة بالنظر إلى إجمالي الحفظ، وتنعكس تكلفة الفرصة البديلة على تغيرات سعر الفائدة واختلافها من دولة لأخرى، وهو ما يعادل التغيرات الآجلة في سعر قطع النقد الأجنبي، وتستمر عملية إحلال العملات حتى يتمكن كافة العملاء من موازنة الحفظ المالى النقدي ويصبح من السواء لدى العميل حيازة العملة الأولى، أو حيازة العملة الثانية، أو الثالثة أو أي عملة أخرى.

وقد أوضحت بعض الدراسات العملية عن سوق الدولارات الأوروبية(**)، أن زيادة الخطر (الانحراف المعياري) بالنسبة لسعر الصرف الدولار الأمريكي/ المارك الألماني (اليورو حالياً)، له علاقة ارتباط إيجابية ومعنوية بنسبة مكونات المحافظ المالية الخارجية للبنوك الأوروبية من العملات غير الدولار إلى عملة الدولار لديها وأن 42% من التغيرات التي تحدث في هذه العلاقة ترجع إلى مخاطر التبادل للعملات في جانب الأصول في ميزانية البنوك، وأن 29% من التغيرات التي تحدث في هذه العلاقة ترجع إلى مخاطر تبادل العملات وأثره على جانب الخصوم في الميزانية العمومية للبنوك.³

(*) المراجعة: هي عمليات الشراء والبيع التي تؤدي إلى أرباح ناتجة من الفرق بين سعر الشراء والبيع في نفس الوقت وفي أسواق مختلفة.

¹ حمدي عبد العظيم، مرجع سابق، ص (22-23).

² عصام السيد على خطاب، إحلال العملات الأجنبية محل العملة المحلية وأثره على معدل الصرف في مصر، دار الاصاله للنشر والتوزيع، القاهرة، مصر، ط 1، 1995، ص 47.

(**) للاستزادة اطلع على دراسة بوتنام وويلفور عام 1978.

³ عصام السيد على خطاب، المرجع أعلاه، ص 47.

أما الدراسة التي أجرتها ميلز وستيوارت، فقد أوضحت أن محفظة النقود في كل من الولايات المتحدة الأمريكية والمانيا، تتأثر بعدم التأكد والعائد المتوقع في نفس الوقت، إذ يتجه الافراد إلى تعديل المحفظة التقديرية إذا ما كانت درجة عدم التأكد مرتفعة، وإذا كان العائد المتوقع منخفضاً، ويتجهون إلى حيازة العملات الأخرى التي لا تتصف بهذه الصفات، ويعني ذلك أن نموذج تنويع المحفظة يلخص بإيجاز القوى التي تؤثر على الأسواق الدولية للعملات.¹

المبحث الثاني: التداول الإلكتروني للعملات

مع التزايد المستمر لأهمية الدور الذي تلعبه شبكة الانترنت ودخول تكنولوجيا المعلومات إلى مختلف ميادين الحياة، كان من الضروري أن يظهر مفهوم "التداول الإلكتروني" في الأسواق المالية، وأدرك القائمون على السوق المالية أهمية إدخال التطور التكنولوجي إلى السوق لمواكبة المرحلة المقبلة، ومواكبة التطورات الدولية بغية إيجاد سوق تلبي متطلبات المستثمرين، وجذب شريحة جديدة من المستثمرين، لم تكن متواجدة من قبل على ساحة سوق الأوراق المالية.

المطلب الأول: نظام التداول الإلكتروني للعملات

نحاول في هذا المطلب التعرض لبعض المفاهيم الأساسية المرتبطة بالتداول الإلكتروني وتطوره التاريخي، بالإضافة إلى تناول بعض الخصائص التي تميزه والتي كانت سبباً مباشراً في إدخال التداول الإلكتروني إلى الأسواق المالية.

أولاً: مفهوم نظام التداول الإلكتروني

يقصد به تعاقب بيع العملات والأدوات المالية وانتقالها من ذمة إلى أخرى تبعاً لعمليات البيع والشراء المتتالية.

ويعرف التداول الإلكتروني باعتباره مركباً اصطلاحياً كما يلي: "هو المبادلات والتداولات التجارية التي تتم عن طريق الوسائل الإلكترونية والرقمية"، ويندرج مفهوم التداول الإلكتروني تحت ما يسمى بالاقتصاد الرقمي، ويشمل في ذلك جميع المبادلات والصفقات والتدفقات المعلوماتية الخاصة بالأدوات المالية، وذلك باستخدام الأشكال المتعددة للإرسال والاتصال الإلكتروني مثل الهاتف والتلفزيون وشبكات الحاسب الآلي والانترنت.²

¹ حمدي عبد العظيم، مرجع سابق، ص 24.

² بشير محمد موفق لطفي، التداول الإلكتروني للعملات طرقه الدولية وأحكامه الشرعية، دار التفاس للتشريع والتوزيع، الاردن، ط1، 2009، ص(42-43).

ويمكننا أيضاً تعريف التداول الإلكتروني على أنه تعاقب بيع الأوراق المالية باستخدام الوسائل الإلكترونية والرقمية وفق مؤشرات أسعارها في البورصة، ويتضح من هذا التعريف أنه يحوي القيود الآتية:¹

- (تعاقب): أي أن البيع يحصل مرة بعد مرة وليس مرة واحدة؛
- (بيع): اكتفينا بذكر البيع؛ لأن كل عملية بيع لابد أن يقابلها عملية شراء؛
- (الأوراق المالية): لأنها المقصودة من عملية التداول في بحثنا هذا؛
- (باستخدام الوسائل الإلكترونية والرقمية): هذا قيد يخرج عمليات التداول اليدوي التقليدي من هذا المفهوم، والاكتفاء بالعمليات الإلكترونية؛
- (وفق مؤشرات أسعارها): لأن سعر البيع والشراء يتحدد وفق هذه المؤشرات؛
- (البورصة): لأن فيها يتم تداول الأوراق المالية.

حيث يتيح نظام التداول الإلكتروني وفورات في التكاليف، وزيادة الكفاءة وتحسين قدرات إدارة المخاطر، ويسهل هذا النظام جميع جوانب عملية التداول الإلكتروني، بما في ذلك تنفيذ الصفقات، كما يسهل عمليات التداول العابرة للحدود، وإقامة اندماجات بين أنظمة التداول إلى حد أكبر مما هي في الأسواق التقليدية.²

ويبدأ نظام التداول الإلكتروني بقبول رسائل المتداولين باعتباره نظام اتصالات بين أطراف التداول، وتكون هذه الرسائل في شكل أوامر بيع وشراء، ويتم تجميعها في سجل الأوامر، ويثتها في صورة عروض وطلبات، وينفذها في ظل قواعد أولوية واضحة، وينتهي بتسوية الصفقات المنفذة بعد المقابلة، وفترة صلاحيتها، كما يوفر النظام بتحديد من يحق له إدخال أوامر البيع والشراء في النظام، ونوع الأوامر المقبولة، كما يوفر النظام معلومات عن العروض والطلبات السائدة وأسعار الصفقات السابقة وكمياتها، والمعلومات اللحظية المتعلقة بالشركات المساهمة.³

يوفر نظام التداول عبر الإنترنت للمستخدمين التفاعل مباشرة مع خدمة أنظمة التداول الموجهة خصيصاً لاحتياجاتهم الخاصة، وبالتالي فإنها تمكنهم من اتخاذ القرارات المناسبة، ويمكن القيام بعملية التداول من خلال أجهزة الحاسب المزودة بالإنترنت، وإدراج الأوامر من خلال الموقع الذي تستخدمه شركات السمسرة، ويمكن للعميل إدخال الأوامر الخاصة بشراء أو بيع الأوراق المالية بشكل مباشر من خلال شبكة الإنترنت؛ حيث

¹ حسام مسعودي، أثر تطبيق نظام التداول الإلكتروني على أداء السوق المالية السعودية، مجلة التمكّنات الجزائرية، العدد 04، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، 2013، ص118.

² حسام مسعودي، أثر تطبيق نظام التداول الإلكتروني على أداء السوق المالية السعودية، مرجع سابق، ص119.

³ محمد بن إبراهيم السحبياني وعبد الله العمري، قواعد التداول الإلكتروني في الأسواق المالية ونظرات في مستنداتها الفقهي، جامعة الإمام محمد بن سعود الإسلامية، السعودية، 2008، ص02.

يتولى هذا النظام بمجرد تلقي الأوامر التحقق من إمكانية تنفيذها، ومن ثم إرسالها بشكل آلي إلى نظام التداول الإلكتروني المعمول به لدى السوق.¹

وقد مرت عمليات التداول خلال الفترة (1860-2010م) بثلاث مراحل هي كالآتي:²

- المرحلة الأولى: جذور التداول (1860-1970م): تميزت هذه الفترة باستخدام قطعة من الورق معالجة بيوديد البوتاسيوم لمطابقة شكل التوقيع، وتم استخدام هذه الطريقة من طرف شركة تلغراف في الفترة ما بين (1867-1870م)، واعتمدت هذه الطريقة لإرسال أوامر التداول والمصادقة عليها، وكانت المعاملات تتم عن طريق الهاتف والفاكس؛
- المرحلة الثانية: التداول الآلي (1970-1990م): انطلاقاً من هذه الفترة ومع ظهور تكنولوجيات المعلومات والاتصالات مع الحواسيب الأولى، وشاشات عرض المنحنيات، لم تكن عمليات التداول تتم بشكل آلي مستقل، وهو ما جعل قوى العرض والطلب أكبر من قدرة برامج التداول، وقد زادت نظم المعلومات استجابة للاختيار سوق الأسهم في أكتوبر من عام (1987م) في الولايات المتحدة الأمريكية؛
- المرحلة الثالثة: التداول الخوارزمي (1990-2010م): منذ بداية هذه الفترة عملت الجهات المختصة على توفير أنظمة قادرة على إدارة المعاملات المتزايدة، وتوفير التداول المستمر، والعمل على ربط مراكز السوق والسماسة لإجراء المعاملات الحاسوبية، ويمكن لجميع الجهات الفاعلة إذن الاتصال وتنفيذ المعاملات في السوق أو المدرجة في أسواق خارج الحدود.

ثانياً: خصائص نظام التداول الإلكتروني:

تساهم الابتكارات التكنولوجية وشبكات الاتصال في الحد من الوساطة البشرية، والحد أيضاً من تكاليف المعاملات، وتتميز تقنية التداول الإلكتروني بسرعة تنفيذ الصفقات من خلال المقابلة التلقائية لأوامر البيع والشراء والعمل على زيادة الشفافية بالمقارنة مع الأنظمة التقليدية، ويبقى تطور التداول الإلكتروني مستمراً، نظراً لما تنتجه الهندسة المالية(*) من صور وأشكال لأدوات مالية مستحدثة في مجال التداول، ونظراً لكون الإنترنت أصبحت أحدث ابتكار في جميع المجالات، أدى ذلك إلى استخدام الإنترنت في عمليات التداول، وبآليات حدوث تطور هائل في نظام التداول في البورصة، وعمل هذا النظام على جذب المستثمرين والممولين بمزاياه العديدة، وفيما يلي بعض منها:³

¹ حسام مسعودي، أثر تطبيق نظام التداول الإلكتروني على أداء السوق المالية السعودية، المرجع أعلاه، ص119.

² حسام مسعودي، واقع التداول الإلكتروني في السوق المالية السعودية، مرجع سابق، ص119.

(*) الهندسة المالية: وتدرس الابتكار المالي من جانبين: الجانب الأول في المشتقات المالية، والجانب الثاني هو الابتكار في أدوات ووسائل الاستثمار المالي باستخدام التكنولوجيا.

³ عنايات التجار ورفيق ثروت، التداول الإلكتروني، مؤتمر التجارة الإلكترونية وأمن المعلومات-الفرص والتحديات مركز العدالة للتحكيم والاستشارات القانونية، القاهرة- مصر، 2008، ص25.

- إتاحة الفرصة للمستثمر لمراقبة تنفيذ تعاملاته ومتابعة استثماراته في أي وقت ومن أي مكان؛
- إمداد العميل ببيانات السوق لحظياً؛
- تسهيل عملية التداول وتقليل الاعتماد على الوسطاء؛
- تفادي أخطاء عدم وضوح البيانات أو تزييف توقيع المستثمرين وسرقة الأسهم^(*)؛
- الاستفادة من رسوم السمسرة المخفضة المفروضة على هذا النوع من التداول عبر الإنترنت؛
- تمكين العميل من الحصول على درجات السرية والأمان للأوامر والمعلومات.

ثالثاً: مخاطر التداول الإلكتروني:

يجب على المستثمر المستخدم للإنترنت قبل استخدامه لخدمة التداول أن يعرف القواعد، والمخاطر التي تنطوي عليها عملية التداول عبر الإنترنت، إضافة إلى إدراكه التام بأن استخدام شبكة الإنترنت يلزمه عدد من المخاطر التي قد تحقق له خسارة غير مرغوب فيها، وقد تربط مخاطر التداول الإلكتروني بشبكة الإنترنت نفسها، أو البرنامج المستخدم، أو بنظام التداول الإلكتروني، إضافة إلى سوء استخدام الخدمة من قبل المستثمر أن يقر بأنه يدرك ويقبل بهذه المخاطر التي قد يواجهها أثناء التداول عبر الإنترنت، ومن هذه المخاطر:¹

- المخاطر المتعلقة بالتدخل أو حرق البرامج من قبل قراصنة الكمبيوتر أو أي طرف ثالث؛
- فقدان كلمة المرور الخاصة بحساب المستثمر أو استخدامها من قبل طرف آخر أو أطراف غير مخولين؛
- المخاطر المتعلقة بخلل في أنظمة الحاسب الآلي المستخدم من قبل المستثمر؛
- أعطال جهاز الحاسب الآلي المستخدم من قبل المستثمر؛
- القيام بفرض الأمر أو عدم الالتفاف له من قبل البورصة في حال مخالفتها للتشريعات أو شروط وأحكام الاستخدام؛
- مخاطر الازدواج أو تكرار الأوامر من قبل العميل من خلال البرامج بصورة متعددة أو غير معتمدة؛
- حدوث أخطاء مفاجئة في اسعر ومعلومات التي يبثها برنامج التداول؛
- المخاطر المتعلقة بفيروسات الكمبيوتر؛
- الأعطال التي تتعرض لها شبكة الإنترنت قد تؤدي إلى الانقطاع الجزئي أو التام للخدمة، مما يؤدي إلى فقدان الاتصال مع الأوامر المدخلة إلى نظام التداول الإلكتروني؛
- مخاطر الطلبات المحددة بصورة غير مناسبة وعدم تعبئة نموذج الطلب بصورة مناسبة أو بطريقة خاطئة؛

(*) السهم: هو قيمة منقولة يمثل جزء من رأس المال الاجتماعي للشركة وهو سند ملكية.

¹ حسام مسعودي، واقع التداول الإلكتروني في السوق المالية السعودية، مرجع سابق، ص(121-122).

- مخاطر متعلقة بعدم ضغط العميل على تأكيد الأمر عنه الذي يترتب عليه إلغاء الأمر.

المطلب الثاني: مكونات نظام التداول الإلكتروني

يعد نظام التداول الإلكتروني نظام اتصالات بين أطراف التداول، يبدأ بقبول رسائل المتداولين في شكل أوامر بيع وشراء، ويثبها في صورة عروض وطلبات، ويتم تنفيذها في ظل قواعد أولية واضحة وينتهي بتسوية الصفقات المنفذة، وبناء عليه سنحاول سرد أهم مكونات نظام التداول الإلكتروني.

أولاً: مكونات نظام التداول الإلكتروني

يتكون نظام التداول الإلكتروني من أربعة أنظمة متمثلة في:¹

1- **نظام توجيه الأوامر** : يحدد هذا النظام من يحق له إدخال أمر في النظام، ونوع الأوامر المقبولة، وكيفية تجميع الأوامر في سجل الأوامر المقيدة أو سجل الأوامر المختصر ومن ثم إعدادها لمرحلة التنفيذ؛

2- **نظام المعلومات** : ويوفر هذا النظام وضع العروض والطلبات القائمة، وأسعار الصفقات السابقة وكمياتها، وعادة ما تعرض محتويات سجل الأوامر للمتداولين في صورة عروض مرتبة تنازلياً وطلبات مرتبة تصاعدياً، وتختلف أنظمة التداول فيما بينها من حيث حجم المعلومات التي تسمح للمتداولين بالاطلاع عليها، ومن حيث سرعة نشرها، كما قد تزود بعض الأنظمة المتداول بمعلومات أخرى عن تاريخ الشركات المساهمة وبياناتها المالية وآخر الإعلانات المتعلقة بها، وربما زودت المتداول ببرامج إضافية تساعد على اتخاذ القرار المناسب؛

3- **نظام تنفيذ الأوامر** : يحدد هذا النظام الآلية التي يتم من خلالها تحويل الأوامر إلى صفقات، ويجب أن تحدد هذه الآلية ما إذا كان سيتم تنفيذ الأوامر من خلال سوق نداء أم سوق مستمرة، والقواعد التي تحكم أولوية التنفيذ، وتستخدم معظم الأسواق آلية سوق النداء لافتتاح السوق أو استئنافه بعد توقف طارئ، ثم تكون سوقاً مستمرة بعد ذلك، آخذة بأولوية السعر ثم الوقت، وعادة ما يطلب كبار المستثمرين (مثل المؤسسات المالية) آلية خاصة لتنفيذ أوامرهم التي تتصف عادة بكبر حجمها، ويعقب مرحلة التنفيذ مرحلة التسوية ونقل الملكية؛

4- **مرحلة التسوية ونقل الملكية** : ويمكن في النظام الإلكتروني أن تكون التسوية آتية، فيكون وقت التنفيذ هو وقت نقل الملكية، في العادة ت أخذ إجراءات التسوية يوماً إلى يومين وقد تستغرق وقتاً أطول.

¹ محمد بن إبراهيم السحبياني وعبد الله العمراني، مرجع سابق، ص 05.

ثانياً: حالات تداول العملات

ونميز حالتين من حالات التداول:¹

1- **حالة اتحاد الجنس:** ويقصد بها مبادلة جنس بجنسه، كالذهب بالذهب، أو الفضة بالفضة، أو اليورو باليورو، وتشمل هذه الحالة صورتين:

✓ صورة مبادلة العملة بفئات مختلفة من العملة نفسها: مثل مبادلة الريال القطري من فئة العملة الورقية بالريال القطري من فئة العملة المعدنية؛

✓ صورة مبادلة العملة بشكل آخر للعملة: مثل الشيك المصدق أو القيد المصرفي أو الشيك السياحي.

2- **حالة اختلاف الجنس:** وهي مبادلة جنس بغير جنسه، كالذهب بالفضة أو الذهب بالريال القطري أو الدينار الأردني بالجنيه الاسترليني.

وكما تقدم في بحثنا هذا، فيشترط لكل حالة ما يلي:

✓ حالة اتحاد الصنف أو الجنس يشترط التّقاوض والتّماثل؛

✓ حلة اختلاف الصنف أو الجنس يشترط التّقاوض فقط.

ثالثاً: طبيعة وأغراض تداول العملات والمضاربة فيها

يتم في الأسواق الإلكترونية تداول جل عملات العالم لكن تختلف في طبيعة وغرض تداولها داخل هذه الأسواق:²

1- الاحتماء أو تجبّب تقلبات الأسعار المستقبلية والتّغطية (Hedging) للحقوق والالتزامات المقومة بالعملات الأجنبية، وتهدف إلى تحويل أصول أو حقوق مستثمرة في عملة يخشى انخفاض قيمتها، إلى عملة أخرى قوية من أجل حماية تلك الأموال أو الحقوق، وبنفس الكيفية أيضاً يراود منها تغطية التّزامات بعملات يخشى ارتفاع أسعار صرفها؛

2- وتعد عمليات التّغطية مهمة للمصدرين والمستثمرين الذين يكون عليهم الانتظار عدة أشهر لتسوية حقوقهم أو التّزاماتهم بعملات أجنبية.

3- الوساطة والسّمسة وعمليات المرححة (Arbitrage) التي تستهدف الاستفادة من فروق أسعار الصّرف بين سوق وآخر؛

¹ بشير محمد موفق لطفي، التداول الإلكتروني للعملات طرقه الدولية وأحكامه الشرعية، دار التفائس للنشر والتوزيع، الاردن، ط1، ص47.

² بشير محمد موفق لطفي، مرجع سابق، ص (44-45).

4- المتاجرة والمضاربة بقصد تحقيق الأرباح، فيشتري المضارب عند توقع ارتفاع السعر، ويبيع عند توقع انخفاض السعر أو المؤشر؛¹

5- عمليات الاستفادة من التناقضات الموجودة في السوق وهي عمليات المضاربة التي لا تخدم سوى أغراض خاصة بالمضاربين، وهي عمليات تضر بأسواق الصّرف وباستقرار النشاط الاقتصادي. ويشير الدكتور أحمد محي الدين إلى أن عمليات المضاربة مسؤولة إلى حد كبير عن حالة عدم الاستقرار في أسواق الصّرف، كما أنها تعد سبباً أساسياً في زيادة حجم التعامل في الأسواق.

المطلب الثالث: النفسية التداولية واختيار الوسيط المالي الإلكتروني

في هذا المطلب سوف نحاول التعرض لموضوع النفسية التداولية من خلال التطرق إلى أشكالها وأهميتها في عملية التداول، بالإضافة إلى طريقة اختيار الوسيط المالي الإلكتروني، ونختتم هذا المطلب بعرض العقبات التي تواجه عمليات التداول الإلكتروني في السوق المالي.

أولاً: النفسية التداولية

تلعب عواطف المستثمرين دوراً بالغ الأهمية في عملية التداول، ولكن الكثير منهم يتجاهلون ذلك أو يقللون من أهمية العوامل النفسية والشخصية، وتجاهل هذه العوامل يؤثر سلباً على عملية التداول، وعلى المستثمر اعتماد سمة فردية تناسبه، وتوجد ثلاث شخصيات تلازم معظم المستثمرين:²

1- **المستثمر المهيمن:** وهي شخصية تميل إلى السيطرة والقيام بتحليل كل شيء، وتبحث علامات الضعف التي يمكن استغلالها، فهي قادرة على المنافسة بشكل مكثف، وتسعى للفوز في جميع معاملاتها، ومعظم المستثمرين الذين ينتمون إلى هذه الفئة يتميزون بالوعي والطموح والعدوانية، ويمكن التعرف عليهم من خلال حديثهم مع الآخرين، إذ يكون حديثهم أسرع وأقوى من الشخص الذي يكلمونه، كما أنهم لا يقبلون حقيقة ارتكابهم للأخطاء، ولا يمكن رؤية مشاعرهم الخاصة لأنهم يعتبرون ذلك خطأ في شخصيتهم، وبالتالي عليهم أن يواجهوا مخاوفهم وفهم أنفسهم.

2- **المستثمر المنفصل:** تميل شخصية هذا الصنف إلى تأجيل التعامل في حال وقوع مشاكل، ويتميز تفكيرهم بالعقلانية حيث يستخدمون الحقائق والمنطق والقانون للوصول إلى أهدافهم، كما يقبلون بسهولة السلطة والقواعد والإجراءات، على الرغم من أنهم يتجنبون الأشخاص الذين يحاولون السيطرة عليهم.

¹ منير ابراهيم الهندي، الأوراق المالية وأسواق رأس المال، منشأة المعارف، الاسكندرية، 1999، ص 79.

² حسام مسعودي، واقع التداول الإلكتروني في السوق المالية السعودية، مرجع سابق، ص (66-67).

3- **المستثمر الاجتماعي:** يعرف هذا الصنف على أنه اجتماعي فهو مستمع جيد لاحتياجات الآخرين، وتلقى هذه الشخصية القبول والموافقة لدى الطرف الآخر، كما يذهبون إلى تأييد غيرهم ومساعدتهم كي لا يثيروا غضبهم، ويبحث المستثمر الاجتماعي دائماً عن أفضل نظام تداول وكل ما جد في هذا المجال، ويساعدهم طبعهم الاجتماعي على التفاعل والاندفاع نحو الاستثمار، وجمع أكبر قدر من المعلومات التي يستخدمونها لتحسين نقاط القوة وتقليل نقاط الضعف، لأن الاعتراف بأوجه القصور خطوة ل جعلها قوة. يقوم بعض المحللين بتحليل سيكولوجية المستثمر لتحديد اتجاه السوق صعوداً أو هبوطاً، وتقوم فرضيتهم في ذلك على أنه كلما زادت درجة المشاركة غير المهنية من قبل الجمهور، فإن هذا الحشد على الأرجح سوف يتبع سياسة القطيع، ولذلك فإن صعود السوق أو نزوله هو عبارة عن تعبير لمشاعر العامة، ففي حالة مشاعر الطمع يرتفع السوق، وفي حالة الخوف ينخفض السوق.

يصاحب التداول عادة نوعان من شائعات من المشاعر هما الأكثر خطورة وتأثيراً مما سواهما (الخوف والطمع)، فيمثل كل من الخوف والطمع متغيرين هامين في معادلة تحريك السوق، ويمكن لهما تدمير أفضل استراتيجيات التداول، فتؤدي لحظة خوف أو طمع إلى هدر أرباح كانت صعبة المنال، وبدون ذهن صاف فإن المستثمر لن يتمكن من اتخاذ قراراته الاستثمارية بعقلانية، فالسيطرة على العواطف أمر أساسي للنجاح في التداول، أما عدم السيطرة على العواطف يجب أن لا يكون عذراً لتكبد الخسائر، ويجب أن لا تكون الخسائر عذراً للمشاعر الجارفة، وعلى المستثمر دائماً التذكر بأن التداول يؤثر على الحالة النفسية تماماً كما تؤثر الحالة النفسية على العواطف:¹

أ- **الطمع:** هو محاولة تحقيق الأموال بسرعة، وهناك عدة طرق ليكون المرء طماعاً في التداول:

- التداول بأحجام كبيرة للغاية،
- التداول بشكل مستمر،
- تكون التوقعات غير منطقية،

- الحلم بتحقيق ربح من خلال صفقة كبيرة بدلاً من بناء المحفظة بشكل ثابت،

ب- **الخوف:** يؤدي الخوف إلى الإفراط في التداول، وتقويت المراحل الزمنية للدخول والخروج من الاستثمار، وللخوف من التداول وجهان:

- الخوف من الخسارة (يؤدي بالمستثمرين إلى إغلاق مراكزهم قبل الأوان، مما ينبغي خسارتهم لأرباح محتملة)،

¹ أكاديمية التداول، النفسية التداولية، <http://www.onefinancialmarkets.me>، بتاريخ، 2015/12/01.

- الخوف من فوات الفرص (عدم الاستفادة من تحركات الأسعار)، بحيث يجبر المستثمرين على التخلي عن استراتيجيتهم التداولية كي لا تفوتهم الاستفادة من تحرك هام للأسعار.

الشكل (1-1): دورة مشاعر المستثمر.



المصدر: حسام مسعودي، واقع التداول الإلكتروني في السوق المالية السعودية، مذكرة ماجستير في علوم التسيير، تخصص مالية الأسواق، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، 2012، ص 67.

تتمحور نفسية التداول حول فهم ردود الأفعال الذهنية على الإجهاد والضغطات الناتجة عن التداولات، فالسيطرة على العواطف أمر أساسي للنجاح في التداول، وبدون ذهن صاف فإن المستثمر لن يتمكن من اتخاذ قراراته الاستثمارية بعقلانية.

ثانياً: اختيار الوسيط المالي الإلكتروني

إن الوسيط المالي من خلال عمله المرتبط بالسوق المالي، وتداوله للأوراق المالية له أهمية بالغة باعتباره من الأشخاص المؤثرين سلباً أو إيجاباً في تداول الأوراق المالية، ويتمثل الوسطاء الماليون في " البنوك ومؤسسات الاستثمار"، ويتولى الوسيط المالي عمليات المضاربة في الأوراق المالية حيث يستفيد من الفوارق السعرية بين فترتي الشراء والبيع.¹

يفضل التعامل دائماً مع وسيط مالي مرخص له، وهذا ما يعني أن هناك بنوداً قانونية لحماية المستثمر وحماية أمواله في حال تدهورت الأمور، فهذا الأمر يطمئن المستثمر بأنه سيكون في أيد أمينة، ومن المهم جداً أن يوفر الوسيط المالي للمستثمر خيار منصة للتداول تكون بسيطة وسهلة الاستعمال، مما يوفر للمستثمر السرعة في تنفيذ عمليات التداول.²

¹ إلياس بن ساسي ويوسف قريشي، التسيير المالي، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان الاردن، ط1، ص436.

² أكاديمية التداول، اختيار الوسيط المالي الإلكتروني، <http://www.onefinancialmarkets.me>، بتاريخ، 2015/12/01.

يتم اختيار السمسار الإلكتروني وفق مجموعة من المعايير الأساسية نذكر منها:¹

● **تحديد هدف المستثمر:** تنقسم حاجة المستثمر للسمسار إلى ثلاث أشكال:

✓ الحاجة إلى المعلومات والنصائح؛

✓ الحاجة إلى بعض الأساليب والأدوات؛

✓ الحاجة إلى معرفة أفضل طريقة للتداول بأموال كبيرة.

يحتاج الشكل الأول إلى شركات توفر للمستثمر الخرائط والرسومات البيانية وتقارير البحوث وأدوات وأساليب الاستثمار الأخرى، في حين يحتاج الشكل الثاني والثالث إلى خدمة سريعة ومنخفضة التكاليف عن طريق الانترنت.

● **درجة الثقة في خدمة السمسار للعميل:** يضطر العميل أحياناً إلى استعمال الهاتف عندما يجد

صعوبة في الاتصال بالإنترنت، وقد تتعثر المعاملات مما يتطلب من السمسار التدخل لإنقاذ الموقف،

لذا يجب على المستثمر التحقق من سمعة السمسار الإلكتروني في خدمة العملاء؛

● **درجة ارتفاع العمولة:** يسعى المستثمر إلى اختيار شركة سمسة لا تغالي في العمولة كي لا تمتص

هامش الربح؛

● **حجم الأموال المستثمرة في الأوراق المالية:** قد يشترط السمسار حجم معين للاستثمار في الأوراق

المالية أقل أو أعلى من ميزانية المستثمر؛

● **تحديد نوع الأوراق المالية المطلوبة للاستثمار فيها:** يؤثر نوع الأوراق المالية ومكان التعامل داخل

البورصة أم خارجها في اختيار السمسار؛

● **سمعة وخلفية وتاريخ شركة السمسرة:** استخدام معلومات منشورة على الانترنت لتقييم وتحديد

الشركة المؤهلة للاختيار؛

● **سهولة استخدام الموقع على الإنترنت:** صعوبة استخدام موقع الشركة على الإنترنت يجعلها خارج

المنافسة والاختيار؛

● **البحث عن خدمات مميزة:** تساهم الخدمات المميزة في جذب المستثمرين، ومثال ذلك خدمة

استثمار مبالغ كبيرة أو خدمة الدخول المتكرر اليومي على موقع السمسار وتنفيذ طلبات عديدة

وفورية.

¹ بشير محمد موفق لطفي، مرجع سابق، ص68.

ثالثاً: العقبات التي تواجه عمليات التداول الإلكتروني

يواجه التداول الإلكتروني أربع عقبات، تتمثل العقبة الأولى في المشاكل الاستراتيجية (مشكلة التخطيط)، والثانية في مشاكل الأسواق، وترتبط الثالثة بالتقنية والرابعة بالقوانين الحامية والمواكبة للتطورات:¹

1- **مشكلة التخطيط:** غير التداول الإلكتروني وضع الأسواق وساهم في جذب شريحة جديدة من المستثمرين لدخول هذه الصناعة التي تحتاج إلى الكثير من التكنولوجيا، حيث يتعاون مؤسّسوها ويتقاسمون الأسواق إما تلقائياً وإما اتفاقاً، وهناك عدد من الخيارات التي يعتمد عليها المستثمرون والعاملون في القطاعات المالية والاقتصادية:

- **التجمع الدولي للإيداعات:** وهو حيازة أكبر عدد ممكن من مجموعات العملاء باستراتيجية تسويقية ناجحة، يتوقع بعدها ازدياد العائدات عند ضبط إيداعات العملاء،
- **الاستثمار المحلي:** وهو التركيز على سوق الأسهم العقارية والبيوع العقارية وتقديم العروض في هذا المجال،
- **المصارف الرديفة:** وهو التركيز على التعامل مع عملاء المصارف المهتمين بالأسواق المالية وأسواق العملات،
- **الخدمات الكاملة:** وهو التركيز على الخدمات المالية عبر الإنترنت والتعاون مع أكثر من جهة من بنوك وسماصة لتقديم الخدمات الشاملة،

2- **مشاكل الأسواق:** تعتمد البوصة الإلكترونية على تركزات جديدة وخدمات متنوعة، وتركز على خدمات الأسهم والأسعار الحالية، وتحليلات مباشرة عن أسعار الأسهم بالإضافة إلى وسائل تعليمية وتدريبية، وتدخل الكثير من المؤسسات الجديدة هذه الصناعة حيث تجد أن هناك صعوبات لتمييز الخدمات المقدمة من كل شركة وموقع، فالتشابه هو المشكلة الجديدة التي يسعى العارضون لحلها والتمييز بينهم عبر وسائل مختلفة مثل خدمات المساعدين أو المستشارين، وخدمات الهاتف والإنترنت، والتكنولوجيات الأخرى.

3- **مشاكل التقنية:** يعرض تجاهل التقدم ومواكبة لخطرهما: الأول، عدم تمكن العملاء من استخدام القدرات الكاملة للإنترنت، والثاني، قطع أنظمة المعلومات في البورصة عن النظام الجديد المتطور. ولمواكبة التطورات وعدم فقدان العملاء المتطلّبين، والشركات المالية والمصارف أن تختار أحد هذه الاتجاهات الثلاثة:¹

¹ زهير بشق، العمليات المالية المصرفية الإلكترونية، اتحاد المصارف العربية، بيروت، 2006، ص (100-102).

- تركيب نظام للمعلومات مواز وهو خيار ملائم للبنوك التقليدية؛
- بناء نظام للمعلومات يركز على تكنولوجيا حديثة؛
- إنشاء نظام مساعدة يحفز على إنشاء نظام جديد.

لهذه الخيارات التكنولوجية تأثير على تحديد الاستراتيجية التي ستستمد من قبل الشركات المالية، التي تهدف إلى زيادة الاستثمار عبر الإنترنت كخدمات ووسائل إضافية قليلة الكلفة نسبياً، تساعد على تنويع وزيادة عدد العملاء وبالتالي زيادة الأرباح.

4- القوانين المواكبة: فرضت السرعة الكبيرة للتقنية نفسها على الأسواق المالية والتعامل فيها، وخاصة البورصات الإلكترونية والمصارف التي تسعى جاهدة إلى توحيد القواعد المعمول بها والتي تتوافق مع القوانين الدولية، حيث تتضمن معظم العقود بنوداً خاصة تعطي لمحكمة بلد المصرف أو المؤسسة المالية صلاحية النظر في المنازعات الناشئة.

المبحث الثالث: عمليات وقواعد التداول الإلكتروني للعملات

تتميز قواعد التداول الإلكتروني مقارنة بالقضايا الأخرى المؤثرة في أداء السوق (مثل البيئة التنظيمية والبناء المؤسسي، وحكومة الشركات)، أنه يمكن تعديلها في الأجل القصير من خلال قرار لهيئة السوق المالية، وتعديل بسيط في برمجية نظام التداول؛ في حين يتطلب التعامل مع القضايا الأخرى خططا متوسطة وبعيدة المدى؛ ولتوضيح ذلك اعتمدنا في تقسيم هذا المبحث إلى: المتطلبات التقنية والتنظيمية للتداول الإلكتروني للعملات؛ وقواعد التداول الإلكتروني للعملات؛ وعقود التداول الإلكتروني للعملات.

المطلب الأول: المتطلبات التقنية والتنظيمية للتداول الإلكتروني للعملات

نحاول في هذا المطلب التعرض إلى المتطلبات التقنية الخاصة بالتداول الإلكتروني، بالإضافة إلى تناول بعض المتطلبات التنظيمية التي يتميز بها التداول الإلكتروني للعملات.

أولاً : المتطلبات التقنية للتداول الإلكتروني

للاستخدام الأمثل لبرامج التداول الإلكتروني لابد من توافر ثلاث عناصر هي كما يلي:²

- 1- جهاز الحاسوب : من الأفضل أن يكون للمستثمر جهاز كمبيوتر يتميز بخصائص عالية نسبياً Pentium4 على الأقل وسعة القرص الصلب 40 GB على الأقل ويفضل تجنب تحميله ببرامج لا أهمية لها كي لا تؤثر على عمليات التداول، أما سعة الذاكرة RAM فمن المستحسن أن تكون على الأقل 1 GB وأن يكون

¹ زهير بشناق، مرجع سابق، ص 103.

² حسام مسعودي، أثر تطبيق نظام التداول الإلكتروني على أداء السوق المالية السعودية، مرجع سابق، ص 63.

الجهاز مزودا بمعالج ثنائي النواة لتكون عوناً كبيراً خاصة إذا اقتضت إليه تطبيقات التداول، كما يجب أن تكون شاشة الجهاز واضحة جداً وذات حجم كبير للسماح بفتح عدة نوافذ والاطلاع عليها، ويمكن استعمال العديد من الشاشات لمتابعة بيانات السوق، والمؤشرات الفنية ومعلومات أخرى في نفسه الوقت، ويجب أن تكون بنية الجهاز مناسبة لتشغيل جميع الشاشات، إلى جانب ذلك كله لا بد من أن يكون للجهاز وافي فيروسات، كما يمكن استعمال الهواتف الذكية لقدرها على تسيير مثل هذه العمليات الخاصة بالتداول الإلكتروني.

2- شبكة الإنترنت : جاء التزايد المستمر لعمليات التداول نتاج التوسع في استخدام الإنترنت، وكذلك لأن الفرد يستطيع أن يقوم بنفسه بتسيير استثماراته المالية عبر الويب، انطلاقاً من منزله أو مكتبه، حيث يتابع المستثمر أسعار أسهمه المفضلة على موقع ما، ويقرأ آخر الأخبار بمجرد وصولها، ويحصل على تحليلات مالية لأفضل الخبراء، ولذلك فمن الضروري أن يملك المستثمر وصل إنترنت عالي السرعة للحصول على معلومات بصفة حينية، كما يمكنه طلب إبلاغه بواسطة البريد الإلكتروني عن بعض الأمور والأحداث التي تهمه بشكل خاص، ويفضل استخدام الإنترنت السلوكية بدلاً من اللاسلوكية، لأن الاتصال بالإنترنت من خلال اللاسلوكي قد لا يوفر الاستقرار اللازم وتدفق البيانات الثابتة اللازمة لعملية تداول آمنة وفعالة.

3- السمسار الإلكتروني : التعامل مع سمسار جيد من خلال مواقع شركات السمسرة على الإنترنت، ويوجد نوعان من السماسرة، النوع الأول من السماسرة هو الذي يعطي المشورة والنصح من خلال توفير خدمات للعميل كتقديم تحاليل حول أفضل الأسهم والأوقات المناسبة للشراء أو البيع، ويمكن أن يقوم بمسؤولية إدارة حافظة الأوراق المالية؛ أما النوع الثاني، فيتمثل في شركات التنفيذ فقط التي تبيع وتشتري حسب الطلب، ولا تقوم بأكثر من ذلك، ويكون كل سمسرة الإنترنت أو الهاتف من النوع الثاني.

ثانياً : المتطلبات التنظيمية للتداول الإلكتروني:

عرفت تعاملات خدمة التداول الإلكتروني ارتفاعاً ملحوظاً سواء من ناحية العمليات أو عدد العملاء أو كميات الأسهم المتداولة، وكنتيجة لهذا التوسع كان لزاماً على المستثمر قبل استخدامه لخدمة التداول عبر الإنترنت أن يعي بعض الأمور الفنية والتنظيمية المتعلقة بهذه الخدمة، وفيما يلي بعض منها:¹

- التأكد من حسن اختيار الشركة التي يتم التعامل معها؛
- التركيز في إدخال الأوامر من خلال الإنترنت مع التأكد من إتمام هذه العملية؛
- إدراك مشاكل التكنولوجيا الحديثة؛

¹ أحمد سعد عبد اللطيف، التداول الإلكتروني، موقع الهيئة العامة للرقابة المالية، http://www.iinvest.org.eg/elearning/invest_01، بتاريخ 2015/12/01.

- التحقق من أن شركة السمسرة مرخص لها بمزاولة آلية التداول الإلكتروني من الهيئة العامة للرقابة المالية؛
- أن يكون للمستثمر خلفية مسبقة في كيفية التعامل مع الكمبيوتر والإنترنت؛
- الاستفسار عن آلية الحماية والسرية التي تطبقها شركة السمسرة، وهل هي كفيلة لحماية العميل؛
- التأكد من دقة البيانات وكمياتها؛
- التأكد من امتلاك أحدث برامج الحماية وأكثرها أماناً؛
- التأني في اتخاذ القرارات؛
- عدم الاستجابة لأي بريد إلكتروني يطلب معلومات خاصة عن العميل؛
- عدم الوثوق المطلق ببرامج الحاسب المصممة لتحليل اتجاهات السوق والرسومات البيانية، خاصة أن سوق الأسهم تتسم بالحساسية، ويستحسن في حال استخدامها أن توظف معطياتها كمعلومات مساعدة فقط؛
- اختيار كلمة سر قوية، حيث أن أفضل كلمات المرور هي الكلمات التي يصعب تكهنها أو توقعها، ويستحسن تغيير كلمة المرور بصفة دورية، وفي حال فقدان كلمة المرور على المعني الاتصال بشركة السمسرة فوراً ومراجعتها حتى تقوم الشركة باتخاذ اللازم؛
- مراجعة كشف الحساب الشهري بصفة دورية، مع التأكد من أن كل المعاملات المدونة قد تمت بالفعل.

المطلب الثاني: قواعد التداول الإلكتروني للعملات:

نستعرض فيما يلي عدد من القواعد التفصيلية التي تحدد طبيعة آلية التداول الإلكتروني في السوق - ويجب التنبيه ابتداءً أن هناك تداخلاً بين هذه الأنظمة حيث أن نجاح أحدها في تحقيق هدف معين يعتمد على أسلوب صياغة قواعد التداول الأخرى -.

1- الحد الأدنى للتغير في السعر:

يوجد في العديد من الأسواق المالية العالمية حد أدنى للتغير في السعر، وقد يكون هذا الحد ثابتاً أو مختلفاً حسب الشريحة التي ينتمي إليها سعر الورقة المالية، فعلى سبيل المثال يساوي هذا الحد في سوق باريس 0.01 يورو إذا كان السعر أقل من 5 يورو و0.05 يورو إذا كان السعر بين 5 و100 يورو و0.1

يورو إذا كان السعر بين 100 و 500 يورو، ويورو واحد إذا كان السعر أعلى من 500 يورو ويمثل حجم الحد الأدنى للتغيير في السعر الحد الأدنى للفرق.¹

يبين الجدول مثال للحد الأدنى للتغيير في السعر لكل شريحة من شرائح الأسعار، يتناسب مع الحجم النسبي للحد الأدنى للتغيير في كثير من الأسواق المالية العالمية والذي يبلغ في المتوسط (0.5%).

الجدول (1-1): الحدود الدنيا للتغيير في السعر.

الحد الأدنى للتغيير في السعر (دولار)	سعر السهم (دولار)
0.05	النطاق الأول: 20 دولار وأقل
0.1	النطاق الثاني: من 20 إلى 50
0.25	النطاق الثالث: من 50 إلى 100
0.5	النطاق الرابع: من 100 إلى 200
1	النطاق الخامس: أعلى من 200

المصدر: حسام مسعودي، واقع التداول الإلكتروني في السوق المالية السعودية، مذكرة ماجستير في علوم التسيير، تخصص مالية الأسواق، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، 2012، ص76.

2- الحد الأعلى للتغيير في السعر:

الحد الأعلى للتغيير في السعر خلال اليوم هو أعلى نسبة يسمح بها نظام التداول لتغيير السعر خلال اليوم مقارنة بسعر الإغلاق في اليوم السابق.²

الجدول (2-1): الحدود العليا للتغيير في السعر.

الحد الأعلى للتغيير في السعر من صفقة لأخرى (دولار)	سعر السهم (دولار)	
	إلى	من
0.25	20	/
0.5	50	20
1	100	50
2	200	100
5	/	200

المصدر: حسام مسعودي، المرجع أعلاه، ص77.

تفرض بعض الأسواق نسبة أعلى للتغيير في سعر الصفقة مقارنة بالصفقة السابقة (أثناء فترة التداول)، بهدف تقليل التقلبات في الأسعار خلال يوم التداول نفسه.

¹ محمد بن إبراهيم السحبياني، عبد الله العمراني، قواعد التداول الإلكتروني في الأسواق المالية، مرجع سابق، ص10.

² حسام مسعودي، واقع التداول الإلكتروني في السوق المالية السعودية، مذكرة ماجستير في علوم التسيير، تخصص مالية الأسواق، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، 2012، ص77.

3- النداء أو الاستمرار: في سوق النداء (Call Market)

يتم تجميع أوامر البيع والشراء الخاصة بسهم معين ليتم مقابلتها آنياً عند وقت واحد، وهي تولد في الغالب سعراً واحداً يعزم كمية الأوراق المالية المتبادلة بين البائعين والمشتريين، وتعد سوق النداء أفضل آلية لافتتاح التداول أو استئنافه بعد توقف عارض لأن الأوامر تكون قد تراكت مع مرور الوقت، مما يحتم تنفيذها في وقت واحد عند سعر عادل.¹

وفي السوق المستمرة يمكن أن تحدث الصفقة في أي لحظة خلال وقت التداول عندما تتقاطع الأوامر السوقية مع الأوامر المقيدة الموجودة في سجل الأوامر، وتتناسب هذه السوق المالية الأكثر نشاطاً لأنها تتطلب حجماً من الأوامر لتعمل بكفاءة، وتتميز هذه السوق عن سوق النداء بالفورية والشفافية.²

4- أولويات التنفيذ:

تحدد أولويات التنفيذ من الذي يستحق أن ينفذ أمره المقيد أولاً من بين موفري السيولة، وتعد أولويات التنفيذ من أهم ما يؤثر على مدى تقديم المتداولين للالتزامات ثابتة بتوفير السيولة، وبصفة عامة، يجب أن تعطى الأولوية لمن يقدمون أقوى الالتزامات وهم أولئك الذين يعرضون أفضل الأسعار، في أسرع وقت، ويرغبون في الإعلان عن هويتهم، ولهذا تتبع معظم الأسواق أولوية السعر ثم الوقت.

ومن الطبيعي أن يحصل الأمر ذو السعر الأفضل على أولوية، أما أولوية الوقت فالهدف منها حماية وتشجيع من يبادر إلى توفير السيولة، فحيث إن قرار إرسال الأمر المقيد ينطوي على مخاطر من جانب هذا المتداول الأصل الذي اختار توفير السيولة، فإن أولوية الوقت تكافئ بوضعه في موقع أفضل ممن قد يقلده في تصرفه بدون أن يتحمل تكلفة جمع المعلومات التي أدت إلى اتخاذ هذا القرار، ولكن هذا المقلد قد يسبقه في الأولوية بتقديم سعر أفضل من سعره، وتعتمد التكلفة التي سوف يتحملها المقلد على مقدار الحد الأدنى للتغيير في السعر كما سبق بيانه، ومن ثم يؤدي الحد الأدنى للتغيير في السعر مع أولوية الوقت دوراً مهماً في حفز السيولة.³

5- درجة الشفافية:

تعد آلية التداول أكثر شفافية إن كانت هناك معلومات متاحة أكثر عن الأوامر (العروض والطلبات باختلاف درجة أفضليتها)، وحجمها ومدتها وهوية مرسل هذه الأوامر، وعن الصفقات السابقة، وتختلف آليات التداول فيما يتعلق بالشفافية، فقد تسمح بعضها بأن يرى المتداولون معلومات كل أمر على حدة،

¹ محمد بن إبراهيم السحبياني وعبد الله العمري، قواعد التداول الإلكتروني في الأسواق المالية، مرجع سابق، ص (12-13).

² حسام مسعودي، واقع التداول الإلكتروني في السوق المالية السعودية، مرجع سابق، ص 77.

³ المرجع نفسه، ص 78.

أو معلومات كلية عن عد الأوراق المالية المعروضة عند الأسعار المختلفة وإن علت، وعدد الأوراق الاوراق المالية المطلوبة عند الأسعار المختلفة وإن نزلت في حين تسمح أخرى برؤية أفضل عرض وطلب أو أفضل عرضين وطلبين فقط، وبعض الآليات قد تعرض سعر الأمر دون حجمه، أو تلزم المتداول بالإعلان عن حجمه، أو تترك له الخيار في ذلك، وكذلك الأمر بالنسبة لهويته، وفيما يتعلق بالصفقات السابقة تختلف آليات التداول كذلك في مقدار المعلومات التي تعلن ووقت إعلانها.

وتعد الشفافية مهمة لأنها تؤثر بشكل مباشر على توقعات ومن ثم استراتيجية كل متداول، فمزيداً من الشفافية يزيد من حجم المعلومات المتاحة للمتداولين، مما يسهل من صياغة توقعات أدق وبالتالي استراتيجية أفضل، والشفافية كذلك تجذب مزيداً من تيار الأوامر نحو السوق حيث يفضل بعض المتداولين التداول فقط في السوق التي تعلن عن العروض والطلبات السائدة، ومن الطبيعي أن يفضل المتداول الذي لديه معلومات خاصة أن يكون مجهول الهوية بالنسبة لبقية المتداولين لكي يعظم من أرباحه على حسابهم، ولهذا يعتقد الكثير من الباحثين أن مقدار أكبر من الشفافية يسهل من اكتشاف من يتداول بناء على معلومات خاصة لبقية المتداولين، مما يؤدي إلى تقليل فرص تحقيق ربح على حسابهم، وكما أشرنا أعلاه فإن الشفافية فيما يتعلق بهوية المتداول تساعد من يختار توفير السيولة تطوعاً على بناء سمعة جيدة كصانع سوق.¹

6- تنفيذ الأوامر الكبيرة:

مع توسع الاستثمار المؤسسي في الأسواق المالية من قبل صناديق المعاش والتأمين وصناديق الاستثمار المشتركة، أصبحت الصفقات كبيرة الحجم تشكل تحدياً لنظام التداول الإلكتروني، والسبب في ذلك أن الأوامر الكبيرة التي ترسل من هذه المؤسسات سواء كانت مبنية على معلومات خاصة أو لأسباب أخرى (مثل تعديل درجة مخاطر المحافظ التي تديرها)، تجعل السوق ترتاب بأن هناك معلومات خاصة دفعت هذا المتداول لإرسال هذا الأمر، وهذا يؤدي إلى أن تتجه الأسعار في غير صالح المؤسسات المالية، كما تؤدي إلى حدوث تقلبات غير مبررة في الأسعار، وحيث أن مزيداً الممكنة قد يحد من التفاوض المباشر بين هذه المؤسسات، ويفضل البعض إجراء مثل هذه الصفقات الكبيرة خارج النظام من أجل تقليل أثرها السلبي على السوق، وفي ظل عدم وجود هذه الإمكانية فإن أفضل طريقة يمكن للمؤسسات المالية إتباعها من أجل التقليل من الأثر العكسي لأوامرها الكبيرة أن تقوم بتجزئتها أو تجعل بعضها مخفياً إذا كان النظام يسمح بذلك.²

¹ محمد بن إبراهيم السحبياني وعبد الله بن محمد العمراني، قواعد التداول الإلكتروني في الأسواق المالية، مرجع سابق، ص (21-22).

² حسام مسعودي، واقع التداول الإلكتروني في السوق المالية السعودية، مرجع سابق، ص 79.

7- هيكل العمولة:

يتطلب مقابلة البائعين مع المشترين وتنفيذ الصفقات وتسويتها استثماراً من قبل السوق والسماسة وشركات التسوية في تقنية الاتصالات والموارد البشرية التي تقوم بتشغيلها وصيانتها، ومن الطبيعي أن يتحمل المستفيدون من الخدمات هذه التكلفة في شكل نسبة عمولة يحددها هيكل العمولة المفروض على أطراف الصفقات، ويمكن تصميم هيكل العمولة لتحقيق أهداف معينة يبتغيها المنظم، فمثلاً قد تجعل نسبة العمولة متناقصة مع حجم الأوراق المالية المنفذة مما يحفز التداول على إرسال أوامر بكميات أكبر، كما يمكن تصميمه ليشجع من يقوم تطوعاً بتوفير السيولة، وذلك من خلال تحميل الطرف الذي وفر السيولة نسبة عمولة أقل، فبالنسبة لكل صفقة، يتحمل التداول الذي وفر لها السيولة بإرسال أمر مقيد نسبة أقل من استهلاكها بإرسال أمر سوقي، وسوف يزداد الحافز على توفير السيولة فيما لو ربطت نسبة العمولة التي يتحملها موفر السيولة طردياً بحجم الفرق بين سعر الأمر المقيد، وأفضل سعر من الجهة الأخرى للسوق وعكسياً بكمية الأوراق المالية التي يعرضها أو يطلبها.¹

8- مواجهة التلاعب:

يقصد بالتلاعب بالأسواق المالية قيام متداول (أو مجموعة من المتداولين) بإرسال أوامر إلى السوق بهدف التأثير على توقعات السوق، ومن ثم الأسعار بشكل يجعلهم يرغبون على حساب بقية المتداولين، وهو من أخطر ما يواجه السوق، فهو أسوأ حتى من التداول بناء على المعلومات الخاصة، لأن التداول بناء على المعلومات الخاصة وإن كان يؤدي إلى غبن أحد طرفي التداول إلا أنه يقرب سعر الورقة المالية من قيمتها، في حين يؤدي التلاعب إلى الابتعاد بسعر الورقة المالية عن قيمتها، مما يؤدي إلى تفاحش الغبن وضعف ثقة المتداولين بالسوق، وثقة المحللين والباحثين بالنتائج التي يمكن أن يحصلوا عليها من تحليل البيانات المعلنة، ونظراً لأهمية التعامل بناء على المعلومات الخاصة، وإن اشتملت على غبن في تسريع عملية دمج المعلومات الجديدة في الأسعار، يرى فريق من الاقتصاديين عدم تجريم التعاملات التي تتم بناء على المعلومات الداخلية (Insider Trading)، والقرية من حالة تلقي الركبان، لما لهذه المبادلات من دور في زيادة كفاءة السوق، ولصعوبة إثبات مثل هذه التعاملات في ساحة القضاء.²

¹ اتحاد الشركات الاستثمارية، طريقك إلى عالم البورصة، نسخة إلكترونية، الكويت، ط2، 2008، ص (15-16).

² محمد بن إبراهيم السحبياني وعبد الله بن محمد العمراني، قواعد التداول الإلكتروني في الأسواق المالية، مرجع سابق، ص 24.

9- تقلب الأسعار:

يعد تقليل تقلبات الأسعار غير المبررة اقتصادياً أحد الأهداف التي يسعى منظمو الأسواق إلى تحقيقها، ومن الملاحظ أن كبر حجم الفرق - بسبب كبر الحجم الأدنى للتغير في السعر أو نقص سيولة السوق - يؤدي إلى حدة تقلب الأسعار حول قيمة الورقة المالية، فإذا كان هذا هو السبب فإن الحل يكمن بالطبع في الحد الأدنى للتغير في السعر وحفز المتداولين على عرض مزيد من السيولة، وعلى العكس من ذلك يرى البعض أن استقرار الأسعار لا يمكن أن يتم إلا من خلال الحد من الطلب على السيولة باستخدام وسائل مثل وقف التداول مؤقتاً ثم استئنافه ببناء، أو وضع حد أعلى للتغير في السعر، وهذه الإجراءات لا يجزئها كثير من الاقتصاديين لأنها تؤدي إلى منع السعر من عكس قيمة الورقة المالية التوازنية في حينه، مع هذا فإن لها منافع قد تفوق في أحبان معينة تكلفة تقييد السعر، وهذه المنافع تتمثل في أن هذه الإجراءات تعطي المتداولين في السوق فرصة أفضل للتعرف على المعلومات الجديدة المتعلقة بالأوراق المالية - وبالأتي تعديل أوامرهم - قبل أن تنعكس في الأسعار، وهو ما يقلل من حدة الغبن.¹

10- التسوية ونقل الملكية:

تعقب التسوية ونقل الملكية مرحلة تنفيذ الصفقات، وفي ظل نظام إلكتروني للتداول يمكن أن يكون وقت التسوية ونقل الملكية هو وقت التنفيذ، ولكنها تستغرق في العادة يوماً أو يومين، أو أكثر بسبب عوامل أخرى، وتتمثل صعوبة هذه المرحلة في أنها تتطلب تبادل معلومات بين أكثر من جهة (الشركة المساهمة، شركة التسوية، نظام التداول)، وبسبب أخطار المدفوعات (Payment Risks).² وتتمثل أخطار المدفوعات في احتمال وقوع الخطأ، وخطر إعلان الإفلاس بسبب تغير الأسعار بشكل كبير بين وقت التنفيذ والتسوية أو لأسباب أخرى، وخطر حدوث أزمة مالية يترتب عليه عدم إمكانية تسوية عدد هائل من الصفقات، ولا شك أن استخدام النظام الإلكتروني للتداول سوف يقلل من هذه المخاطر حيث يقل احتمال الخطأ ويقل الفرق أو ينعدم بين وقت التنفيذ والتسوية. وهذا يظل هناك مخاطر يتحتم مواجهتها بالحلول المناسبة، ومن هذه الحلول ضمان مبالغ الصفقات قبل التنفيذ، وتوحيد سجل المساهمين في قاعدة بيانات مرتبطة مباشرة بنظام التداول.³

¹ حسام مسعودي، واقع التداول الإلكتروني في السوق المالية السعودية، مرجع سابق، ص (80-81).

² حسام مسعودي، واقع التداول الإلكتروني في السوق المالية السعودية، المرجع نفسه، ص 81.

³ محمد بن إبراهيم السحيباني، عبد الله بن محمد العمراني، قواعد التداول الإلكتروني في الأسواق المالية، مرجع سابق، ص 26.

المطلب الثالث: عقود التداول الإلكتروني للعملات

للتداول الإلكتروني العديد من العقود والتي نذكر من أهمها ما يلي:¹

أولاً: عقد الصَّرف الفوري/الآني (SPOT)²

صورته أن يتم قيد البدلين في حسابي الطرفين خلال يومي عمل بخلاف اليوم الذي تم التعاقد فيه على إجراء العقد، مع مراعاة أيام العطلات الرسمية في حساب توزيع الاستحقاق وهي: السبت والأحد في أوروبا والولايات المتحدة، والجمعة والسبت في الشرق الأوسط.

ثانياً: عقد الصَّرف الآجل (FORWARD)³

هو من عقود الصَّرف الآجلة كما يتضح من اسمه، وصورته: أن يتم الاتفاق بين المتعاقدين على تسليم العملة المبيعة على أن يتم تأجيل تسليم ثمنها للبائع لمدة محددة (أكثر من يومي عمل). وعرفته هيئة المحاسبة والمراجعة بأنه: هو العقد المؤجل البدلين التي تترتب آثاره في تاريخ محدد في المستقبل وتنتهي بالتسليم والتسليم في ذلك الموعد.

وهناك مدد زمنية مستخدمة بصورة مستمرة وروتينية للعقد الآجل وهي: شهر - شهرين - ثلاثة أشهر - ستة أشهر - سنة وغالباً يمّون ستة أشهر أو دونها.

ثالثاً: العقد المستقبلي (FUTURE)⁴

هو من عقود الصَّرف الآجلة، وفيه يتم الاتفاق بين المتعاقدين على شرط تسليم وتسليم البدلين في تاريخ مستقبلي تال لتاريخ التعاقد، وهناك مدد زمنية مستخدمة بصورة مستمرة وروتينية للعقد الآجل وهي: شهر - شهرين - ثلاثة أشهر - ستة أشهر - سنة وغالباً يمّون ستة أشهر أو دونها، أما تاريخ الاستحقاق بعد العقد فإنه يسجل بإضافة يومي عمل بعد المدة المستقبلية المتفق عليها في العقد، حيث يعتمد سعر الصَّرف بين العملتين وفق الأساس الذي تعتمد عليه العقود الآجلة والذي يعتمد على الفرق بين أسعار الفائدة السائدة في هاتين العملتين.

¹ بشير محمد موفق لطفي، مرجع سابق، ص(70-105).

² المرجع أعلاه، ص71.

³ نجار فريد، البورصات والهندسة المالية، تمكنة شباب الجامعة للنشر، الإسكندرية، 1999، ص208.

⁴ سمير عبد الحميد رضوان، المشتقات المالية ودورها في إدارة المخاطر، دار النشر للجامعات، مصر، 2005، ص77.

رابعاً: عقد المبادلة (SWAP):¹

ويسمى الـ (SWAP) بعدة أسماء منها: عقد المبادلة، وعقد المقايضة، وعقد المبادلة المؤقتة، والعقد الموازي، ويمكن إرجاع منشأ عقود المبادلات والمقايضات إلى عام 1970م عندما طور تجار العملة مبادلات العملة كوسيلة لتجنب الرقابة البريطانية على تحركات العملات الأجنبية. وهو عقد يتضمن عقدتين في عملية واحدة في زمن واحد: الأول منهما (شراء/بيع) عملة من السوق الفوري، والثاني (بيع/شراء) العملة التي سبق (شراؤها/بيعها) - من السوق الفوري - في السوق الآجل. ويتحدد السعر في السوق الفوري بالسعر التقدي، وفي السوق الآجل يتحدد السعر وفقاً للفروق في الفائدة بين العملتين موضوع المقايضة.

ملاحظة: في تاريخ استحقاق البدل الآجل يتسلم كل طرف عملته بالسعر المحدد عند إجراء العقد.

خامساً: البيع على المكشوف (SHORT SELL) ويسمى أيضاً البيع بالعجز

وصورة البيع على المكشوف: أن يبيع عملة لا يملكها، على أن يتم تسليمها بتاريخ مؤجل، وبعبارة أخرى هو بيع عملة معينة ثم شراؤها في وقت متأخر، ويرتبط هذا بتوقع البائع لانخفاض هذه العملة مستقبلاً، وتوقع المشتري ارتفاع ذات العملة، ومن هذا التعريف المختصر يظهر لنا سبب تسميته الأخرى (البيع بالعجز).²

سادساً: عقد الاختيار (OPTION):³

عرفه د. منير هنري بأنه: عقدٌ يعطي لحامله الحق في شراء أو بيع ورقة مالية في تاريخ لاحق، وبسعر يحدده وقت التعاقد، على أن يكون لمشتري الاختيار الحق في التنفيذ من عدمه، وذلك مقابل مكافأة يدفعها للبائع، والذي يطلق عليه محرر الاختيار.

وبعبارة مبسطة فإن صورة عقد الاختيار: أن يقوم المشتري بالاتفاق مع المصرف على حق خيار عملة معينة بكمية معينة وبسعر معين وخلال فترة معينة.

ويحق له أن يشتري العملة خلال هذه المدة بالسعر المتفق عليه بغض النظر عن السعر السائد في السوق. وعرفته مجلة مجمع الفقه الإسلامي بأنه: عقدٌ يعرض على حق مجرد، يخول صاحبه بيع شيء محدد، أو شراؤه بسعر معين طيلة مدة معينة، أو في تاريخ محدد إما مباشرة أو من خلال هيئة ضامنة لحقوق الطرفين. ومما سبق نلاحظ ما يلي:

¹ هاشم فوزي دباس العبادي، الهندسة المالية وأدواتها، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، عمان الأردن، 2008، ص86.

² بشير محمد موفق لطفي، مرجع سابق، ص86.

³ محمد الصالح الحناوي وآخرون، تقييم الأسهم والسندات مدخل الهندسة المالية، المكتب الجامعي الحديث، الإسكندرية، 2007، ص317.

1- أن عقد الاختيار لا يقع على عين معيّنة، وإنما هو حق مجرد يخول المشتري البيع والشراء، فالمعقود هو الاختيار نفسه؛

2- أن عقد الاختيار ملزم لأحد العاقدين وهو بائع الاختيار وغير ملزم لمشتري الاختيار؛

3- يدفع كل من طرفي عقد الاختيار عمولة للسمسار وتحدد بنسبة معيّنة عن ثمن الاختيار لا من ثمن العملات محل الاختيار؛

4- أن عقد الاختيار يتضمن بيان كمية الأصل محل الاختيار من عملات أو غيرها، ويتضمن سعر التنفيذ (شراء أو بيعاً)، ويتضمن تاريخ التنفيذ، كما يتضمن ثمن الاختيار أو المكافأة التي يدفعها مشتري الاختيار لبائعه مقابل حق الاختيار والتزام البائع بتنفيذه.

سابعاً: العقد التقاطعي (CROSS):¹

يقصد بالنظام التقاطعي أنه عبارة عن "تقابل أو تقاطع بين عمليتين ثم مقابلة سعر التقاطع بالدولار"، بعبارة أخرى: "تقاطع بين عمليتين ليست إحدهما دولاراً أمريكياً"، وتعامل هاتان العملتان كوحدة واحدة مقابل الدولار، وقد يؤثر على اليورو مقابل الدولار أسعار اليورو مقابل العملات الأخرى مثل: اليورو/الين، أو اليورو/فرانك سويسري، فإذا حدث ارتفاع حاد في سعر اليورو مقابل الفرنك السويسري فإن ذلك يعتبر عاملاً محفزاً لليورو للارتفاع مقابل الدولار الأمريكي. وسيتم ذكر بعض المصطلحات ذات العلاقة بهذا العقد كما يلي:²

1- الصفقة مزدوجة العملة (Cross Deal):

وهي صفقة صرف أجنبي بعمليتين أجنبيتين، بدون أن تكون أن عملة منها هي العملة الأساسية.

2- الموازنة المتقاطعة (Cross Hedge):

هي تقنية تستخدم الاستثمارات المالية المحسوبة بأسعار مستقبلية لموازنة الأدوات المختلفة بل المتعلقة بالتقد على أساس فكرة أن تحرك الأسعار بين الأدوات يتحرك بانسجام.

3- سعر الصرف المشتق (Cross Rete):

هو سعر صرف بين عمليتين، عادة ينشأ من أسعار صرف واحدة من العمليتين، بما أن معظم العملات تدرج مقابل الدولار.

¹ بشير محمد موفق لطفي، مرجع سابق، ص 99.

² المرجع أعلاه، ص 100.

4- صفقة متاجرة لنفس الجهة (Cross-Trade):

هي صفقة متاجرة لنفس الجهة حيث يكون السمسار البائع والسمسار المشتري هو نفس الشخص، أو سمسار المشتري وسمسار البائع يتبعان شركة واحدة. للعقد التقاطعي ثلاث حالات هي:

- إذا كانت العملتان أقوى من الدولار:

مثال: سعر اليورو/ الجنيه الاسترليني = 0.7915 ← (1)

سعر اليورو مقابل الدولار = 1.5807 ← (2)

سعر الاسترليني مقابل الدولار = 1.9970 ← (3)

فإذا كانت كل من العملتين أقوى من الدولار فهنا تحدث عملية قسمة، حيث نقسم العملة الأقوى على العملة الأضعف، آخذين بالاعتبار القيمة الفعلية للعملة عند أول مرة أدرجت فيها العملة ضمن أسعار العملات الدولية وظهرت على شاشات البورصات العالمية، ولذا فيكون الاحتساب لهذا المثال كما يلي:

سعر التقاطع لليورو على الاسترليني = (2) ÷ (3) = (1)

$$0.7915 = 1.9970 \div 1.5807 =$$

- إذا كانت إحدى العملتين أضعف من الدولار:

مثال: سعر اليورو/ الين الياباني = 0.63060 ← (1)

سعر اليورو مقابل الدولار = 1.5807 ← (2)

سعر الين الياباني مقابل الدولار = 103.75 ← (3)

فإذا كانت إحدى العملتين أضعف من الدولار فهنا تحدث عملية ضرب، حيث نضرب سعر العملة الأقوى مقابل الدولار بسعر العملة الأضعف مقابل الدولار، ويكون ناتج عملية الضرب هو سعر التقاطع بين العملتين، ويكون الاحتساب لهذا المثال كما يلي:

سعر التقاطع لليورو على الين الياباني = (2) × (3) = (1)

$$163.60 = 103.75 \times 1.5807 =$$

- إذا كانت العملتان أضعف من الدولار:

مثال: سعر الفرنك السويسري/ الين = 101.86 ← (1)

سعر الدولار مقابل الفرنك السويسري = 1.0185 ← (2)

سعر الدولار مقابل الين الياباني = 103.75 ← (3)

فإذا كانت العملتان أضعف من الدولار فهنا تحدث عملية قسمة، حيث نقسم سعر العملة الأضعف مقابل الدولار (وهي الين) على سعر العملة الأقوى مقابل الدولار (وهي الفرنك السويسري)، ويكون ناتج عملية القسمة هو سعر التقاطع بين العملتين، ويكون الاحتساب لهذا المثال كما يلي:

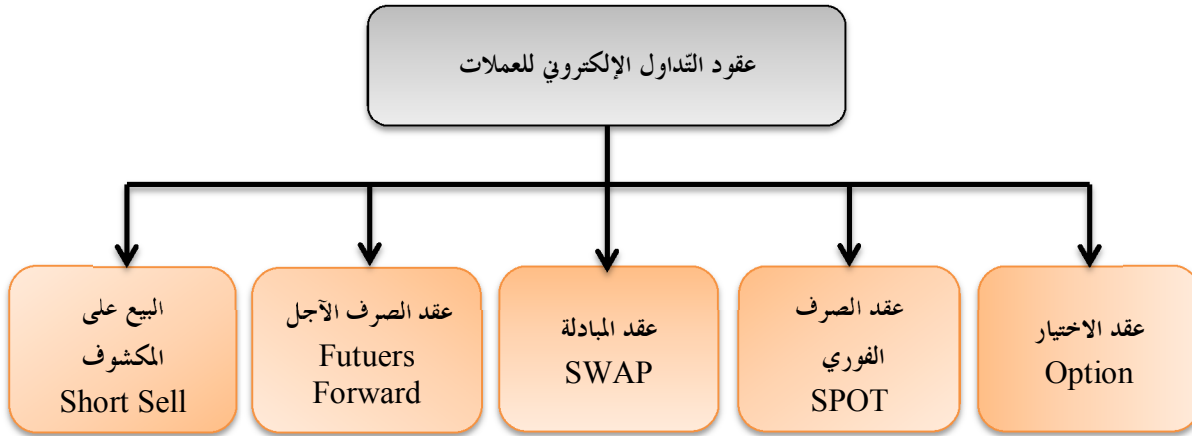
$$\text{سعر التقاطع للسويسري على الين الياباني} = (3) \div (3) = (1)$$

$$101.86 = 1.0185 \div 103.75 =$$

ملاحظة: الأمثلة الثلاثة السابقة هي أمثلة واقعية وحقيقية في يوم الأحد الموافق لـ (2008/04/21م) عند الساعة (11.09 ليلاً).¹

وقد يعبر عن هذا العقد بصوره الثلاث المتقدمة بأسعار الصرف المشتقة (Cross Rates) أو المعدلات المهجنة، ونرى الشركات تتسابق لمنح الهامش للمضاربين والمستثمرين في هذا العقد، حيث صرحت إحدى الشركات بأنها تقدم نظام الرفع البالغ (1.200)؛ أي مائتي ضعف رأس المال المودع لديها من رفع العميل على هذا العقد وغيره من المنتجات المالية، وبعضها تمنح (1000) ضعف على الحسابات المصغرة، فلو فتحت حسابك لدى الشركة بمائة دولار فإنك تدخل وتضارب بـ (\$100.000).²

الشكل (1-2): عناصر عقود التداول الإلكتروني للعملات.



المصدر: إعداد الطلبة بناءً على ما سبق.

¹ بشير محمد موفق لطفي، مرجع سابق، ص 104.

² المرجع أعلاه، ص 105.

خلاصة...

تناول هذا الفصل الإطار النظري لأسواق العملات الأجنبية والتداول الإلكتروني للعملات داخل هذه الأسواق واشتمل على ثلاثة مباحث رئيسية لتقديم فكرة شاملة عن بعض المفاهيم الأساسية لتداول العملات الأجنبية من خلال سرد أصول نشأة الأسواق المالية الأجنبية وقواعد التعامل فيها، مع ذكر طبيعة المعاملات المالية لها، في حين تضمن المبحث الثاني في هذا الفصل مدخلاً نظرياً لنظام التداول الإلكتروني للعملات من خلال إعطاء مفهوم عام لنظام التداول الإلكتروني في المطلب الأول، وتبسيط الضوء في المطلب الثاني على مكونات هذا النظام بالإشارة إلى النفسية التداولية واختيار الوسيط المالي في المطلب الثالث.

كما حاولنا في هذا الفصل الإشارة إلى عمليات وقواعد التداول الإلكتروني من خلال التطرق إلى المتطلبات التقنية والتنظيمية للتداول الإلكتروني في المطلب الأول في حين تناولنا في المطلبين الآخرين قواعد وعقود التداول الإلكتروني للعملات.

ومن خلال تناولنا في هذا الفصل إلى التداول الإلكتروني داخل أسواق العملات تبين لنا أن استخدام التداول الإلكتروني كبديل لنظام التداول التقليدي قد ساهم في زيادة حجم التداول وبالتالي ساعد في تحسين ورفع أداء الأسواق المالية.

الفصل الثاني

«الاقتصاد الافتراضي كمحرك لتوسيع الأسواق المالية
الإلكترونية»

مُهِيد

إن الانتشار السريع والواسع في استخدام الوسائط الإلكترونية وما أحدثه العالم من تغيرات وتحولات جذريّة في القطاع المصرفي على وجه الخصوص أدى إلى ظهور نوع جديد من الاقتصاد وهو ما يطلق عليه الاقتصاد الافتراضي Virtual Economy الذي يعبر عن رؤية مستقبلية لعالم تكون المعلومات الركيزة الأساسية، والتي انتشرت في الآونة الأخيرة وخاصة فيما يتعلق بتداول العملات وغيرها. وبالرغم من أنه عملية تجارة فعلية يرقى إلى مستوى الاقتصاد الحقيقي إلا أنه يختلف عن الاقتصاد الحقيقي في أنه لا يخلق مزيداً من الوظائف، فهو بذلك مجرد وسيط يحقق أرباح من هذه العمليات الإلكترونية فقط.

وسنحاول من خلال هذا الفصل إعطاء تصور واضح عن الاقتصاد الافتراضي من خلال توضيح علاقته بالاقتصاد الحقيقي ثم نناقش الدور الذي يقوم به في ظل مساهمة كل من الأسواق المالية والبورصات في توسيع حجم هذا الاقتصاد، وذلك بالاعتماد على الباحث التالية:

- ✓ المبحث الأول: الاقتصاد الافتراضي مقارنة نظرية.
- ✓ المبحث الثاني: عوامل تفشي الاقتصاد الافتراضي.
- ✓ المبحث الثالث: دور الأسواق المالية الإلكترونية في توسيع الاقتصاد الافتراضي.

المبحث الاول : مدخل للاقتصاد الافتراضي

من خلال هذا المبحث سوف نحاول التعرض إلى الجوانب النظرية للاقتصاد الافتراضي، بالإضافة إلى الإشارة إلى أهم اشكاليات العلاقة بين الاقتصاد الافتراضي والاقتصاد الحقيقي.

المطلب الاول: الاقتصاد الافتراضي مفهومه واقعه..

في البداية يجدر بنا الوقوف عند مصطلح الاقتصاد الافتراضي الذي شهد العديد من التأويلات من قبل الاقتصاديين المهتمين بهذا الشأن وسنحاول التطرق إلى تحديد هذه المفاهيم من خلال النظر من الزوايا العديدة التي ينظر منها إلى الاقتصاد الافتراضي.

اولاً: مفهوم الاقتصادي الافتراضي

من الاهمية بمكان الاشارة إلى أن الاقتصاد الافتراضي يحظى بعدة مسميات يمكن ابراز اهمها في: الاقتصاد الجديد، الاقتصاد الكمبيوتر، اقتصاد المعرفة، اقتصاد الانترنت، الاقتصاد الالكتروني، واقتصاد الدوت كوم، وقد تستعمل لفظة اقتصاد افتراضي أيضا للحديث عن الاقتصاد الذي يتواجد في عالم مثابر افتراضي ويتم فيه تبادل السلع الافتراضية مثلاً كألعاب الكمبيوتر.

1- الاقتصادي الافتراضي (الرقمي)

الاقتصاد الافتراضي هو الاقتصاد القائم على الانترنت أو الويب^(*)، فهو اقتصاد يتعامل مع المعلومات الافتراضية، الزبائن الافتراضية، الشركات الافتراضية، المنتجات الافتراضية (قواعد البيانات والمعلومات الافتراضية، البرمجيات، الكتب والدوريات الإلكترونية، الألعاب الإلكترونية، الموسيقى...)، إضافة إلى التكنولوجيا الافتراضية على غرار: تكنولوجيا لاتصال عن بعد، تكنولوجيا الوسائط المتعددة، تكنولوجيا الهاتف الخليوي¹؛

وهناك تعريف آخر للاقتصاد الرقمي على أنه ذلك الاقتصاد الذي يستند على التقنية المعلوماتية الرقمية، ويوظف المعلومات والمعرفة في إدارته، بوصفها المورد الجديد للثورة ومصدر إلهام للابتكارات الجديدة.²

الاقتصاد الافتراضي مصطلح جديد يرتبط بالمعلومات الرقمية، والتي نتجت جراء تحول النقود من ورقية إلى بطاقات إلكترونية، وهي التحولات المالية والمصرفية المتناقلة داخل المجتمع، وبين الدول كلها، إلكترونياً؛

(*) الويب: وهي نظام من مستندات النص الفائقة المرتبطة ببعضها تعمل فوق الإنترنت، ويستطيع المستخدم تصفح هذه المستندات باستخدام متصفح ويب.

¹ بن موسى محمد وآخرون، تنامي التوجه نحو تبني التسويق الافتراضي في ظل انتقال المؤسسة من المادية إلى الافتراضية، الملتقى العلمي الدولي الخامس حول، الاقتصاد الافتراضي وانعكاساته على الاقتصاديات الدولية، المركز الجامعي خميس مليانة، 13-14 مارس 2012، ص 02.

² بن منصور فريدة، الصورة الإلكترونية كمدخل لبناء الاقتصاد الرقمي في الجزائر، مذكرة ماستر في العلوم الاقتصادية تخصص مالية وبنوك، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، 2011، ص 4.

الاقتصاد الافتراضي هو ذلك الاقتصاد الذي يعتمد على تقنيات الاتصالات والمعلومات وبرمجيات الحاسب الآلي وتطبيقات ومحتوات تم إعدادها بهدف تطوير المعاملات الإلكترونية، وتسيير تقديم الخدمات للمهتمين بهذا النوع، والتعامل بين قطاعات الأعمال المختلفة، الأمر الذي يحقق في النهاية قيمة مضافة من العمليات والأنشطة الإلكترونية ودفع التنمية الاقتصادية.¹

ينبني الاقتصاد الافتراضي على التفاعل والتكامل والتنسيق المستمر بين تكنولوجيا المعلومات والاتصالات من جهة، والاقتصاد الوطني والدولي من جهة أخرى، بما يحقق الشفافية والفورية المتاحة لجميع المؤشرات المساندة لجميع القرارات الاقتصادية والتجارية والمالية في الدولة خلال فترة ما؛²

2- الاقتصادي الافتراضي (التجارة الإلكترونية)

يعرف الاقتصاد الافتراضي على أنه عمليات البيع والشراء عبر الانترنت والتي انتشرت في الآونة الأخيرة وخاصة فيما يتعلق بشراء البرامج الإلكترونية من خلال مواقع معينة مثل "eBay" (*) وغيرها، ولكنها امتدت بعد ذلك لتشمل سلع مادية حقيقة يشتريها فرد ما عبر الأنترنت وتصل إلى منزله فعلاً؛³

الاقتصاد الافتراضي هو مصطلح حديث أوجده تطورات الحياة الانسانية وما اعتراها من تطورات وثورات علمية وهو يعني بدقة: "هو كل العمليات الاقتصادية (الإنتاج، التبادل، التوزيع، التحويل،...) والتي تتم عبر شبكة الانترنت باعتبارها وسيلة تبادل وتخزين وحفظ المعلومات الضرورية لإدامة العمل والنشاط الاقتصادي"، ويعرفه بعض الباحثين من بينهم روبرت شيلر (**) في كتابه الوفرة اللاعقلانية بأنه: الاقتصاد الذي يتعامل مع المال ليس موجوداً على وجه الحقيقة، أنه كرة أرضية جديدة أو فضاء جديد يسمى Cyberspace؛⁴

3- الاقتصادي الافتراضي (الوهمي، الفقاعات المالية) (***)

الاقتصاد الافتراضي هو ذلك الاقتصاد الناجم عن مخرجات غير مباشرة قادمة من الثروات الطبيعية، ومن التبادلات التجارية والإنتاج الصناعي والزراعي وغيرهما، يأتي في صدارة هذه المخرجات الرسوم والتعريفات

¹ مزريق عاشور، معمر قوادري فضيلة، مرجع سابق، ص 03.

² فريد راغب التجار، الاستثمار بالنظم الإلكترونية والاقتصاد الرقمي، مؤسسة شباب الجامعة، الاسكندرية، مصر، 2004، ص 11.

(*) eBay: إيباي هو موقع مزادات يُعتبر الأول على الإنترنت حيث يمثل دور الوسيط بين البائع والمشتري والجال مفتوح لأي شخص لكي يعرض بضاعته للبيع أو شراء البضائع.

³ هایل عبد المولى طشوطش، دور الاقتصاد المالي الافتراضي في خلق الازمات الاقتصادية تقدير اقتصادي اسلامي، الملتقى العلمي الدولي الخامس حول، الاقتصاد الافتراضي وانعكاساته على الاقتصاديات الدولية، المركز الجامعي خميس مليانة، 13-14 مارس 2012، ص 03.

(**) روبرت شيلر: روبرت جيمس شيلر اقتصادي أمريكي واستاذ في جامعة يجل وباحث في المكتب القومي للأبحاث الاقتصادية، حصل على جائزة نوبل عام 2013.

⁴ المرجع السابق، ص 02.

(***) الفقاعات المالية: شدة المضاربة في الأسواق المالية التي تقود إلى ارتفاع شديد في الأسعار إلى أن تصل إلى قيم قصوى لا تتحملها السوق المالي وتنفجر الفقاعة المالية بعدها مما يؤدي إلى انخفاض حاد في الأسعار وانحيار السوق وتحدث الأزمة.

والجمارك والضرائب، وكل ما يأتي مقابل الخدمات والتعاملات في مختلف الأنشطة، بل إن ثمة دولا قائمة على الاقتصاد الافتراضي مثل تلك الدول التي تعيش على المعونات والمساعدات.¹

يعد الاقتصاد الافتراضي المحرك الأساسي الذي حول المجتمع إلى مجتمع جديد يدعى مجتمع المعلومات، إذ أصبحت تكنولوجيا المعلومات والاتصال أهم العوامل الأساسية في تسهيل نشاطات وإجراءات إدارة الأعمال في العالم.

ومن خلال سرد التعاريف السابقة يمكن القول بأن مصطلح الاقتصاد الافتراضي هو أحد المصطلحات الحديثة التي أملتتها ضرورات ومقتضيات التطور المستمر (ظهور الانترنت، التكنولوجيا الجديدة للمعلومات والاتصال، الأعمال الإلكترونية بأشكالها وأنواعها المختلفة)؛ الجانب ذلك يمكن اعتبار الاقتصاد الافتراضي محصلة التفاعل بين تقدم تكنولوجيا المعلومات والاتصال من جهة وبين المنظومة الاقتصادية بمكوناتها المتعددة (اقتصاديات الصناعة والزراعة والتجارة والسياسات النقدية والمالية وغيرها) من جهة أخرى.²

ثانياً: واقع ونشأة الاقتصاد الافتراضي:

تتطلب البداية أن نفهم أن هناك تفرقة أساسية بين ما يمكن أن نطلق عليها (الاقتصاد العيني أو الحقيقي) وبين ما يعرف اليوم (بالاقتصاد المالي أو ما يعرف اليوم بالاقتصاد الوهمي أو الافتراضي)، أما الاقتصاد العيني (وهو ما يتعلق بالأصول العينية Real Assets) فهو يتناول كل الموارد الحقيقية التي تشبع الحاجات بطريق مباشر (السلع الاستهلاكية) أو بطريق غير مباشر (السلع الاستثمارية).

(فالأصول العينية) هي الأراضي وهي المصانع، وهي الطرق، ومحطات الكهرباء، وهي أيضا القوي البشرية، وبعبارة أخرى هي مجموع السلع الاستهلاكية التي تشبع حاجات الإنسان مباشرة من مأكّل وملبس وترقية ومواصلات وتعليم وخدمات صحية، ولكنها أيضا تتضمن الأصول التي تنتج هذه السلع (الاستثمارية) من مصانع وأراضي زراعية ومراكز للبحوث والتطوير... الخ، وهكذا فالالاقتصاد العيني أو الأصول العينية هو الثروة الحقيقية التي يتوقف عليها بقاء البشرية وتقدمها.³

وإذا كان الاقتصاد العيني (الحقيقي) هو الأساس في حياة البشر وسبيل تقدمهم، فقد اكتشفت البشرية منذ وقت مبكر أن هذا الاقتصاد العيني وحده لا يكفي بل لابد أن يزود بأدوات مالية تسهل عمليات التبادل من ناحية، والعمل المشترك من أجل المستقبل من الناحية أخرى، ومن هنا ظهرت الحاجة إلى أدوات أو وسائل تسهل التعامل في الثروة العينية، فمثلا فقد اكتشفت البشرية مفهوما جديدا اسمه (حق الملكية) على الأرض، فذا (الحق القانوني) يعني أن يعترف الجميع بأن (المالك) هو الوحيد صاحب الحق في استغلال الأرض والتصرف

¹ سعداوي موسى، حميدوش علي، الاقتصاد الحقيقي وعلاقته بالاقتصاد الافتراضي، الملتقى العلمي الدولي الخامس حول، الاقتصاد الافتراضي وانعكاساته على الاقتصاديات الدولية، المركز الجامعي خميس مليانة، 13-14 مارس 2012، ص 02.

² بن موسى محمد وآخرون، مرجع سابق، ص 02.

³ جعة محمود عباد، الأزمة المالية الاقتصادية العالمية وآثارها الحالية والمتوقعة على الجهاز المصرفي الأردني، مؤتمر الأزمة المالية العالمية وكيفية علاجها من منظور النظام الاقتصادي العربي والإسلامي، جامعة الجنان، لبنان، 2009، ص 02.

فيها، وهكذا بدأ ظهور مفهوم جديد اسمه (Financial assets) الأصول المالية، باعتبارها حقاً على الثروة العينية، وأصبح التعامل يتم على (الأصول المالية) باعتبارها ممثلاً للأصول العينية، فالبائع ينقل إلى المشتري حق الملكية، والمشتري تنقل إليه الملكية العينية من المالك القديم. بمجرد التعامل في سند الملكية، وأصبح التعامل الذي يتم على هذه الأصول المالية (سندات الملكية) كافياً لكي تنتقل ملكية الأصول العينية (الأرض) من مالك قديم إلى مالك جديد.¹

ثالثاً: أنواع الاقتصاد الافتراضي

والاقتصاد الافتراضي هو الاقتصاد الذي يتعامل مع مال ليس موجوداً على وجه الحقيقة، وهناك نوعان من الاقتصاد الافتراضي هما:²

1- النوع الأول من الاقتصاد الافتراضي: معروف لدى كثير من الناس ويتعامل به مجموعة من المستثمرين

عن طريق الانترنت، وواقع هذا الاقتصاد أنه يتعامل مع بضاعة وهمية يفترض البائع وجودها ويضع لها مواصفات معينة وقد يصورها ويصف لها قيم افتراضية ثم يعرضها للمزاد في الأسواق الإلكترونية مثل سوق (eBay)، ويقوم أحد الأشخاص بشراء البضاعة الوهمية ويدفع ثمنها لها حسب مقاييس وهمية، وتتراوح البضاعة الوهمية من أدوات صيد وقتال أثرية تبلغ قيمتها عشرات الدولارات، إلى مركب فضائية تزيد قيمتها على 100000 دولار.

هذا النوع الاقتصاد لا يزال حديثاً وتبلغ قيمة المال المتداول في هذه الأسواق بضع مليارات دولار، وواضح أن هذه النوع من الاقتصاد يؤدي إلى وجود ثروة وتنميتها دون أن يكون هناك ما يقابل هذه الثروة من بضاعة أو خدمات، ما يؤدي إلى الخروج على قاعدة أن قاعدة أن المال في الأصل هو أداة لتبادل البضائع والخدمات.

2- النوع الثاني من الاقتصاد الافتراضي: هو الأهم في هذا الموضوع فهو الذي يؤدي إلى ظهور الاقتصاد

أكبر بكثير من حجمه الحقيقي، وهو قائم على فرضية أن المال الحقيقي لن تكون هناك حاجة لاستعماله وبالتالي فإنه من الممكن التعامل بقيم افتراضية للمال، ومثال ذلك ما حصل مع رجل الأعمال الملياردير دونالد ترمب^(*) الذي كان يتعامل في السوق بمليارات الدولارات ويقوم بإنشاء المشاريع الضخمة في حين أن ثروته الحقيقة لا تساوي جزء بسيطاً من قيمته الافتراضية، وحين تعرض لمطالبة الدائنين كاد أن يعلن إفلاسه الشخصي إضافة إلى الإفلاس التجاري.

¹ ربحان الشريف وبومود إيمان، الاقتصاد الافتراضي وعلاقته بالأزمة المالية العالمية، الملتقى العلمي الدولي الخامس حول، الاقتصاد الافتراضي وانعكاساته على الاقتصاديات الدولية، المركز الجامعي خميس مليانة، 13-14 مارس 2012، ص 04.

² العاطف عبد القادر، متطلبات الحكومة الإلكترونية في مواجهة مخاطر الاقتصاد الافتراضي، الملتقى العلمي الدولي الخامس حول، الاقتصاد الافتراضي وانعكاساته على الاقتصاديات الدولية، المركز الجامعي خميس مليانة، 13-14 مارس 2012، ص (05-06).

(*) دونالد ترمب: دونالد جون ترامب هو رجل أعمال ملياردير، ورئيس منظمة ترامب العقارية، ومرشح رئاسي للانتخابات الرئاسية الأمريكية لعام 2016.

المطلب الثاني : خصائص وأسس الاقتصاد الافتراضي 'الرقمي'

يمتاز الاقتصاد الافتراضي بالعديد من المزايا والخصائص التي جعلته اقتصاد يتعامل مع المعلومات الافتراضية والزبائن الافتراضيين والمنتجات الافتراضية على غرار الوسائط المتعددة الأخرى.

أولاً: خصائص وأسس الاقتصاد الافتراضي:

يتميز الاقتصاد الرقمي بالعمل على نشر مجتمع المعلومات والمعرفة، ومن ثم تشجيع بناء الحكومة الإلكترونية والشركات الإلكترونية والتجارة الإلكترونية والبنوك الإلكترونية والإدارة الإلكترونية ولعل أهم الخصائص التي يتمتع بها الاقتصاد الافتراضي هي:¹

1- السهولة الفائقة في الوصول إلى المعلومة: يعتمد نجاح ونمو الاقتصاد الافتراضي على قدرة الفرد والمؤسسات على المشاركة في شبكات المعلومات ومواقع الانترنت المختلفة، ويتطلب الاشتراك الفعال في تلك الشبكة وفي الاقتصاد الافتراضي ضرورة توفر البنية التحتية في الاقتصاد، وذلك من خلال توفير شبكات الاتصال الفعالة والقوية مع انخفاض تكلفتها وتوفير الآلات والمعدات والمهارات واستخدام شبكات التحويل الإلكتروني للأموال ومختلف وسائل الدفع الإلكترونية.²

2- المنافسة وهيكل السوق في ظل الاقتصاد الافتراضي: تؤثر تكنولوجيا المعلومات على درجة المنافسة وأساليبها وتحسين المراكز التنافسية، ويختلف هيكل السوق وفق درجة تطبيق تكنولوجيا المعلومات والاتصال في الاقتصاد الافتراضي وذلك على المستويين المحلي والدولي، ويجب أن تتكامل تكنولوجيا المعلومات والاتصال مع منظومة وقطاعات الاقتصاد المختلفة، وخاصة التصنيع والزراعة والتعليم والتدريب والخدمات المالية والمصرفية والاستثمارية.

3- مستقبل الاقتصاد الكلي في ظل الاقتصاد الرقمي: تلعب تكنولوجيا المعلومات دوراً أساسياً في زيادة معدلات النمو الاقتصادي وفي الاستثمارات الرأسمالية والتجارية الإلكترونية الداخلية والخارجية، وتؤثر الأنترنت في أساليب أداء المعاملات التجارية وأساليب العمل وأصبح هناك أساليب متعلقة بتطور الاقتصاد الافتراضي ومن أهمها ما يلي:

- نصيب كل قطاع اقتصادي من التجاري الإلكتروني؛
- معدلات التضخم والنمو والعمالة والإنتاجية وأثرها على الاقتصاد الافتراضي؛

¹ محمد يدو ورشيد بوعافية، انعكاسات الاقتصاد الرقمي على النشاط الاقتصادي، الملتقى العلمي الدولي الخامس حول، الاقتصاد الافتراضي وانعكاساته على الاقتصاديات الدولية، المركز الجامعي حميس مليانة، 13-14 مارس 2012، ص(05-06).

² بن منصور فريدة، مرجع سابق، ص6.

- مكاسب المتعاملين في الأسواق من التجارة الإلكترونية؛
- نسبة حجم التجارة الإلكترونية بين القطاع وقطاع آخر، والنشاط الاقتصادي ونشاطات أخرى.
- 4- الاقتصاد الرقمي والاقتصاد السرعة الفائقة: إن الاقتصاد الرقمي هو اقتصاد الحركة السريعة ووسيلة الأقمار الصناعية والبريد الإلكتروني، أن هذه السرعة أدت إلى الحاجة إلى شركات تتسم بالرشاقة في الحجم، وفي التنظيم من خلال العلاقات الشبكية، وفي المعلومات من خلال تقاسم المعلومات الفوري.
- 5- ضغط التكلفة لكل صفقة: أدت الأنترنت إلى حالة جديدة في مجال إجراء الصفقات تتمثل في التفرات تساوي الصفقات، فإذا كانت الشركات التقليدية تتجنب الصفقات الصغيرة لأن تكلفة تأديتها قد تكون أكبر من العائد الناتج عنها، فألحها مع الأنترنت ونماذج الأعمال الجديدة فإن تكلفة الصفقة أيضا جدا، الامر الذي يدفع إلى مضاعفة الحجم الكلي للنشاط بشكل غير مسبوق وبالتالي تكون فرصة صنع الثروة من خلال التفرات ذات إمكانية عظيمة.

ومن أسس التي يتميز بها الاقتصاد الافتراضي نجد:¹

- المعرفة هي العامل الرئيسي في الإنتاج؛
- التركيز على غير الملموس كالأفكار والمعلومات التجارية بدلا من الآلات والمخزونات والأصول المالية؛
- إنه شبكي من خلال تطور وسائل الاتصال الجديدة؛
- أنه رقمي وهذا له تأثير هائل على حجم وتخزين ومعالجة المعلومات؛
- أنه افتراضي حيث أصبح العمل الافتراضي حقيقة ممكنة مع الرقمية والشبكات، والأنترنت؛
- تضائل قيود الزمان والمكان وانخفاض التكلفة مع تطور التكنولوجيا الجديدة والأنترنت؛
- الأسواق الإلكترونية تتميز بسرعة تدفق المعلومات عن المنتجات وخاصة الأسعار.

ثانياً: مزايا الاقتصاد الافتراضي:

إن التطورات السريعة في ميادين الاتصالات أثرت على المجتمع والاقتصاد بسبب ما شهده قطاع تكنولوجيا المعلومات من تطور ونمو وتكامل وتعقيد، فقد أصبحت أجهزة الحاسوب والأدوات الإلكترونية قادرة على تحقيق الاتصال المباشر والآني مع بعضها البعض بصرف النظر عن تباعد المسافات بينها، وهذا التواصل والاتصال يتحقق عبر شبكات عالمية أهمها الأنترنت،

إن ممارسة الأنشطة الاقتصادية وتسويقها عبر شبكة الأنترنت يحقق العديد من المزايا تتمثل فيما يلي:¹

¹ بن موسى محمد وآخرون، مرجع سابق، ص 03.

- ✓ تتميز تعاملات الاقتصاد الافتراضي بالتوفر الزمني والمكاني فهي متاحة على مدار ساعات اليوم وفي أي مكان من العالم؛
- ✓ تتميز تعاملات الاقتصاد الافتراضي بالامتداد المالي من خلال توفير تعاملات أكثر ملائمة من الناحية الزمنية والمكانية وأكثر فاعلية بتحقيق عدد من التّعاملات بأقل تكلفة ممكنة؛
- ✓ تتصف التّعاملات الافتراضية بالتّفاعلية، فتقنيات الانترنت تتيح اتّصال مزدوج الاتجاه بين أطراف التّعامل عبر الشبكة؛
- ✓ تحقيق مزايا ومنافع كثيرة للمستهلك من خلال توفير تشكيلة واسعة من السلع والخدمات بأسعار مختلفة؛
- ✓ يحقق الاقتصاد الافتراضي مزايا متنوعة للمؤسسة، بحيث يفتح المجال لفرض تسويقية واسعة، وتصبح قادرة على تحسين وتطوير أدائها التنافسي وقادرة على تحقيق وفورات في التكاليف؛
- ✓ التخفيض من طول سلاسل التوريد من خلال تبني منهج توصيل المنتج إلى المستهلك مباشرة، من خلال القدرة على تحقيق اتّصال فاعل ومستمر وشخصي بين المؤسسة وعملائها؛
- ✓ تحقيق المشاركة بين المستهلك والمؤسسة في عمليات ابتكار وتطوير المنتجات وهذا يمكن أن يتحقق بسهولة بسبب الطبيعة التفاعلية بين المؤسسة والمستهلك؛
- ✓ تقليل التسليم خصوصاً إذا كان بالإمكان تسليم هذه المنتجات عبر الانترنت مثل بيع البرامج والملفات والكثير من أنواع الخدمات؛
- ✓ تطوير وظيفة بحوث التسويق إذ باتت القدرة أكبر وأسرع في الحصول على البيانات والمعلومات من مصادرها المختلفة، والحصول على تغذية عكسية سريعة من المستهلك بسبب أساليب الاتّصال الإلكتروني المتعددة التي توفرها شبكة الانترنت؛
- ✓ قدرة المؤسسة صغيرة الحجم على الدخول للأسواق العالمية والوصول إلى المستهلك إذ أن شبكة الانترنت ساعات التّخلص من الكثير من حواجز الدخول إلى الأسواق ؛
- ✓ القدرة على دعم استراتيجية الإعلان وزيادة كفاءتها وفعاليتها من خلال تبني الأساليب الإلكترونية الجديدة في الإعلان.

¹ منير نوري وخديجة بلعلاء، الاعلان الإلكتروني وأهميته في تقديم خدمة سياحية متميزة في ظل الاقتصاد الافتراضي، الملتقى العلمي الدولي الخامس حول، الاقتصاد الافتراضي وانعكاساته على الاقتصاديات الدولية، المركز الجامعي خميس مليانة، 13-14 مارس 2012، ص(03-04).

لكن رغم المزايا التي يقدمها الاقتصاد الافتراضي فما زال يعاني من العديد من التحديات تتمثل أهمها فيما يلي:¹

- الخصوصية والأمن؛
- عدم فاعلية القوانين والقواعد المنظمة؛
- نقص العمالة البشرية المؤهلة؛
- الفروق الثقافية؛
- عدم توفر البنية الأساسية للتجارة الإلكترونية بالقدر الكافي في بعض دول العالم؛
- التخوف من التعاملات الإلكترونية خاصة من طرف المستهلكين الأفراد.

المطلب الثالث: العلاقة بين الاقتصاد الحقيقي والاقتصاد الافتراضي

ويمكن تفسير الاقتصاد الافتراضي الذي يمارس في البنوك والمؤسسات المالية بالمعارضة مع الاقتصاد الواقعي المنتج الذي يتمثل في القطاع الصناعي والفلاحي والقطاع الخدمات، فالقطاع الواقعي يقوم بتشغيل عمال وإنتاج مستهلكات أما الاقتصاد الافتراضي فهو يميل لاستبدال المستهلكات الحقيقة بسلع افتراضية ويعتمد في ذلك بالأساس على التداول أو المضاربة وهي عدة عمليات مالية أو التجارية الهدف منها تحقيق عائد ربحي حسب توقعات إيجابية أو سلبية حول أسعار السوق.²

وقد تطورت أشكال الأصول المالية الممثلة للملكية (الأسهم) مع ظهور الشركات المساهمة، كما تطورت اشكال الأصول المالية الدائنة (او المديونية) مع تطور الأوراق التجارية والسندات، ولكن الامر لم يقتصر على ظهور الأصول المالية الجديدة (أسهم وسندات و أوراق تجارية) بل ساعد على انتشار ظهور مؤسسات مالية قوية تصدر هذه الأصول باسمها وحيث تتمتع بثقة الجمهور مما أدى إلى زيادة تداول هذه السهم بين الأفراد والشركات، فمن ناحية أخرى ظهرت البورصات التي تتداول هذه الأصول المالية مما أعطى المتعاملين بها درجة من الثقة في سلامة هذه الأصول المتداولة فيها، ومن جهة أخرى فإن المؤسسات المالية الوسيطة (البنوك بوجه خاص) حين تمول الأفراد فإنها تحل في الواقع إحلال مديونية تلك البنوك التي تتمتع بثقة كبيرة لدى الجمهور محل مديونية عملائها نتيجة لأن تلك البنوك تتمتع بدرجة ثقة كبيرة بين المستثمرين،³ وهكذا جاء ظهور الأوراق المالية من أسهم وأوراق تجارية وسندات مما زاد من حجم الأصول المالية المتداولة

¹ منير نوري وخديجة بلعلاء، المرجع السابق، ص04.

² مزريق عاشور، معمر قوادري فضيلة، مرجع سابق، ص03

³ محمد سحنون وعبد الحليم الحمزة، إشكاليات العلاقة بين الاقتصاد الافتراضي والاقتصاد الحقيقي، الملتقى العلمي الدولي الخامس حول، الاقتصاد الافتراضي وانعكاساته على الاقتصاديات الدولية، المركز الجامعي خيس مليانة، 13-14 مارس 2012، ص03.

والتي تمثل الثروة العينية للاقتصاد، وساعد وجود هذه الأصول المالية المتنوعة على انتشار وتوسع الشركات وتداول ملكيتها وقدرتها على الاستدامة.

وقد ارتبطت بنقل الاقتصاد العالمي من مرحلة الاقتصاد الحقيقي القابل للتعامل على كافة مفرداته بيعاً وشراءً وتقديمها والتقييم العادل والكامل لكافة الأطراف في التعامل عند اتمام عمليات البيع والشراء إلى مرحلة الاقتصاد الافتراضي الذي تتم من خلاله معاملاته بالبيع والشراء مع الافتراض اليقيني منذ اللحظة الأولى للتعامل بعدم إتمام العمليات فهي من الأساس تعامل مع رغبات لا يتم سداد قيمتها بحكم أنها رغبة ويتم التعامل معها بقيمة غير حقيقية بحكم أن التسليم والتسليم لا يتحقق ولا يتم وهي معاملات يسدد عنها قيم تتراوح بين 1% و2% من قيمة عقودها المستقبلية التي هي عقود مضاربة تتم حلقات التعامل عليها بين مضاربين يسدد كل منهم للآخر قيمة المضاربة الأعلى للسعر، وتظل قيمتها الأصلية دائماً في دائرة الافتراض فقط لا غير.¹

وخلاصة القول فيما سبق إذا أرادت أن تتصرف في هذه الأرض فإنك لا تحمل الأرض على رأسك لكي تباعها أو تؤجرها للغير، وإنما كان لابد للبشرية أن تكتشف مفهوماً جديداً اسمه (حق الملكية) على هذه الأرض، فهذا الحق القانوني يعني أن يعترف الجميع بأنك (المالك) الوحيد صاحب الحق في استغلال هذه الأرض والتصرف فيها.²

المبحث الثاني: عوامل تفشي الاقتصاد الافتراضي

يركز الاقتصاد الافتراضي المالي على دراسة أثر متغيرات الاقتصاد الحقيقي على المتغيرات المالية، ويقوم بدراسة الأسواق والأدوات المتداولة فيها، من أسهم وسندات، ودراسة المؤسسات والأنظمة المالية، وتعدد هذه الأدوات أدّى إلى بروزها النوع من الاقتصاد.

المطلب الأول: عناصر وأدوات الاقتصاد الافتراضي

يقوم الاقتصاد الافتراضي على العديد من الأدوات المالية التي تساعد على نموه بشكل سريع وذلك بالاعتماد على مجموعة من العناصر التي تعد أسس وركائز أساسية له.

¹ مزريق عاشور ومعمّر قوادري فضيلة، مرجع سابق، ص 03

² سعداوي موسى وحيدوش علي، مرجع سابق، ص (04-05).

أولاً: عناصر الاقتصاد الافتراضي (الإلكتروني، الرقمي)

يمكن تحديد ثلاثة عناصر أساسية تعد أسس الاقتصاد الافتراضي الدال على الاقتصاد الإلكتروني:¹

1- **الأعمال الإلكترونية:** إذا كانت الشركة ككيان مادي هي التجسيد لرأسمال في العصر الصناعي فإن الأعمال الإلكترونية تعمل الشيء نفسه في الاقتصاد الرقمي من حيث توفير فرص الأعمال في قطاع آخذ بالتوسع في أبعاده الافتراضية والرقمية.

✓ **التجارة الإلكترونية:** يمكن تعريف التجارة الإلكترونية بأنها كل معاملة إلكترونية بين البائع والمشتري، ساهمت فيها شبكة الأنترنت بصفة إجمالية أو بصفة جزئية، كالتزويد بمعلومات (عن طريق شبكة الأنترنت أو شبكات تجارية أخرى) تخص خدمة أو سلعة معينة لاقتنائها لاحقاً، سواء تم التسديد إلكترونياً بصك ورقي، نقداً عند التسليم أو بطريقة أخرى،² ومنه فإن التجارة الإلكترونية لا تقتصر على عمليات التبادل فقط بل تشمل أيضاً الأنشطة التي تدعم صفقات السوق مثل الإعلان، التسويق، دعم الزبون، التوريد، وعمليات الدفع، وتتميز التجارة الإلكترونية بمرونة عالية مقارنة بالتجارة التقليدية وذلك مقارنة بالتجارة التقليدية وذلك من المتاجرة الافتراضية والقدرة على المتاجرة بإعداد كبيرة جداً من المنتجات والخدمات دون الحاجة لوجود تلك المنتجات في مخازن الشركة، وهي تمثل خدمة 24 ساعة في اليوم على مدى 7 أيام في الأسبوع، كما أنها تستخدم قدرة الأنترنت على التشبيك الواسع أي خدمة عدد كبير جداً من الزبائن في نفس الوقت وعلى نطاق عالمي وفي الوقت الحقيقي.

✓ **الإدارة الإلكترونية:** يمكن تعريف الإدارة الإلكترونية بأنها العملية الإدارية القائمة على الإمكانيات المتميزة للأنترنت وشبكات الأعمال في تخطيط وتوجيه والرقابة على الموارد والقدرات الجوهرية للشركة والآخرين بدون حدود من أجل تحقيق أهداف الشركة، ولا بد من التمييز بين الإدارة الإلكترونية في الشركات الرقمية (الافتراضية) المجردة التي تستخدم الأنترنت ومنتجاته الرقمية كقدرة جوهرية في إنشاء القيمة في العمل والإنتاج والتوزيع والإدارة، وبين الإدارة الإلكترونية في الشركات المزيجية (المادية - الرقمية) التي تستخدم الأنترنت كإحدى القنوات أو الوسائل لتصريف الإدارة وتعزيزها.

¹ خليدة محمد بلكبير وعقيلة أقيني، الاقتصاد الأخضر - طريق العودة من الاقتصاد الافتراضي إلى الاقتصاد الحقيقي في الدول العربية، الملتقى العلمي الدولي الخامس حول الاقتصاد الافتراضي وانعكاساته على الاقتصاديات الدولية، المركز الجامعي خميس مليانة، 13-14 مارس 2012، ص (05-07).

² إبراهيم بخي، التجارة الإلكترونية (مفاهيم واستراتيجيات التطبيق في المؤسسة)، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2005، ص 44.

2- الشركات الافتراضية: عرفت الشركة الافتراضية على أنها الوحدة المكونة من عاملين موزعين جغرافياً يتقاسمون العمل ويتصلون بوسائل إلكترونية مع القليل من الاتصال المباشر، وهذا التعريف يبرز سميتين للشركة الافتراضية: عدم حاجتها لتجميع العمال في مكان واحد كما في الشركة التقليدية، واستخدام الوسائل الإلكترونية بشكل أساسي في تبادل وتقاسم المعلومات، كما عرفت بأنها الشركة التي تقوم بالأعمال في الفضاء الافتراضي حيث أن العاملين يتصلون بالوسائل الإلكترونية بما يجعل الشركة بدون حدود.

3- الأسواق المالية: يلاحظ أن التطور في النشاطات المصرفية والمالية في ظل الاقتصاد الرقمي (الافتراضي) وفر إمكانية توسيع نطاق ومدى عمل هذه الأسواق وزاد من عدد المتعاملين معها وحجم تعاملاتهم بدرجة كبيرة بحيث أن الأموال التي يتم التعامل بها في هذه الأسواق تضاعفت عدة مرات وبشكل يفوق كثيراً التعاملات السلعية التي يفترض أن التعاملات المالية مرتبطة بها، وتعد منتجات هذه الأسواق من الأسهم والسندات والعقود الآجلة للسلع والعملات إضافة إلى سوق القروض والمنتجات البنكية من أهم ركائز الاقتصاد الافتراضي.

ثانياً: أدوات الاقتصاد المالي الافتراضي:

يركز الاقتصاد الافتراضي المالي على دراسة أثر متغيرات الاقتصاد الحقيقي على المتغيرات المالية، ويقوم بدراسة الأسواق والأدوات المالية، الأسهم، السندات، المؤسسات والانظمة المالية وتعدد هذه الأدوات المتعلقة بالاقتصاد المالي الافتراضي إلى:¹

1- الإقراض المفرط غير المبني على الثقة ائتمانية وافية هو أحد أبرز أدوات الاقتصاد الافتراضي والمربط مباشرة بماكنية العمل البنكية التي تحقق معظم عوائدها منه، أما سبب الإفراط في الإقراض فانه يعود إلى:

- ❖ السياسة النقدية السهلة: فأسعار الفائدة المنخفضة أشعلت الفقاعة في الولايات المتحدة الأمريكية؛
- ❖ التراكم الضخم للاحتياطات من قبل البنوك المركزية مما أدى إلى أن أصبح الائتمان متاحاً ومتيسراً في دول كثيرة مثل: الولايات المتحدة الأمريكية وإسبانيا وإيرلندا... الخ.

2- الأسهم والسندات في سوق المال هي أداة أخرى من أدوات الاقتصاد الافتراضي وليس أبرز دليل على ذلك إلا السهم نفسه الذي قد يمثل ثروة في لحظة وفي لحظة تداول تالية قد لا يعني شيئاً، خصوصاً عندما يرتبط التداول بغياب الشفافية والقوانين وسيطرة التلاعب.

¹ هايل عبد المولى طشطوش، مرجع سابق، ص 09.

3- الطفرة (النمو الوهمي السريع) ما من شك في أن الطفرة أيضا تعتبر أحد أبرز منتجات الاقتصاد الوهمي، فالاقتصاد الحقيقي لا يعرف الطفرة لأنها ضد آليات نموه المتدرجة، ننظر كيف أثر الافتراض مثلا على واقع القيمة العقارية في العالم محدثا طفرة لا يمكن تصديقها ففي عام 2000 كانت قيمة العقارات في العالم لا تزيد عن 40 تريليون دولار، لكن هذا الرقم وصل في العام 2007 إلى 70 تريليون دولار أي أن حجم ما تملكه البشرية على مدار تاريخها من عقار وصل إلى الضعف تقريبا خلال سبع سنوات.¹

المطلب الثاني: العوامل التي أدت إلى بروز الاقتصاد الافتراضي

لقد ساعد على تأصيل الاقتصاد الافتراضي ليصبح هو المسيطر في اقتصاد الدول ثلاثة عوامل رئيسية، هي تقييم المؤسسات المالية بالقيمة الاسمية^(*) للأسهم، واعتماد قيمة الزيادة بالفائدة أساساً للتحكم بحركة المال، وفصل العلاقة بين العملات الرئيسية والذهب، ثم إن الحرب الباردة بين المعسكرين الرأسمالي والاشتراكي ساعدت على تأصيل فكرة الاقتصاد الافتراضي لدى المعسكر الرأسمالي من أجل زيادة الضغط على المعسكر الاشتراكي، ونعرض لهذه العوامل بشيء من التفصيل:²

1- الأسهم والاقتصاد الافتراضي:

لقد أدى نظام الأسهم منذ مطلع القرن الماضي إلى زيادة نمو المال المرتبط بالأسهم بشكل أسرع بكثير من نمو الاقتصاد الحقيقي الذي تمثله الأسهم، ولما تعرض السوق المالي في نيويورك إلى أول انهيار سنة 1929 برر الاقتصاديون ذلك الانهيار إلى الفرق الشاسع بين قيمة السوق المالية المرتفعة جداً وقيمة الاقتصاد الحقيقي، وقد ذكرت مجلة الايكونومست^(**) بتاريخ 1929 أن السبب الرئيسي لانهيار السوق هو الزيادة العالية لأسعار السوق مقارنة بالواقع الحقيقي للاقتصاد، وإدراك هذه الناحية فقد تبين أن أسعار السوق المالية زادت خلال الفترة ما بين 1925 و1929 بنسبة 120% بينما لم يتعد النمو الاقتصادي للفترة نفسها 17% وحين انهار السوق فقد من قيمته ما يزيد على 93%، أي عاد السوق إلى ما يقارب قيمته الحقيقية، وقد حصل الأمر ذاته سنة 1987 حين انهار السوق مرة أخرى حيث لاحظ المراقبون أن أسعار السوق المالي قد تضخمت بشكل كبير مقارنة مع الحجم الحقيقي للاقتصاد، حيث زاد الفرق بين الاقتصاد الافتراضي والاقتصاد الحقيقي عن 200%، ومع نهاية القرن العشرين وصل الاقتصاد الافتراضي ثلاثة أضعاف قيمة

¹ محمد برهان، أزمة الاقتصاد الافتراضي، <http://www.amman-stock.com/showthread.php?8387>، بتاريخ 2015/12/13.

^(*) القيمة الاسمية: هي القيمة التي يتم بها إصدار الورقة المالية لأول مرة في الاكتتاب في السوق الأولية.

² خالد كواش، زهبة كواش، الأزمة المالية العالمية (2008) وعلاقتها بالاقتصاد الافتراضي، الملتقى العلمي الدولي الخامس حول، الاقتصاد الافتراضي وانعكاساته على الاقتصاديات الدولية، المركز الجامعي خميس مليانة، 13-14 مارس 2012، ص 06.

^(**) الايكونومست: The Economist: هي مجلة أسبوعية باللغة الإنجليزية تهتم بنشر الأخبار والشؤون الدولية، وتحرر في لندن، تأسست في سبتمبر 1843.

السوق الحقيقي وذلك بما عرف باسم (بالون الانترنت)، والحاصل أن القيمة الاسمية للأسهم المالية لا تعكس حقيقة الإنتاج الاقتصادي، فمن الممكن أن ترتفع قيمة الأسهم للشركة دون أن يكون هناك أي إنتاج أو ربح للشركة كما حصل مع شركة أمازون حيث تجاوز سهم الشركة 300 دولار في الوقت الذي لم تحقق الشركة أية أرباح، وكما حصل مع شركة انرون حيث ارتفعت قيمة أسهمها بناءً على معلومات خاطئة عن أرباح وهمية.

إن مثل هذا التعامل المالي يجعل هناك وجهان للاقتصاد، وجه حقيقي مرتبط بالنمو الاقتصادي والإنتاج وهو القوة الحقيقية للاقتصاد، ووجه وهمي يعكس الصورة التي يراها المجتمع المحلي والعالمي عن حالة الاقتصاد، وحين يكون الفرق بين الاثنين بسيط لا تظهر مشاكل في الاقتصاد، ولكن حين يصبح الفرق شاسعاً فإن الأمر يكون خطيراً وقد يؤدي آثار مدمرة.

وتدرك الدول الرأسمالية حجم المشكلة وخطورتها وهي لا تنفك تضع الخطط والبدائل لتفادي انهيار مدمر أو لتخفيف إثار الانهيار أو للخروج السريع بعد الانهيار، أما السبب المباشر للانهيار فيعود إلى محاولة بعض المستثمرين أن يحولوا ما يملكونه من مال وهمي إلى مال حقيقي، وفلو افترضنا أن المال الحقيقي يشكل 10% من المال الافتراضي فإن مجموع ما يمكن تحويله إلى مال حقيقي لا يزيد عن 10% من المال الكلي، وباقي المال يساوي لا شيء، ومن هنا حين يري ملاك الأسهم أن أحد كبار المستثمرين بدأ يبيع ما يملك (لتحويل ماله إلى مال حقيقي) فيسارعون إلى بيع ما يملكون خوفاً أن لا يبقى لهم شيء من المال الحقيقي فيحصل الانهيار ليعود البناء إلى الأساس.¹

2- الفائدة والاقتصاد الافتراضي:

إن غاية السياسة المالية في الاقتصاد الرأسمالي هي المحافظة على أعلى مردود إنتاجي وتوظيفي واستقرار الأسعار، ويتم ذلك من خلال آلية قائمة على التحكم بقيمة الفائدة زيادة أو نقصاناً، فحين يحصل ركود في الاقتصاد تعمل الدولة على خفض قيمة الفائدة من أجل تشجيع الافتراض وزيادة الكلب على الحاجات، وبالمقابل يتم رفع الفائدة للحد من التضخم المالي، والمهم هنا هو إدراك أهمية الفائدة بالنسبة للاقتصاد الرأسمالي باعتباره أهم أداة للتحكم بالاقتصاد، ومن هنا كان انتشار المؤسسات المالية التي تقدم خدمات القروض للأفراد والشركات والمؤسسات وحتى للحكومات نفسها.²

¹ ربحان الشريف، بومود إيمان، مرجع سابق، ص 08.

² عفيف هناء وضياف عليه، معالم الاقتصاد الافتراضي سبب الأزمة المالية العالمية، الملتقى العلمي الدولي الخامس حول، الاقتصاد الافتراضي وانعكاساته على الاقتصاديات الدولية، المركز الجامعي هبيس مليانة، 13-14 مارس 2012، ص 03.

وضمن هذا الاقتصاد تكون حركة المال باتجاهين الإيداع والتسديد من المستثمر للبنك أو اتجاه الإقراض من البنك للمستثمر، وباستثناء الحالات التي تكون نسبة التضخم أعلى من نسب الفائدة خلال فترة السداد فإن كمية المال المتجه باتجاه البنك تكون أكثر بشكل مطرد من كمية المال المتجه باتجاه المستثمرين، فإذا كان المال الحقيقي هو المال الذي يتعامل به المستثمر لزيادة الإنتاج والحفاظ على استقرار الأسعار حسب ما تقتضيه السياسة المالية فإن هذا المال سيكون بالتأكيد أقل بكثير من المال الذي يتجمع لدى البنوك، ومن هنا يظهر الفرق بين المال الحقيقي والمال الافتراضي.

وهناك حالتان تؤديان إلى حصول هذه الظاهرة:¹

الحالة الأولى: حين يقوم البنك بعملية الإقراض، فلو فرضنا أن البنك قدم قرضاً بقيمة 100 مليون دولار بفائدة مقدارها 5% لمدة 20 سنة، ولو فرضنا أن التضخم خلال هذه الفترة كان 2% فإن نسبة الفائدة الحقيقية تكون 3%، ولو فرضنا كذلك أن المال المقترض (100 مليون) أنفق على مشاريع استهلاكية ومشاريع إنتاجية ربحية بحيث حقق ربح إجمالي 2%، أي أن القيمة الإجمالية التي سترد إلى البنك = 103 مليون دولار في حين أن المال الحقيقي = 102 مليون بمعنى أن هناك (1) مليون دولار في حساب البنك ليس له ما يقابله في الواقع، وإذا أن أكبر المقترضين في العالم هي الحكومات التي تقترض لسد الحاجات وليس للإنتاج فإن نسبة ما يتجمع من الفوائد يكون أعلى بكثير من نسبة (1%)، ومن هنا فإن المال الزائد عن الحجم الحقيقي للمال خلال فترة زمنية محدودة يصل إلى مئات المليارات من الدولارات وقد يصل إلى ضعف كمية المال الحقيقي، ويكفي أن نعلم أن نسبة النمو الاقتصادي الحقيقي في أمريكا مثلاً كانت بمعدل (3,5%) خلا 30 عاماً الماضية، بينما كان معدل الفائدة الفعلي أكثر من (8%) ما يعني أن المال الافتراضي خلال 30 عاماً الماضية زاد عن 135% من قيمة المال الفعلي، أي لو أن القيمة الفعلية للاقتصاد الأمريكي كانت (5) ترليون دولار فإن القيمة الزائدة عن القيمة الحقيقية تكون (6,75) ترليون دولار، ما يجعل قيمة المال الافتراضي (11,75) ترليون.

أما الحالة الثانية: التي تؤدي إلى زيادة وهمية في المال فتكون حين يودع المستثمرون أموالهم لدى البنوك من أجل الاستثمار في الفائدة، فلو أن المستثمر أودع لدى البنك (100) مليون دولار بفائدة قيمتها (5%) بعد احتساب التضخم، ولمدة 10 سنوات، فإن قيمة المال المستثمر تصبح (150) مليون وحتى لا يخسر البنك يقوم باستثمار (100) مليون دولار ولنفرض أنه حصل على نسبة (7%) أي ما قيمته (170) مليون، فلو كان جزء من استثمار البنك بنسبة (5%) والباقي زيادة فإن ما مجموعه (20) مليون

¹ سعداوي موسى وحميدوش علي، مرجع سابق، ص(9-10).

دولار يكون مالاً محضاً لا مقابل له في الواقع والحقيقة أن أكثر البنوك لا تستثمر أموال المستثمرين في عمليات إنتاجية إنما تقوم باستثمارها لدى بنوك أخرى وهكذا قد تحتوي سلسلة الاستثمارات على عدة بنوك ما يجعل المال الوهمي يزيد بشكل مطرد.

وسواء كانت زيادة المال على الوجه الأول أو الثاني فإن المحصلة لكمية المال الذي يتجمع لدى البنوك أكثر بكثير من كمية المال الحقيقي والذي يمثل الإنتاج، إلا أن الذي يساعد على استمرار هذه الزيادة المطردة بالمال الوهمي هو عدم ظهور حاجة ملحة لسحب أموال كثيرة من البنوك مرة واحدة.

وحين يحصل أن يتعرض أحد البنوك لضغط المستثمرين والمودعين لسحب كمية تفوق كمية المال الحقيقي فإن البنك سرعان ما ينهار لعدم مقدرته تلبية حاجة الزبائن، هذا إذا لم تتدخل الحكومة لإنقاذ البنك ودعمه بأموالها، وإذا كانت المشكلة عامة في أكثر من بنك فإن الدول الكبرى تعتمد إلى طبع وضخ أموال تتناسب مع حجم المال الوهمي، وهذا من شأنه أن يؤدي إلى تضخم هائل وهبوط بالأسعار وضعف بالإنتاج وقد يؤدي إلى كارثة مالية هائلة، ويكفي أحياناً حصوله مثل هذه الكوارث أن يتحرك المودعون للمطالبة بسحب جزء كبير من أرصدهم في وقت واحد.¹

3- فصل العلاقة بين العملات الرئيسية والذهب:

ما كان يمكن للاقتصاد الافتراضي أن يصبح ظاهرة أصلية لو أن العملات الرئيسية كالدولار بقيت مرتبطة بالذهب حسب ما قرره اتفاقية بريتون وودز^(*) سنة 1944، فقد حددت الاتفاقية أسس واضحة لسعر صرف العملات مقابل الذهب ضمن تذبذب لا يزيد عن 1% كما حددت أسس تبين كيفية تحويل العملات إلى الذهب، فمع وجود مثل هذا القانون لا يمكن لأي دولة أن تسمح لاقتصادها أن يظهر على وجه أكثر بكثير من حجمه الحقيقي لأن ذلك سيكلفها مخزونها من الذهب وقد لا يكفي المخزون مطلقاً حسب ما رأيناه من أرقام خيالية للاقتصاد الافتراضي.²

ولكن حين انقلبت الولايات المتحدة الأمريكية على اتفاقية بريتون وودز وحررت الدولار من الذهب أطلقت لأسعار السوق دون أي قيد، ولم تكف الولايات المتحدة الأمريكية ذلك بل عادت وفصلت العلاقة بين المال والاقتصاد، فصار من الممكن للمال أن ينمو ويزداد بسرعة أعلى بكثير من سرعة

¹ ريجان الشريف وبومود إيمان، مرجع سابق، ص10.

^(*) بريتون وودز 1944-1971: ثبتت عملات أجنبية مقابل الدولار، وتم تحديد الدولار بسعر 35 دولاراً مقابل أونصة من الذهب، وفي عام 1971 تم التخلي عن تلك القاعدة.

² خالد كواش وزهية كواش، مرجع سابق، ص08.

نمو الاقتصاد، فكان هذا الفصل بين المال والذهب من جهة، وبين المال والنمو الاقتصادي من جهة أخرى هو الذي مكن من وجود الاقتصاد الافتراضي ونموه إلى درجة هائلة.

المطلب الثالث: مخاطر وآثار الاقتصاد الافتراضي

لا شك أن العديد من عمليات الاقتصاد الافتراضي عموماً مخاطرها خاصة التفاعلي منها وبالذات تلك الخدمات التي يترتب عليها حقوق والتزامات، ولا شك أن تلك المخاطر قد تزداد أو تقل لدى إتمام تلك العمليات عبر الانترنت، الأمر الذي يلزمه حصر أو بيان لتلك المخاطر والمتاح حالياً من السيطرة عليها.

أولاً: مخاطر الاقتصاد الافتراضي:

ولعل أخطر ما قدمته الاقتصادات غير الحقيقية (الافتراضي) أنها أصبحت أضعاف حجم الاقتصاد الحقيقي، حيث نشطت أسواق الأسهم والسندات وباتت كل مكونات المجتمعات من أقاصي الصين حتى الريف الأفريقي تعتمد عليها، بعد أن بدأت في الدول الرأسمالية الكبرى.

والاقتصاد الورقي لا يعرف من إلاّ الاتجار بسلع غير حقيقية ورقية، فيعرف من الربح والخسارة ما يؤكد أن التجار لا يفعلون شيئاً اقتسام الثروة الورقية، فأصبح هذا الاقتصاد عبارة عن سوق كبيرة من "القمار" التي مهما تضخمت لا يمكنها أبداً أن تضيف أقل مقدار إلى الثروة الحقيقية للمجتمع إلا إذا قام الاقتصاد الحقيقي بشدها إليه، أي بتوظيفها فيه، إلا سينتهي الاقتصاد الحقيقي وينهار.¹

وهو ما أكدته الأزمة المالية العالمية الأخيرة، فقد بدأت بانهايار مصاريف عالمية وصناديق تحوط واستثمار تليها شركات عملاقة، وهددت تلك الأزمة النظام الرأسمالي الحديث، ووضعت الملايين من البشر في دائرة خطر البطالة والفقر المدقع.

ويحاول المختصون أو العاملون في مجال الهندسة المالية أن يتعرفوا وبالتالي يقيموا المخاطر التي يتعرض لها المتعاملون في أدوات وأسواق المشتقات، غير أن هذا العمل يعتبر من التحديات الكبيرة، ويعزو ذلك بصفة جزئية - إلى صعوبة تحديد القيمة التصويرية لعقود المبادلات، حيث تتميز أدوات المشتقات بتغطية مراكز قائمة - إلا أنها تجذب المتعاملين لأخذ مراكز جديدة، مما يدفع البعض إلى الإفراط في التعامل في تلك الأدوات، وبالتالي عدم التنبيه إلى مخاطرها.²

¹ العاطف عبد القادر، مرجع سابق، ص 06.

² عرابة رابع وأحضري دليلة، نظرة اقتصادية وشرعية لدور المشتقات المالية في إحداث الأزمات المالية، الملتقى العلمي الدولي الخامس حول، الاقتصاد الافتراضي وانعكاساته على الاقتصاديات الدولية، المركز الجامعي حميس مليانة، 13-14 مارس 2012، ص 06.

ويؤكد محللون أن الاعتماد الزائد على الاقتصاد الورقي من الأسباب الرئيسية المسؤولة عن التسبب بالكارثة المالية، ففي السبعينات كان القطاع الصناعي يمثل 23.8% من إجمالي الناتج المحلي للولايات المتحدة الأمريكية، ولكن تلك النسبة أخذت في تآكل لصالح القطاع المالي الذي أخذ يتحول إلى العنصر الأكثر مساهمة في مخرجات الاقتصاد للبلاد، ففي العام 2007، أي قبل عام واحد من الأزمة المالية العالمية، بلغ حجم الاقتصاد الورقي حوالي 8% من الناتج المحلي الإجمالي للبلاد، بينما انخفضت مساهمة القطاع الصناعي إلى 11.7% هذا الاعتماد المتزايد على الاقتصاد الورقي أدى إلى نشوء فقاعة مالية ضخمة انفجرت في نهاية الأمر في حريف عام 2008.¹

ثانياً: آثار الاقتصاد الافتراضي:

تتطلب الأعمال الإلكترونية نظاماً خاصاً للمحاسبية والمالية وخاصة فيما يتعلق بأساليب السداد، فالنظم التقليدية لا تناسب الأعمال الإلكترونية، ويعتبر استخدام أساليب السداد الجديدة مثل التقود الإلكترونية(*) من الأمور المعقدة جداً نظراً لتضمنها قضايا قانونية معقدة، إذ تجدر الإشارة إلى أن هذا النظام (التقود الإلكترونية) يغير تماماً أساليب السداد والمستحقات وإرسال الفواتير وغيرها، فهذه العمليات يجب أن تتم بكفاءة عالية وسرعة حتى لا تتسبب في بطء الأعمال الإلكترونية.²

فاقتصاديو العالم ومتابعو أخبار المال والأعمال يذكرون جيداً تفاصيل ذلك وما حدث بعده، فهو للحقيقة علامة فارقة في الازمة التي يعيشها العالم والتي تعد الأقسى منذ الكساد العظيم قبل ثمانين عام، فبعد عشرة أيام على ذلك وتحديدًا في الرابع والعشرين من سبتمبر من العام 2008 كان مكتب التحقيقات الاتحادي الأميركي يباشر التحقيق مع شركتي (فاني ماي) (**) و(فريدي ماك) (***) وهما أكبر شركتين للرهن العقاري ليس في الولايات المتحدة وحدها وإنما في العالم، عشرات البنوك والشركات الأخرى في أمريكا والعالم أعلنت بعدها إفلاسها أو تعثرها مستغثة من موجة الأزمة العاتية والتي خلفها تسونامي انهيار الأتمان العقاري في الدولة القارة.

¹ العاطف عبد القادر، مرجع سابق، ص 07.

(*) التقود الإلكترونية: مجموعة من البروتوكولات والتوقعات الرقمية التي تُتيح للرسالة الإلكترونية أن تحل فعلياً محل تبادل العملات التقليدية، وبعبارة أخرى هي المكافئ الإلكتروني للتقود التقليدية التي اعتدنا تداولها.

² العياشي زارة، تكنولوجيا المعلومات والاتصال وآثارها في النشاط الاقتصادي وظهور الاقتصاد الرقمي، مجلة البحوث والدراسات الإنسانية، العدد 06، جامعة 20 اوت 1955، سكيكدة، 2010، ص 228.

(**) فاني ماي: واسمها الرسمي هو المجموعة الفدرالية الوطنية للرهن العقاري، هي واحدة من أكبر مؤسسات الرهن العقاري العاملة في السوق الثانوية للرهن في الولايات المتحدة، تأسست عام 1938.

(***) فريدي ماك: هي مؤسسة رهن المنازل العقارية الفدرالية، وهي واحدة من أكبر شركات الرهن العقاري في الولايات المتحدة، تأسست عام 1980.

إن مرور عام على تلك العلامة الفارقة يجعلنا على مسافة جيدة تسمح لنا بقراء هادئة وأكثر تأملاً لما حدث، ويجعلنا أيضاً أكثر قدرة على إعطاء بعض الحكام المبنية على المعطيات المتوفرة، ولكن قبل الشروع في ذلك الاستقراء التحليلي علينا ان نميز بين شكلين من الاقتصاد أثبتت الأزمة الأخيرة أن لتمييز بينهما أمر واجب لا يمكن تجاوزه:¹

- الاقتصاد الحقيقي القائم على قطاعات منتجة كالزراعة والصناعة والتجارة والسياحة أو حتى الخدمات؛
- الاقتصاد الافتراضي (Virtual economy) القائم على أسواق الأسهم والسندات والعقود الآجلة للسلع والعملات إضافة إلى سوق القروض والمنتجات البنكية.

وخطورة الاقتصاد الافتراضي تكمن في إيجاد حالة الوهم الاقتصادي قد يصدقها ويتصرف بناءً عليها حتى كبار الاقتصاديين والسياسيين، ما دفعهم للقيام بمشاريع أكبر حجماً من مقدرتهم الحقيقية.

وقد تكون لمثل هذه الاعمال آثار إيجابية مؤقتة خاصة إذا كانت هذه المشاريع داخلية في حقل التنافس مع الغير وقد استفادت أمريكا بشكل كبير حين كانت في صراع مع الاتحاد السوفياتي، حيث كان الاتحاد السوفياتي يستعمل المال الحقيقي في أعماله ومشاريعه، وكانت أمريكا تستعمل الاقتصاد الوهمي، ولكن حين تتعرض الدولة إلى أزمة مالية أو سياسية يفوق حجمها حجم الاقتصاد الحقيقي فإن الوهم قد يدفع الدولة إلى مغامرة خسارة وقد تعتمد الدولة إلى خلق أزمات فعلية لدولة أخرى تعتمد على الاقتصاد الافتراضي في دائرة الصراع معها.²

إن أخذ جولة سريعة في اقتصاديات بعض الدول تؤكد ان عجلة الاقتصاد الافتراضي هي التي قادت نحو هذه الأزمة كما أنها أكثر المتأثرين بها، بالطبع هذا لا يعني أن دول الاقتصاد الحقيقي لم تتأثر مطلقاً- إلا أن الدول التي ترجح فيها كفة الاقتصاد الحقيقي تبدو أكبر قدرة على تجاوز تبعات انهيار النظام الاقتصادي "الافتراضي".

بعض الدول العربية ورغم المشاكل العميقة التي يعاني منها اقتصادها كانت أقل تأثر بالأزمة وذلك بسبب عدم ارتباطها الفعلي بآليات الاقتصاد الافتراضي الغربي الذي نتحدث عنه.

نعود إلى واقعة ليمان براذرز^(*) فبحسب الأوراق التي تقدمها التي تقدم بها البنك للمحكمة والتي طلب فيها إشهار إفلاسه وحمايته من الدائنين فإن إجمالي ديونه كانت وصلت إلى 613 مليار دولار بينما إجمالي أصوله

¹ العاطف عبد القادر، مرجع سابق، ص 07.

² سعداوي موسى، حميدوش علي، مرجع سابق، ص 08.

^(*) ليمان براذرز: هو بنك تم تأسيسه في ألاباما في الولايات المتحدة الأمريكية عام 1850، وأشهر البنوك التي أفلس في أزمة 2008.

كانت تقدر بنحو 639، أما (فاني ماي) و(فريدي ماك) وفقد كان في حوزتهما لحظة التحقيقات الأولى نحو 5 تريليونات و400 مليار دولار من القروض وهو ما يعادل 45% من مجمل القروض العقارية الممنوحة الولايات المتحدة الأمريكية.¹

الافتراض وتحديد غير المبني على ثقة انتمائية وافية هو أحد أبرز أدوات الاقتصاد الافتراضي والمرتبطة مباشرة بماكينه العمل البنكية التي تحقق معظم عوائدها منه، كما أن الأسهم في سوق المال هي أداة أخرى من أدوات الاقتصاد الافتراضي وليس أبرز دليل على ذلك إلا السهم نفسه الذي قد يمثل ثروة في لحظة وفي لحظة تداول تالية قد لا يعنى شيئاً، خصوصاً عندما يرتبط التداول بغياب الشافية والقوانين وسيطرة التلاعب.²

وخلاصة القول أن الأزمة المالية العالمية ليست أزمة ممارسات وحسب بل هي الأساس أزمة نظام، إنها مشكلة بنيوية لا يمكن أبداً تجنب تكرارها في المستقبل ما دام الاقتصاد الافتراضي أخذ نظام، إنها مشكلة بنيوية لا يمكن أبداً تجنب تكرارها في المستقبل مادام الاقتصاد الافتراضي أخذ بالتنامي والتوسع على حساب الاقتصاد الحقيقي.

المبحث الثالث: دور الأسواق المالية الإلكترونية في توسيع الاقتصاد الافتراضي

أصبح سوق الأوراق المالية الإلكترونية يمثل العنصر الأساسي في مكونات البناء المالي في أي نظام اقتصادي، ولأنه مصدر التمويل المالي الأول الذي يلعب دوراً فعالاً في القنوات الاستثمارية التي من شأنها أن تنهض بالاقتصاد من خلال استخدام العديد من الآليات والانظمة التي تعمل من خلالها.

المطلب الأول: توسيع أنشطة الاقتصاد الافتراضي

في ظل تحرير الرأسمالية المالية الجديدة، ظهرت هناك العديد من العوامل حولت الاقتصاد إلى اقتصاد وهمي ينتج عن تكون الفقاعات المالية، وخلق ازدهار افتراضي يعطي انطباعات تصورية بأن الاقتصاد يسير في أحسن أحواله في ظل ارتفاع الطلب وشدة المضاربة على الأصول المالية.

في البداية يجدر بنا الإشارة لمفهوم الاقتصاد الافتراضي وهذا للتفريق بينه وبين بعض المصطلحات الأخرى التي أطلق فيها بعض الاقتصاديين والمختصين مصطلح «الاقتصاد الافتراضي» للتعبير عن ظواهر أخرى

¹ المرجع السابق، ص 08.

² العاطف عبد القادر، مرجع سابق، ص 08.

من بينها "التجارة الإلكترونية"، ولكي ندقق الفهم في معنى الاقتصاد الافتراضي المرتبط أساساً «بالاقتصاد الوهمي» الناتج عن تكون اقتصاد الفقاعات المالية الفقاعات.¹

أولاً: متطلبات توسيع الاقتصاد الافتراضي

هناك عدة متطلبات لتوسيع الاقتصاد الافتراضي منها التقنية والتنظيمية، الإدارية، القانونية والبشرية لكننا نركز على أهم ثلاث متطلبات أشار إليها الخبراء في هذا المجال، ويمكن تلخيصها فيما يلي:²

- حل المشكلات القائمة في الاقتصاد الحقيقي عبر الانتقال إلى الاقتصاد الافتراضي؛
- حل مشكلات قانونية التبادلات الإلكترونية وتوفير وسائلها التقنية والتنظيمية، حيث أن جميع المبادلات التي تتعامل بالتقود يجب وضعها على الأنترنت مثل إمكانية دفع فواتير والرسوم المختلفة مباشرة على الأنترنت، وجعل هذه العملية بينية بمعنى أنها تردد لتشمل كل من يقوم بأداء التعاملات مع المؤسسات الاقتصادية؛
- إنشاء وسيط تفاعلي على الأنترنت يقوم بتنفيذ التواصل بين المؤسسات الاقتصادية والمتعاملين معها، بحيث يتم توفير المعلومات بشكل مباشر عن حالة أية عملية إلكترونية تم تأديتها في وقت سابق.
- هذا ومن الممكن أن يحقق الاقتصاد الافتراضي عوائد مهمة، ويوفر معلومات وخدمات أفضل في مجال التعاملات بين المؤسسات الاقتصادية والمتعاملين معها.

ثانياً: مراحل توسع الاقتصاد الافتراضي:

هناك اتفاق بين المختصين أن تبني الاقتصاد الافتراضي وتوسعه له المراحل التالية:³

1- مرحلة نشر المعلومات:

في هذه المرحلة يقتصر نشاط الحكومة الإلكترونية على نشر المعلومات الحكومية من خلال وسيط إلكتروني غالباً في شكل موقع على شبكة الإنترنت، وتشمل المعلومات عادة القوانين واللوائح والنماذج التي يحتاجها المتعاملون للحصول على خدمات إلكترونية. وتحقق هذه المرحلة فوائد إتاحة المعرفة للمتعاملين وتوفير الجهد والوقت بإمكانه الحصول عليها مباشرة من خلال شبكة الإنترنت من دون الحاجة إلى التردد على المؤسسات المختلفة، كما تضمن توحيد المعلومات ودقتها.

¹ هشام غربي، اقتصاد الفقاعات المالية وتداعياته على الاقتصاد الحقيقي في ظل لبرالية الرأسمالية المالية، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، 2016، ص 186.

² محمد خثير، محمد فرحي، دور التجارة الإلكترونية في توسيع مشروع الاقتصاد الافتراضي بالدول العربية، "الملتقى العلمي الدولي الخامس حول: الاقتصاد الافتراضي وانعكاساته على الاقتصاديات الدولية"، المركز الجامعي خميس مليانة، يومي 13-14 مارس 2012، ص 02.

³ المرجع أعلاه، ص (2-3).

2- مرحلة التفاعل:

في هذه المرحلة ينتقل الاقتصاد الافتراضي إلى إشراك المتعاملين في بحث ومناقشة القضايا ذات الأهمية وتستطيع آراءهم حول بدائل التعامل مع المشاكل التي قد تظهر عند التعامل، وبذلك يتم الانتقال من الاقتصاد الحقيقي إلى الاقتصاد الافتراضي ويتم ذلك بنشر عناوين الويب والبريد الإلكتروني للمؤسسات الاقتصادية، وبهذه الوسيلة يمكن للزبائن التعبير عن آراءهم وإبلاغ مقترحاتهم وكذا شكواهم إلى المؤسسات الاقتصادية المعنية، كما تحصل هذه المؤسسات على ردود أفعال وتغذية راجعة من الزبائن.

3- مرحلة التعامل:

في هذه المرحلة يمكن للزبون أو مؤسسات الأعمال أو أي شرائح مجتمعة أخرى مستهدفة أن تجري معاملات إلكترونية من خلال مواقع على شبكة الإنترنت التي تتضمن وصلات مباشرة مع المتعامل المعني على مدار الساعة، وفي هذه المرحلة يستطيع الزبون إنهاء التعاملات الاقتصادية بسرعة ودقة مع المؤسسات الاقتصادية المعنية.

المطلب الثاني: مساهمة الانترنت في توسيع الاقتصاد الافتراضي

مع ظهور وسائل التكنولوجيا والاتصال الحديثة غدت الإنترنت هي ثاني أكبر حلبة للمجازفة والعمل التجاري، إن ما توفره الشبكة الإلكترونية من تطبيقات وتدفع حي للمعلومات ومتابعة يومية للمصروفات هي مجرد أمثلة قليلة على الإمكانيات الهائلة التي تستطيع هذه الشبكة تقديمها للشركات التي تتطلع للدخول إلى نظام السوق العالمي بكلفة محتملة وفعالة وقادرة على التنافس.

إن تكنولوجيا المعلومات هي أكثر من وسيلة لمعالجة المعلومات وتبادلها، فهي أكثر من ثروة الحرف أو ثورة المطبعة، إنها إدارة للإنتاج ولصنع الثروة كأبي من أدوات الإنتاج التي اخترعها البشر سابقاً، وتكنولوجيا المعلومات هي عبارة عن الأداة الجديدة للمعرفة بمعناه الواسع أو مجتمع المعلومات، ومن خواص هذه التقنية أنها تتفاعل مع العقل البشري أي أنها تؤدي إلى نمو الذكاء البشري وتنمو أيضاً بنموه، ولا شك أن الثورة العلمية الهائلة ساهمت في تغيير شكل العمليات الاقتصادية وإجراء تحولات كبيرة في النشاطات الاقتصادية التي تتم يومياً حيث أنها اقتحمت الآن عالم اقتصاد الإنترنت المزدهر لدرجة التعقيد التي تنطوي عليها الصناعة وذلك من خلال دورة كاملة من الخدمات بمختلف المراحل بدءاً من تذكر الطائرة حتى العقد القانوني الشائك، وقد كان التبادل التجاري الذي يتم عبر هذه الشبكة هو الأبرز حيث انطلقت مسيرة اقتصاد الإنترنت من خلال مبيعات السلع العالية القيمة على هذه الشبكة، كل ذلك ساهم بخلق ما يسمى بـ (الاقتصاد المؤتمت)، حيث

تعد التجارة الإلكترونية نشاطاً اقتصادياً مهماً يمارسها الملايين وتصل مبيعاتها إلى تريليونات الدولارات سنوياً وتُفوق التجارة التقليدية في بعض الحالات المعيّنة.¹

وقد أدى استخدام الأنترنت إلى حدوث تطور هائل في نام التداول الإلكتروني في البورصات، ولأن الأنترنت أصبحت أحدث ابتكار في جميع المجالات، فقد جذبت المستثمرين والممولين بمزاياها العديدة، ويوجد العديد من العوامل التي أسهمت في نشر التداول الإلكتروني في الأسواق المالية، وفيما يلي بعض هذه العوامل:²

أولاً: التقدم التكنولوجي:

يعد التقدم التكنولوجي في مجال الاتصالات من بين أهم العوامل التي أدت إلى ظهور التداول الإلكتروني، وقد ساهمت الأنترنت في توسيع قاعدة المستثمرين ومساعدة العديد من الأفراد في الدخول إلى العديد من الأسواق المالية، وبتكلفة قليلة ومكنت البرمجيات العديدة من الأفراد من المشاركة في العديد من الأسواق المالية من خلال نافذة واحدة، ومن ثم فقد أسهم في تخفيض خدمات الدخول إلى الأسواق الداخلية.

ثانياً: الحاجة إلى خفض التكاليف:

نظراً لحاجة العديد من الأفراد ورغبتهم في خفض تكاليف الاستثمار، فقد أسهمت الأنترنت لتلبية هذه الرغبة من خلال إلغاء أو تخفيض العديد من التكاليف الإدارية وذلك باستبدالها إلكترونياً، أما من جانب المستثمرين فقد تم خفض العديد من التكاليف في عدة مجالات أهمها:

- التقليل من الوقت المصروف في جمع المعلومات عن التقلبات السعريّة للأوراق المالية؛
- تخفيض تكاليف التعاملات من جانب الأسواق المالية والتي ستعكس على المستثمرين؛
- التقليل من أهمية الوسطاء الماليين في كثير من المعاملات وذلك لصالح المستثمر، وبالتالي التقليل من تكاليف الوسطاء الماليين التي كان يتحملها المستثمرين.

ثالثاً: الحاجة إلى شفافية المعلومات عن الأسعار:

يحتاج المستثمر الحصول على المعلومات عن سعر الأوراق المالية بشكل واضح وشفاف، وتعتبر المعلومات العنصر الأكثر تأثيراً في أسعار الأسهم، وتساهم الأنترنت في تقديم المعلومات والبيانات للمستثمرين الأمر الذي زاد من مصداقية الأسعار المعروضة.

¹ حسام مسعودي، مرجع سابق، ص56.

² حسام مسعودي، المرجع السابق، ص56.

المطلب الثالث: العملات الافتراضية

يرتبط ظهور وانتشار العملات الافتراضية باتساع التعامل المالي عبر شبكة الإنترنت (E-Commerce) بشكل عام، والذي يشجع على ظهور وسائط نقدية يسهل تبادلها عبر الحدود، ولا تستلزم إجراءات إدارية معقدة تزيد من تكلفة التعاملات.

أولاً: أنواع العملات الافتراضية وتتمثل أبرز أنواع العملات الافتراضية فيما يلي:

1- البتكوين BitCoin: هي عملة إلكترونية (عملة تشفيرية) يمكن مقارنتها بالعملات الأخرى مثل الدولار أو اليورو، لكن مع عدة فوارق أساسية، من أبرزها أن هذه العملة هي عملة إلكترونية بشكل كامل تتداول عبر الإنترنت فقط من دون وجود فيزيائي لها، كما أنها تختلف عن العملات التقليدية بعدم وجود هيئة تنظيمية مركزية تقف خلفها، لكن يمكن استخدامها كأى عملة أخرى للشراء عبر الإنترنت أو حتى تحويلها إلى العملات التقليدية.¹

2- ليندن دولار (Linden dollars): وهي على النقيض من "البتكوين"، لا يمكن تداولها إلا في العالم الافتراضي، ممثلة في لعبة "الحياة الثانية" (Second Life)، والتي قام مختبر ليندن (Linden Labs) بتطويرها، وتعد أحد أكثر الألعاب الافتراضية شيوعاً، إذ بلغ عدد أعضائها نحو 11 مليون عضو، ووصلت قيمة تداول هذه العملة الافتراضية في عام 2010 إلى 567 مليون دولار أمريكي.²

بيتكوين وليندن دولار ليست العملتان الافتراضيتان المتواجدة حالياً في الأسواق الافتراضية، فقد برزت بفضل نجاحات البيتكوين، مجموعة متنوعة من ما يسمى بـ "Altcoins" أو العملات الافتراضية البديلة ذات قيمة جيدة في الأسواق.³

3- لايتكوين (Litecoin): إذا كان البيتكوين هو الذهب فان اللايتكوين هو الفضة، كما يقول الجميع، حيث شهدت عملة لايتكوين شعبية زائدة في المدة الأخيرة، تستند لايت كوين على بروتوكول بيتكوين ولكن خلافاً للبيتكوين، فلقد صممت اللايتكوين لجعل عملية التنقيب رخيصة نسبياً وسهلة وهي أسرع في المعاملات من البيتكوين.

¹ بتكوين، <http://wikipedia.org/wiki/bitcoin>، بتاريخ: 2016/05/14.

² علا السيد، العملات الافتراضية تدفقات إلكترونية في مرحلة المخاطر المحدودة، دورية (اتجاهات الأحداث) الصادرة عن مركز المستقبل، كلية الاقتصاد والعلوم السياسية، جامعة القاهرة، العدد الثاني، سبتمبر 2014، <http://www.futurecenter.ae/analys.php?analys=250>، بتاريخ: 2016/05/15.

³ بتكوين، المرجع أعلاه.

4- **دوجيكوين (Dogecoin):** وتعني عملة الكلب الإلكترونية وتحتوي صورة كلب في شعارها ومن أهم ميزاتهما سرعة انتاج العملة.

5- **نوفاكوين (Novacoin):** عملة افتراضية مشفرة رقمية تستند إلى كود المصدر المفتوح وعلى بروتوكول الانترنت الند للند، تختلف عن معظم العملات الرقمية البديلة للبتكوين كونها تدمج برامج الحماية داخل نواة العملة، والتي تردع الاعتداء من قبل مجموعات التعدين

6- **نيمكوين (Namecoin):** مليون هو مجموع عملة النيمكوين وهذا يعني أن النيمكوين ستكون نادرة نسبياً، بالضبط نفس مستوى ندرة البيتكوين، هذا وتساعد النيمكوين على إنشاء الإنترنت الغير خاضعة للرقابة، وتنكر السيطرة الحكومية، وهي منصة متعددة الاستخدامات يمكن استخدامها لنظام أسماء النطاقات الغير مركزي والغير منظم.

7- **بيركوين (Peercoin):** هي عملة اخرى من مبدأ العملة الافتراضية المشفرة الرقمية ومثل البيتكوين فان البيركوين تستند إلى بروتوكول الانترنت الند للند، تقدم البيركوين زيادة في كفاءة التعدين، وكذلك في تحسين الأمن والضمانات لتجنب سوء المعاملة من قبل مجموعة التعدين، لدى البيركوين قيمة سوقية تعتبر الرابعة بين العملات الافتراضية البديلة.

8- **فزركوين (Fsrcoin):** هي أيضاً عملة افتراضية رقمية مشفرة مثلها مثل اللاتكوين، تقوم بضبط صعوبة التعدين في كثير من الأحيان، وخلافا لبعض العملات الرقمية الأخرى، فان الفزركوين يتم تحديثها بانتظام لدمج الميزات والتحسينات الجديدة، بما في ذلك الحماية من سوء المعاملة والتفرع عن طريق التعدين الجماعي.

ثانياً: خصائص العملات الافتراضية

لا تخضع العملات الافتراضية لأي إطار قانوني واضح، ولا تصدر عن أي من البنوك المركزية، ولا تخضع بالتالي لسيطرة الدولة بأي شكل، نظراً لنشأتها على الإنترنت واستخدامها من قبل مستخدمي الألعاب الرقمية ومواقع التواصل الاجتماعي كوسيلة للقيام ببيع وشراء أشياء افتراضية (Virtual) فيما بينهم، وقد تطورت هذه العملات حتى أصبحت تستخدم في عمليات الدفع عبر الإنترنت أو في عمليات شراء وبيع سلع وخدمات من متاجر التجزئة والمطاعم، ويختلف المحللون حول تقييم العملات الافتراضية وفقاً للمعايير الوظيفية للعملة، وهي أنها وسيط للتبادل ووحدة للحساب ومخزن للقيمة.¹

¹ علا السيد، مرجع سابق، <http://www.futurecenter.ae/analys.php?analys=250>، بتاريخ: 2016/05/15.

1- وسيط للتبادل (Medium of Exchange): تستخدم بتكوين كوسيط للتبادل من خلال تقبلها كآلية للدفع بدلاً عن العملة الطبيعية، ففي عام 2013 وجد 35000 تاجر و1000 يقبلون البيع بهذه العملة، منها شركات طيران وجامعات.

2- مخزن للقيمة (Store of Value): تتميز العملات الافتراضية بتقلبات أسعارها الشديدة، ولذا يشكك العديد من الاقتصاديين مثل "بول كروجمان" في قابلية "بتكوين" مثلاً لأن تكون مخزناً مستقرًا للحفاظ على القيمة، كما أن "دافيد ماركوس" رئيس شركة "باي بال" التي تدعم نظام "بتكوين" أقر أن بتكوين لن يتم الاعتراف بها إلا إذا استقرت أسعارها، لكن التغيير في قيمة هذه العملة يرتبط بالنظام اللامركزي لـ "بتكوين"، حيث لا يوجد تدخل للبنك المركزي للسيطرة على معاملاتها أو تثبيت قيمتها عندما يتغير مستوى العرض أو الطلب؛ مما يؤثر على قابلية اعتبار "بتكوين" مخزناً جيداً للقيمة.

3- وحدة حساب (Unit of Account): وبالنسبة لدور "بتكوين" كوحدة حساب، فهي بالفعل وحدة للحساب في دفتر الأستاذ الخاص بها، لكن يقتصر ذلك على من يعملون بنظام بتكوين، ولا يحدث خارجه، حيث لا يمكن لكافة الأفراد الدفع به، فأسعاره ليست مقومة (Denominated)، أي لا يصلح أن يكون وحدة حساب بشكل كامل.

ويمكن القول إن نظام "بتكوين" يعد نقيصاً لأنظمة البنوك المركزية التي تتدخل بسياساتها للتأثير على مستويات العرض والطلب للعملات؛ مما يؤدي أحياناً إلى التضخم وانخفاض القوة الشرائية للعملة، ويشكل الموقف السلبي لهذه البنوك من البتكوين عائقاً كبيراً لانتشاره، فعلى سبيل المثال، قام البنك المركزي الصيني في عام 2013 بحظر التعاملات بعملة "بتكوين"؛ مما خفض من الطلب الكلي عليها وخفض أسعارها في ذلك الأسبوع بنسبة 5%، وفي العام اللاحق تم الحظر أيضاً من قبل البنك المركزي الروسي؛ مما خفض الأسعار بنسبة 10% أخرى.

ثالثاً: أسباب الإقبال على العملات الافتراضية

تتمتع بعض العملات الافتراضية بقبول واسع لدى ملايين الأشخاص في العالم على الرغم من بعض العيوب التي سبقت الإشارة إليها، وعدم توافق الاقتصاديين على توفر المعايير المستقرة لها مثل العملات التقليدية، ومن أبرز أسباب هذا الإقبال ما يلي:¹

¹ علا السيد، مرجع سابق، <http://www.futurecenter.ae/analys.php?analys=250>، بتاريخ: 2016/05/15.

1- الحافظ على السريّة: يتضمن نظام "بتكوين" درجة عالية من إخفاء هوية المستخدمين، فعلى دفتر الأستاذ العام والمتاح لكل يتم فحص الكود الخاص بالمعاملة للتأكد من عدم ازدواجيتها، لكن أصحاب معاملات الدفع لا يفصحون عن هويتهم.

2- إمكانية اللجوء إلى البتكوين خلال أوقات الأزمات الاقتصادية: فخلال أوقات الأزمات الاقتصادية، وانهيار قيمة العملة الوطنيّة أو تراجعها، لا تفقد العملات الافتراضية قيمتها؛ ما يجعلها تمثل بديلاً عن العملة الوطنيّة، وعلى سبيل المثال، استخدم بعض مواطني الأرجنتين "بتكوين" للحفاظ على مدخراتهم في وجه التضخم كبديل للعملة الرسمية التي تعاني من درجات عالية من التضخم.

3- انخفاض تكلفة المعاملات نتيجة غياب الوسطاء: إذ تعد "بتكوين" أول وسيلة للتجارة الإلكترونية تقترب تكلفة المعاملات فيها من الصفر، فلا توجد حاجة للاعتماد على البنوك لتسهيل المعاملات الماليّة، وهو الأمر الذي يقدره المستهلك والبائع، وبينما يقوم الفرد أو الشركة باستخدام بطاقات الائتمان بتحمل تكلفة ما بين 2% إلى 3% من قيمة المعاملة، فإن استخدام "بتكوين" أقل تكلفة للتجار والمشتريين؛ لأنها توفر خسارة نصف هامش الربح للتاجر أو الشركة أو المشتري، أي ما يدفعه في تكلفة المعاملة، ولذلك فإن نظام "بتكوين" أفضل من بطاقات الائتمان فيما يتعلق بتشجيع زيادة حجم المعاملات والتجارة الإلكترونية بسبب غياب الوسطاء، واستفادة المشتريين من خلال عدم تحمل أعباء تكلفة المعاملة التجاريّة.

وعلى مستوى النمو الاقتصادي، يلاحظ أن نظام "بتكوين" يشجع، ليس فقط التجارة الإلكترونية، ولكن أيضاً يشجع على توليد أنواع جديدة من التجارة لم توجد من قبل، فقد نشأت العديد من الشركات التي توفر فرصاً لتبادل عملة "بتكوين" بعملات ماليّة والعكس، وكذلك تأسست شركات لتبادل "بتكوين" بسلع وخدمات أو تحويلها من شخص لآخر.

خلاصة...

من خلال ما تم عرضه في هذا الفصل عن كل ما يخص الاقتصاد الافتراضي والعوامل التي أدت إلى بروز هذا النوع من الاقتصاد، تبين لنا أن الاقتصاد الافتراضي أصبح في وقتنا الحالي محرك فعال لتنشيط العمل المصرفي بين الأطراف المختلفة المعاملة، وعاملاً مؤثراً في اقتصاديات الدول وتعزيز تجارتها الخارجية، وذلك من خلال اندماج المؤسسات العاملة في تلك الدول في مكونات الاقتصاد الافتراضي وتطوير أساليب العمل وتقديم خدمات إلكترونية ذات صبغة جديدة لرفع مستويات النمو الاقتصادي.

الفصل الثالث

« دراسة حالة سوق الفوركس »

مُهِيد

من خلال ما تعرضنا له في الفصل الأول الذي تمحور على التداول الإلكتروني داخل أسواق العملات الأجنبية بصفة عامة، والفصل الثاني الذي تضمن الاقتصاد الافتراضي كمحرك أساسي لتوسيع الأسواق المالية الإلكترونية ، فمن هذا المنطلق سوف نقوم بالدراسة التطبيقية حتى يتسنى لنا فهم دور تداول العملات الأجنبية في توسيع دائرة الاقتصاد الافتراضي.

ومن خلال هذا الفصل سنسلط الضوء على الدراسة التطبيقية لسوق الفوركس الذي يعتبر شبكة عالمية تقوم بتداول العملات العالمية وذلك إلى حد كبير مثل أسواق الأوراق المالية التي تقوم بتداول الاسهم والسندات، وعليه قمنا بتقسيم هذا الفصل إلى المباحث التالية:

✓ المبحث الأول: سوق الفوركس دراسة نظرية.

✓ المبحث الثاني: تنظيم سوق الفوركس.

✓ المبحث الثالث: سوق الفوركس تطبيقاً

المبحث الأول : سوق الفوركس مقارنة نظرية

يعتبر سوق الفوركس من أضخم أسواق تداول العملات الأجنبية في العالم، حيث يتم التداول فيه على مدار 24 ساعة خلال الأسبوع، هذا ما جعل حجم التداول اليومي يزيد عن 05 تريليون مليون دولار في اليوم، إضافة إلى أنه يتميز بعدم وجود سوق مركزية له، أو موقع واحد تتم فيه المعاملات المالية.

المطلب الأول : نشأة ومفهوم سوق الفوركس

تعود بداية تاريخ العملات إلى القرون الوسطى، فقد تطورت مع تطور أوراق التداول من قبل التجار المصرفيين العالميين، شكلت أوراق التداول هذه مدفوعات قابلة للتحويل من طرف ثالث، الأمر الذي أدى إلى تسهيل المرونة والنمو في عملية التداول في فوركس، التي تضمنت التداولات الأجنبية ومن الواضح أن هذا الجزء من تاريخ العملات هو ما سبق سوق فوركس.

أولاً: نشأة وتطور سوق الفوركس:

لقد كان مؤتمر "بريتون وودز" بالولايات المتحدة الذي ضم مندوبين من 44 دولة في عام 1944م، والذي مهدت له دراسات كل من الاقتصاديين كيتز البريطاني، وهوايد الأمريكي، والذي استمر لمدة 03 أسابيع من أول يوليو إلى 22 يوليو عام 1944م لبحث أسس نظام النقد الدولي في أعقاب الحرب العالمية الثانية، وقواعد التعاون الدولي والذي انتهى بتوقيع اتفاقية "بريتون وودز" التي تعد بمثابة إعلان للنظام النقدي العالمي الجديد، وإنشاء أهم المؤسسات الاقتصادية في العالم: صندوق النقد الدولي والبنك العالمي.¹

ومن أبرز النقاط التي جاءت في الاتفاقية في ما يخص دراستنا هي:²

تم تثبيت سعر صرف الدولار الأمريكي أمام الذهب بما يساوي 35 دولار للأوقية من الذهب، وتم تثبيت أسعار العملات الأخرى أمام الدولار مع السماح لقيمة العملة أن تتغير بالارتفاع أو الانخفاض بنسبة لا تتجاوز 1% من قيمتها وإذا تجاوزتها يحق للدولة عن طريق البنك المركزي أن تتدخل لإعادة العملة لسعرها المثبت أمام الدولار.³

¹ تقييم شركات الفوركس، مراحل تطور تاريخ العملات إلى سوق الفوركس الحالي، <http://arab.dailyforex.com/forex-articles/2011/06>، بتاريخ: 2014/04/21.

² يونس أحمد البطريقة، السياسات الدولية في المالية العامة، الدار الجامعية للنشر والتوزيع، الإسكندرية، دس، ص48.

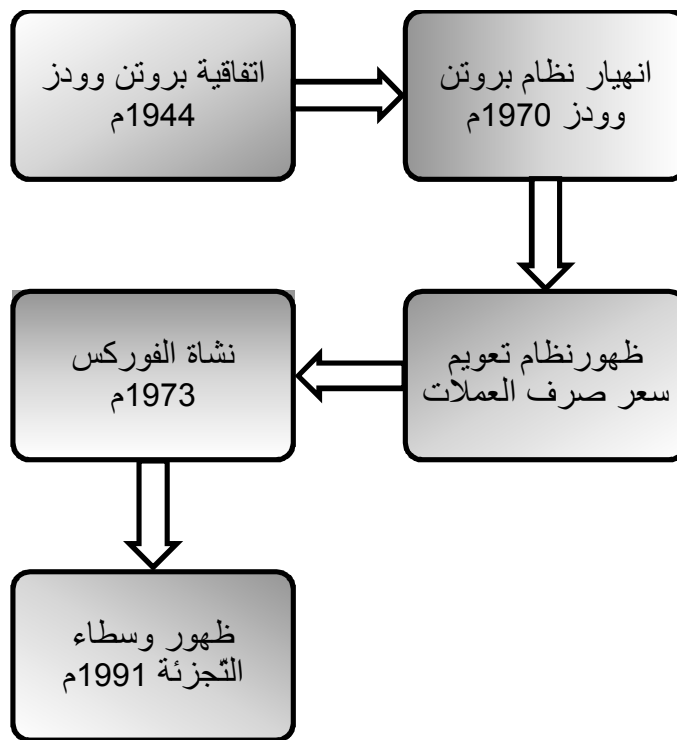
³ محمد سيد عابد، التجارة الدولية، مكتبة الإشعاع للطباعة والنشر والتوزيع، مصر، 2001، ص56.

في عام 1971 م تعرض نظام بروتن وودز لأول اختبار حقيقي بسبب التقلبات التي حدثت في سعر الصرف الدولار الأمريكي ونركز على سببين في فشل هذا النظام هما :¹

- لم يأخذ في الحسبان تزايد أهمية العملات الأخرى الين الياباني والعملات الأوروبية.
- النظام عانى من مشكل رئيسي هو ارتكازه على عملة واحدة وهي الدولار هذا يعني أن استقرار النظام ككل متوقف على استقرار الدولار فحدوث أي هزة فيه تنعكس على النظام ككل.

ويمكن تلخيص تاريخ ظهور سوق الفوركس بالمخطط التالي:

الشكل (3-1): التطور التاريخي لظهور سوق الفوركس.



المصدر: إعداد الطلبة بالاعتماد على كتاب خطوة بخطوة للفوركس ص12

ثانياً : مفهوم سوق الفوركس

هو سوق تداول العملات الأجنبية وكلمة فوركس (FOREX) هي اختصار لـ (Foreign Exchange) وهو سوق يهدف المتاجرون فيه إلى تحقيق الربح عن طريق شراء وبيع العملات حيث تتغير أسعار العملات بناء على الطلب والعرض ، وليس الفوركس سوقاً بمعنى التقليدي ، فالفوركس سوق لامركزي أي ان ليس له مكان معين يجتمع بين البائعين والمشتريين أو تتم فيه عمليات البيع والشراء انما هو

¹ مروان عطوان، الأسواق التقديرية والمالية (البورصات ومشكلاتها في عالم التقدير والمال)، مركز الإسكندرية للكتاب، مصر، 1993، ص83.

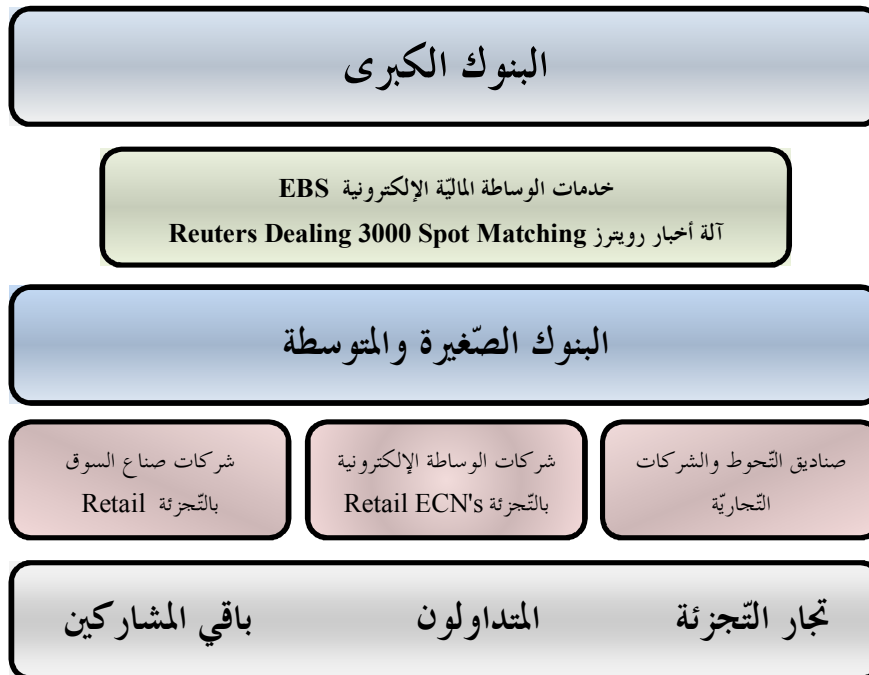
نوعية اسواق التي يتم التداول فيها عن طريق شبكات اتصال الحديثة كالحاسب الآلي والهاتف وهو ما يعرف باسم (Over The Counter) مختصرة بي (OTC)، وهو ما يعني أنك تستطيع أن تتداول فيه بغض النظر عن موقعك الجغرافي.¹

الصَّرف الأجنبي (فوركس) هي عملية متزامنة يحدث فيها شراء لإحدى العملات وبيع أخرى في وقت واحد، وتكون العملات المتداولة أزواجاً، مثلاً يورو/دولار، تعرف عقود فوركس التي تقدمها أمانة كاييتال أيضاً بعقود الفرق.²

ثالثاً: هيكل سوق الفوركس

يتميز سوق الفوركس بتنظيم خاص حيث تحكمه البنوك الكبرى في العالم، وينافسون فيه مجموعة كبيرة من المستثمرين والمتعاملين من مختلف دول العالم، على الرغم من مركزية سوق الفوركس فإنه ليس من الفوضى ويمكن تنظيم المشاركين في سوق العملات الأجنبية إلى السلم المبين في المخطط التالي:

الشكل (3-2): التسلسل الهيكلي لسوق الفوركس.



المصدر: اف اكس عربي، هيكل سوق الفوركس، www.fx-arabia.com/index.php، بتاريخ: 2015-12-09-17

نلاحظ من خلال الشكل أعلاه:

¹ forex.com، المتداول الذكي الدليل الشامل لتداول العملات الأجنبية، نسخة إلكترونية، ص03.

² محمد الشميمري، مدخل إلى استراتيجيات التداول بـ(الفوركس)، <http://faculty.ksu.edu.sa/mohdalmumani/DocLib14>، بتاريخ: 2014/04/22.

في أعلى الدرج يبدأ الهيكل بـ «البنوك الكبرى» بمشاركة بعض «البنوك الصغيرة والمتوسطة» ويشاركون مباشرة مع بعضهم البعض إلكترونياً من خلال خدمات الوساطة المالية الإلكترونية «EBS» وهي بمثابة آلة لبث أسعار الفوركس، وشارك معهم «شركات بث الأخبار» مثل برامج رويترز المشهورة باسم «Reuters Dealing 3000 Spot Matching» مصممة أصلاً كنظام لبث المعلومات والأخبار وشاملة المؤشرات الاقتصادية والبيانات المالية كما تسمح بوضع أوامر على عدد من التبادلات الإلكترونية ومع مكاتب التعامل الأخرى، ويندرج سلم الهيكل إلى أن نصل لـ «شركات صناع السوق» وهذه الشركات تقوم بتنفيذ الصفقات محلياً بأسلوب DD أي داخل الشركة وبالطبع تكون الشركة هي الطرف المقابل في العقود فالشركة تدخل في الاتجاه المعاكس لصفقات المتاجرين، لا نقصد أنها تتلاعب ولكن نقصد أنه إذا كان المتداول يقع في خانة المشترين فإن الشركة تقع في خانة البائعين والعكس بالعكس، وبذلك فإن شركة الفوركس توجد سوقاً يتم فيه تبادل العملات أو كما يقال ("تصنع السوق")، وما عليها سوى انتظار نتيجة الصفقة، من ناحية أخرى مع «شركات الوساطة الإلكترونية» يعرفون باسم وسطاء ECN وهي شركات تطبق طريقة التداول بالعملات وفقاً إلى تقنيات شبكات الاتصال الإلكتروني Trading ECN وهي تعمل بأسلوب NDD بما يعني أنها تمر صفقات المتداولين مباشرة سوق الانترنت أي (البنوك والمؤسسات المالية والبروكرز الأكبر) وهذا الأسلوب معروف باسم STP/ECN و DMA/ECN نضيف إلى هذه الدرجة من السلم «الشركات التجارية Commercial Companies» ومعها «صناديق التحوط Hedge Funds» وهي محافظ مالية تدار تهدف إلى تحقيق عوائد عالية باستخدام استراتيجيات الاستثمار العنيفة تأخذ قدراً من المغامرة، أما في أسفل الدرج «تجار التجزئة Retail Traders» وهنا يجب أن نقول كان من الصعب جداً للمتاجرين أمثالنا وكثيراً من الناس الانخراط في سوق الفوركس لولا وجود الانترنت وشركات الفوركس التي سمحت واتاحت الفرصة للعب مع هؤلاء اللاعبين الكبار، والكل شكلوا سوقاً عالمياً مفتوحاً على مدار 24 ساعة.¹

المطلب الثاني: الضوابط القانونية والتنظيمية لسوق الفوركس

تنظم أعمال سوق الفوركس المالي حزمة من القوانين والضوابط العالمية تتوافق وقوانين هيئة "NFA" كما ذكرتها جمعية المتداولين العرب، والفوركس سوق خارج المنصة حيث لا توجد له منصة خاصة به تجتمع فيها الطلبات والعقود يسمى OTC وهو عبارة عن عقود ثنائية ما بين البنوك والشركات، فكلما زاد عدد

¹ يلا فوركس، ما هو الفوركس، <http://yallaforex.net/school-yallaforex-pages/3>، بتاريخ: 2016/04/22.

تعاقبات الشركة أو البنوك كلما زاد عدد الطلبات والعروض المتاحة للشركة أو البنك، وينفذ هذا النوع من التعاقدات وسيط يسمى "Broker Prime"، ويمكن تلخيص هذه الضوابط والقوانين إلى:¹

أولاً: ضوابط المتعاملين في السوق والشركات

- يشترط أن يكونوا حاصلين على ترخيص FCM للعمل في عقود ECN؛
- يشترط الترخيص في NFA إذا كانت الشركة تتعامل مع العملاء المقيمين في أمريكا؛
- يوجد نوع من الترخيص اسمه EFCM وهو يسمح لحامله فقط التعامل مع الهيئات المالية الأميركية ولا يسمح لها بالتعامل مع الأفراد؛
- يشترط أن يكون رأس مال الشركة متضمناً أموال المودعين 20 مليون دولار؛
- كما يطبق عليها جميع قوانين ولوائح NFA في الدعاية لمنتجاتها حيث تكون الشركة مسؤولة عن كل ما يكتب في موقعها وعن كل ما يوجه إلى عملائها، فلا تستطيع الشركة أن تدعي أنها Straight Throw Process إلا إذا كانت كذلك، ولا تستطيع الشركة أن تدعي أن أموال المودعين مفصولة أو محمية عن إفلاس الشركة إلا إذا كانت كذلك، فأقل العقوبات التي تطولها في هذه الحالة هي غرامة 100 ألف دولار؛
- كل ما يوجه إلى العملاء من دعاية أو مقدمات ينطبق عليه أعراف وضوابط الدعاية في سوق المال؛
- ممنوع على الشركة أن تتاجر عكس عملائها دون إنذارهم، كما يمنع أن تشتري من السوق فور بيع أحد عملائها أو العكس؛
- يمنع على الشركة قبول العملاء الذي لا يعرفون شيئاً عن الفوركس " سوق المال " وقد يكلفها هذا تعويض خسارتهم بالكامل؛
- يشترط عليها تسجيل جميع العقود المفتوحة في نهاية الأسبوع إلى CFTC عن طريق نظام يسمى Easyfile.

ثانياً: ضوابط لحامل لقب Label White²

- يشترط الترخيص في الدول المنظمة للفوركس كما يمنع في الدول غير المنظمة لها؛
- ينطبق عليها جميع القوانين الإلزامية لشركات الفوركس؛
- يسمح له بالحصول على أموال المودعين وإيداعها بحساب في اسمه داخل الشركة وفقاً لعقد بينهم؛

¹ منتديات عالم التقنية والاعمال، الفوركس كثر الأغنياء وكابوس الفقراء وأوهام بتحقيق الثراء عبر المضاربات الآتية، <http://www.w-tb.com/wtb/vb4/showthread.php?4928-quot>، بتاريخ: 2014/04/22.

² نادي خبراء المال، ضوابط سوق الفوركس، <http://www.my.mec.biz/t37954.html>، بتاريخ: 2016/01/13.

- وظيفته هي نقل الأوامر من المودعين إلى الشركة التي يتبعها، سواء عند نقطة التنفيذ أو أقل منها أو أكثر منها؛
- يسمح له بالمتاجرة عكس عملائه؛
- يسمح له بالاشتراك في منصة تداول Platform تحت اسمه؛
- غير ملزم بإيضاح كونه حامل لقب فقط وليس شركة؛
- تنطبق عليه قوانين الدولة التي يعمل بها وليس قوانين دولة الشركة التي يعمل دونها، فإذا كانت شركة السمسرة في أمريكا وحامل اللقب في الكويت تنطبق عليه في حينها قوانين دولة الكويت وليس قوانين NFA ويعتبر عميلاً لهم فقط؛
- في حالة عمله دون قوانين منظمة يعرض نفسه إلى مخالفة قانون توظيف الأموال.

ثالثاً: ضوابط وقوانين مقدم الوسطاء Broker Introducing

- وظيفته تقديم الشركة إلى العملاء؛
- يشترط حصوله على ترخيص في حالة عمله في بلد منظمة للفوركس؛
- يعتبر موظف ويتحدث بشكل رسمي باسم الشركة، وتخالف الشركة أي انتهاك لقوانين وأعراف الدعاية في سوق المال.

رابعاً: مدير حسابات Manger Money

- ✓ يشترط عليه أن يحصل على ترخيصين، ترخيص من NFA، وترخيص من الشركة ذاتها؛
- ✓ تلتزمه NFA أن يكون حاصلاً على شهادات خاصة بالمضاربة وأن يكون ذو خبرة في السوق؛
- ✓ كلفة الترخيص 600 دولار سنوياً؛
- ✓ ترخيص الشركة هو ترخيص سهل دون التزامات والغرض منه هو تحويل نسبته من حساب العميل إلى حسابه؛
- ✓ توضع الأموال تحت اسم العميل عبر اتفاق بين الشركة والعميل ومدير الحسابات بنسبة معينة من الربح تنتقل إليه؛
- ✓ يلتزم بأعراف وقوانين الدعاية الخاصة بسوق المال؛
- ✓ يقدم إيضاح للعميل بنتائج عملة كاملة دون اقتطاع نتائج العمل الخاسرة وتكون النتائج Equity و Balance؛

✓ عليه أن يرفق عبارة " أن أي نتائج سابقة هي غير ضامنة لأي نتائج مستقبلية " عند إرفاق نتائجه.

✓ يتم عمل موازنة ربحية وربح العميل، ويمنع قيامه بعمليات الغرض منها ربحه دون العميل؛

خامساً: مقدم توصيات Advisor Trading

- يشترط عليه الترخيص من NFA وذلك لتقديم التوصيات؛
- يلزم بأعراف وقوانين الدعاية الخاصة بسوق المال.

سادساً: تاجر المنصة Trader Floor

✗ يعتبر وظيفته فوق وظيفة شركات السمسرة وتكاليف رخصته فوق تكاليف رخصة شركات السمسرة حيث تصل في بعض الحالات إلى 750 ألف دولار سنوياً؛

✗ تعتبر وظيفته الأساسية الربط بين البائع والمشتري؛

✗ لا يلزم بدفع أي عمولات على الصفقات التي يعقدها إلى البورصة كما هي حال شركات الفوركس التي تدفع ما يقارب من 0.5 دولار على كل صفقة.

المطلب الثالث: العملات المتداولة في سوق الفوركس

يتميز سوق الفوركس بتنظيم خاص حيث تحكمه البنوك الكبرى في العالم، وينافسون فيه مجموعة كبيرة من المستثمرين والمتعاملين من مختلف دول العالم، ويتم في الأسواق الإلكترونية تداول عملات العالم لكن تختلف في حجم تداول، ويتم تصنيفها إلى عملات رئيسية وأخرى ثانوية وغيرها،

أولاً: رموز العملات المتداولة في سوق الفوركس

يتم في سوق العملات الأجنبية تداول جميع العملات العالم ولكن بنسب مختلفة حيث أن الدولار هو العملة الأكثر تداولاً على جانب واحد تمثل 89% من جميع المعاملات في حين حصة اليورو تقع في المرتبة الثانية بنسبة 37%، والين الياباني يسجل نسبة 20%، رموز عملات هي دائماً مؤلفة من ثلاثة أحرف، حيث الحرفين الأولين يحددان اسم البلد والحرف الثالث يحدد اسم عملة هذا البلد.¹

في السوق الدولي تعطى لكل عملة دولية رمز خاص Symbol تعرف به ليسهل التعامل وتعرف هذه الرموز بـ ISO Codes، وسوف نلاحظ أن رموز العملات الأجنبية مكونة من 3 أحرف حيث الحرفين

¹ أخبار الفوركس اليوم، ما هي العملات التي يتم تداولها؟، <http://www.fxnewstoday.ae/forex/4>، بتاريخ: 2014/04/22.

الأولين تدل على اسم الدولة والحرف الثالث يدل على اسم عملة هذه الدولة، مثال: USD يدل على (US) اختصار للولايات المتحدة و(D) أول حرف من كلمة الدولار الأمريكي، وتصنف هذه العملات إلى:¹

1- العملات الأساسية في سوق الفوركس:

على الرغم أن سوق الفوركس يوفر التداول بالعملات الأجنبية المختلفة إلى أنه ليس من الضروري أن تكون كافة العملات الأجنبية جديرة باهتمام متداولي الفوركس، لكن هناك عملات أساسية مشهورة في سوق الفوركس وهي العملات الأكثر رواجاً وانتشاراً وطلباً عالمياً لأن الدول الأجنبية صاحبة هذه العملات الدوليّة تتميز بمكانة اقتصادية كبيرة ونشاط واسع في المعاملات البنكية، ولهذا فإن العملات الأساسية لا غنى عنها في أي شركة وساطة ويطلق على العملات الأساسية بالإنجليزية Major Currencies والجدول أدناه يوضح هذه العملات الدوليّة.

الجدول (1-3): العملات الأساسية في سوق الفوركس.

الدولة	اسم العملة	رمز الايزو	العلامة	اسم الشهرة	علم الدولة
الولايات المتحدة	الدولار الأمريكي	USD	\$	Dollar	
منطقة اليورو	اليورو	EUR	€	Euro	
اليابان	الين الياباني	JPY	¥	Yen	
المملكة المتحدة	الجنيه الاسترليني	GBP	£	Sterling	
سويسرا	الفرنك السويسري	CHF	Fr	Swissy	

المصدر: يلافوركس، رموز العملات الاجنبية واختصاراتها، <http://www.yallaforex.net/school-yallaforex-pages/5.htm>، بتاريخ: 2016/05/07

2- العملات الثانوية في سوق الفوركس:

هي عملات دوليّة التي تحتوي على عمالة من جميع دول العالم كالدول التي تقبل المهاجرين من الدول النامية والخبراء والعلماء من الدول المتقدمة مما أعطى هذه العملات الدوليّة انتشاراً ورواجاً في معظم دول العالم، ويطلق على العملات الثانويّة بالإنجليزية Minor Currencies والجدول أدناه يوضح هذه العملات الدوليّة.

¹ IFCM Group، رموز العملات، <http://www.ifcmarkets.com/ar/about-forex/currencies-and-abbreviations>، بتاريخ: 2016/05/01.

الجدول (3-2): العملات الثانوية في سوق الفوركس.

الدولة	اسم العملة	رمز الايزو	العلامة	اسم الشهرة	علم الدولة
استراليا	الدولار الاسترالي	AUD	\$	Aussie	
كندا	الدولار الكندي	CAD	\$	Loonie	
نيوزلندا	الدولار النيوزلندي	NZD	\$	Kiwi	
النرويج	الكرونة النرويجية	NOK	kr	--	
السويد	الكرونة السويدية	SEK	kr	--	

المصدر: يلا فوركس، رموز العملات الاجنبية واختصاراتها، مرجع سابق.

3- العملات الغريبة في سوق الفوركس:

هي عملات دولية نشطة لكونها تخص دول ذات معدلات نمو مرتفعة، ولكن من عيوبها ضعف حجم سيولتها في سوق الفوركس وفي البنوك العالمية حول العالم، زعم ذلك تبقى هذه مجموعة العملات الغريبة غير مرغوبة لدى غالبية المتداولين في سوق الفوركس لأن عمليات التداول والمضاربة في هذه العملات الغريبة تتضمن نسب عالية من المخاطرة بسبب:

- اتساع فرق السبريد على هذه العملات الأجنبية لأن الإقبال عليها ضعيف جداً؛
- ندرة الحصول على اختبار المؤشرات الاقتصادية العالمية المؤثرة فيها حتى يسهل دراسة سلوكها.

ويطلق على هذه العملات الغريبة بالإنجليزية Exotic Currencies والجدول أدناه يوضح هذه العملات الدولية.

الجدول (3-3): العملات الغريبة في سوق الفوركس.

الدولة	اسم العملة	رمز الايزو	العلامة	علم الدولة
الصين	اليوان الصيني	CNY	¥	
منطقة هونغ كونغ	دولار هونغ كونغ	HDK	\$	
المكسيك	بيزو مكسيكي	MXN	\$	
سنغافورة	دولار سنغافوري	SGD	\$	
كوريا	الوون الكوري	KRW	₩	
جنوب افريقيا	راند جنوب افريقيا	ZAR	R	
روسيا	روبل روسي	RUB	руб	
الهند	روبية هندية	INR	₹	
تايلاند	بات تايلاندي	THB	฿	
الجمهورية التشيكية	كرونة تشيكية	CZK	kr	

المصدر: يلا فوركس، رموز العملات الاجنبية واختصاراتها، مرجع سابق.

4- رموز العملات العربية: الجدول أدناه يضم بعض عملات الدول العربية ويوضح أسماء عملات الدول العربية في شمال افريقيا والشرق الأوسط ومنطقة الخليج العربي، كما يوضح الجدول رموز العملات واختصاراتها.

الجدول (4-3): رموز العملات العربية.

العلم	الدولة	اسم العملة	رمز الايزو	العلم	الدولة	اسم العملة	رمز الايزو
	الجزائر	الدينار	DZD		العراق	الدينار	IQD
	السعودية	الريال	SAR		الأردن	الدينار	JOD
	الإمارات	الدرهم	AED		الكويت	الدينار	KWD
	البحرين	الدينار	BHD		ليبيا	الدينار	LYD
	المغرب	الدرهم	MAD		قطر	ريال	QAR
	تونس	الدينار	TND		اليمن	الريال	YER
	لبنان	ليرة	LBP		السودان	الجنيه	SDG
	إيران	ريال	IRR		سورية	ليرة	SYP
	مصر	الجنيه	EGP		جيبوتي	فرنك	DJF

المصدر: يلا فوركس، رموز العملات الاجنبية واختصاراتها، مرجع سابق.

ثانياً: أزواج العملات في سوق الفوركس :

يقال أن أول من عرف نظام الأزواج هم اليابانيون ، وذلك بغرض استخدامها في التجارة ، فإذا نظرنا إلى التاريخ المتاجرة نرى أنها بدأت بالاستفادة من التبادل وظهرت في البداية على شكل مقايضة، فمثلا كان التاجر الياباني يشتري متر من الحرير مقابل 10 كيلو غرامات من الأرز وبعد فترة يجد أن السعر متر الحرير ارتفع وأصبح 12 كيلو غرامات من الأرز فقدم يملك من الحرير ويحصل على 12 كيلو غراما من الأرز وهنا بدأت فكرة الاستفادة من تغيير الأسعار في المتاجرة ،ولا يختلف الوضع كثيرا عن العملات فأنت تتبادل عملة بأخرى بغرض الاستفادة من تغير الأسعار.

فالمتاجرة في سوق العملات تتم بنظام الأزواج وهو ما يعني شراء عملة مقابل عملة أخرى أو تبادل عملة مكان أخرى ، فزوج العملات اليورو/دولار EUR/USD يعني مبادلة اليورو بالدولار الأمريكي وتسمى العملة الأولى EUR بعملة الأساس أما العملة الثانية USD فيطلق عليها العملة المقابلة ، لكل زوج من أزواج العملات سعر صرف يمثل المقدار المطلوب دفعه من العملة القابلة للحصول على وحدة واحدة من عملة الأساس ، وتصنف إلى:¹

¹ شركة المتداول العربي المحدودة ،خطوة بخطوة الفوركس ، مرجع سابق ، ص (22، 24).

- 1- أزواج رئيسية : وهي التي يكون الدولار الأمريكي طرفا بها ويكون الطرف الآخر عملة رئيسية وهم أربع أزواج فقط، GBP/USD و EUR/USD و USD/JPY و USD/CHF.
- 2- أزواج ثانوية : هي أزواج التي يكون الدولار الأمريكي طرفا بها ويكون الطرف الآخر عملة ثانوية وأشهرها : AUD/USD ، NZD/USD ، USD/CAD .

الجدول (3-5): أزواج العملات الرئيسية والثانوية.

الرمز	الاسم	الاسم المستعار
EUR / USD	اليورو - الدولار الأمريكي	(اليورو) Euro
USD / JPY	الدولار الأمريكي - الين الياباني	(الين) yen
GBP / USD	الجنيه الاسترليني - الدولار الأمريكي	(الاسترليني) Sterling (أو) Cable
USD / CHF	الدولار الأمريكي - الفرنك السويسري	(سوسي) Swissy
AUD / USD	الدولار الاسترالي - الدولار الأمريكي	(أوسي) Aussie
USD / CAD	الدولار الأمريكي - الدولار الكندي	(لووني) Loonie
NZD / USD	الدولار النيوزيلندي - الدولار الأمريكي	(كيوي) Kiwi

المصدر: المتداول الذكي، FOREX.COM، الدليل الشامل لتداول العملات والذهب والفضة والتفط ومؤشرات الأسهم.

- 3- أزواج التقاطعات : وهي الأزواج العملات التي لا يكون الدولار الأمريكي طرفا بها ومن أمثلتها: GBP/AUD ، AUD/NZD ، EUR/JPY ، GBP/CHF ، GBP/JPY

الجدول (3-6): أزواج العملات التقاطعية (المهجنت).

الرمز	الاسم
EUR / CHF	اليورو - الفرنك السويسري
EUR / GBP	اليورو - الجنيه الاسترليني
EUR / JPY	اليورو - الين الياباني
GBP / JPY	الجنيه الاسترليني - الين الياباني
GBP / JPY	الدولار الاسترالي - الين الياباني
GBP / JPY	الدولار النيوزيلندي - الين الياباني

المصدر: المتداول الذكي، FOREX.COM، الدليل الشامل لتداول العملات والذهب والفضة والتفط ومؤشرات الأسهم.

المبحث الثاني: تنظيم سوق الفوركس

تعتبر شركات الوساطة المالية داخل سوق الفوركس العصب الحساس الذي ينظم سوق الفوركس تحت وصاية الهيئات الرقابية القانونية، التي من شأنها تنظيم التداول داخل سوق الفوركس وتمكين المتعاملين من إتمام الصفقات مباشرة وإبرام العقود.

المطلب الأول: شركات الوساطة في سوق الفوركس وأسس اختيارها

كما نعلم أن شركات الوساطة هي مرتبط الفرص في سوق العملات والأسهم والذي من خلاله نستطيع أن نربح من السوق في حال وجدت الأمانة والشفافية والمصداقية في أي شركة وساطة.

أولاً: شركات الوساطة في سوق الفوركس:

كتعريف عام شركة الوساطة هي عبارة عن حلقة الوصل ما بين السوق الحقيقي والمتداول بشكل عام، أما السوق فهو عبارة عن مجموعة من البنوك الكبيرة والتي تحرك السوق في أي اتجاه سواء في البيع أو الشراء، وشركات الوساطة تنقسم إلى خمس أنواع:¹

1- شركات البوك ميكروز (Book Makers):

وهذا النوع من الشركات الذي يعتمد في ربحه على فرق التفاضل بين العرض والطلب أو على الفرق بين الشراء والبيع، مع العلم أن هذا النوع من الشركات لا يدخل السوق الحقيقي أبداً، والمعلوم أن هذا النظام ممنوع بشكل عام في أغلب الدول قد يسمع البعض بشركات تسمى (Spread Betting Companies) وهي نوع من أنواع البوك ميكروز وفي بعض الأحيان تسمى (Spread Bettors) الغرض من ذلك هو اصطياذ أكبر عدد من العملاء الذين لا يوجد عندهم خبرة في السوق إذ أنهم الفريسة الكبرى، المعروف لدى الكثيرين أن المحترفين في هذا السوق ليس بالعدد الكبير وإنما أقل مما يتصور البعض فلذلك تأتي هكذا شركات لغرض التّصّب والاحتيايل والغش للإطاحة بأصحاب الخبرة الشبه منعومة وأخذ أموالهم عن طيب خاطر والشرح يطول حول هذا النوع من الشركات الغير محترمة.

¹ نادي خبراء المال، انواع شركات الفوركس، <http://www.my.mec.biz/t58348.html>، بتاريخ: 2016/01/13.

وللعلم فإن هذه الشركات غير مرخصة وإن كان بعضها كذلك إلا أنها جميعاً ليست خاضعة لأي من هيئات الرقابة التجارية العالمية، وإن أي متداول يقع من أحد هذه الشركات، لا يستطيع أن يربح شيء منها ولا يستعيد رأس ماله ولو بالقانون وتم التحذير.

2- شركات البكت شوب (Buck Shop):

وهذا النوع من الشركات الذي يعتمد على الدخول بعقود عكس المتداول أو المضارب إذا صح التعبير وذلك لو دخل المضارب بـ 1 لوت شراء على عملة معينة، تدخل الشركة بنفس اللوت (1 لوت) بيع لكن على سلع الأوبشن أو الفيوشر قد تلجأ الشركة في بعض الأحيان للدخول على بعض العملات في حالات معينة، إجمالاً هذا النوع من الشركات يشابه إلى حد كبير شركات البوك ميكرو لأنه أيضاً لا يدخل إلى السوق الحقيقي أو الفعلي.

شركات البوكت شوب تحصد أرباحها من الأوبشن أو الفيوشر فقط وليس العملات، في بعض الأحيان قد لا يستطيع المضارب الدخول شراء أو بيع على عملة معينة بسبب أن الشركة نفسها لا تستطيع تغطية هذه الصفقة، طبعاً هذه المسألة تحصل كثيراً في حال كانت الصفقات من الحجم الكبير فلذلك تلجأ الشركة إلى رفض الصفقة، في أحيان أخرى تلجأ الشركة إلى تغطية بعض الصفقات من خلال العملاء أنفسهم، بمعنى أدق في حال دخل 10 مضاربين عدة صفقات بيع على عملة معينة، تغطي الشركة هذه المراكز (الصفقات) بواسطة عملاء آخرين دخلوا صفقات شراء حتى يتساوى الكم وبهذا لا تخسر الشركة شيئاً، هناك الكثير من هذه الشركات موجودة إلى يومنا هذا ومع الأسف الشديد.

أكثر نوع من هذه الشركات مرخص لكنها بالعادة وبشكل كبير لا تكون خاضعة لهيئات الرقابة العالمية، أيضاً يجب الحذر الشديد بالتعامل مع هذه الشركات فنهاية ذلك الندم.

3- شركات الريتل ماركت ميكروز (Retail Market Makers):

وهذا النوع من الشركات ما يسمى البيع أو الشراء بالجملة وهم أكثر أيضاً، الكمية الساحقة من شركات الفوركس هي من هذا النوع والتي تعتمد على البيع أو الشراء بالجملة، بالعادة الشركات الصغيرة لا تستطيع الدخول إلى السوق الحقيقي لكن شركات الريتل ماركت ميكروز (Retail Market Makers) تدخل إلى السوق الحقيقي وبإمكان المضارب أن يتداول بشكل أسهل دون صعوبات لأن هذا النوع من الشركات يعمل بنظام الاس تي بي (STP). بمعنى أن الصفقة تدخل السوق مباشرة دون المرور على شركة الوساطة ولكن

دور الشركة هنا هو التوصيل ما بين العميل والسوق الحقيقي، الجدير بالذكر أن هذا النوع من الشركات يتقاضى ربحه من خلال فرق السعر أو العمولة التي يحددها الوسيط في الاتفاقية، قد تصل نسبة وجود هذه الشركات إلى 55% بشكل عام وهي الأفضل للمتداولين متعددي الخبرة من مستوى الخبرة الشبه معدومة إلى مستوى الاحتراف في هذا المجال، نذكر أيضاً أن هذا النوع من الشركات لا يعتمد على التغطية ولا يهتم إذا ما العميل يدخل بأحجام تداول كبيرة أو يدخل ويخرج من الصفقة بسرعة أو إذا ما كان العميل دائم الربح ولا يخسر.

الجدير بالذكر أن هناك بعض الشركات التي تغطي برداء مشابه لشركات الريتيل وتدعي أنها كذلك لكن الحقيقة خلاف ذلك، ويجب دائماً التأكد من الشركات عن طريق هيئات الرقابة العالمية أو الحكومات الدولية التي يتخذ الوسطاء مقراراً لها.

4- شركات الأنستيتوشنال ماركت ميكرز (Institutional Market Makers):

وهي الشركات التي تشبه شركات الريتيل ماركت ميكرز ولكن الاختلاف جداً بسيط بينهما إذ أن شركات الأنستيتوشنال م.م، تحتاج إلى كميات كبيرة جداً من المال للتعامل في سوق العملات، يعني أن هذه الشركات تدخل بمعدل مالي ضخم للمداولة على أي عملة، هناك بعض الشركات الكبيرة التي توفر هذه الخدمة (Institutional) لأنها تعتمد على كمية المال وكمية المداولة وهذا هو الأفضل بالنسبة للتجار الذين يملكون كلاً من الخبرة الطويلة ورأس المال الكبير لاستثمار أموالهم، لا يُخفى على الكثير أن هذه الشركات هي الأفضل دوماً وهي للجادين الذين يملكون رؤوس أموال كبيرة ويستطيعون أن يتداولوا بأحجام كبيرة جداً، الجدير بالذكر أن أقل (أصغر) صفقة يمكن أن يتداول بها المضارب هي \$1,000,000 دولار وهذا النوع من الشركات مفيد جداً للمضاربين المحترفين وأصحاب النفوذ والنفوس القوية.

5- الماركت أوبريتور (Market Operators):

وهذه الشركات هي مرتبط الفرس في عالم العملات وسوق المال تحديداً، هذا النوع من الشركات يمثل حوالي 50% من السوق الحقيقي ويطلق عليهم اسم (Institutional forex brokers)، المعروف أن هذه الشركات تدخل العميل إلى السوق مباشرة كما تفعل شركات الأنستيتوشنال م.م، وشركات الريتيلز م.م ولكن هذا النوع من الشركات لا يتناسب مع المتداولين العاديين أو المحترفين أيضاً إذ أنه مخصص للبنوك أكثر

من شيء آخر، الجدير بالذكر أن هناك مجموعة من ما يقارب 200 بنك من البنوك الضخمة هي أساس السوق والتي تتحكم في كفاءته.

ثانياً : كيفية اختيار شركة الوساطة المناسبة:

نجد اليوم العديد من شركات الوساطة في السوق، وعليك أن تختار شركة الوساطة التي تتناسي مع احتياجاتك وتساعدك على تحقيق أهدافك، ويتم ذلك من خلال تطبيق مجموعة من المعايير التالية:¹

1- توفر الشركة حسابات خالية من فوائد التبييت:

في سوق العملات هناك ما يسمى بفوائد التبييت (Rollover)، وهي الفارق بين معدل الفائدة لعملة الأساس والعملة المقابلة، ويتم إضافتها أو خصمها من الحساب يومياً في الساعة العاشرة مساءً بتوقيت جرينتش.

وحيث تعتبر هذه الفوائد ربوية، يجب التأكد من أن الوسيط يوفر خدمة الحسابات الإسلامية الخالية من فوائد التبييت، حتى لا تتعارض المتاجرة مع الشريعة الإسلامية.

2- أن تكون الشركة خاضعة للهيئات الرقابية التنظيمية:

لا يعني كون الفوركس سوقاً تتم تداولاته عبر شبكات الاتصال أنه لا يخضع للجهات الرقابية، فكل دولة تكون بها جهات رقابية تنظيمية لأسواق المال يجب أن تخضع لها شركات الوساطة في هذه الدولة. والوظيفة الرئيسية للجهات الرقابية هي حماية المستثمرين من أي تلاعب قد تقوم به الشركات ضد مصالحهم، لذلك فالحذر كل الحذر من اختيار شركة غير خاضعة لجهة رقابية معروفة، وسنأتي إلى ذكر هذه الهيئات في المطلب الموالي.

3- توفر الشركة منصة تداول جيدة وبأشكال مختلفة:

ينبغي أن يوفر الوسيط منصة تداول جيدة تحتوي على كل ما يحتاجه المتاجر بشكل بسيط وسهل، ويجب مراعاة أن تكون منصة التداول متوفرة بأكثر من شكل، فتكون في شكل برنامج يتم تنصيبه على

¹ شركة التداول العربي للخدمات المالية، كيف نختار شركة وساطة مناسبة، <http://www.arabictrader.com/portal/ar/kb/details/59>، بتاريخ:

2016/05/01

الحاسب الآلي، وبرنامج للمتاجرة المباشرة على الانترنت، وبرنامج للمتاجرة على الهاتف الجوال، وذلك حتى تتوفر لك إمكانية المتاجرة تحت أي ظرف.

4- توفر الشركة دعم فني جيد وخدمة عملاء قوية لعملائها:

لأن سوق العملات يعمل على مدار 24 ساعة، فلا بد أيضاً من توافر دعم فني وخدمة عملاء على مدار 24 ساعة، حتى يمكن الرجوع إليهم في أي وقت وعند وجود أي استفسار، وينبغي التأكد من ذلك في شركة الوساطة التي تختارها، كما ينبغي التأكد من تنوع وسائل الدعم من المحادثة المباشرة على الموقع الإلكتروني للشركة، والمحادثة الهاتفية، والبريد الإلكتروني.

5- توفر الشركة فروق أسعار جيدة:

قد يظن البعض أن فروق الأسعار القليلة هي أفضل مميزات الشركة، ولكن يجب الحذر من هذه النقطة فإذا أصبحت فروق الأسعار منخفضة بشكل واضح ومبالغ فيه، يكون في ذلك إشارة واضحة لعدم مصداقية الشركة.

وذلك حيث أن شركات الوساطة تشتري من البنوك بكميات كبيرة ثم تقوم بتجزئة ما تم شراؤه للعملاء، وتربح من الفارق بين سعر الشراء وسعر البيع، فإذا كان هذا الفارق ضئيلاً جداً فما هو ربح الشركة؟

وأيضاً فروق الأسعار الكبيرة بشكل مبالغ فيه غير مرغوبة، لذا فيجب اختيار شركة وساطة ذات فروق أسعار مناسبة وجيدة.

6- تنفيذ الشركة أوامر التداول بسرعة:

وهي من أهم النقاط التي يجب مراعاتها عند اختيار الشركة، وذلك حتى تضمن تنفيذ أوامرك عند الأسعار التي ترغب فيها. بما يخدم أهدافك، وإذا كانت الشركة تتأخر في تنفيذ الأوامر وتكرر ذلك فينبغي عليك التفكير في شركة وساطة أخرى.

7- تتمتع الشركة بمصداقية في التعامل مع أخطائها:

قد تحدث أخطاء أثناء التداول، وهو أمر طبيعي ومن المهم جدًا اختبار مصداقية الشركة في التعامل مع أخطائها، هل تعترف بها وتقوم بإصلاحها في حالة تضرر العميل؟ يجب أن تتأكد من كون الشركة كذلك.

المطلب الثاني: الهيئات الرقابية العالمية على سوق الفوركس:

لا بد وأن يعرف الجميع أن ترخيص أو تسجيل شركة الوساطة في إحدى وكالات وهيئات الرقابة العالمية يعني أن تلك الشركة تقع تحت رقابة قوانين ومعايير تلك الهيئة الرقابية، وعلى العميل أن يراجع الهيئة الرقابية والتي تتدعى شركة الوساطة أنها مسجلة أو مرخصة بها للتأكد من ذلك بالفعل، ولا بد أن نعرف أن تلك الهيئات الكثير منها تابع لحكومة بلد المنشأ وان تلك الهيئات متشددة في الرقابة المالية بالعودة إلى النظام المصرفي والمالي السائد في ذلك البلد.

توجد مجموعة كبيرة من الهيئات الرقابية على سوق الفوركس منتشرة في دول مختلفة من العالم بالأخص في الدول التي تشهد تداول كبيرة للعملة في هذا السوق نذكر منها:¹

اولا: الهيئات الرقابية الأمريكية (CFTC, NFA):

هيئة (CFTC): هي اختصار لـ Commodity Futures Trading Commission



وتعني هيئة المتاجرة في السلع الآجلة، وهي هيئة تابعة للكونجرس الأمريكي، تقوم بتنظيم العمل في الأسواق المالية والرقابة عليها للحد من المخالفات، وتصل صلاحيتها لإغلاق شركات الوساطة إذا تجاوزت القوانين وذلك بناءً على ما تصدره هيئة (NFA) من قوانين.²

هيئة (NFA): هي اختصار لـ (National Futures Association)



وهي لجنة التجارة في السلع المستقبلية هذه الجمعية هي المسؤولة أمام CFTC عن مراقبة المؤسسات الخاصة التابعة لها وعن تسجيلها والتثبت من

¹ فوركس اونلاين1، هيئات الرقابة العالمية على سوق الفوركس،

² شركة المتداول العربي للخدمات المالية، (CFTC, NFA, FINRA, NYSE, OCC, SEC)، الهيئات الرقابية الأمريكية،

http://www.arabictrader.com/portal/ar/kb/details/127، بتاريخ: 2016/01/13.

مطابقتها للمعايير التي تضمن الحد الأدنى سلامة المتعاملين في هذا السوق حفاظاً على أموال المستثمرين وتدعيماً للثقة الوطنية والدولية في أسواق المال الأمريكية، وهناك الكثير من أنواع المؤسسات والفئات التي تدرج تحت رقابة NFA منها شركات الوساطة في المتاجرة بسوق العملات.

ثانياً: الهيئة الرقابية البريطانية (FSA):



من أهم وأبرز الهيئات الرقابية على أسواق المال والقطاع المالي بالمملكة المتحدة هي هيئة الرقابة المالية الإنجليزية "Financial Services Authority" شرعت في عملها الرقابي في يونيو 1985 من قبل

وزير الخزانة (Nigel Lawson) تحت اسم مجلس الأوراق المالية والاستثمارات SIB، وفي يونيو 2010 خطط وزير الخزانة البريطانية جورج أوزبورن لإلغاء هيئة الرقابة المالية وإسناد مسئولياتها إلى بنك إنجلترا، وفي 19 ديسمبر 2012 حصل أوزبورن على الموافقة الملكية لإلغاء الهيئة، وفي الأول من أبريل من العام الجاري 2013 تم إلغاء عمل الهيئة ليحل محلها هيئة مراقبة السلوكيات المالية "Financial Conduct Authority" FCA "ومن ثم خضعت جميع الشركات المرخصة من FSA إلى رقابة هيئة FCA وبالتالي يخضع جميع موظفي الشركات لرقابة وشروط هذه الهيئة.¹

ثالثاً: الهيئة الرقابية السويسرية (SFBC):



هي الهيئة المصرفية الاتحادية في سويسرا (Swiss Federal Banking Commission)، وتقوم بتنظيم وتحسين أداء الأسواق المالية حرصاً على توفير الحماية وتحقيق الثقة وضمان الشفافية بين المستثمرين وشركات الوساطة، كما أنها تقوم بتنفيذ العقوبات على الشركات المخالفة لما تصدره من قوانين، بما يدعم استقرار النظام المالي والمصرفي.²

رابعاً: هيئة هونج كونج (SFC):



وهي لجنة الأوراق والعقود المستقبلية (Securities and futures Commission)، ومقرها في هونج كونج وتعتبر أحد أقوى الهيئات الرقابية على الأسواق المالية، وتختص الهيئة في التنظيم والرقابة على الأوراق المالية والعقود

¹ نادي الفوركس الملكي، (FSA) هيئات الرقابة، <http://www.royaleclubconsulting.com/?p=11268>، بتاريخ: 2014/04/22.

² منظومة فوركس العرب، (SFBC) الهيئة الرقابية السويسرية، <http://forex-masr.com/showthread.php?27776>، بتاريخ: 2016/05/01.

المستقبلية في هونج كونج.¹

خامسا: الهيئة الرقابية الاسترالية (ASIC):



وهي هيئة الأوراق المالية والاستثمارية في استراليا (Australian Securities And Investments Commission)، وتسعى لرفع سمعة الاقتصاد الاسترالي وذلك عن طريق تسهيل التجارة الدولية وعمليات انتقال رؤوس الأموال، وتحقيق الثقة للمستثمرين والمستهلكين في النظام المالي السويسري، وتقوم أيضاً بالرقابة على شركات الوساطة وتحرص على أن جميع الشركات تقوم بخدمة المستثمرين بشكل صحيح.²

سادسا: الهيئة الرقابية الكندية (IIROC):



وهي اختصار لـ (Investment Industry Regulatory Organization of Canada)، وتعني الهيئة التنظيمية للاستثمار بكندا، وهي هيئة كندية ذاتية التنظيم تختص بالرقابة على الوسطاء والنشاطات الاستثمارية في جميع الأسواق المالية في كندا، وتختص الهيئة بوضع وتنفيذ القواعد المتعلقة بكفاءة النشاط الاستثماري سواء للشركات أو المتاجرين الاقراء المسجلين لديها.³

المطلب الثالث: أسس كسب الأموال في تجارة الفوركس

يدور تداول العملات في سوق الفوركس حول المفاهيم الأساسية للشراء والبيع.

فلنكوّن أولاً فكرة عن الشراء، ماذا لو قمّت بشراء أي سلعة (من المحتمل أن تكون أي شيء تقريباً، منزل أو قطعة مجوهرات أو سهم...)، ومن ثمّ تزايدت قيمتها، إذا عمدت إلى بيعها في هذه المرحلة، ستكون قد حققت الربح، وهو الفرق بين القيمة التي دفعتها أساساً والقيمة الأكبر التي باتت السلعة تستحقها في الوقت الراهن، ويتبع تداول العملات المنطق عينه...

¹ طريق الفوركس، (SFC) هيئة الرقابة هونج كونج، <http://thefxway.com/forum/showthread.php?t=2347>، بتاريخ: 2016/05/01.

² شركة التداول العربي للخدمات المالية، (ASIC) هيئة الرقابة الاسترالية، <https://www.arabictrader.com/portal/ar/kb/details/130>، بتاريخ: 2014/04/22.

³ فوركس اليوم، (ASIC) هيئة الرقابة الاسترالية، <http://www.forexaloyoum.com/vb/showthread.php?t=79559>، بتاريخ: 2014/05/07.

حيث لنعتبر أننا نرغب بشراء زوج الاسترالي/دولار، في حال ارتفعت قيمة الدولار الاسترالي مقابل الدولار الأميركي وقمنا ببيعه، سنحقق حينئذ الأرباح، في هذا المثال يكون التاجر في صدد شراء الدولار الاسترالي وبيع الدولار الأميركي في الوقت عينه.

على سبيل المثال، إذا تمّ شراء الاسترالي/دولار على سعر 1.0645 ومن ثمّ ارتفع الزوج وصولاً إلى 1.0700 في الوقت الذي تمّ الخروج من الموقع أو إيقافه، ستبلغ الأرباح المحققة 85 نقطة أساسية عندئذ أنظر الرسم البياني أدناه.

الشكل (3-3): منحى عملية بيع زوج من عملات (توضيح للمثال).



المصدر: dailyfx، أسس كسب الأموال في تجارة الفوركس،

https://www.dailyfx.com/tadawul_forex_news/education/2016/04/06/Transaction-basis-4197.html، بتاريخ 2016/05/09.

في حال هوى الزوج إلى مستوى 1.0600 قبل إيقاف العملية، كان التاجر تكبد خسائر بقيمة 40 نقطة أساسية، بالإضافة إلى ذلك، لا يوجد فرق بين أي من الأزواج التي تقوم بتداولها، في حال ارتفع سعر العملة التي تقوم بشرائها مقارنة بسعرها عند شرائها، تكون قد حققت الأرباح.

لنأخذ مثلاً آخر مع استخدام الدولار الاسترالي، في هذه الحالة لا نزال نرغب بشراء الدولار الاسترالي ولكن سنقوم بذلك بواسطة زوج اليورو/دولار استرالي، وسنعمد هنا إلى بيع الزوج المذكور، نكون إذاً في

صدد بيع اليورو وشراء الدولار الاسترالي في الوقت عينه، في حال ارتفع الدولار الاسترالي مقابل اليورو، نكون بذلك قد حققنا الأرباح نتيجة شرائنا للدولار الاسترالي.

في هذا المثل، لو عمدنا إلى بيع اليورو/دولار استرالي عند سعر 1.2320 وهوت الأسعار إلى 1.2250 عند إقفال الموقع، نحقق حينئذ أرباحاً بقيمة 70 نقطة أساسية، لو تقدّم الزوج عوضاً عن ذلك، وأقفلت العملية على سعر 1.2360، نتكبّد عندها خسائر بقيمة 40 نقطة أساسية.

تجدر الإشارة إلى أنّنا نقوم دائماً بشراء أو بيع العملة المتواجدة عند الطرف الأيسر من الزوج، في حال اشترينا العملة المتواجدة عند الطرف الأيسر، التي تسمّى بالعملة الأساسية، نكون في صدد بيع تلك المتواجدة في الطرف الأيمن التي يطلق عليها اسم العملة التقاطعية أو العملة المقابلة، يكون العكس صحيحاً في حال كنّا في صدد بيع العملة المتواجدة عند الطرف الأيسر، والآن لنلقِ نظرة على الطريقة التي يستطيع التاجر من خلالها كسب الأموال من خلال بيع زوج ما، إنّ إدراك هذا المفهوم هو أصعب بقليل من الشراء، إنّهُ مبنيّ على فكرة بيع سلعة اقترضتها، ما يتعارض مع فكرة بيع سلعة تمتلكها.

وفي حالة تداول العملات، عندما ندخل عملية بيع، تكون في صدد اقتراض العملة المتواجدة في الزوج الذي نبيعه من وسيطنا (يتمّ هذا كلّهُ بسلسلة في محطة التداول حيث يتمّ تنفيذ العملية) وفي حال انخفاض السعر، سنعمد حينئذ إلى بيع العملة المقترضة من جديد إلى الوسيط بسعر أقلّ، حيث إنّ الأرباح التي تكون قد حقّقناها هي عبارة عن الفرق بين السعر الذي اقترضنا من خلاله (السعر الأعلى) والسعر الذي بعنا به (السعر الأدنى).

فلنعتبر مثلاً أنّ التاجر قام ببيع الدولار/ين على سعر 76.28 في حال لم يتراجع الزوج في الواقع وأقفل التاجر العملية أو خرج منها على سعر 75.81، ستكون الأرباح المحققة بقيمة 47 نقطة أساسية، من جهة أخرى.

الشكل (3-4): منحى عملية بيع زوج من عملات (توضيح للمثال).



المصدر: dailyfx، أسس كسب الأموال في تجارة الفوركس،

https://www.dailyfx.com/tadawul_forex_news/education/2016/04/06/Transaction-basis-4197.html بتاريخ 2016/05/09.

لو تمّت عمليّة بيع الزوج على سعر 76.28 ولم ينخفض الزوج بل ارتفع عوضاً عن ذلك وصولاً إلى 76.50 عند إقفال العمليّة، لكان التاجر قد تكبّد خسائر بمقدار 22 نقطة أساسية.

صفوة القول، هذه هي الطريقة التي تستطيع من خلالها تحقيق الأرباح جرّاء بيع سلعة لا تمتلكها، في النهاية، في حال قمت بشراء زوج من العملات وارتفع، ستحقّق الأرباح على الأرجح، إذا عمدت إلى بيع زوج من العملات وانخفض، ستحقّق على الأرجح الربح.¹

¹ dailyfx، أسس كسب الأموال في تجارة الفوركس، المرجع السابق

المبحث الثالث: سوق الفوركس دراسة تطبيقية

من خلال ما تطرقنا له في المبحثين السابقين اللذين تكلمنا فيهما عن سوق الفوركس نظريا وتنظيم هذا السوق، فمن هذا المنطلق سنحاول في هذا المبحث بدراسة تطبيقية حتى يتسنى لنا فهم سيرورة عمل سوق الفوركس وفهم الطريقة العملية المطبقة فيه خاصة في مجال تداول أزواج العملات.

المطلب الأول: كيفية التسجيل وفتح حساب فوركس تجريبي

إن فتح حساب تجريبي داخل سوق الفوركس يساعد العميل من اكتساب الخبرة في التداول الإلكتروني وهو ما يميز سوق الفوركس عن الأسواق الإلكترونية الأخرى، فعند القيام بفتح حساب تداول إلكتروني في سوق الفوركس سواء كان حساب تجريبي أو حساب حقيقي لا بد أن يمر العميل بثلاث خطوات بسيطة وسهلة وهي كالتالي :

- اختيار نوع الحساب وشركة الوساطة .
- التسجيل.
- تفعيل حسابك خاص بالحساب حقيقي.

عند قيام العميل بتفعيل حسابه الحقيقي وشحنه بالرصيد في الواقع قد تتيح شركة FX Solutions إمكانية فتح حساب تجريبي، وليس حساب تجريبي واحد بل أكثر من ذلك إلى أن تأخذ الخبرة.

ونحن في دراستنا سنركز على كيفية فتح حساب تجريبي في سوق الفوركس مع شركة الوساطة FX Solutions وذلك باتباع المراحل التالية:¹

الخطوة الأولى: بعد الدخول الموقع الشركة نختار فتح حساب سوى كان حقيقي أو تجريبي تظهر لنا نافذة غملاها كما يلي:

¹ www.fx solutions.com، بتاريخ: 2016/05/14.

الصفحة الأولى: خاصة بتفاصيل الحساب

مراجعة	خبرة التداول	التفاصيل الشخصية	تفاصيل الحساب
--------	--------------	------------------	---------------

قبل التقدم:
يرجى الإطلاع والتعرف على جميع [الشروط والسياسات](#).

تفاصيل الحساب

يرجى ملأ هذه البيانات بالخط العريض.

هل أنت من العملاء الحاليين؟
☐ نعم ☐ لا

اختر أحد منتجاتنا :

الاسم الأول:

الاسم العائلة:

عنوان البريد الإلكتروني:

تأكيد البريد الإلكتروني:

اختر دولة:

هل بلد إقامتك المذكور أعلاه هو البلد الوحيد الذي من الممكن أن تكون مكلماً به بدفع ضريبة الدخل؟
☐ نعم ☐ كلا

هل عرفت أحداً على شركة FX solutions ؟
☐ نعم ☐ لا

هل ستتداول على حسابك بنفسك ؟
☐ نعم ☐ لا

يرجى إدخال اسم الشخص الذي أحالك:

نعم، أرغب في استلام المواد الترويجية وتعليقات السوق من FX Solutions. ☒

[التالي](#)

GAIN Capital UK Limited - 2016©

بعد التأكد من جميع البيانات والموافقة على الشروط والسياسات تمنحك شركة FX Solutions باختیار واستلام أحد المنتجات الترويجية الخاصة بها وذلك من أجل توسيع حجم تداول منتجاتها.

الصفحة الثانية: خاصة بالمعلومات الشخصية

فتح حساب حقيقي

مراجعة	خبرة التداول	التفاصيل الشخصية	تفاصيل الحساب
--------	--------------	------------------	---------------

التفاصيل الشخصية

عنوان الشارع 2:

الرمز البريدي: (بدون أي مسافات)

دولتك:

Algeria

رقم جواز السفر أو رقم الملف الضريبي (TFN)
الأسترالي أو رخصة القيادة:
(يجب على عملاء الولايات المتحدة تقديم رقم
الضمان الاجتماعي (SSN))
(لا يمكن أن يحتوي على "+", "()",
")")

تاريخ الميلاد (شهر/يوم/سنة):

▼ YYYY

/ ▼ DD

/ ▼ MM

عنوان الشارع 1:

البلدة/المدينة:

الإقليم/الولاية

-- اختر -- ▼

عدد سنوات الإقامة في هذا العنوان:

-- تحديد واحد -- ▼

الجنسية :

-- اختر -- ▼

هاتف المنزل: (لا يمكن أن يحتوي على "+", "-",
")")

الحالة الوظيفية:

-- اختر واحدة -- ▼

التالي

السابق

بعد الانتهاء من ملأ الصفحة الأولى تأتي هذه المرحلة بتفاصيل المعلومات الشخصية: كالهاتف، الرمز البريدي، ورقم جواز السفر... إلخ وذلك لتطمين العميل والتقليل من المخاطر التي تنجر على العمليات الإلكترونية، وكذا تحسين الخدمة والامان.

الصفحة الثالثة: خبرة التداول

فتح حساب حقيقي

مراجعة
خبرة التداول
التفاصيل الشخصية
تفاصيل الحساب

المعلومات المالية

كم تبلغ القيمة الصافية لحقوق الملكية لديك؟

▼
-- اختر --

كم يبلغ دخلك السنوي؟

▼
\$50,000 - \$30,000

كم تبلغ القيمة الصافية لحقوق الملكية السائلة لديك؟

▼
-- اختر --

خبرة التداول

كم عدد سنوات الخبرة التي لديك بعقود الفروقات؟

▼
-- اختر --

سنوات من الخبرة مع الفوركس/ السلع؟

▼
-- اختر --

سنوات من الخبرة مع الأسهم/السندات؟

▼
-- اختر --

سنوات من الخبرة مع الخيارات:

▼
-- اختر --

الوعي بالمخاطر

هل أنت على وعى بما يلي:

[هل تعلم أن الخسائر قد تتخطى المبلغ الأولي للإداع](#)

☐ نعم
 ☐ لا

[هل تعلم أن هناك احتمال لحدوث عجز بالرصيد](#)

☐ نعم
 ☐ لا

[هل أنت على دراية بسياسة الهامش الخاص بFX Solutions:](#)

☐ نعم
 ☐ لا

نرجي قراءة اتفاقية حساب تداول العميل:

إعلان

قبل أن نتقدم بطلب لفتح حساب من الهام أن نكون قد:

قرأت وفهمت الاتفاقية التي سنتداول معك وفقاً لها - [الشروط العامة](#) و [الشروط التكميلية](#) و [مزايا الخدمة الرئيسية](#) (بجانب نموذج الطلب هذا، "الاتفاقية")؛

قرأت وفهمت [سياسة التداول](#) و [تنفيذ الأوامر](#) و تنويه تحذير المخاطر وسياسة تضارب المصالح لدينا؛ و

قد تمتعت بالمعاملة بالاعتماد على ملاحظة على موقعنا arfxsol.co.uk

☐ أوافق

تعليقات:

التالي

السابق

وتأتي هذه المرحلة لتبين للعميل فترة التداول والمبالغ التي قد يمكنه البدء باستثمارها، وتأكيد خبرة التداول والموافقة على اتفاقية حساب تداول العمل.

الصفحة الرابعة: خاصة بمراجعة تفاصيل الحساب

فتح حساب حقيقي

مراجعة	خبرة التداول	التفاصيل الشخصية	تفاصيل الحساب
--------	--------------	------------------	---------------

ملخص الحساب

[تغيير](#)

saleh

lachheb

lachhebmed11@gmail.com

Algeria

Yes

No

تفاصيل الحساب

الاسم الأول:

اسم العائلة:

عنوان البريد الإلكتروني:

الدولة:

هل بلد إقامتك المذكور أعلاه هو البلد الوحيد الذي من الممكن أن تكون مكلّفاً به بدفع ضريبة الدخل؟

هل أحالك أحد الوسطاء؟

[تغيير](#)

salamet

ourmes

Algeria

Years +3

879043

Algeria

032131168

6/13/1991

طالب

Student

التفاصيل الشخصية

عنوان الشارع 1:

عنوان الشارع 2:

البلدة/المدينة:

الدولة:

عدد سنوات الإقامة في العنوان:

عنوان المنزل السابق:

رقم جواز السفر أو رقم الملف الضريبي (TFN) الأسترالي أو رخصة القيادة:

بلد الجنسية:

رقم هاتف المنزل:

تاريخ الميلاد:

الحالة الوظيفية:

اسم الشركة:

[تغيير](#)

\$50,000 - \$30,000

\$50,000 - \$35,000

\$30,000 - \$15,000

0

0

0

0

0

Yes

خبرة التداول

كم يبلغ دخلك السنوي؟

كم تبلغ القيمة الصافية لحقوق الملكية لديك؟

كم تبلغ القيمة الصافية لحقوق الملكية السائلة لديك؟

الفوركس/السلع:

كم عدد سنوات الخبرة التي لديك بعقود الفروقات؟

الخيارات:

الأسهم/السندات:

تعليقات:

وافقت على اتفاقية حساب تداول العميل وبيان الكشف:

تقديم

بعد القيام والتأكد في المرحلة السابقة تتأني مرحلة المراجعة والتأكد، في حين يمكن للعميل أن يقوم بتغييرات الخاصة بالمرحلة السابقة سواء المعلومات الشخصية أو خبرة التداول.

الصفحة الخامسة: خاصة بتأكيد الطلب



فتح حساب حقيقي

تفاصيل الحساب | التفاصيل الشخصية | خبرة التداول | مراجعة

تأكيد الطلب

لقد أكملت الطلب بنجاح، فيما يلي الخطوات التالية اللازمة لإتمام عملية فتح الحساب الخاص بك، في حالة وجود أي مشاكل في الطلب الخاص بك، سيقوم أحد مندوبي الحسابات بالاتصال بك من FX Solutions. وإذا كانت لديك أية تساؤلات، يرجى الاتصال بنا على الرقم 1-201-345-2210 (00) (أو على أحد أرقام الخدمة المجانية الدولية الخاصة بنا). شكراً لك على فتح حساب.

1 إيداع	2 تأكيد	3 تداول
قم بتمويل حسابك بالطرق التالية	نموذج اضافي لإثبات الهوية	تنزيل MetaTrader 4
مطلوب 250 دولار كحد أدنى للإيداع المبدئي اللازم لفتح الحساب. وقت الإيداع: قد يحتاج إلى يوم عمل واحد† الحد الأدنى لمبلغ المعاملة 100 دولار †لا تضمن FX Solutions أوقات الإيداع في حالة مطالبة الهامش بطاقة الائتمان VISA MasterCard	إذا كنت تقيم خارج الولايات المتحدة الأمريكية وليست مواطناً أمريكياً، مطلوب منك إرسال ما يلي: • بطاقة هوية شخصية حكومية مرفق بها صورة (مثل جواز سفر أو رخصة قيادة ساريين) • ما يثبت عنوان إقامتك (مثل فاتورة الماء أو الكهرباء أو كشف الحساب المصرفي الذي يحدد أنك تقيم في العنوان المذكور في الطلب الخاص بك)	تنزيل MetaTrader 4 يرجى الإنتباه: يتم إرسال إسم المستخدم وكلمة السر عبر الإيميل بعد تمويل حسابك
وقت الإيداع: خلال يوم عمل واحد من الاستلام أثناء ساعات عمل البنك العادية، وقد تحتاج التحويلات البنكية إلى 48 ساعات للنقل. بيانات المستفيد النهائي: الاسم: City Index Limited رقم الحساب البنكي: 817404585 بيانات بنك المستفيد: اسم البنك: JPMorgan Chase Bank رمز السويقت: CHASUS33 رقم ABA: 021000021 عنوان البنك: 270 Park Ave. NY, NY 10017 **يرجى الإشارة إلى رقم حسابك بالمملكة المتحدة (UK) في التحويل البرقي.** لمعرفة معلومات عن الرسوم وأحقية السحب والقيود الأخرى، انقر هنا	طريقتان سهلتان لإرسال المستندات 1 البريد الإلكتروني مسح المستندات ضوئياً إلى arabic@fxsol.co.uk 2 الفاكس إلى 1-888-301-1530	

تتأني هذه المرحلة في آخر عملية التسجيل بعد تأكيد العميل على فتحه الحساب، حيث توضح هذه المرحلة كيفية تمويل الحساب وكيفية الإيداع سواء ببطاقة ائتمانية أو تحويل مصرفي برقي، لتبدأ بعدها عملية التداول.

الخطوة الثانية: بعد الانتهاء من التسجيل يقوم العميل إرسال الوثائق المطلوبة التالية:

1- صورة من إثبات حكومي للشخصية مثل: (جواز السفر أو صورة رخصة القيادة أو صورة البطاقة الشخصية).

2- صورة إثبات لمكان السكن مثل: (فاتورة كهرباء أو غاز أو صورة لكشف حساب بنكي باسم صاحب الحساب).

3- إضافة إلى تعبئة نموذج إلغاء الفوائد الربوية وتوقيعه يدوياً.

4- يتم إرسال جميع الأوراق المطلوبة إلى الإيميل: administration@fxsol.com.

الخطوة الثالثة: بعد الانتهاء من إرسال الأوراق المطلوبة ويتم قبولها من الشركة يتم ابلاغكم برسالة على الإيميل أن الحساب أصبح جاهز للتمويل الآن.¹

المطلب الثاني : منصات التداول في سوق الفوركس

منصة التداول وهي طريقة حديثة تتيح لك التداول بطريقة غير تقليدية وحديثة فبدلاً أن يكون التداول يدوي يكون آلياً مما يوفر الوقت والمجهود بالإضافة إلى الاستغناء عن الأخطاء البشرية المحتملة فهو يقوم بتحليل السوق وفتح وغلق الصفقات ووضع أوامر جديدة أو غلقها بصورة تلقائياً وكل ذلك من خلال لغة برمجة جديدة وسهلة التعلم، وكل ذلك عكس التجارة مع الخبراء الكبار والذي قد ينتج عنها لتوتر في اتخاذ القرار مما يؤدي إلى ضياع الفرص أو الفشل في الحصول عليها وأيضا يمكنك اختيار المؤشرات والاستراتيجيات المتعددة الخاصة بك في التداول، وأيضا يمكنك اختيارها إذا كانت ناجحة أم لا من خلال تاريخ استحقاقها.²

وهناك العديد من منصات التداول التي تم تطويرها وبرمجتها بعضها خاص لشركات بعينها وبعضها مشترك تستخدمه عدة شركات وبعضها أساسي وشائع لا غنى عنه لأي شركة وساطة ولكن هذه المنصات عموماً تندرج تحت خمسة أنواع برمجية رئيسية من حيث ما تتميز به عن غيرها كالتالي:³

¹ منتدى هومير، خطوات فتح حساب شركة FXSolutions، <https://www.hawamer.com/vb/showthread.php?t=9931>، بتاريخ: 2016/05/01

² فوركسات، منصات تداول في سوق الفوركس، <https://xat.blogspot.com/2012/10/Forex-Trading-Platforms.html>، بتاريخ: 2014/05/07

³ تعليم فوركس، سلسلة بنك معلومات الفوركس (أنواع وشرح منصات التداول)، <http://www.fx-arabia.com/vb/archive/index.php/t-33709.html>، بتاريخ: 2016/05/01

أولاً: منصات التداول من صفحات الانترنت Web-Based trading Platforms

وهي المنصات التي يمكنك فتحها من خلال الانترنت مباشرة كصفحة من صفحات موقع شركة الوساطة وهذا النوع تم تطويره لكي يستطيع العملاء فتح حساباتهم ومتابعة صفقاتهم أينما كانوا وما عليك سوى حفظ بياناتك فقط ثم تستطيع الوصول إلى حسابك من أي جهاز كمبيوتر متصل بشبكة الانترنت أينما كان دون الحاجة لتحميل برامج وتثبيتها، لتصبح متابعة حسابك كمتابعة بريدك الإلكتروني متاحة لك أينما عثرت على منفذ للإنترنت ولكن بالطبع لن يكون بتلك السرعة التي تعتبر مطلب أساسي في مداولات الفوركس وغالباً ما تكون محدودة في أدائها.

ثانياً: منصات التداول المثبتة على الكمبيوتر Computer-Based Platforms

وهي منصات التداول التي تحتاج من العميل أن يقوم بتحميل المنصة من الانترنت كبرنامج تنفيذي ثم يقوم بتثبيته على جهاز الكمبيوتر المكتبي أو اللابتوب لكي يتمكن من فتح حسابه ومتابعة صفقاته من خلاله، وهذا النظام الذي يقيدك بتحميل برنامج وتثبيته قد لا تستطيع استخدامه على مختلف الأجهزة في مقاهي الانترنت أو محل العمل أو غيره من دون إذن مالك الجهاز وبما أنك تعتبر حسابك في البورصة أحد أسرارك التي لا يطلع عليها أحد فمن غير المعقول أن تطلب السماح لك بتثبيت البرامج واستخدامها دون اطلاعهم على ماهيتها وبالتالي فهي مفيدة فقط في حالة أن يكون جهاز الكمبيوتر أو اللاب توب خاص بك وفي المقابل يمنحك هذا النظام المزيد من الاحترافية والخيارات التي تساعدك كثيراً في عملية التداول عكس المنصات التي يتم التعامل معها من خلال صفحات الويب مباشرة ومن أمثلة هذا النوع برنامج الميتاتريدر Meta Trader ذائع الشهرة وأكثر برامج التداول في الفوركس شيوعاً وبرنامج في تي تريدر VT Trader وغيرها.¹

ثالثاً: منصات التداول عبر الموبايل Mobile-Based Platforms

وهي منصات مجهزة خصيصاً لتعمل على أجهزة المحمولة الكفية أو الجيبية لكي يستطيع العميل التنقل بمنصة التداول خاصته أينما ذهب وهذه المنصات تختلف عن منصات التداول التي يتم تثبيتها على جهاز الكمبيوتر اختلاف أي برنامج آخر تستخدمه من جهاز الكمبيوتر الخاص بك عن التليفون المحمول أو الجوال الخاص بك فعلى حسب نوع وجيل الموبايل والتقنيات التي يوفرها تكون كفاءة البرنامج واحترافية امكانياته، كما أنك من خلاله يمكنك استخدام منصات Web-Based أو منصات تقوم بتحميلها وتثبيتها Mobile Application ومثل هذا النوع البرنامج الشهير iTrader المخصص لجهاز الآي فون iPhone والآي باد iPad.

¹ تعليم فوركس، سلسلة بنك معلومات الفوركس (أنواع وشرح منصات التداول، مرجع سابق).

رابعاً: روبوتات التداول الأتوماتيكي Automated Trading Software

وهي عبارة عن برامج روبرت تعتمد علي أخذ الاوامر وتنفيذها حرفيا بناء علي الاوامر والشروط التي تم برمجتها له علي منصة التداول بشكل اتوماتيكي بالنيابة عنك عند غيابك عن متابعه المنصة ومن امثله ذلك النوع برنامج طيار الفوركس الاتوماتيكي وفوركس رابتور والتينجا تريدر والاكسبريتات، لكن يجب التأكد منه وتجريبه واتقان التحكم به ويجب ان يكون متوافق مع المنصة مثل الاكسبيرت الذي يتم برمجته علي منصة اربع ارقام فلا يتم تشغيله علي منصة خمس ارقام تختلف النتائج تماما، يوجد عيب خطير هو ضرورة بقاء الاتصال بالانترنت ويكون اتصال سريع كذلك ضمان استمرار التيار الكهربائي، الذي يجب أحيانا الاعتماد علي استئجار سيرفر.¹

خامساً: أنظمة التداول تحت اشراف خبير Managed Account System

وهذه الأنظمة تستهدف تلك الفئة حديثة العهد بالفوركس والتي تريد خوض غمار التجربة ولا تملك الوقت الكافي لتعلم التحليل واتخاذ القرارات ومتابعة المؤشرات فيتحولوا لاستخدام هذا النوع من أنظمة إدارة الحسابات بحيث يكون هناك خبير مشرف على حساباتهم لتقديم النصح وانقاذ الصفقات معدومة الأمل وما إلى ذلك ومثل هذه المنصات تقدمها شركات مثل بعض الشركات الشهيرة وتتيح أيضاً بعض الشركات امكانية أن تقوم بربط حسابك بحساب شخص آخر في نفس الشركة ثم يقوم حسابك بنسخ صفقاته التي يجريها لحظياً مع تعديل حجم العقود ليتلاءم مع حجم حسابك وهكذا، كما أن هناك شركات إدارة حسابات حيث تستلم منك حسابك في شركة الوساطة وتدير هي بمعرفتها التداولات وتحدد لك نسبة شهرية من أرباحك من الحساب وتستفيد هي بالباقي وتحمل عنك المخاطرة ولكن بالطبع ستكون أرباحك ضئيلة بالمقارنة مع حجم سوق الفوركس وأرباحه التي نطمح إليها.

المطلب الثالث: تطور حجم التداول في سوق الصّرف الأجنبي

سيتم من خلال هذا الجزء التعرض إلى بعض الأرقام المتعلقة بحجم سوق الصّرف، أهم المراكز المالية وكذا أهم العملات المتداولة.

أولاً: حجم سوق الصّرف

يمكن توضيح سوق الصّرف الأجنبي وتطوره من خلال الجدول أدناه:

¹ تعليم فوركس، سلسلة بنك معلومات الفوركس (انواع وشرح منصات التداول، مرجع سابق).

الجدول (3-7): تطور المبادلات في سوق الصّرف الأجنبي (متوسط التّعاملات اليومية في شهر أبريل 2010م بـبلايين الدولارات)

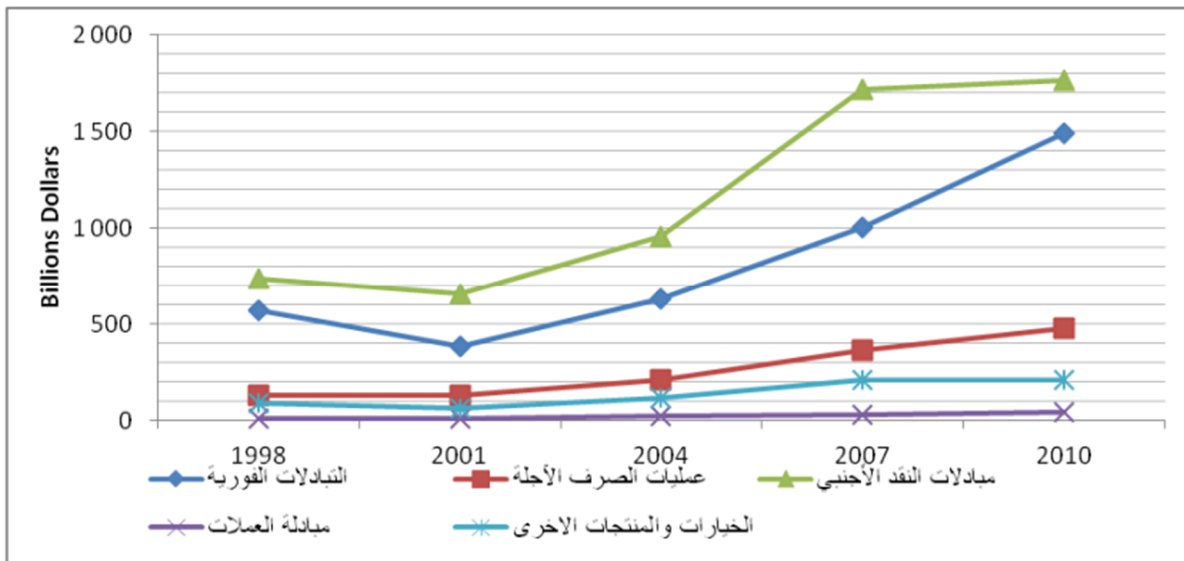
السنة	1998	2001	2004	2007	2010
التبادلات الفورية	568	386	631	1005	1490
عمليات الصّرف الآجلة	128	130	209	362	475
مبادلات التّقد الأجنبي	734	656	954	1714	1465
مبادلة العملات	10	7	21	31	43
الخيارات والمنتجات الأخرى	87	60	119	212	207
المجموع	1527	1239	1934	3324	3981

SOURCE: Bank for International Settlements, Foreign exchange and derivatives **Market activity in April 2010**

Preliminary results, Monetary and Economic Department, September 2010, p13.

كما يمكن توضيح معطيات الجدول السابق من خلال الشكل البياني أدناه :

الشكل (3-5): تطور حجم التّبادلات في سوق الصّرف الأجنبي



المصدر: بناء على معطيات الجدول أعلاه.

من خلال الجدول والشكل البياني أعلاه يتضح مدى أهمية سوق الصّرف، هذا من جهة ، ومن جهة أخرى إلى حجم التّطور الهائل في قيمة التّعاملات اليومية من سنة إلى أخرى.

لقد قفز حجم التّعاملات اليومية في سوق الصّرف الأجنبي من 1527 بليون دولار سنة 2008 إلى مبلغ 3981 مليون دولار سنة 2010 (متوسط التّعاملات اليومية في شهر أبريل 2010)، وهو ما يعني معدل نمو إجمالي يفوق 260%.

كما يمكن ملاحظة أن عمليات مبادلة النقد الأجنبي، حيث تمثل مجتمعه ما بين 81% و 85% من التعاملات اليومية في سوق الصّرف.

يلاحظ كذلك ارتفاع حجم عمليات الصّرف الآجلة من 128 بليون دولار يوميا سنة 2008 إلى 475 بليون دولار كمتوسط لشهر أبريل 2010؛ أي بنسبة نمو إجمالية تفوق 271% ، وارتفاع قيمة مبادلات النقد الأجنبي من 347 بليون دولار يوميا سنة 2008 إلى 1765 بليون دولار سنة 2001؛ أي بنسبة ارتفاع تقدر بما يفوق 140%، وهو ما يدل على زيادة العقود الآجلة للعملات وبالتالي نمو أكثر لظاهرة الاقتصاد الافتراضي.

ويمكن توضيح مدة العقد فيما يخص العقود الآجلة والمبادلات على الصّرف الأجنبي من خلال الجدول أدناه.

الجدول (3-8): عمليات الصّرف الآجلة.

2010		2007		2004		2001		1998		السنة
النسبة	الحجم	النسبة	الحجم	النسبة	الحجم	النسبة	الحجم	النسبة	الحجم	
100	475	100	362	100	209	100	130	100	128	عمليات الصّرف الآجلة
%46.11	219	%42.54	154	%44.02	92	%39.23	51	%50.78	65	أقل من 07 أيام
%51.58	245	%55.25	200	%53.11	111	%58.46	76	%44.53	57	ما بين 07 أيام وسنة
%2.32	11	%1.93	7	%2.39	5	%3.08	4	%3.91	5	أكثر من 07 أيام

SOURCE: Bank for International Settlements, Foreign exchange and derivatives Market activity in April 2010 Preliminary results, Monetary and Economic Department, September 2010,p14

الجدول (3-9): مبادلات النقد الأجنبي.

2010		2007		2004		2001		1998		السنة
النسبة	الحجم	النسبة	الحجم	النسبة	الحجم	النسبة	الحجم	النسبة	الحجم	
100	1765	100	1714	100	954	100	656	100	734	مبادلات النقد الأجنبي
%73.88	1304	%77.54	1329	%73.38	700	%68.75	451	%71.93	528	أقل من 07 أيام
%25.16	444	%21.30	365	%25.37	242	%29.88	196	%26.16	192	ما بين 07 أيام وسنة
%0.85	15	%1.05	18	%1.05	10	%1.22	8	%1.36	10	أكثر من 07 أيام

SOURCE: Bank for International Settlements, Foreign exchange and derivatives Market activity in April 2010 Preliminary results, Monetary and Economic Department,September 2010,p15.

بالنسبة لعمليات الصّرف الآجلة، يمكن ملاحظة أن ما يقارب 44% من المعاملات تتم في آجال أقل من أسبوع واحد (07 أيام)، وذلك بغرض تفادي مخاطر الصّرف التّاجمة عن تذبذب الأسعار في المدى المتوسط، وما نسبته 52% تتم ما بين أسبوع وينة، أما الباقي (لا تتعدى نسبته 04%) فيتم في آجال تفوق السنة.

بالنسبة لمبادلات التّقد الأجنبي، فأكثر من 73% من المعاملات تتم في آجال لا تتعدى الأسبوع الواحد (07 أيام) بغية تفادي التّقلبات الكبيرة في أسعار الصّرف، وما نسبته 25% ما بين أسبوع وسنة واحدة¹ وأقل من 02% من المعاملات تتم في آجال تتعدى السنة.

ثانياً: أهم العملات في سوق الصّرف

يعد الدولار الأمريكي من بين أهم العملات تداولاً في سوق الصّرف الأجنبي بالبيع والشراء، إضافة إلى اليورو، الجنيه الاسترليني، الين الياباني... إلخ وهو ما يمكن إبرازه من خلال الملحق 01.

يتضح من خلال الجدول أعلاه، أن الدولار الأمريكي ما زال مهيمناً على التّعاملات الدوليّة بنسبة تداول تفوق 42%

من مجموع التّداولات، وهذا بالرغم من الصّعوبات التي بات يعاني منها الاقتصاد الأمريكي والتي أثرت على سعر صرف الدولار الأمريكي واستقراره، ويحل في المرتبة الثّانية اليورو (بنسبة تقارب 20%)، يليه الين الياباني (بنسبة 8.5%)، الجنيه الاسترليني (بنسبة 6.45%)، الدولار الاسترالي (بنسبة 3.8%).

ثالثاً: أهم بورصات الصّرف الأجنبي في العالم

تتميز بورصة الصّرف الأجنبي بأنّها تضم أهم البورصات الدوليّة على مستوى العالم، والتي تترابط فيما بينها من خلال شبكات خاصة إضافة إلى الإنترنت، الهاتف والتّلكس.

ويمكن توضيح أهم البورصات العالمية من خلال الملحق 02.

ورغم أن الدولار الأمريكي يحتل صدارة العملات المتداولة في سوق الصّرف إلا أن بورصة نيويورك لا تحتل مركز الريادة، إذا تحتل بورصة لندن المركز الأول عالمياً بحجم تداول يفوق 1853.6 بليون دولار يومياً؛ أي ما يفوق 36% من حجم التّعاملات الدوليّة، ويليه في المركز الثاني سوق بورصة نيويورك بحجم تداول يفوق 904 بليون دولار أي بنسبة 17% من حجم التّداولات الدوليّة في سوق الصّرف، وتأتي بعدها كل من سنغافورة، نيوزلندا، هونغ كونغ، استراليا... إلخ.

نتائج:

- يستخلص من خلال ما سبق أن سوق الصّرف هو المكان الافتراضي الذي يلتقي فيه العارض والطالب على مختلف العملات الأجنبية بهدف تسيير صفقاتهم الدوليّة، وهو ينقسم إلى السوق العاجلة، سوق الصّرف الآجلة، عقود المبادلات والخيارات.
- يسمح سوق الصّرف بتحديد سعر الصّرف التّوازي الذي من شأنه ضمان التّوازن الخارجي لمختلف الدول (توازن ميزان المدفوعات عموما وميزان التّجاري خصوصا)، كما أنه يضمن تمويل التّجارة الخارجية ويوفر عدة إمكانيات للتغطية ضد مخاطر الصّرف.
- شهد سوق الصّرف تطورا هائلا خلال العشريّة الأخيرة، وهو ما تعكسه الأرقام التي تم تناولها، حيث تضاعف حجم التّبادل اليومي في هذا السوق عدة مرات ما بين سنة 1998 وسنة 2010 بالغا عتبة الأربع(04) تريليون دولار أمريكي كمتوسط يومي.
- إن هذا التطور الهائل في حجم التّداول في سوق الصّرف يرجع بصفة عامة إلى تطور جميع العمليّات المنجزة في السوق، وخاصة العقود الآجلة التي تمثل ما يفوق نسبته 56% من مجموع المبادلات اليومية وهو ما يعني بصفة أخرى نمو حجم الاقتصاد الافتراضي.

خلاصة...

من خلال ما تعرضنا في هذا الفصل إلى الدراسة النظرية والتطبيقية لسوق الفوركس تبين لنا أنه أكبر سوق لتداول العملات الأجنبية في أرجاء العالم حيث بلغ التداول اليومي حسب الإحصائيات والدراسات الأخيرة التي قدمها المحللون الماليون والخبراء ومجمل الأعمال في هذه الأسواق وصل إلى حوالي خمسة تريليون دولار يومياً.

كما حاولنا الإشارة في هذا الفصل إلى الإشارة إلى الضوابط القانونية التي تحكم في هذا السوق، وزيادة على ذلك تنظيم سوق الفوركس من خلال شركات الوساطة والهيئات الرقابية فيه، وذكر أسس كسب الأموال داخل السوق، كما حاولنا في آخر هذا الفصل إعطاء شرح مفصل لكيفية فتح حساب فوركس تجريبي من خلال الموقع FX Solutions.

الخاتمة

بعد وصولنا إلى هذه المرحلة من البحث نستطيع أن نقول أن التداول الإلكتروني للعملات الأجنبية وتطور شبكات الاتصال ساعد في خلق فضاء واسع أدى إلى توسع الاقتصاد نطاق الافتراضي وتطور أسواق العملات الأجنبية وانتشار واسع في استخدام الوسائط الإلكترونية وخاصة فيما تعلق بتداول العملات الأجنبية، كما أنه أدى إلى توسع الاقتصاد الافتراضي الوهمي الذي أخذ حيزاً كبيراً على حساب الاقتصاد الحقيقي الذي يقدم القيمة المضافة للتنمية الاقتصادية الحقيقية. بمختلف مؤشراتهما.

واستطاع الاقتصاد الافتراضي جذب أعداد كبيرة من المستثمرين نظراً لصعوبة الحصول على أرباح سريعة من استثمارات جديدة في الاقتصاد الحقيقي (أي إنتاج السلع وتقديم الخدمات بشكل حقيقي)، مما أدى إلى اتساع الهوة بين الاقتصاد الافتراضي الرقمي والاقتصاد الحقيقي، وقد أصبح تداول العملات الأجنبية لا يقتصر على فئة معين من أجل القيام بذلك فنجد فيها منافسون كثر. بمختلف مجالات وتنوع الأجناس والأعمار، ويعود الفضل كله إلى الدور الذي تقوم به شركات الوساطة من خلال ما تقدمه من خدمات للمتعاملين والربط بين مختلف البنوك والمتعاملين.

ومن خلال تناولنا في دراسة الحالة إلى دور تطبيق نظام التداول الإلكتروني للعملات على سوق الفوركس تبين لنا أن استخدام نظام التداول الإلكتروني للعملات كبديل للنظام التقليدي قد أسهم في رفع حجم التداول وعدد الصفقات المنفذة في السوق المالية الدولية، وبالتالي تحسين أداء أسواق العملات الأجنبية، وذلك ناتج عن زيادة درجة الشفافية والأمان في السوق.

اختبار الفرضيات:

سمحت لنا دراسة مختلف التّقاط الواردة في هذه المذكرة إلى استخلاص التّائج الآتية:

- التداول الإلكتروني هو تعاقب بيع العملات والأدوات المالية، وانتقالها من ذمة لأخرى تبعاً لعمليات البيع والشراء المتتالية باستخدام الوسائل الإلكترونية الرقمية، وهذا النظام الذي يقوم على تعاقب بيع الأوراق المالية باستخدام الوسائل الإلكترونية والرقمية وفق مؤشرات أسعارها في البورصة وذلك باستخدام الأشكال المتعددة

للإرسال والاتصال كالهاتف والتلفزيون وشبكات الحاسب الآلي والانترنت، وهو ما يُثبت صحة الفرضية الأولى؛

- الاقتصاد الافتراضي يقوم على العديد من الأدوات التي تساعد على نموه بشكل سريع وذلك بالاعتماد على مجموعة من العناصر التي من بينها تداول العملات التي تدخل ضمن الأعمال الإلكترونية، الذي هو أحد المصطلحات الحديثة التي أملتتها ضرورات ومقتضيات التطور المستمر؛ باعتباره محصلة التفاعل بين تقدم تكنولوجيا المعلومات والاتصال من جهة وبين المنظومة الاقتصادية بمكوناتها المتعددة، كل هذه العناصر والأدوات التي أدت إلى بروز هذا النوع من الاقتصاد ومتطلبات توسيعه، وهو ما يثبت صحة الفرضية الثانية؛
- سوق الفوركس من أكبر الأسواق الإلكترونية لتداول العملات في العالم من خلال ما يقدمه للمتعاملين من مميزات حيث وصل فيه حجم التداول إلى 5 تريليون دولار تقريباً، هذه الفرضية صحيحة إلى حد كبير وخير دليل إحصائيات سوق الفوركس الخاصة بحجم التداول اليومي التي وصلت إلى 5 تريليون دولار يومياً، وذلك حسب ما يؤكده الخبراء والمحللون الاقتصاديون، وهو ما يثبت صحة الفرضية الثالثة؛

نتائج الدراسة:

- لقد ساهمت التكنولوجيا الحديثة في بناء اقتصاد موازي للاقتصاد الحقيقي وهو الاقتصاد الافتراضي الذي يعتمد في توسيعه على الاقتصاد الرقمي، بحيث أصبح الاقتصاد نوعان: اقتصاد حقيقي قائم على التعاملات الحقيقية المبنية على أصول حقيقية واقتصاد افتراضي يقوم على التوقعات والمضاربات الوهمية؛
- يقوم نظام التداول الإلكتروني للعملات على تسهيل عمليات التداول العابرة للحدود وإقامة اندماجات بين أنظمة التداول الدولية؛
- لقد اتضح لنا أن نظام التداول الإلكتروني للعملات يمتاز بالتوفير في التكاليف، وتحسين القدرة على إدارة المخاطر، وزيادة الكفاءة ويسهل هذا النظام تنفيذ الصفقات؛
- يساهم نظام التداول الإلكتروني للعملات في رفع مستوى الإفصاح والشفافية تحقيق العدالة والسرعة والسهولة في تنفيذ الأوامر، بالإضافة إلى تسهيل عملية الرقابة على جميع عمليات التداول؛
- تسارع وتنامي حجم تداول العملات إلكترونياً بعد تطبيق نظام التداول الإلكتروني؛
- تعتبر شركات الوساطة همزة وصل بين المتعاملين والمنافسين داخل سوق العملات الأجنبية؛

- المتاجرة في سوق العملات الأجنبية تمنح المستثمر مجموعة من العوائد كما تمكنه من المتاجرة على مدار أيام الأسبوع للحصول على فرص ربح كبيرة؛
- تطور حجم التداول في سوق العملات الأجنبية يرجع إلى تطور جميع العملات المنجزة في السوق وهو ما يعني بصفة أخرى نمو حجم الاقتصاد الافتراضي؛
- يعد سوق الفوركس أكبر شبكة عالمية تقوم بتداول العملات الأجنبية تحت رقابة مجموعة من الهيئات القانونية.

التوصيات :

في الأخير يُمكن طرح مجموعة من التوصيات من أجل تنشيط التداول الإلكتروني وجعله من أحد أهم مصادر توسيع السوق الافتراضي، ويمكن ذكر بعض التوصيات على شكل نقاط أساسية يمكن أن تكون ضرورية وحديثة بأن تكون محل الدراسة نوردتها فيما يلي:

- إجراء المزيد من الدراسات لمعرفة دور أنظمة التداول الإلكتروني في تحديث الأسواق المالية؛
- الحرص على توعية المستثمرين بمزايا نظام التداول الإلكتروني بما يوفره من اختصار للأوقات والأموال؛
- الحرص على تدويل نظام التداول الإلكتروني للعملات الخاصة في الدول العربية؛
- وضع قوانين صارمة لتنظيم المعاملات المالية داخل أسواق العملات الأجنبية؛
- تبني نظم الكترونية تستجيب للفضاء الافتراضي؛
- تعزيز استخدام نظام التداول الإلكتروني في الأسواق المالية بما يتوافق مع احتياجات ومتطلبات المتعاملين داخل هذه الأسواق.

آفاق بحثية :

نشير في الأخير إلى أن هذا الموضوع لا يقف عند هذا الحد بل هناك إشكاليات أخرى لم تتناول كدراسة فتعتبر آفاقا مفتوحا لاحقة وسنطرح حزمة من المواضيع التي تعتبر إشكالات بحثية تُكمل ما تعلق بموضوع التداول الإلكتروني للعملات:

- أثر تطبيق نظام التداول الإلكتروني على الأسواق المالية العربية؛
- دور الاقتصاد الافتراضي في تفعيل آلية التداول الإلكتروني؛
- متطلبات تطبيق التداول الإلكتروني في السوق المالية الجزائرية؛
- انعكاسات الاقتصاد الافتراضي على اقتصاديات الدول العربية.

قائمة المراجع

الكتب :

- 1- ابراهيم بختي، التجارة الإلكترونية (مفاهيم واستراتيجيات التطبيق في المؤسسة)، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2005.
- 2- اتحاد الشركات الاستثمارية، طريقك إلى عالم البورصة، نسخة إلكترونية، الكويت، ط2، 2008.
- 3- إلياس بن ساسي، يوسف قريشي، التسيير المالي، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان الاردن، ط1.
- 4- برايان كويل، أسواق العملات الاجنبية - ترجمة خالد العامري، دار الفاروق للنشر والتوزيع، القاهرة- مصر، ط2، 2007.
- 5- بشير محمد موفق لطفي، التداول الإلكتروني للعملات طرقه الدولية وأحكامه الشرعية، دار النفائس للنشر والتوزيع، الاردن، ط1.
- 6- بشير محمد موفق لطفي، التداول الإلكتروني للعملات طرقه الدولية وأحكامه الشرعية، دار النفائس للنشر والتوزيع، الاردن، ط1، 2009.
- 7- توفيق عبد الرحيم، يوسف حسن، الإدارة المالية الدولية والتعامل بالعملات الأجنبية، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان-الاردن، ط1، 2010.
- 8- حمدي عبد العظيم، التعامل في أسواق العملات الدولية، المعهد العالمي للفكر الإسلامي، القاهرة- مصر، ط1، 1996.
- 9- زهير بشنق، العمليات المالية المصرفية الإلكترونية، اتحاد المصارف العربية، بيروت، 2006.
- 10- سعود جايد مشكور العامري، المالية الدولية- نظرية وتطبيق، دار زهوان للنشر والتوزيع، عمان، 2008.
- 11- سمير عبد الحميد رضوان، المشتقات المالية ودورها في إدارة المخاطر، دار النشر للجامعات، مصر، 2005.
- 12- عصام السيد على خطاب، احلال العملات الاجنبية محل العملة المحلية واثره على معدل الصرف في مصر، دار الاصاله للنشر والتوزيع، القاهرة، مصر، ط1، 1995.
- 13- فريد راغب النجار، الاستثمار بالنظم الإلكترونية والاقتصاد الرقمي، مؤسسة شباب الجامعة، الاسكندرية، مصر، 2004.
- 14- محمد الصالح الحناوي وآخرون، تقييم الأسهم والسندات مدخل الهندسة المالية، المكتب الجامعي الحديث، الإسكندرية، 2007.

- 15- محمد بن ابراهيم السحبياني، عبد الله العمراني، قواعد التداول الإلكتروني في الأسواق المالية ونظرات في مستنداتها الفقهي، جامعة الإمام محمد بن سعود الإسلامية، السعودية، 2008.
- 16- محمد بن ابراهيم السحبياني، عبد الله بن محمد العمراني، قواعد التداول الإلكتروني في الأسواق المالية، ديوان المطبوعات الجامعية، جامعة الإمام محمد بن سعود الإسلامية، السعودية، 2008.
- 17- محمد سيد عابد، التجارة الدولية، مكتبة الإشعاع للطباعة والنشر والتوزيع، مصر، 2001.
- 18- محمود يونس، أساسيات التجارة الخارجية، الدار الجامعية، بيروت، 1993.
- 19- مروان عطوان، الأسواق النقدية و المالية، (البورصات و مشكلاتها في عالم النقد و المال)، مركز الإسكندرية للكتاب، مصر، 1993.
- 20- منير ابراهيم الهندي، الأوراق المالية وأسواق رأس المال، منشأة المعارف، الاسكندرية، 1999.
- 21- موسى سعيد مطر، موسى شقيري نوري، المومني ياسر، المالية الدولية، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان- الاردن، ط1، 2003.
- 22- نجار فريد، البورصات والهندسة المالية، مؤسسة شباب الجامعة للنشر، الإسكندرية، 1999.
- 23- هاشم فوزي دباس العبادي، الهندسة المالية وأدواتها، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، عمان الأردن، 2008.
- 24- يونس أحمد البطريقة، السياسات الدولية في المالية العامة، الدار الجامعية للنشر والتوزيع، الإسكندرية، د.س.

محاضرات، ندوات وملتقيات :

- 25- بن موسى محمد، عاشوري ابراهيم، عماري سمير، تنامي التوجه نحو تبني التسويق الافتراضي في ظل انتقال المؤسسة من المادية إلى الافتراضية، الملتقى العلمي الدولي الخامس حول، الاقتصاد الافتراضي وانعكاساته على الاقتصاديات الدولية، المركز الجامعي خميس مليانة، 13-14 مارس 2012.
- 26- جمعة محمود عباد، الأزمة المالية الاقتصادية العالمية وآثارها الحالية والمتوقعة على الجهاز المصرفي الأردني، مؤتمر الأزمة المالية العالمية وكيفية علاجها من منظور النظام الاقتصادي الغربي والإسلامي، جامعة الجنان، لبنان، 2009، دراسة منشورة على الموقع، <http://www.jinan.edu.lb>.
- 27- خالد كواش، زهية كواش، الأزمة المالية العالمية (2008) وعلاقتها بالاقتصاد الافتراضي، الملتقى العلمي الدولي الخامس حول، الاقتصاد الافتراضي وانعكاساته على الاقتصاديات الدولية، المركز الجامعي خميس مليانة، 13-14 مارس 2012.
- 28- خليدة محمد بلكبير، عقيلة أقيني، الاقتصاد الأخضر - طريق العودة من الاقتصاد الافتراضي إلى الاقتصاد الحقيقي في الدول العربية، الملتقى العلمي الدولي الخامس حول، الاقتصاد الافتراضي وانعكاساته على الاقتصاديات الدولية، المركز الجامعي خميس مليانة، 13-14 مارس 2012.

- 29- ريجان الشريف، بومود إيمان، الاقتصاد الافتراضي و علاقته بالأزمة المالية العالمية، الملتقى العلمي الدولي الخامس حول، الاقتصاد الافتراضي وانعكاساته على الاقتصاديات الدولية، المركز الجامعي خميس مليانة، 13-14 مارس 2012.
- 30- سعداوي موسى، حميدوش علي، الاقتصاد الحقيقي وعلاقته بالاقتصاد الافتراضي، الملتقى العلمي الدولي الخامس حول، الاقتصاد الافتراضي وانعكاساته على الاقتصاديات الدولية، المركز الجامعي خميس مليانة، 13-14 مارس 2012.
- 31- العاطف عبد القادر، متطلبات الحكومة الإلكترونية في مواجهة مخاطر الاقتصاد الافتراضي، الملتقى العلمي الدولي الخامس حول، الاقتصاد الافتراضي وانعكاساته على الاقتصاديات الدولية، المركز الجامعي خميس مليانة، 13-14 مارس 2012.
- 32- عفيف هناء، ضيف عليه، معالم الاقتصاد الافتراضي سبب الأزمة المالية العالمية، الملتقى العلمي الدولي الخامس حول، الاقتصاد الافتراضي وانعكاساته على الاقتصاديات الدولية، المركز الجامعي خميس مليانة، 13-14 مارس 2012.
- 33- عنايات النجار، رفيق ثروت، التداول الإلكتروني، مؤتمر التجارة الإلكترونية وأمن المعلومات. الفرص والتحديات مركز العدالة للتحكيم والاستشارات القانونية، القاهرة- مصر، 2008.
- 34- محمد بن ابراهيم السحبياني، التلاعب في الأسواق المالية صوره وآثاره، ورقة عمل مقدمة في ندوة "المضاربة والتلاعب في الأسواق المالية" المنعقدة في 5 مارس 2008، الهيئة الإسلامية العالمية للاقتصاد والتمويل، جامعة الإمام محمد بن سعود الإسلامية.
- 35- محمد بن ابراهيم السحبياني، نظام التداول الإلكتروني في سوق طوكيو المالية والسوق المالية السعودية- دراسة مقارنة، ندوة السوق المالية السعودية نظرة مستقبلية، جامعة الملك خالد المملكة العربية السعودية، 2007.
- 36- محمد خثير، محمد فرحي، دور التجارة الإلكترونية في توسيع مشروع الاقتصاد الافتراضي بالدول العربية، الملتقى العلمي الدولي الخامس حول، الاقتصاد الافتراضي وانعكاساته على الاقتصاديات الدولية، المركز الجامعي خميس مليانة، 13-14 مارس 2012.
- 37- محمد سحنون، عبد الحليم الحمزة، إشكاليات العلاقة بين الاقتصاد الافتراضي والاقتصاد الحقيقي، الملتقى العلمي الدولي الخامس حول، الاقتصاد الافتراضي وانعكاساته على الاقتصاديات الدولية، المركز الجامعي خميس مليانة، 13-14 مارس 2012.

- 38- محمد يدو، رشيد بوعافية، انعكاسات الاقتصاد الرقمي على النشاط الاقتصادي، الملتقى العلمي الدولي الخامس حول، الاقتصاد الافتراضي وانعكاساته على الاقتصاديات الدولية، المركز الجامعي خميس مليانة، 13-14 مارس 2012.
- 39- مزريق عاشور، معمر قوادي فضيلة، تأثيرات التحول إلى الاقتصاد الافتراضي على إدارة التغير الاستراتيجي للموارد البشرية، الملتقى العلمي الدولي الخامس حول، الاقتصاد الافتراضي وانعكاساته على الاقتصاديات الدولية، المركز الجامعي خميس مليانة، 13-14 مارس 2012.
- 40- منير نوري، خديجة بلعلياء، الاعلان الإلكتروني وأهميته في تقديم خدمة سياحية متميزة في ظل الاقتصاد الافتراضي، الملتقى العلمي الدولي الخامس حول، الاقتصاد الافتراضي وانعكاساته على الاقتصاديات الدولية، المركز الجامعي خميس مليانة، 13-14 مارس 2012.
- 41- هائل عبد المولى طشطوش، دور الاقتصاد المالي الافتراضي في خلق الازمات الاقتصادية تقدير اقتصادي اسلامي، الملتقى العلمي الدولي الخامس حول، الاقتصاد الافتراضي وانعكاساته على الاقتصاديات الدولية، المركز الجامعي خميس مليانة، 13-14 مارس 2012.

رسائل ومذكرات :

أطروحات دكتوراه:

- 42- الزين منصوري، آليات تشجيع وترقية الاستثمار كأداة لتمويل التنمية الاقتصادية، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية نقود ومالية، جامعة الجزائر، 2004-2005.
- 43- هشام غربي، اقتصاد الفقاعات المالية وتداعياته على الاقتصاد الحقيقي في ظل لبرالية الرأسمالية المالية، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، 2016.

رسائل ماجستير :

- 44- بربري محمد أمين، الاختيار الامثل لنظام الصرف ودوره في تحقيق النمو الاقتصادي في ظل العولمة الاقتصادية، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر 3، 2011.
- 45- حسام مسعودي، واقع التداول الإلكتروني في السوق المالية السعودية، مذكرة ماجستير في علوم التسيير، تخصص مالية الأسواق، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، 2012.
- 46- درفال يمينة، دراسة تقلبات أسعار الصرف في المدى القصير اختبار فرضية التعديل الزائد في دول المغرب العربي، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة أبي بكر بلقايد، تلمسان، 2011.

مذكرات ماستر:

- 47- بن منصور فريدة، الصيرفة الإلكترونية كمدخل لبناء الاقتصاد الرقمي في الجزائر، مذكرة ماستر في العلوم الاقتصادية تخصص مالية وبنوك، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، 2011.

مجلات ووثائق:

- 48- حسام مسعودي، أثر تطبيق نظام التداول الإلكتروني على أداء السوق المالية السعودية، مجلة المؤسسات الجزائرية، العدد 04، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، 2013.
- 49- العياشي زرار، تكنولوجيا المعلومات والاتصال وآثارها في النشاط الاقتصادي وظهور الاقتصاد الرقمي، مجلة البحوث والدراسات الإنسانية، العدد 06، جامعة 20 أوت 1955، سكيكدة، 2010.

مواقع إلكترونية:

- 50- أخبار الفوركس اليوم، <http://www.fxnewstoday.ae>.
- 51- أكاديمية التداول، <http://www.onefinancialmarkets.me>.
- 52- تعليم فوركس ، <http://www.fx-arabia.com>.
- 53- تقييم شركات الفوركس ، <http://arab.dailyforex.com>.
- 54- سوق عمان المالي (أسواق الأسهم)، <http://www.amman-stock.com>.
- 55- شبكة التداول والاستثمار الاجتماعي، <http://www.etoro.com>.
- 56- شركة IFCM Group، <http://www.ifcmarkets.com>.
- 57- شركة المتداول العربي للخدمات المالية، <http://www.arabictrader.com>.
- 58- طريق الفوركس، <http://thefxway.com>.
- 59- فوركس اليوم ، <http://www.forexalyoum.com>.
- 60- فوركس أونلاين 1، <http://www.forexonline1.com>.
- 61- فوركس، <http://www.forex.com>.
- 62- المستقبل للأبحاث والدراسات المتقدمة ، <http://www.futurecenter.ae>.
- 63- مكتبة جامعة الملك سعود، <http://faculty.ksu.edu.sa>.
- 64- منظومة فوركس العرب، <http://forex-masr.com>.
- 65- الموسوعة الحرة ويكيبيديا، <http://wikipedia.org>.
- 66- موقع الهيئة العامة للرقابة المالية، <http://www.iinvest.org.eg>.

- 67- موقع فور كس الجزائر ، <http://www.fx-dz.com>
- 68- نادي الفور كس الملكي ، <http://www.royalclubconsulting.com>
- 69- نادي خبراء المال ، <http://www.my.mec.biz>
- 70- يلا فور كس ، <http://yallaforex.net>

مراجع باللغة الأجنبية :

- 71- Bank for International Settlements, Foreign exchange and derivatives Market activity in April 2010 Preliminary result, Monetary and Economic Department, September 2010.

الملاحق

الملحق 1: أهم العملات المتداولة في سوق الصرف

Currency	1998	2001	2004	2007	2010
US dollar	86.8	89.9	88.0	85.6	84.9
Euro	---	37.9	37.4	37.0	39.1
Deutsche mark	30.5	---	---	---	---
French franc	5.0	---	---	---	---
ECU and other EMS currencies	16.8	---	---	---	---
Slovak koruna ²	---	0.0	0.0	0.1	---
Japanese yen	21.7	23.5	20.8	17.2	19.0
Pound sterling	11.0	13.0	16.5	14.9	12.9
Australian dollar	3.0	4.3	6.0	6.6	7.6
Swiss franc	7.1	6.0	6.0	6.8	6.4
Canadian dollar	3.5	4.5	4.2	4.3	5.3
Hong Kong dollar ^{3, 4}	1.0	2.2	1.8	2.7	2.4
Swedish krona ⁵	0.3	2.5	2.2	2.7	2.2
New Zealand dollar ^{3, 4}	0.2	0.6	1.1	1.9	1.6
Korean won ^{3, 4}	0.2	0.8	1.1	1.2	1.5
Singapore dollar ³	1.1	1.1	0.9	1.2	1.4
Norwegian krone ³	0.2	1.5	1.4	2.1	1.3
Mexican peso ³	0.5	0.8	1.1	1.3	1.3
Indian rupee ^{3, 4}	0.1	0.2	0.3	0.7	0.9
Russian Rouble ³	0.3	0.3	0.6	0.7	0.9
Polish zloty ³	0.1	0.5	0.4	0.8	0.8
Turkish new lira ²	---	0.0	0.1	0.2	0.7
South African rand ^{3, 4}	0.4	0.9	0.7	0.9	0.7
Brazilian real ^{2, 4}	0.2	0.5	0.3	0.4	0.7
Danish krone ³	0.3	1.2	0.9	0.8	0.6
New Taiwan dollar ³	0.1	0.3	0.4	0.4	0.5
Hungarian forint ³	0.0	0.0	0.2	0.3	0.4
Chinese renminbi ⁴	0.0	0.0	0.1	0.5	0.3
Malaysian ringgit ²	0.0	0.1	0.1	0.1	0.3
Thai baht ³	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2
Czech koruna ³	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2
Philippine peso ²	0.0	0.0	0.0	0.1	0.2
Chilean peso ²	0.1	0.2	0.1	0.1	0.2
Indonesian rupiah ²	0.1	0.0	0.1	0.1	0.2
Israeli new shekel ²	---	0.1	0.1	0.2	0.2
Colombian peso ²	---	0.0	0.0	0.1	0.1
Saudi Riyal ²	0.1	0.1	0.0	0.1	0.1
Other currencies	8.9	6.5	6.6	7.6	5.3
All currencies	200.0	200.0	200.0	200.0	200.0

SOURCE: Bank for International Settlements, Foreign exchange and derivatives **Market activity in April 2010**

Preliminary results, Monetary and Economic Department, September 2010, p15.

الملحق 1: أهم بورصات الصرف الأجنبي في العالم

Country	1995		1998		2001		2004		2007		2010	
	Amount	%	Amount	%	Amount	%	Amount	%	Amount	%	Amount	%
Argentina	...	...	2.2	0.1	...	...	0.7	0.0	1.1	0.0	1.8	0.0
Australia	40.5	2.5	48.3	2.3	54.0	3.2	107.1	4.1	176.3	4.1	192.1	3.8
Austria	13.5	0.8	11.8	0.6	8.4	0.5	14.6	0.6	18.8	0.4	19.5	0.4
Bahrain	3.2	0.2	2.6	0.1	3.0	0.2	2.7	0.1	3.2	0.1	4.5	0.1
Belgium	28.5	1.7	27.3	1.3	10.4	0.6	20.8	0.8	50.1	1.2	32.5	0.6
Brazil ²	...	...	5.1	0.2	5.5	0.3	3.8	0.1	5.8	0.1	14.2	0.3
Bulgaria	...	...	...	...	...	...	...	...	0.5	0.0	0.9	0.0
Canada	30.7	1.9	37.9	1.8	44.2	2.6	59.3	2.3	64.0	1.5	61.9	1.2
Chile	...	...	1.3	0.1	2.3	0.1	2.5	0.1	4.0	0.1	5.5	0.1
China ³	...	...	0.2	0.0	0.0	0.0	0.6	0.0	9.3	0.2	19.8	0.4
Chinese Taipei	...	...	4.8	0.2	4.8	0.3	9.5	0.4	15.5	0.4	18.0	0.4
Colombia	...	...	...	...	0.4	0.0	0.8	0.0	1.9	0.0	2.8	0.1
Czech Republic	...	...	5.1	0.2	2.1	0.1	2.4	0.1	5.0	0.1	5.1	0.1
Denmark	31.8	1.9	28.0	1.3	23.8	1.4	42.1	1.6	88.2	2.1	120.5	2.4
Estonia	...	...	...	...	...	...	0.2	0.0	1.3	0.0	1.1	0.0
Finland	5.4	0.3	4.4	0.2	1.6	0.1	1.8	0.1	8.3	0.2	31.3	0.6
France	61.5	3.8	77.2	3.7	49.6	2.9	66.5	2.6	126.8	3.0	151.6	3.0
Germany	79.2	4.8	99.6	4.7	91.5	5.4	120.4	4.6	101.4	2.4	108.8	2.1
Greece	3.3	0.2	7.2	0.3	4.8	0.3	4.3	0.2	5.0	0.1	5.2	0.1
Hong Kong SAR	90.9	5.6	79.9	3.8	88.4	4.0	108.0	4.1	181.0	4.2	237.8	4.7
Hungary	...	...	1.4	0.1	0.6	0.0	2.8	0.1	6.9	0.2	4.2	0.1
India	...	...	2.4	0.1	3.4	0.2	8.9	0.3	38.4	0.9	27.4	0.5
Indonesia	...	...	1.8	0.1	3.9	0.2	2.3	0.1	3.0	0.1	3.4	0.1
Ireland	4.9	0.3	10.7	0.5	8.7	0.5	7.5	0.3	11.4	0.3	14.8	0.3
Israel	...	...	...	...	1.5	0.1	5.0	0.2	8.4	0.2	10.0	0.2
Italy	24.2	1.5	28.6	1.4	17.6	1.0	23.5	0.9	37.6	0.9	28.0	0.6
Japan	167.7	10.3	146.3	7.0	152.7	9.0	207.4	8.0	250.2	5.8	312.3	6.2
Korea	...	...	3.6	0.2	9.8	0.6	20.5	0.8	36.2	0.8	43.8	0.9
Latvia	...	...	...	...	...	...	2.0	0.1	2.6	0.1	2.2	0.0
Lithuania	...	...	...	...	...	...	1.0	0.0	1.0	0.0	1.2	0.0
Luxembourg	19.2	1.2	22.7	1.1	13.1	0.8	14.6	0.6	43.9	1.0	33.4	0.7
Malaysia	...	...	1.1	0.1	1.4	0.1	1.7	0.1	3.5	0.1	7.3	0.1
Mexico	...	...	8.7	0.4	8.8	0.5	15.3	0.6	15.3	0.4	17.0	0.3
Netherlands	26.6	1.6	42.8	2.0	30.5	1.8	52.1	2.0	24.8	0.6	18.3	0.4
New Zealand	7.2	0.4	7.0	0.3	4.0	0.2	7.0	0.3	12.8	0.3	8.8	0.2
Norway	7.6	0.5	8.9	0.4	0.0	0.0	14.5	0.6	32.1	0.7	22.2	0.4
Peru	...	...	...	...	0.2	0.0	0.3	0.0	0.8	0.0	1.4	0.0
Philippines	...	...	0.8	0.0	1.1	0.1	0.7	0.0	2.3	0.1	5.0	0.1
Poland	...	...	2.7	0.1	5.1	0.3	8.5	0.3	9.2	0.2	7.8	0.2
Portugal	2.4	0.1	4.4	0.2	1.7	0.1	1.9	0.1	4.3	0.1	3.7	0.1
Romania	...	...	...	...	...	...	...	...	2.5	0.1	3.2	0.1
Russia	...	...	6.9	0.3	9.6	0.6	29.8	1.1	50.2	1.2	41.7	0.8
Saudi Arabia	...	...	2.4	0.1	2.1	0.1	2.1	0.1	4.5	0.1	5.3	0.1
Singapore	107.3	6.6	144.9	6.9	103.7	6.1	133.6	5.1	241.8	5.6	266.0	5.3
Slovakia	...	...	...	...	0.8	0.0	1.6	0.1	3.5	0.1	0.4	0.0
Slovenia	...	...	...	...	0.1	0.0	0.1	0.0	0.3	0.0	...	...
South Africa	5.2	0.3	8.9	0.4	9.9	0.6	9.8	0.4	14.0	0.3	14.4	0.3
Spain	18.4	1.1	20.0	1.0	8.1	0.5	13.9	0.5	17.1	0.4	28.3	0.6
Sweden	20.4	1.2	16.1	0.8	24.9	1.5	31.9	1.2	43.9	1.0	44.8	0.9
Switzerland	88.4	5.4	91.6	4.4	76.3	4.5	85.3	3.3	253.6	5.9	262.0	5.2
Thailand	...	...	3.1	0.1	1.9	0.1	3.1	0.1	6.3	0.1	7.4	0.1
Turkey	...	...	...	...	1.0	0.1	3.5	0.1	4.1	0.1	16.8	0.3
United Kingdom	478.8	29.3	685.2	32.6	541.7	32.0	835.3	32.0	1,483.2	34.6	1,853.8	36.7
United States	265.8	16.3	383.4	18.3	272.6	16.1	498.6	19.1	745.2	17.4	904.4	17.9
Total	1,632.7	100.0	2,099.4	100.0	1,691.7	100.0	2,608.5	100.0	4,281.1	100.0	5,056.4	100.0

SOURCE: Bank for International Settlements, Foreign exchange and derivatives **Market activity in April 2010****Preliminary results**, Monetary and Economic Department, September 2010, p14.

Park House, 16 Finsbury Circus,
London, UK EC2M 7EB

هاتف: 001-201-345-2210 : 001-201-345-2520
بريد إلكتروني: Administration@fxsol.co.uk

FX Solutions
Advantage, Trader.

الملحق 3: نموذج الطلب

هذا الطلب لحساب إضافي على نفس المنصة كرقم الحساب المقدم.

	الاسم الكامل
	الاسم الأول والاسم الأخير
	اسم العميل

بيانات العميل: (يجب أن تطابق بيانات الحساب الموجود)

رقم الهاتف	عنوان المراسلة البريدية
	المدينة
	الولاية/المنطقة
عنوان البريد الإلكتروني	الرمز البريدي

أصريح لك بموجب هذا المستند بالقيام بذلك، باستخدام
بيانات الحساب الموجودة في الملف، شريطة أن يكون الملف كاملاً وأن تكون كل البيانات مطابقة لما سبق.

يرجى تحديد خيار: (GTS أو MetaTrader)

سيكون لهذا الحساب الجديد اسم مستخدم وكلمة مرور جديدين.

يرتبط هذا الحساب الجديد بالحساب الموجود المذكور أعلاه.
(يمكن الوصول إليه باستخدام اسم المستخدم/كلمة المرور الموجودين)

الاسم الكامل: (الاسم الأول والاسم الأخير) * (الاسم الأخير)

MetaTrader

جميع حسابات MetaTrader الجديدة يتم إنشاؤها بحجم لوط 100:1. يبلغ
100000 (حساب قياسي) ورفع افتراضي بقيمة 100:1.

يمكن تخصيص حجم اللوط عند إجراء طلب.
لتغيير حجم الرفع الخاص بك، يرجى استخدام نموذج تغيير رفع
FLEXI.

GTS

جميع حسابات GTS الجديدة يتم إنشاؤها بحجم لوط افتراضي يبلغ
10000 (GTS) ورفع افتراضي بقيمة 100:1. يتم
تخصيص GTS Pro
GTS Web

يجب استيفاء البيانات المذكورة أعلاه من أجل معالجة هذا التغيير.

نؤكد بموجب هذا المستند على أن البيانات التي تم إنشاؤها صحيحة وحقيقية. نحن ملتزمون بالبيانات المقدمة والاتصال بالعديد من
تطبيقاتنا وذلك في صيغة كتابية. FX SOLUTIONS UK، إلا أنها غير ملزمة بذلك، التأكد من دقة البيانات المقدمة والاتصال بالعديد من
ضرورياً. FX SOLUTIONS UK، التأكد من دقة البيانات المقدمة والاتصال بالعديد من
الاتفاقية، وأوافق/نوافق على الالتزام بكل بنودها وشروطها.

* FX SOLUTIONS UK، التأكد من دقة البيانات المقدمة والاتصال بالعديد من
أودعتها/أودعناها أو التي ساقوم/سنقوم بإيداعها؛ وهذا قد يكون في مصلحتي/مصلحتنا أو ضدها. FX SOLUTIONS UK، التأكد من دقة البيانات المقدمة والاتصال بالعديد من
من الأموال لتغطية المركز قصير الهامش.

توقيع العميل الأساسي	التاريخ	توقيع العميل المشترك	التاريخ
اسم العميل الأساسي مطبوعاً		اسم العميل المشترك مطبوعاً	

Park House, 16 Finsbury Circus,
London, UK EC2M 7EB

FX Solutions
Advantage, Trader.

هاتف: 001-201-345-2210 : 001-888-301-1530
بريد إلكتروني: Arabic@fxsol.co.uk

الملحق 4: طلب فتح الحساب

يلزم إدخال المعلومات التالية أدناه.

الاسم الأول

الاسم الأخير

MetaTrader ☐

GTS ☐

حساب شركات ☐

حساب مشترك ☐

حساب فردي ☐

الوسيط المعرف: (إن وجد)

عنوان البريد الإلكتروني الرئيسي لصاحب الحساب:

اسم الوسيط:

عنوان البريد الإلكتروني الرئيسي:

(وسيلتنا الرئيسية للاتصال)

صاحب الحساب الرئيسي (الاسم الأول والاسم الأخير): المعلومات الشخصية:

الاسم الأول/الأوسط:

اسم العائلة:

اللقب (إن وجد)

لا ☐

نعم ☐

الحالة الاجتماعية:

أنثى ☐

ذكر ☐

النوع:

الجنسية: مواطن أمريكي

نعم ☐

لا ☐

تاريخ الميلاد: (شهر/يوم/سنة)

(أدخل الجنسية هنا).

رقم الضمان الاجتماعي: * يجب على المقيمين في الولايات المتحدة تقديم رقم جواز السفر، رقم رخصة القيادة، أخرى: (غير المقيمين في الولايات المتحدة)

الاسم الأول

عنوان المراسلة البريدية
(صندوق بريد، آخر)

عنوان الشارع:

المدينة: الولاية/المقاطعة:

المدينة: الولاية/المقاطعة:

الرمز البريدي: الدولة:

الرمز البريدي: الدولة:

رقم الهاتف الجوال

رقم فاكس المنزل

رقم هاتف المنزل

عنوان البريد الإلكتروني الثانوي:

METATRADER

GTS

جميع حسابات MT الجديدة يتم إنشاؤها بحجم لوط افتراضي يبلغ 100000 وحدة ("حساب قياسي") ورفع افتراضي بقيمة 100:1
* يمكن تخصيص الرفع على MT عبر نموذج تغيير Flexi
يمكن تخصيص حجم اللوط عند إجراء طلب.

جميع حسابات GTS الجديدة يتم إنشاؤها بحجم لوط افتراضي يبلغ 10000 وحدة ("حساب مصغر") ورفع افتراضي بقيمة 100:1
* يمكن تخصيص حجم اللوط والرفع عبر منصة GTS.

تم التعديل بتاريخ 2009/12/09

الملحق 5:

القرارات المعتمدة من قبل مجلس الإدارة

أنا، _____ الموقع أدناه السكرتير أو مسئول مصرح له _____ من شركة منشأة وقائمة على النحو الصحيح بموجب القوانين _____ والتي يقع مكتبها الرئيسي في، أقر هنا بموجب هذا المستند إنه تم خلال اجتماع لمجلس الإدارة للشركة سائلة الذكر، والذي عقد على النحو الصحيح في اليوم _____ من شهر _____، والذي اكتمل له النصاب الشرعي من السادة الحضور، اعتماد القرارات التالية على النحو الصحيح، دون أن تخضع لأية تعديلات أو إبطال أو الغاء وهي تتوافق مع ميثاق الشركة المعنية ونظامها الأساسي:

تقرر: إنه من مصلحة هذه الشركة فتح حساب واحد أو أكثر لدى شركة FX Solutions بغرض التداول في عقود العملات الأجنبية الفورية والأجلة والخيارات خارج سوق التداول (يشار إليها مجعاً، "عقود العملات الأجنبية") والعقود الفروقية؛

تقرر: أن مسئولى هذه الشركة التالية أسماءهم:

المنصب:		الاسم:	
المنصب:		الاسم:	

أو أي موظف أو وكيل لهذه الشركة معين من قبل أي من هؤلاء المسؤولين، يكون بموجب هذا المستند مصرح له بالتصرف نيابة عن الشركة في كل ما يتعلق بحساب (حسابات) الشركة لدى FX Solutions، وهذا وتشتمل السلطة المخولة بموجب هذا المستند، دون الاقتصار، على صلاحية القيام بأي وكل الأعمال والإجراءات التالية الضرورية فيما يتعلق بالحساب (الحسابات) وبمعاملات عقود العملات الأجنبية والعقود الفروقية المقررة هنا:

(أ) فتح حساب واحد أو أكثر باسم الشركة لدى FX Solutions بغرض التداول في عقود العملات الأجنبية والعقود الفروقية، وتنفيذ باسم الشركة وتنفيذ وتسليم FX Solutions أي وكل الاتفاقيات أو المستندات أو الأدوات أو الإخطارات اللازمة لفتح الحساب وصيافته و/أو التداول في هذا الحساب (الحسابات)؛

(ب) شراء وبيع وتداول والموافقة على شراء وبيع وتداول عقود العملات الأجنبية والعقود الفروقية أو الهامش أو أي سلطة تتضمن سلطة البيع "القصير"؛

(ج) استلام والاستجابة فوراً لأي مطالبة أو طلب لهامش إضافي أو أي إخطار بالعزم على التصفية وأي إخطار أو طلب من أي نوع كان؛

(د) اقتراض الأموال من FX Solutions (بضمان أو بدون ضمان، حسبما تسمح به FX Solutions) أو الشركات التابعة لها بهدف تمويل أي معاملات عقود عملات أجنبية أو عقود فروقية تم إبرامها من خلال أو مع FX Solutions؛ و

(هـ) اتخاذ أي إجراءات أخرى لازمة أو مستحسنة لتحقيق الهدف مما سبق وللإبقاء بأي وكل التزامات الشركة ذات الصلة بالحساب وبمعاملات عقود العملات الأجنبية والعقود الفروقية المبرمة.

تقرر: أن تتم مطالبة FX Solutions بإرسال رسائل تأكيد بكل معاملات عقود العملات الأجنبية التي تم تنفيذها لهذه الشركة وإدخالها في الحساب (الحسابات) وكل بيانات حساب الشركة لدى FX Solutions وغير ذلك من سجلات ومستندات ذات صلة إلى _____ (اسم ومنصب المسئول أو الوكيل) الذي لا يعد مخولاً للتداول مع FX Solutions، إلا إنه مصرح له بموجب هذا المستند باستلام وقبول صحة مثل هذه التأكيدات والبيانات وغيرها من السجلات والمستندات؛

نقرر: أي وجميع المعاملات السابقة من هذا النوع المنصوص عليه في هذه القرارات والتي تم إجراؤها سابقاً بواسطة FX Solutions نيابة عن هذه الشركة أو معها، تعد بموجب هذا المستند مصدقة و مؤكدة و معتمدة على جميع المسؤولين؛ و

تقرر: يصرح لشركة FX Solutions وأي طرف ثالث ذي مصلحة بالاعتماد والتصرف بناء على سلطة تلك القرارات، وذلك حتى تلقي FX Solutions شهادة توضح توقيع نقض أو تعديل أو تغيير على تلك القرارات، وأن تقوم هذه الشركة بتأمين FX Solutions وإبراء ذمتها من وضد أي مسؤولية قانونية أو خسارة أو تكلفة أو نفقات تتكبدها الشركة من جراء مواصلة العمل استناداً على هذه القرارات قبل استلامها فعلياً لمثل هذه الشهادة المذكورة أعلاه.

وإقراراً لما ذكر، قمت بوضع توقعي وختم الشركة المعنية في هذا اليوم _____ من شهر _____، _____.

توقع السكرتير أو أي مسئول آخر مصرح له _____ الاسم مطبوعاً

ختم المؤسسة
(يُرجى وضع ختم المؤسسة هنا)

تم التعديل في 2009/9/14

****يُرجى تقديم نسخة من عقد تأسيس شركتكم**

Park House, 16 Finsbury Circus,
London, UK EC2M 7EB

FX Solutions
Advantage, Trader.

الملحق 6:

قرار شركة ذات مسؤولية محدودة

(خاص بحسابات الشركات ذات المسؤولية المحدودة فقط)

نحن الموقعين أدناه، ممثلين كل [الأعضاء المديرين/المديرين] لشركة _____ شركة ذات مسؤولية محدودة منظمة وقائمة على النحو الصحيح بموجب قوانين دولة _____، والتي يقع مكتبها لرئيسي في _____، نقر هنا بموجب هذا المستند بأنه قد تم عقد اجتماع [الأعضاء المديرين/المديرين] للشركة المعنية، والذي عقد في اليوم من شهر _____، اعتماد القرارات التالية على النحو الصحيح، دون أن تخضع لأية تعديلات أو إبطال أو إلغاء وهي تتوافق مع عقد تأسيس واتفاقية تشغيل الشركة المعنية:

□□□□: إنه من مصلحة هذه الشركة فتح حساب واحد أو أكثر لدى شركة FX Solutions بغرض التداول في السلع وعقود تسليم أجل لعقود العملات الأجنبية الفورية والأجلة والخيارات خارج سوق التداول (يشار إليها مجعاً، "عقود العملات الأجنبية") والعقود الفروقية؛

تقرر: للأشخاص التاليين:

المنصب:	الاسم:	
المنصب:	الاسم:	

أو أي موظف أو وكيل لهذه الشركة معين من قبل أي من هؤلاء الأشخاص، يكون بموجب هذا المستند مصرح له بالتصرف نيابة عن الشركة في كل ما يتعلق بحساب (حسابات) الشركة لدى FX Solutions، هذا وتشمل السلطة المخولة بموجب هذا المستند، دون الاقتصار، على صلاحية القيام بأي وكل الأعمال والإجراءات التالية الضرورية فيما يتعلق بالحساب (الحسابات) وبمعاملات عقود العملات الأجنبية المنفذة هنا:

- (أ) فتح حساب واحد أو أكثر باسم الشركة لدى FX Solutions بغرض التداول في عقود العملات الأجنبية أو العقود الفروقية، وتنفيذ وتسليم FX Solutions أي وكل الاتفاقيات أو المستندات أو الأدوات أو الإخطارات اللازمة لفتح الحساب أو صيانته و/أو التداول في هذا الحساب (الحسابات)؛
- (ب) شراء وبيع وتداول والموافقة على شراء وبيع وتداول عقود العملات الأجنبية أو العقود الفروقية أو الهامش أو أي سلطة تتضمن سلطة البيع "الفصير"؛
- (ج) استلام والاستجابة فوراً لأي مطالبة أو طلب لهامش إضافي أو أي إخطار بالعزم على التصفية وأي إخطار أو طلب من أي نوع كان؛
- (د) اقتراض الأموال من FX Solutions (بضمان أو بدون ضمان، حسبما تسمح به FX Solutions) أو الشركات التابعة لها بهدف تمويل أي معاملات عقود عملات أجنبية أو عقود فروقية تم إبرامها من خلال أو مع FX Solutions؛ و
- (هـ) اتخاذ أي إجراءات أخرى لازمة أو مستحسنة لتحقيق الهدف مما سبق وللإيفاء بأي وكل التزامات الشركة ذات الصلة بالحساب وبمعاملات عقود العملات الأجنبية والعقود الفروقية المبرمة .

أن تتم مطالبة FX Solutions برسائل رسائل تأكيد بكل معاملات عقود العملات الأجنبية التي تم تنفيذها لهذه الشركة وإدخالها في الحساب (الحسابات) وكل بيانات حساب الشركة لدى FX Solutions وغير ذلك من سجلات ومستندات ذات صلة إلى _____ (اسم ومنصب المسؤول أو الوكيل) الذي لا يعد مخولاً للتداول مع FX Solutions، إلا أنه مصرح له بموجب هذا المستند باستلام وقبول صحة مثل هذه التأكيدات والبيانات وغيرها من السجلات والمستندات؛

تقرر: أي وجميع المعاملات السابقة من هذا النوع المنصوص عليه في هذه القرارات والتي تم إجراؤها سابقاً بواسطة FX Solutions نيابة عن هذه الشركة أو معها، تعد بموجب هذا المستند مصدقة ومؤكدة ومعتمدة على جميع المستويات؛ و

تقرر: يصرح لشركة FX Solutions وأي طرف ثالث ذي مصلحة بالاعتماد والتصرف بناء على سلطة تلك القرارات، وذلك حتى تلقي FX Solutions شهادة توضح توقيع نقض أو تعديل أو تغيير على تلك القرارات، وأن تقوم هذه الشركة بتأمين FX Solutions وإبراء ذمتها من وضد أي مسؤولية قانونية أو خسارة أو تكلفة أو نفقات تتكبدها الشركة من جراء مواصلة العمل استناداً على هذه القرارات قبل استلامها فعلياً لمثل هذه الشهادة المذكورة عالياً.

إقراراً لما ذكر، قمنا بالتوقيع بأسمائنا في هذا اليوم _____ من شهر _____.

الاسم مطبوعاً

توقيع الأعضاء المديرين/المديرين

الاسم مطبوعاً

توقيع الأعضاء المديرين/المديرين

**يرجى تقديم نسخة من شهادة التأسيس

تم التعديل في 2009/9/14

Park House, 16 Finsbury Circus,
London, UK EC2M 7EB

FX Solutions
Advantage, Trader.

الملحق 7:

تصديق وتفويض شراكة

()

الشركاء العموم الموقعين أدناه لشركة _____ وهي _____ شراكة (عامة/محدودة) منشأة وقائمة على النحو الصحيح بموجب قوانين
_____ ("الشراكة")، والتي يقع مكتبها الرئيسي في _____ قرون هنا بموجب هذا المستند أن الشراكة
مرخصة بموجب اتفاقية الشراكة الخاصة بها، حسبما يتم تعديلها من حين لآخر، بغرض التداول في عقود العملات الأجنبية الفورية والأجلة والخيارات خارج سوق
التداول (يشار إليها مجعاً، "عقود العملات الأجنبية") وحيازة الصلاحية والسلطة لإجراء المعاملات المعتمدة بموجب اتفاقية عميل العملات الأجنبية الخاصة بشركة **FX Solutions** وعقود تبادل العملات الأجنبية بنظام الهامش.

يقر كذلك الموقعون أدناه أن أي من الأشخاص التاليين:

المنصب:		الاسم:	
المنصب:		الاسم:	

أو أي موظف أو وكيل لهذه الشركة معين من قبل أي من هؤلاء الأشخاص، يكون بموجب هذا المستند مصرح له بالتصرف نيابة عن الشراكة في كل ما يتعلق بحساب
(حسابات) الشراكة لدى FX Solutions، هذا وتشتمل السلطة المخولة بموجب هذا المستند، دون الاقتصار، على صلاحية القيام بأي وكل الأعمال والإجراءات التالية
الضرورية فيما يتعلق بالحساب (الحسابات) وبمعاملات عقود العملات الأجنبية والعقود الفروقية المقررة هنا:

- فتح حساب واحد أو أكثر باسم الشراكة لدى FX Solutions بغرض التداول في عقود العملات الأجنبية، وتنفيذ باسم الشراكة وتنفيذ وتسليم FX Solutions أي وكل الاتفاقيات أو المستندات أو الأدوات أو الإخطارات اللازمة لفتح الحساب أو صيانته و/أو التداول في هذا الحساب (الحسابات)؛
- شراء وبيع وتداول والموافقة على شراء وبيع وتداول عقود العملات الأجنبية أو الهامش أو أي سلطة تتضمن سلطة البيع "القصير"؛
- استلام والاستجابة فوراً لأي مطالبة أو طلب لهامش إضافي أو أي إخطار بالعزم على التصفية وأي إخطار أو طلب من أي نوع كان؛
- اقتراض الأموال من FX Solutions (بضمان أو بدون ضمان، حسبما تسمح به FX Solutions) أو الشركات التابعة لها بهدف تمويل أي معاملات عقود
عملات أجنبية أو عقود فروقية تم إبرامها من خلال أو مع FX Solutions؛ و
- اتخاذ أي إجراءات أخرى لازمة أو مستحسنة لتحقيق الهدف مما سبق وللإيفاء بأي وكل التزامات الشراكة ذات الصلة بالحساب وبمعاملات عقود العملات
الأجنبية والعقود الفروقية المبرمة. أن تتم مطالبة FX Solutions بإرسال رسائل تأكيد بكل معاملات عقود العملات الأجنبية التي تم تنفيذها لهذه الشراكة وإدخالها في
الحساب (الحسابات) وكل بيانات حساب الشراكة لدى FX Solutions وغير ذلك من سجلات ومستندات ذات صلة إلى _____ (اسم ومنصب الشريك أو الوكيل) الذي لا يعد مخولاً للتداول مع FX Solutions، إلا أنه مصرح له بموجب هذا المستند باستلام وقبول صحة مثل هذه التأكيدات
والبيانات وغيرها من السجلات والمستندات؛

فيما يتعلق بقيام FX Solutions بصيانة حساب (حسابات) الشراكة، فإن الموقعين أدناه

- يعد الموقعون أدناه مسؤولين بالتكافل والتضامن أمام FX Solutions عن أي وكل الالتزامات التي تنشأ عن المعاملات التي تتم في إطار أو فيما يتعلق
بالشراكة مع FX Solutions.
- في حالة حدوث أي تغيير على التفويض أو في حالة انسحاب أي من الشركاء العموم من هذه الشراكة أو وافته المنية أو تم اعتباره قانوناً فاقداً للأهلية، سيقوم
الموقعون أدناه بإخطار FX Solutions بهذا الأمر على الفور. حتى تتلقى FX Solutions مثل هذا الإخطار فعلياً، يحق لشركة FX Solutions التصرف استناداً
إلى هذا التفويض. سوف يقوم الشركاء بتأمين FX Solutions وإبراء ذمتها من وضد أي خسارة يتم تكديدها أو مسؤولية قانونية من وراء مواصلة العمل استناداً على
هذا التفويض قبل استلام FX Solution فعلياً لمثل هذا الإخطار التحريري.

أي وجميع المعاملات السابقة التي تم إجراؤها سابقاً فيما بين الشراكة و FX Solutions والتي من النوعية المنصوص عليها في هذا التفويض تُعد بموجب

هذا المستند مصدقة ومؤكدة ومعتمدة على جميع المستويات. حرر في اليوم _____ من شهر _____، _____.

(يلزم توقيع كل شريك عام)

المنصب:

توقيع الشريك العام (أو الشريك المدير)

المنصب:

توقيع الشريك العام (أو الشريك المدير)

تم التعديل في 2009/9/14

**يرجى تقديم نسخة من شهادة الشراكة المحدودة 15