Market Talks
مركز التعليم

الفوركس · مبتدئ · الدرس 8 من 15

البنوك المركزية وأسعار الفائدة

من هي البنوك المركزية، وكيف ينتقل قرار الفائدة عبر الاقتصاد إلى العملة، وكيف يقرأ المتداولون الصقور والحمائم والتوقعات

قراءة 12 دقائق 8 أسئلة مع مفتاح الإجابات

الفوركس · مبتدئ · الدرس 8 من 15

البنوك المركزية وأسعار الفائدة

في جملة واحدة

تحدد البنوك المركزية أسعار الفائدة التي تقف وراء أكبر التحركات في أزواج العملات الرئيسية. فهي ترفع الفائدة لمكافحة التضخم وتخفضها لدعم اقتصاد ضعيف. وتحاول الأسواق توقع كل قرار مسبقاً، لذلك تتفاعل العملات أكثر ما تتفاعل مع المفاجآت ومع التلميحات إلى ما سيفعله البنك لاحقاً.

ماذا يفعل البنك المركزي

وراء كل عملة بنك مركزي. فالبنك المركزي يُصدر العملة ويشرف على النظام المصرفي، والأهم بالنسبة إلى المتداولين أنه يحدد **سعر الفائدة الرئيسي** في البلد، الذي يُسمى غالباً **سعر الفائدة الأساسي** (policy rate).

ولمعظم البنوك المركزية هدف رئيسي واحد: **استقرار الأسعار**، الذي يُعرَّف عادة بتضخم يبلغ نحو 2% في السنة. ولبعضها أكثر من هدف. فالاحتياطي الفيدرالي الأمريكي، مثلاً، لديه تفويض مزدوج: استقرار الأسعار والحد الأقصى للتوظيف.

وللوصول إلى هدفه، يعدّل البنك المركزي سعر الفائدة الأساسي في اجتماعات منتظمة. وهذه هي البنوك المركزية الثمانية التي تقف وراء العملات الرئيسية:

البنك المركزي	العملة	هدف التضخم	قرارات الفائدة في السنة
الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي (Fed)	USD	2%	8
البنك المركزي الأوروبي (ECB)	EUR	2%	8
بنك اليابان (BoJ)	JPY	2%	8
بنك إنجلترا (BoE)	GBP	2%	8
البنك الوطني السويسري (SNB)	CHF	أقل من 2%	4
بنك كندا (BoC)	CAD	2%، ضمن نطاق 1% إلى 3%	8
بنك الاحتياطي الأسترالي (RBA)	AUD	2% إلى 3%	8
بنك الاحتياطي النيوزيلندي (RBNZ)	NZD	2%، ضمن نطاق 1% إلى 3%	7

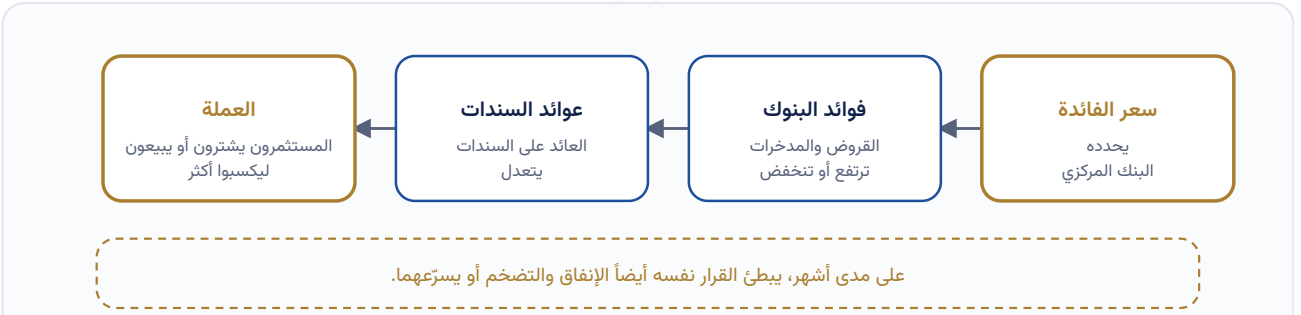
وتُنشر مواعيد الاجتماعات قبل وقت طويل على موقع كل بنك وفي كل تقويم اقتصادي (الدرس 9).

كيف يصل قرار الفائدة إلى العملة

عندما يغيّر البنك المركزي سعر الفائدة الأساسي، ينتشر الأثر خطوة بخطوة:

1. **سعر الفائدة الأساسي** يغيّر تكلفة المال على البنوك.
2. وتنقل البنوك هذا التغيير: فترتفع **أسعار الفائدة على القروض والمدخرات** للأسر والشركات أو تنخفض.
3. وتتعدل أيضاً **عوائد السندات**، أي العائد على السندات الحكومية وسندات الشركات، وخاصة السندات ذات الآجال القصيرة.
4. والعوائد الأعلى تجذب المستثمرين الأجانب، الذين يحتاجون إلى العملة المحلية للاستثمار، والعوائد الأقل تدفع الأموال إلى الخروج. لذلك تميل **العملة** إلى الارتفاع عندما ترتفع أسعار الفائدة وإلى الانخفاض عندما تنخفض.

وفي الوقت نفسه، يؤثر القرار في الاقتصاد ذاته. فأسعار الفائدة الأعلى تجعل الاقتراض أغلى، وتبطئ الإنفاق، وتخفض التضخم على مدى أشهر. وأسعار الفائدة الأقل تفعل العكس. ولأن هذه الآثار تستغرق وقتاً، تحاول البنوك المركزية أن تتحرك **قبل** أن تكبر المشكلات، ولهذا تتحدث كثيراً عن المستقبل.



الشكل 1. كيف ينتقل تغيير سعر الفائدة الأساسي إلى العملة، عبر أسعار الفائدة لدى البنوك وعوائد السندات.

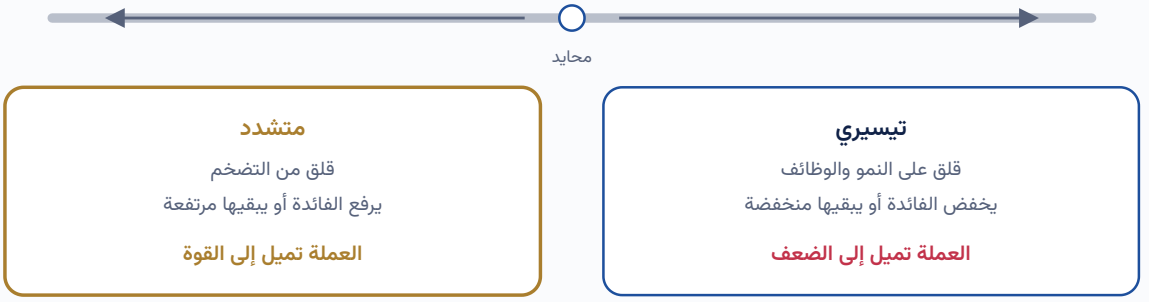
الصقور والحمائم

يصف المتداولون موقف البنك المركزي بطائرين:

- البنك المركزي **المتشدد** (hawkish)، أي «الصقر»، قلق من التضخم. فهو يرفع أسعار الفائدة أو يبقيها مرتفعة، ويوحي بأنه قد يفعل المزيد. والأخبار المتشددة تميل إلى **تقوية** العملة.
- البنك المركزي **التيسيري** (dovish)، أي «الحمامة»، قلق على النمو والوظائف. فهو يخفض أسعار الفائدة أو يبقيها منخفضة، ويوحي بأن مزيداً من الدعم قد يأتي. والأخبار التيسيرية تميل إلى **إضعاف** العملة.

وتصف الكلمات نفسها صانعي السياسة كأفراد. فلكل بنك مركزي لجنة تصوّت على أسعار الفائدة، ويتابع المتداولون خطابات أعضائها عن كثب. فعبارة مثل «نحن مستعدون لرفع أسعار الفائدة أكثر إذا لزم الأمر» متشددة، أما عبارة «سنتحلى بالصبر» فتبدو عادة تيسيرية.

وما يهم العملة في الغالب هو **تغيّر** النبرة. فالبنك المركزي الذي ينتقل من التشدد إلى تشدد أخف قليلاً قد يُضعف عملته، رغم أن أسعار الفائدة ما زالت مرتفعة.



الشكل 2. المتشدد والتيسيري. وما يحرك العملة في الغالب هو تغيّر النبرة، لا مستوى أسعار الفائدة وحده.

التوقعات: القرار يكون غالباً في السعر مسبقاً

كما رأيت في الدرس 7، تتفاعل الأسواق مع المفاجآت. وهذا صحيح بشكل خاص في حالة البنوك المركزية. فقبل كل اجتماع، يظهر القرار المتوقع في أسعار العقود الآجلة لأسعار الفائدة والسندات قصيرة الأجل، وتنشر مواقع الأخبار المالية احتمالات السوق لرفع الفائدة أو خفضها أو إبقائها دون تغيير.

لنفترض أن السوق شبه متأكدة من رفع بمقدار 0.25%:

- **رفع بمقدار 0.50%** مفاجأة متشددة، وتقفز العملة عادة.
- **رفع بمقدار 0.25%** هو ما توقعه الجميع، لذلك يتوقف التفاعل على التفاصيل: البيان والتصويت والتلميحات إلى الاجتماعات المقبلة.
- **عدم التغيير** مفاجأة تيسيرية، وتهبط العملة عادة، رغم أن أسعار الفائدة لم تنخفض.

ولهذا يقرأ المتداولون كل كلمة في البيان ويستمعون إلى المؤتمر الصحفي بعد القرار. وكثيراً ما لا تأتي أكبر حركة من سعر الفائدة نفسه، بل مما يقوله البنك المركزي عن المستقبل، وهي ممارسة تُسمى **التوجيه المستقبلي** (forward guidance).



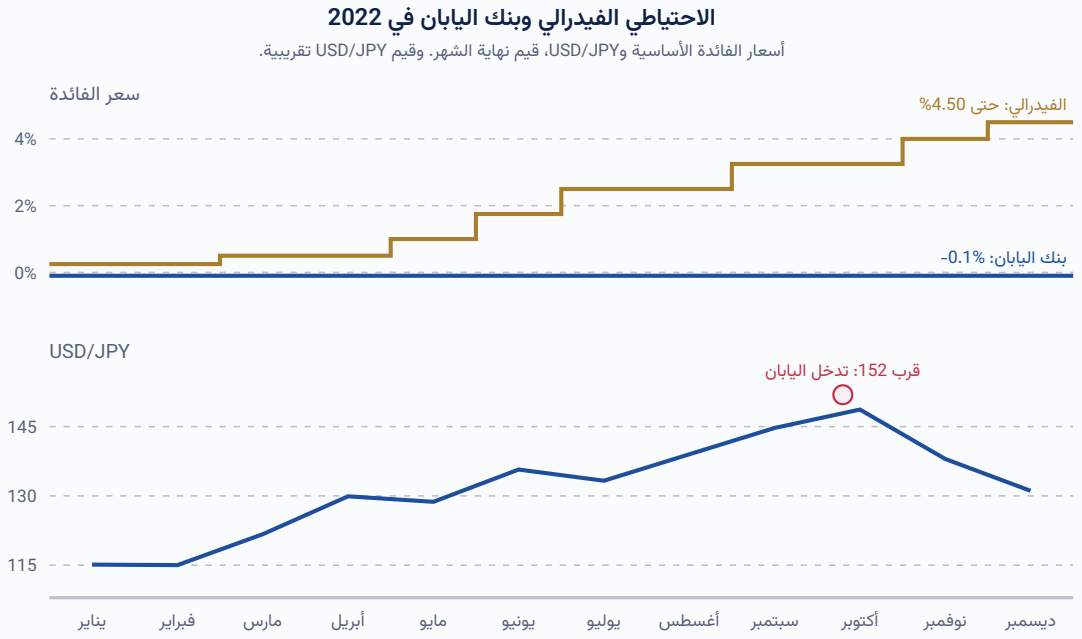
الشكل 3. قبل القرار تكون النتيجة المتوقعة في الغالب منعكسة في السعر. والعملات تتفاعل مع المفاجأة ومع التوجيه.

عندما يسير بنكان مركزيان في اتجاهين مختلفين

زوج العملات هو نقطة التقاء بنكين مركزيين. وأقوى الاتجاهات تظهر غالباً عندما يتحركان في **اتجاهين متعاكسين**، فيتسع فارق الفائدة بين العملتين بسرعة.

وقدّم عام 2022 مثالاً واضحاً. فلمكافحة أعلى تضخم أمريكي منذ نحو 40 عاماً، رفع الاحتياطي الفيدرالي سعر الفائدة من قرب الصفر في مارس إلى نطاق 4.25% إلى 4.50% بحلول ديسمبر. وأبقى بنك اليابان سعر الفائدة قصير الأجل عند -0.1%. واتسع الفارق بين أسعار الفائدة على الدولار والين شهراً بعد شهر، وارتفع زوج USD/JPY من نحو 115 في بداية العام إلى قرب 152 في أكتوبر، وهو أضعف مستوى للين منذ 1990.

ولم يتوقف الاتجاه إلا عندما تدخلت اليابان في السوق، وعندما بدأ التضخم الأمريكي يتباطأ. وقد بيّن الدرس 7 لماذا تجذب فروق أسعار الفائدة الأموال نحو العملة ذات العائد الأعلى، ويبيّن هذا الرسم مدى قوة هذا الجذب.



الشكل 4. في 2022 رفع الاحتياطي الفيدرالي أسعار الفائدة بقوة بينما أبقى بنك اليابان سعره دون الصفر. ودفع اتساع الفارق زوج USD/JPY إلى قرب 152 قبل أن تتدخل اليابان.

أدوات أكثر من سعر الفائدة وحده

أسعار الفائدة هي الأداة الرئيسية، لكن لدى البنوك المركزية أدوات أخرى:

- **التيسير الكمي (quantitative easing، QE)**: شراء كميات كبيرة من السندات الحكومية لدفع أسعار الفائدة طويلة الأجل إلى الانخفاض. وعكسه، أي ترك هذه السندات تستحق دون استبدالها أو بيعها، هو **التشديد الكمي (quantitative tightening، QT)**. ويميل التيسير الكمي إلى إضعاف العملة، والتشديد الكمي إلى دعمها.
- **التوجيه المستقبلي**: إخبار الأسواق بما يتوقع البنك أن يفعله في المستقبل. فالاحتياطي الفيدرالي، مثلاً، ينشر توقعات أعضائه لأسعار الفائدة أربع مرات في السنة في رسم بياني يسميه المتداولون **مخطط النقاط** (dot plot).
- **التدخل في سوق العملات**: شراء العملة أو بيعها مباشرة. ففي سبتمبر وأكتوبر 2022، أنفقت اليابان نحو 9.2 تريليون ين على شراء الين، في أول تدخل لدعم الين منذ 1998. وتدخّل البنك الوطني السويسري أيضاً مرات كثيرة، عادة لمنع الفرنك من الارتفاع أكثر من اللازم.

وقد تحرك التدخلات الزوج بعدة نقاط مئوية في دقائق، لكنها نادراً ما تغيّر الاتجاه وحدها ما لم تتغير أسعار الفائدة أيضاً.



الشكل 5. الأدوات الأربع الرئيسية التي تستخدمها البنوك المركزية للتأثير في أسعار الفائدة وفي عملتها.

ماذا يحدث يوم القرار

يتبع كل بنك مركزي روتيناً منتظماً، ومعرفته تساعد على تجنب المفاجآت. ولنأخذ الاحتياطي الفيدرالي مثالاً:

- قبل نحو عشرة أيام من كل اجتماع، يتوقف مسؤولو الفيدرالي عن إلقاء خطابات عن السياسة النقدية. وتُسمى هذه **فترة الصمت** (blackout period).
- يوم القرار، يصدر قرار الفائدة و**بيان** قصير في **الساعة 2:00 مساءً بتوقيت نيويورك** (19:00 بتوقيت UTC في الشتاء). وفي أربعة اجتماعات في السنة تصدر في الوقت نفسه توقعات اقتصادية جديدة ومخطط النقاط.
- في **الساعة 2:30 مساءً** يعقد رئيس الفيدرالي **مؤتمراً صحفياً**. وكثيراً ما تتحرك الأسعار مرة ثانية، وأحياناً في الاتجاه المعاكس، بينما يجيب الرئيس عن الأسئلة.
- بعد نحو **ثلاثة أسابيع** يُنشر **محضر** الاجتماع، مع تفاصيل أكثر عن النقاش.

وتتبع البنوك المركزية الأخرى أنماطاً مشابهة في أوقات مختلفة من اليوم. وتتسع الفوارق السعرية وقد تقفز الأسعار في الاتجاهين حول هذه اللحظات (الدرس 3). ولهذا يتجنب كثير من المبتدئين عادة الاحتفاظ بمركز كبير مفتوح عند صدور قرار بنك مركزي.



الشكل 6. الروتين المحيط بقرار الاحتياطي الفيدرالي. وتتبع البنوك المركزية الأخرى أنماطاً مشابهة في أوقات مختلفة من اليوم.

مثال: David يتابع قرار الاحتياطي الفيدرالي

تتوقع السوق أن يُبقي الاحتياطي الفيدرالي أسعار الفائدة دون تغيير، وهذا ما يحدث. فلا يكاد زوج EUR/USD يتحرك في الساعة 2:00 مساءً. لكن في المؤتمر الصحفي يقول رئيس الفيدرالي إن التضخم «ما زال مرتفعاً جداً» وإن رفع الفائدة في الاجتماع التالي «مطروح على الطاولة». فيبدأ المتداولون في توقع أسعار فائدة أمريكية أعلى، ويقوى الدولار، ويهبط EUR/USD بمقدار 60 نقطة في نصف ساعة. ويدوّن David، الذي كان يراقب من خارج السوق، في دفتر يومياته أن الحركة الحقيقية جاءت من التوجيه لا من القرار.

لماذا يهم هذا المتداولين

- **معرفة البنكين المركزيين وراء الزوج.** كل زوج يمثّل بنكين مركزيين. وأقوى الاتجاهات تظهر عندما يتحركان في اتجاهين مختلفين.
- **متابعة التوقعات لا القرارات وحدها.** ما تتوقعه السوق قبل كل اجتماع منشور ومتاح، والتفاعل يتوقف على المفاجأة وعلى التوجيه.
- **تحديد مواعيد الاجتماعات.** يدوّن كثير من المتداولين في تقويمهم كل قرار يخص العملات التي يتداولونها، ويتعاملون مع تلك الساعات بحذر: فالفوارق السعرية تتسع وقد تقفز الأسعار في الاتجاهين.
- **الذهب يتأثر بالبنوك المركزية أيضاً.** أسعار الفائدة الأعلى تجعل الذهب، الذي لا يدرّ عائداً، أقل جاذبية، لذلك كثيراً ما تضغط أخبار الفيدرالي المتشددة على XAU/USD، بينما تدعمه الأخبار التيسيرية. ويشرح الدرس 13 هذا الرابط.

المصطلحات الأساسية

البنك المركزي	المؤسسة التي تُصدر العملة وتحدد سعر الفائدة الرئيسي في البلد، مثل الاحتياطي الفيدرالي أو البنك المركزي الأوروبي.
سعر الفائدة الأساسي (policy rate)	سعر الفائدة الرئيسي الذي يحدده البنك المركزي، ويؤثر في كل أسعار الفائدة الأخرى في الاقتصاد.
التفويض (mandate)	الهدف أو الأهداف التي يُلزَم البنك المركزي بالسعي إليها، مثل استقرار الأسعار.
متشدد (hawkish)	يركز على مكافحة التضخم ويميل إلى أسعار فائدة أعلى. ويدعم العملة عادة.
تيسيري (dovish)	يركز على دعم النمو والوظائف ويميل إلى أسعار فائدة أقل. ويُضعف العملة عادة.
التوجيه المستقبلي (forward guidance)	ما يقوله البنك المركزي عن قراراته المرجحة في المستقبل.

التيسير الكمي (QE)	شراء البنك المركزي للسندات على نطاق واسع لخفض أسعار الفائدة طويلة الأجل.
التشديد الكمي (QT)	تقليص البنك المركزي لما يملكه من سندات، وهو عكس التيسير الكمي.
مخطط النقاط (dot plot)	رسم بياني يصدره الاحتياطي الفيدرالي، يبيّن أين يتوقع كل واحد من صانعي السياسة أن تكون أسعار الفائدة في السنوات المقبلة.
محضر الاجتماع (minutes)	سجل مفصل لاجتماع البنك المركزي، يُنشر بعد بضعة أسابيع.

أهم النقاط

1. تحدد البنوك المركزية سعر الفائدة الأساسي، وتستهدف عادة تضخماً بنحو 2%، ويستهدف الاحتياطي الفيدرالي أيضاً الحد الأقصى للتوظيف.
2. ينتقل تغيير سعر الفائدة عبر أسعار الفائدة لدى البنوك وعوائد السندات إلى العملة: الفائدة الأعلى تميل إلى تقويتها، والفائدة الأقل إلى إضعافها.
3. البنوك المركزية المتشددة تميل إلى أسعار فائدة أعلى وتدعم عملتها، والتيسيرية تميل إلى أسعار أقل وتُضعفها.
4. القرارات تكون في الغالب مُسعَّرة مسبقاً، لذلك تتفاعل العملات مع المفاجآت ومع التوجيه المستقبلي، وقد يكون المؤتمر الصحفي أهم من القرار نفسه.
5. أقوى الاتجاهات تظهر عندما يتحرك بنكان مركزيان في اتجاهين متعاكسين، كما فعل الاحتياطي الفيدرالي وبنك اليابان في 2022.

اختبر نفسك

ضع دائرة حول إجابة واحدة لكل سؤال. مفتاح الإجابات مع الشرح في الصفحة التالية. يمكنك أيضاً أداء هذا الاختبار عبر الإنترنت على markettalks.info ومعرفة نتيجتك فوراً.

1. ما الهدف الرئيسي لمعظم البنوك المركزية؟

- A) جعل العملة أقوى ما يمكن
- B) استقرار الأسعار، أي تضخم بنحو 2% عادة
- C) إبقاء أسواق الأسهم في ارتفاع
- D) تثبيت سعر الصرف مقابل الدولار

2. يرفع بنك مركزي سعر الفائدة الأساسي. ماذا يحدث عادة لعملته؟

A تميل إلى القوة
B تميل إلى الضعف
C لا شيء، فأسعار الفائدة لا تؤثر في العملات
D يصبح سعرها ثابتاً

3. يقول أحد صانعي السياسة إن البنك «مستعد لرفع أسعار الفائدة أكثر إذا لزم الأمر». كيف يصف المتداولون ذلك؟

A تيسيري
B متشدد
C محايد
D تدخل

4. تتوقع السوق بالكامل رفعاً بمقدار 0.25%، ويُبقي البنك المركزي أسعار الفائدة دون تغيير. ماذا يحدث عادة للعملة؟

A ترتفع، لأن الفائدة لم تنخفض
B تنخفض، لأن القرار مفاجأة تيسيرية
C لا شيء، لأن الفائدة لم تتغير
D تُغلق السوق

5. لماذا ارتفع زوج USD/JPY من نحو 115 إلى قرب 152 في 2022؟

A رفع بنك اليابان أسعار الفائدة بسرعة
B رفع الاحتياطي الفيدرالي الفائدة بقوة بينما أبقى بنك اليابان سعره عند -0.1%
C نما اقتصاد اليابان أسرع بكثير من الاقتصاد الأمريكي
D كان الين مربوطاً بالذهب

6. ما هو التيسير الكمي (QE)؟

A رفع سعر الفائدة الأساسي
B شراء البنك المركزي كميات كبيرة من السندات لخفض أسعار الفائدة طويلة الأجل
C بيع العملة لتقويتها
D طباعة عملة جديدة

7. في أي ساعة يصدر قرار الاحتياطي الفيدرالي بشأن الفائدة؟

A 9:00 صباحاً بتوقيت نيويورك

B 2:00 مساءً بتوقيت نيويورك

C 5:00 مساءً بتوقيت نيويورك

D منتصف الليل بتوقيت UTC

8. يُبقي الاحتياطي الفيدرالي أسعار الفائدة دون تغيير كما كان متوقعاً، لكن رئيسه يلمّح إلى رفع في الاجتماع التالي. ما التفاعل المرجح؟

A يضعف الدولار

B يقوى الدولار

C لا تفاعل، لأن الفائدة لم تتغير

D يتحرك الذهب وحده

مفتاح الإجابات

1 B

استقرار الأسعار، أي تضخم بنحو 2% عادة

تستهدف معظم البنوك المركزية استقرار الأسعار، الذي يُعرَّف عادة بتضخم يبلغ نحو 2% في السنة. وللاحتياطي الفيدرالي أيضاً هدف الحد الأقصى للتوظيف.

2 A

تميل إلى القوة

الفائدة الأعلى تعني عائداً أعلى للمستثمرين، وهم يحتاجون إلى العملة للاستثمار، فتميل إلى القوة.

3 B

متشدد

الحديث عن رفع أسعار الفائدة لمكافحة التضخم موقف متشدد، والتصريحات المتشددة تميل إلى دعم العملة.

4 B

تنخفض، لأن القرار مفاجأة تيسيرية

كان الرفع المتوقع منعكساً في السعر بالفعل. وإبقاء الفائدة دون تغيير أقل من المتوقع، أي مفاجأة تيسيرية، فتنخفض العملة عادة.

5 B

رفع الاحتياطي الفيدرالي الفائدة بقوة بينما أبقى بنك اليابان سعره عند -0.1%

اتسع فارق الفائدة بين الدولار والين شهراً بعد شهر، فجذب الأموال نحو الدولار.

6 B

شراء البنك المركزي كميات كبيرة من السندات لخفض أسعار الفائدة طويلة الأجل

في التيسير الكمي يشتري البنك المركزي السندات على نطاق واسع، فتنخفض أسعار الفائدة طويلة الأجل وتميل العملة إلى الضعف.

7 B

2:00 مساءً بتوقيت نيويورك

يُصدر الاحتياطي الفيدرالي قراره وبيانه في الساعة 2:00 مساءً بتوقيت نيويورك، ويليه المؤتمر الصحفي في الساعة 2:30 مساءً.

8 B

يقوى الدولار

يجعل التوجيه المتداولين يتوقعون أسعار فائدة أمريكية أعلى، وهذا يدعم الدولار، رغم أن القرار نفسه لم يكن مفاجأة.

المصادر

- الاحتياطي الفيدرالي، عمليات السوق المفتوحة: تاريخ سعر الفائدة المستهدف للجنة السوق المفتوحة الفيدرالية (FOMC): https://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/openmarket.htm
- الاحتياطي الفيدرالي، تقويمات الاجتماعات ومعلوماتها: https://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/fomccalendars.htm
- Nippon.com، تدخلات اليابان لشراء الين في 2022: https://www.nippon.com/en/japan-data/h01492/
- بنك الاحتياطي الأسترالي، عن السياسة النقدية: https://rba.gov.au/monetary-policy/about.html

- بنك الاحتياطي النيوزيلندي، عن السياسة النقدية: https://rbnz.govt.nz/monetary-policy/about-monetary-policy
- البنك الوطني السويسري، استراتيجية السياسة النقدية: https://www.snb.ch/en/the-snb/mandates-goals/monetary-policy/strategy

Market Talks

تابع التعلّم

التالي: الدرس 9
التقويم الاقتصادي وأيام الأخبار

هذا الدرس جزء من مسار الفوركس في مركز التعليم لدى MARKET TALKS. دروس المستوى المبتدئ مجانية، ولكل درس اختبار وملف PDF قابل للتنزيل. أما دروس المستويين المتوسط والمتقدم فهي للأعضاء.

مركز التعليم
دروس من المبادئ الأساسية حتى الموضوعات المتقدمة

تحليل الأسواق
تحليل فني وأساسي للأسواق الرئيسية

التقارير
البيتكوين والذهب والفضة وSPX وغيرها

markettalks.info

تيليجرام @MARKET_TALKS

لأغراض تعليمية فقط. لا يُعد أي محتوى في هذا المستند نصيحة مالية. © 2026 MARKET TALKS. يمكنك مشاركة ملف PDF هذا دون تعديل.