Market Talks

مركز التعليم

الأسهم · مبتدئ · الدرس 9 من 15

لماذا تتحرك أسعار الأسهم

العرض والطلب، والأرباح والتوقعات، وأخبار الشركات، والسوق الأوسع، وأسعار الفائدة، ومزاج المستثمرين: القوى التي تقف وراء كل تحرك في السعر

قراءة 12 دقائق 8 أسئلة مع مفتاح الإجابات

الأسهم · مبتدئ · الدرس 9 من 15

لماذا تتحرك أسعار الأسهم

في جملة واحدة

على المدى القصير، يتحرك السهم كلما كان المشترون أكثر حرصاً من البائعين أو العكس. وما يجعلهم حريصين هو في الغالب معلومات جديدة عما ستكسبه الشركة في المستقبل، مقارنة بما كان المستثمرون يتوقعونه بالفعل. وتؤدي أخبار الشركات وتحركات السوق كلها وأسعار الفائدة ومزاج المستثمرين كلها دوراً في ذلك، وعلى المدى الطويل تميل أسعار الأسهم إلى اتباع أرباح الشركة.

مشترون أكثر حرصاً أم بائعون أكثر حرصاً

رأيت في الدرس 3 الآلية: يرتفع السعر عندما يواصل المشترون أخذ عروض البيع، ويهبط عندما يواصل البائعون البيع عند عروض الشراء. وكل تحرك في السعر، مهما كان سببه، يحدث بهذه الطريقة.

فالسؤال الحقيقي إذن هو *لماذا* يصبح المشترون أو البائعون أكثر حرصاً في لحظة معينة. فالسهم لا يرتفع لأن «المشترين أكثر من البائعين». فمقابل كل سهم يُشترى يُباع سهم، وعدد الأسهم المشتراة والمبيعة متساوٍ دائماً. ما يتغير هو **الإلحاح**. فعندما تصل أخبار جيدة، يصبح المشترون مستعدين لدفع المزيد، ويريد البائعون سعراً أعلى قبل أن يتخلوا عن أسهمهم، فيتحرك السعر صعوداً حتى يتفق الطرفان من جديد. وعندما تصل أخبار سيئة، يحدث العكس.

ويتناول باقي هذا الدرس الأنواع الرئيسية من الأخبار والقوى التي تغيّر هذا التوازن.



الشكل 1. المعلومات الجديدة تغيّر مدى حرص المشترين والبائعين، ويتحرك السعر حتى يتفقوا من جديد.

الأسعار تنظر إلى المستقبل

كما رأيت في الدرس 1، السهم حصة في شركة، ولذلك تعتمد قيمته على ما ستكسبه الشركة. والكلمة المهمة هنا هي **ستكسبه**. فالمستثمرون لا يدفعون مقابل أرباح العام الماضي، فهي أرباح تحققت وأُنفقت. بل يدفعون مقابل الأرباح التي يتوقعونها في السنوات المقبلة.

وهذا يفسر كثيراً مما يحدث في السوق:

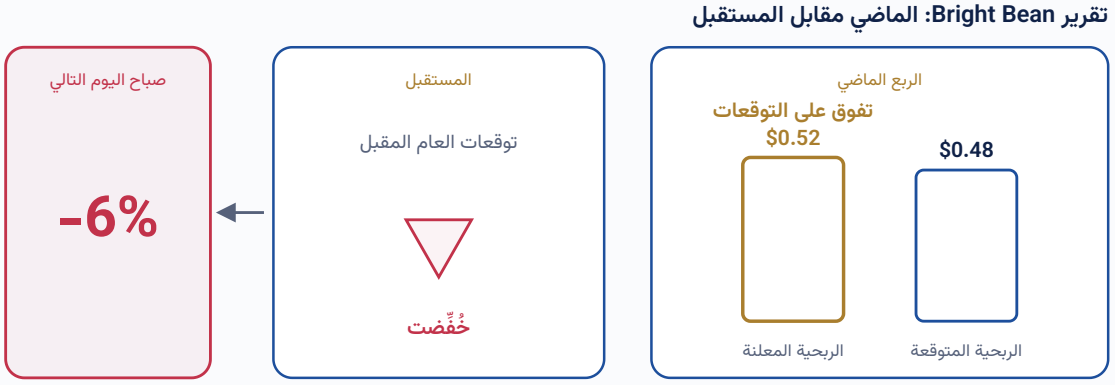
- قد تخسر شركة المال اليوم وتبقى مع ذلك ذات قيمة كبيرة، إذا كان المستثمرون يعتقدون أنها ستكسب كثيراً لاحقاً.
- وقد تعلن شركة ربحاً قياسياً ومع ذلك تهبط أسهمها، إذا كان المستثمرون يتوقعون أكثر من ذلك.
- وتتفاعل الأسعار بسرعة مع أي شيء يغيّر النظرة إلى المستقبل: منتجات جديدة، أو منافس جديد، أو تغير في أسعار الفائدة، أو أزمة مفاجئة.

بعبارة أخرى، تتحرك أسعار الأسهم عندما تتغير **التوقعات**. فالسعر يعكس بالفعل ما يعرفه معظم المستثمرين وما يعتقدونه. ولا يحركه إلا المعلومات **الجديدة**، أو تغيّر في طريقة حكم المستثمرين على المعلومات القديمة.

الأرباح: النتائج مقابل التوقعات

أربع مرات في السنة، تنشر الشركات المدرجة نتائجها، في فترة تُعرف باسم **موسم إعلان الأرباح** (earnings season). وقبل كل تقرير ينشر المحللون الذين يتابعون الشركة تقديراتهم لمبيعاتها ولربحية السهم (EPS)، ويُسمى متوسط هذه التقديرات **تقديرات الإجماع** (consensus).

وعندما تصدر النتائج، تقارنها السوق بتقديرات الإجماع. فالنتائج الأعلى منها **تفوق على التوقعات** (beat)، والنتائج الأدنى منها **إخفاق في بلوغ التوقعات** (miss). لكن سعر السهم لا يتفاعل مع الرقم الرئيسي وحده. فالمستثمرون ينظرون أيضاً عن كثب إلى **التوجيهات المستقبلية** (guidance)، أي توقعات الشركة نفسها للفصول المقبلة، لأنها تخبرهم عن المستقبل. ويتناول المستوى المتوسط موسم إعلان الأرباح بالتفصيل.



الشكل 2. تفوقت Bright Bean على التقديرات في الربع الماضي، لكن نظرتها الأضعف إلى المستقبل دفعت أسهمها إلى الهبوط.

مثال: تفوق على التوقعات ومع ذلك يهبط السهم

يتوقع المحللون أن تعلن Bright Bean (سهم BRBN الخيالي من الدرس 6) ربحية سهم قدرها **0.48$** للربع. وبعد الإغلاق تعلن **0.52$**، متفوقة بوضوح على التوقعات. لكنها في التقرير نفسه تخفض توقعاتها للعام المقبل، لأن تكاليف حبوب البن ترتفع. وفي صباح اليوم التالي يفتتح BRBN **منخفضاً 6%**. فالخبر الجيد كان عن الربع الماضي، والخبر السيئ عن المستقبل، والمستقبل هو ما يدفع المستثمرون مقابله.

أخبار الشركات

إلى جانب الأرباح، يمكن لأنواع كثيرة من أخبار الشركات أن تحرك السهم، وبحدة في الغالب:

- **المنتجات والعقود:** إطلاق ناجح، أو تجربة دواء فاشلة، أو عميل جديد كبير.
- **الصفقات:** عندما توافق شركة على أن يُستحوذ عليها، تقفز أسهمها عادة نحو سعر العرض، لأن المشتري يدفع عادة أكثر من سعر السوق. وقد تهبط أسهم المشتري أحياناً.
- **الإدارة:** تعيين رئيس تنفيذي جديد أو رحيله المفاجئ.
- **الأحداث القانونية والتنظيمية:** غرامات، أو دعاوى قضائية، أو تحقيقات، أو قواعد جديدة للقطاع.
- **آراء المحللين:** قد يحرك رفع التقييم أو خفضه من محلل معروف السهم يوماً أو يومين.
- **تغييرات المؤشرات:** عندما تُضاف شركة إلى مؤشر رئيسي مثل S&P 500، يجب على صناديق المؤشرات شراء أسهمها، وقد يدفع ذلك السعر صعوداً حول تاريخ الإضافة.

ويعتمد حجم التحرك على مدى مفاجأة الخبر ومقدار ما يغيّره في الأرباح المتوقعة. فالخبر الذي كان متوقعاً على نطاق واسع كثيراً ما يحرك السعر قليلاً جداً، أو لا يحركه إطلاقاً.



الشكل 3. الأنواع الرئيسية من أخبار الشركات التي قد تحرك سعر السهم.

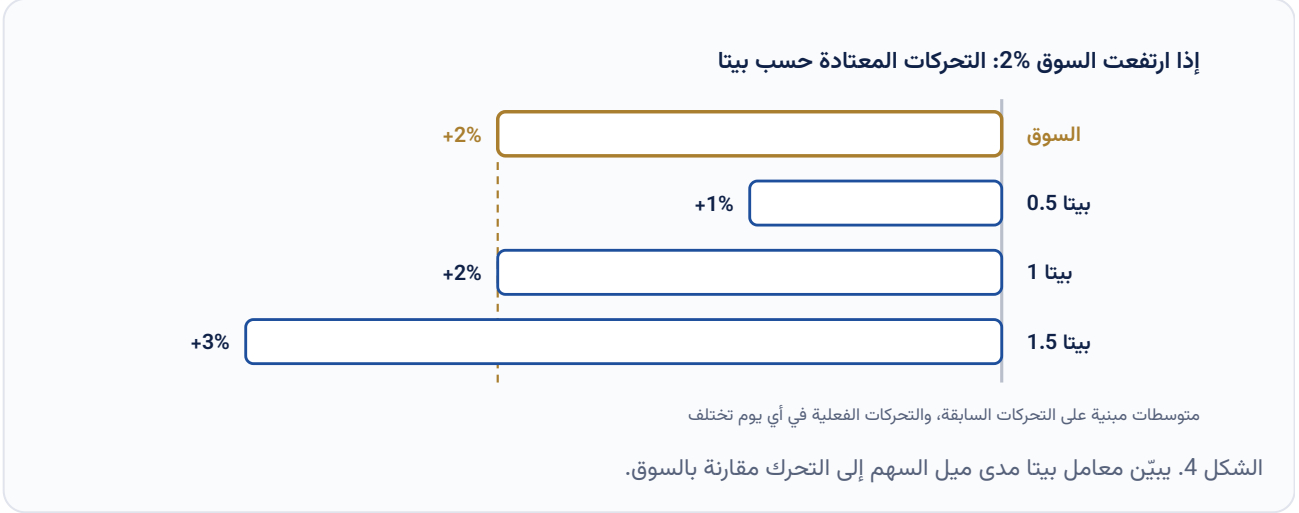
السوق كلها والقطاع

نادراً ما تتحرك الأسهم المنفردة وحدها. ففي معظم الأيام، يكون اتجاه **السوق كلها** أكبر عامل منفرد يؤثر في السهم. فعندما يهبط S&P 500 بنسبة 2% في يوم سيئ، تهبط معه معظم الأسهم، أياً كانت أخبارها الخاصة. وتميل أسهم **القطاع** (sector) الواحد أيضاً إلى التحرك معاً: فإذا أعلنت شركة كبيرة لصناعة الرقائق عن طلب قوي، كثيراً ما ترتفع شركات الرقائق الأخرى أيضاً.

ويقيس المحللون مدى تحرك السهم عادة مع السوق برقم يُسمى **معامل بيتا** (beta):

- معامل بيتا قدره **1** يعني أن السهم كان يميل إلى التحرك بقدر تحرك السوق تقريباً.
- ومعامل بيتا قدره **1.5** يعني أنه كان يميل إلى التحرك بنحو مرة ونصف قدر السوق، في الاتجاهين. وكثيراً ما يكون معامل بيتا مرتفعاً لدى شركات التكنولوجيا سريعة النمو.
- ومعامل بيتا قدره **0.5** يعني أنه كان يميل إلى التحرك بنحو نصف قدر السوق. وكثيراً ما يكون منخفضاً لدى شركات المرافق ومنتجي الأغذية.

ومعامل بيتا مبني على الماضي، وهو متوسط فقط. ففي أي يوم بعينه قد يتحرك السهم بطريقة مختلفة جداً. لكنه تذكير مفيد بأن امتلاك سهم ذي بيتا مرتفع يعني ركوب أمواج أكبر عندما تتحرك السوق كلها.



الشكل 4. يبيّن معامل بيتا مدى ميل السهم إلى التحرك مقارنة بالسوق.

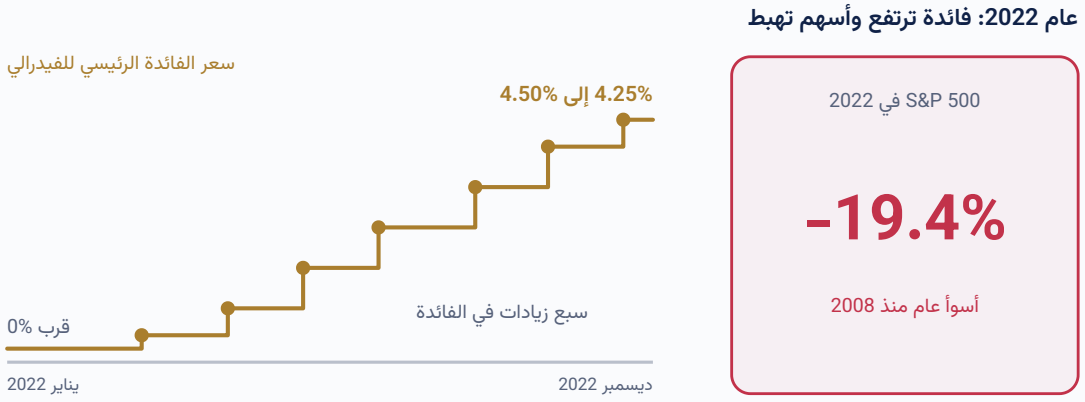
أسعار الفائدة والاقتصاد

بعض القوى تحرك كل الأسهم تقريباً في وقت واحد. وأقواها **أسعار الفائدة**، التي تحددها أساساً البنوك المركزية مثل الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي (Fed). وتؤثر أسعار الفائدة في الأسهم بثلاث طرق:

- **المنافسة:** عندما تدفع حسابات الادخار والسندات عائداً أعلى، تصبح الأسهم أقل جاذبية بالمقارنة.
- **التكاليف:** أسعار الفائدة الأعلى تجعل الاقتراض أغلى على الشركات وعملائها، وقد يبطئ ذلك النمو ويقلص الأرباح.

- **قيمة المستقبل:** أسعار الفائدة الأعلى تجعل الأرباح المتوقعة بعد سنوات كثيرة أقل قيمة اليوم. ولهذا كثيراً ما تكون الشركات سريعة النمو، التي تقع معظم أرباحها في المستقبل، الأكثر تضرراً عندما ترتفع الفائدة.

وعام 2022 مثال واضح. فقد رفع الاحتياطي الفيدرالي سعر الفائدة الرئيسي سبع مرات، من قرب الصفر إلى نطاق **4.25% إلى 4.50%**، لمكافحة التضخم المرتفع. وهبط S&P 500 بنسبة **19.4%** في ذلك العام، في أسوأ أعوامه منذ 2008، وهبطت أسهم التكنولوجيا أكثر. وتحرك البيانات الاقتصادية، مثل أرقام الوظائف والتضخم والنمو، الأسواقَ أساساً لأنها تغيّر ما يتوقع المستثمرون أن يفعله البنك المركزي لاحقاً.



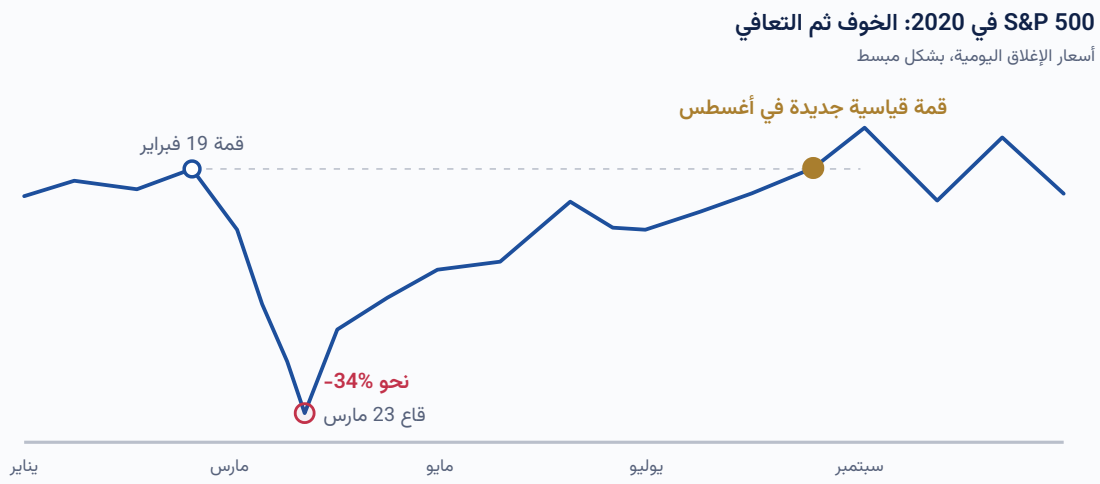
الشكل 5. في 2022 رفع الاحتياطي الفيدرالي الفائدة سبع مرات، وسجل S&P 500 أسوأ أعوامه منذ 2008.

مزاج المستثمرين: الخوف والطمع

المستثمرون بشر، والبشر ليسوا هادئين دائماً. فعندما ترتفع الأسعار ويبدو أن الجميع يكسب المال، قد يدفع التفاؤل الأسعار إلى ما فوق ما تبرره الأرباح بكثير. وعندما يسيطر الخوف، يبيع المستثمرون أي شيء تقريباً، وقد تهبط الأسعار إلى ما دون قيمة الشركات بكثير. ويُسمى هذا المزاج المتقلب **معنويات السوق** (market sentiment).

وقد أظهرت الأشهر الأولى من جائحة COVID-19 مدى سرعة تقلب المعنويات. فمن قمته في **19 فبراير 2020** إلى قاعه في **23 مارس 2020**، هبط S&P 500 بنحو **34%** في ما يزيد قليلاً على شهر، إذ خشي المستثمرون ركوداً عميقاً وطويلاً. ثم تدخلت البنوك المركزية والحكومات بدعم ضخم، فعاد المؤشر إلى قمة قياسية جديدة بحلول **أغسطس 2020**، بعد أقل من ستة أشهر من القاع.

والمستثمرون الذين باعوا بدافع الذعر قرب القاع ثبّتوا خسائر كبيرة، وكثيراً ما فاتهم التعافي. فالمعنويات قد تدفع الأسعار إلى أقصى الحدود في الاتجاهين، وهذا أحد أسباب الأهمية الكبيرة لوجود خطة، كما تشرح دروس لاحقة.



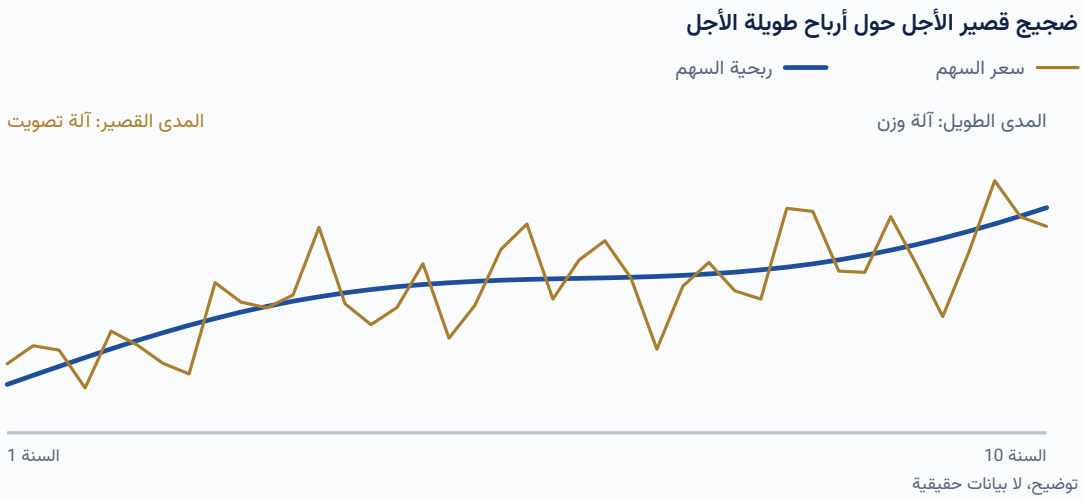
الشكل 6. في 2020 هبط S&P 500 بنحو 34% في ما يزيد قليلاً على شهر، ثم تعافى إلى قمة جديدة بحلول أغسطس.

ضجيج المدى القصير وقيمة المدى الطويل

من يوم إلى آخر، قد تبدو أسعار الأسهم عشوائية. فهي تتفاعل مع العناوين والشائعات والأوامر الكبيرة وتغيرات المزاج، وكثير من هذه التحركات يتلاشى في غضون أيام. لكن على مدى سنوات تختلف الصورة: فالشركة التي تنمو أرباحها بقوة يميل سعر سهمها إلى الارتفاع، والشركة التي تتقلص أرباحها يميل سعر سهمها إلى الهبوط.

وقد وصف المستثمر Benjamin Graham، الذي تتلمذ على يديه Warren Buffett، ذلك بصورة شهيرة: فالسوق على المدى القصير أشبه بآلة تصويت تحصي مدى شعبية السهم، لكنها على المدى الطويل أشبه بآلة وزن تقيس القيمة الحقيقية للشركة.

وكلتا النظرتين مهمة. فالمتداولون يعملون مع التحركات القصيرة الأجل: الأخبار والزخم والتوازن بين المشترين والبائعين، وهو ما يستكشفه المستوى المتوسط عبر الرسوم البيانية وحجم التداول. أما المستثمرون على المدى الطويل فيركزون على الأرباح والقيمة. ومعرفة اللعبة التي تلعبها، والقوى التي تحركها، هي الخطوة الأولى لفهم أي تحرك في السعر.



الشكل 7. على مدى فترات قصيرة تتأرجح الأسعار، لكنها على المدى الطويل تميل إلى اتباع الأرباح.

لماذا يهم هذا المتداولين

- **المفاجأة هي ما يحرك السعر، لا الخبر نفسه.** تتحرك الأسعار بحسب الفرق بين ما حدث وما كان متوقعاً. ومن المفيد معرفة تقديرات الإجماع قبل تقرير الأرباح.
- **السوق أولاً.** قد يجر مؤشر ضعيف سهماً لديه أخبار جيدة إلى الهبوط. وينظر كثير من المتداولين إلى S&P 500 وNasdaq-100 والقطاع قبل أي سهم منفرد.
- **التقويم مهم.** مواعيد الأرباح واجتماعات البنوك المركزية والبيانات الاقتصادية الرئيسية معروفة مسبقاً، وفيها تحدث عادة أكبر التحركات والفجوات.
- **المعنويات تتجاوز الحد.** التحركات التي يقودها الخوف أو الحماس كثيراً ما تذهب أبعد مما يبدو معقولاً، في الاتجاهين. ولذلك يحدد كثير من المتداولين أحجام مراكزهم بحيث يتحملون مثل هذه التحركات.

المصطلحات الأساسية

التوقعات (expectations)	ما يعتقده المستثمرون في المتوسط بالفعل عن مستقبل الشركة. وتتحرك الأسعار عندما تتغير التوقعات.
موسم إعلان الأرباح (earnings season)	الأسابيع من كل ربع سنة التي تنشر فيها معظم الشركات المدرجة نتائجها.
تقديرات الإجماع (consensus)	متوسط تقديرات المحللين لنتائج الشركة.

التفوق على التوقعات والإخفاق في بلوغها (beat وmiss)	نتائج أعلى من تقديرات الإجماع (beat) أو أدنى منها (miss).
التوجيهات المستقبلية (guidance)	توقعات الشركة نفسها لمبيعاتها أو أرباحها المقبلة.
القطاع (sector)	مجموعة من الشركات في الصناعة نفسها، مثل البنوك أو الطاقة أو التكنولوجيا.
معامل بيتا (beta)	مقياس لمدى ميل السهم إلى التحرك مقارنة بالسوق كلها.
أسعار الفائدة	تكلفة اقتراض المال، وتتأثر أساساً بالبنوك المركزية مثل الاحتياطي الفيدرالي.
معنويات السوق (market sentiment)	المزاج العام للمستثمرين، من الخوف إلى التفاؤل.

أهم النقاط

1. كل تحرك في السعر يأتي من تغير في مدى حرص المشترين والبائعين. وعدد الأسهم المشتراة والمبيعة متساوٍ دائماً.
2. أسعار الأسهم تنظر إلى المستقبل. فهي تتحرك عندما تتغير التوقعات بشأن أرباح الشركة المقبلة.
3. تحرك الأرباح الأسهم بحسب مقارنتها بتقديرات الإجماع، وكثيراً ما تكون التوجيهات المستقبلية أهم من الربع الماضي.
4. أخبار الشركة والسوق كلها والقطاع وأسعار الفائدة ومعنويات المستثمرين كلها تدفع الأسعار. وفي 2022 أسهم ارتفاع الفائدة في هبوط S&P 500 بنسبة 19.4%.
5. على المدى القصير قد تتأرجح الأسعار مع المزاج والعناوين، لكنها على المدى الطويل تميل إلى اتباع الأرباح.

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. لماذا ليس من الدقيق تماماً القول إن السهم ارتفع «لأن المشترين كانوا أكثر من البائعين»؟

A لأن كل سهم يُشترى يُباع أيضاً، فالعددان متساويان. ما يتغير هو مدى حرص كل طرف

B لأن البائعين وحدهم يحركون الأسعار

C لأن البورصة هي التي تحدد الأسعار

D لأن المشترين لا يؤثرون في السعر أبداً

2. مقابل ماذا يدفع المستثمرون أساساً عندما يشترون سهماً؟

A أرباح العام الماضي

B شهادة السهم

C مباني مكاتب الشركة فقط

D أرباح الشركة المتوقعة في المستقبل

3. يتوقع المحللون ربحية سهم قدرها $0.48، وتعلن الشركة $0.52. ماذا يُسمى ذلك؟

A إخفاق في بلوغ التوقعات (miss)

B تفوق على التوقعات (beat)

C فجوة سعرية

D توجيهات مستقبلية

4. تتفوق Bright Bean على التقديرات لكنها تخفض توقعاتها للعام المقبل. لماذا قد تهبط أسهمها؟

A لأن التفوق على التوقعات يُهبط الأسهم دائماً

B لأن البورصة تعاقب التفوق على التوقعات

C لأن خفض التوجيهات يغيّر التوقعات بشأن الأرباح المقبلة، وهي أهم من الربع الماضي

D لأن التقرير صدر بعد الإغلاق

5. معامل بيتا لسهم ما 1.5. إذا ارتفعت السوق 2%، فماذا يُتوقع في المتوسط؟

A يهبط 3%

B يرتفع نحو 1%

C يرتفع نحو 3%

D لا يتحرك

6. لماذا كثيراً ما يضر ارتفاع أسعار الفائدة بالشركات سريعة النمو أكثر من غيرها؟

A لأنها تدفع أكبر التوزيعات

B لأنه لا عملاء لها

C لأنه غير مسموح لها بالاقتراض

D لأن جزءاً كبيراً من قيمتها يأتي من أرباح بعيدة في المستقبل، تصبح أقل قيمة اليوم عندما ترتفع الفائدة

7. ماذا حدث لمؤشر S&P 500 في 2022 حين رفع الاحتياطي الفيدرالي الفائدة من قرب الصفر إلى نطاق 4.25% إلى 4.50%؟

A ارتفع 19.4%

B بقي دون تغيير

C هبط 19.4%

D هبط 80%

8. من 19 فبراير إلى 23 مارس 2020، هبط S&P 500 بنحو 34%. متى تعافى إلى قمة قياسية جديدة؟

A في غضون نحو خمسة أشهر، بحلول أغسطس 2020

B بعد عشر سنوات

C لم يتعافَ أبداً

D في اليوم التالي

مفتاح الإجابات

1 **A**

لأن كل سهم يُشترى يُباع أيضاً، فالعددان متساويان. ما يتغير هو مدى حرص كل طرف

لكل صفقة مشترٍ وبائع. وتتحرك الأسعار لأن أحد الطرفين أكثر حرصاً من الآخر، فينتقل السعر حتى يتفقا من جديد.

2 **D**

أرباح الشركة المتوقعة في المستقبل

تعتمد قيمة السهم على ما ستكسبه الشركة. فالأرباح السابقة تحققت بالفعل، والأسعار تتحرك عندما تتغير النظرة إلى المستقبل.

3 **B**

تفوق على التوقعات (beat)

النتائج الأعلى من تقديرات الإجماع تفوق على التوقعات، والنتائج الأدنى منها إخفاق في بلوغها.

4 **C**

لأن خفض التوجيهات يغيّر التوقعات بشأن الأرباح المقبلة، وهي أهم من الربع الماضي

يدفع المستثمرون مقابل الأرباح المقبلة. وقد تطغى نظرة مستقبلية أضعف على ربع ماضٍ جيد.

5 **C**

يرتفع نحو 3%

معامل بيتا 1.5 يعني أن السهم كان يميل إلى التحرك بنحو مرة ونصف قدر السوق، أي نحو 3% مقابل تحرك السوق 2%. وهذا متوسط فقط.

6 **D**

لأن جزءاً كبيراً من قيمتها يأتي من أرباح بعيدة في المستقبل، تصبح أقل قيمة اليوم عندما ترتفع الفائدة

أسعار الفائدة الأعلى تخفض القيمة الحالية للأرباح البعيدة، وأرباح شركات النمو تقع في معظمها في المستقبل.

7 **C**

هبط 19.4%

هبط S&P 500 بنسبة 19.4% في 2022، في أسوأ أعوامه منذ 2008، حين رفع الاحتياطي الفيدرالي الفائدة سبع مرات لمكافحة التضخم.

8 **A**

في غضون نحو خمسة أشهر، بحلول أغسطس 2020

بعد تدخل البنوك المركزية والحكومات، بلغ المؤشر قمة قياسية جديدة في أغسطس 2020. وفات التعافي من باعوا بدافع الذعر قرب القاع.

المصادر

- Associated Press، مؤشر S&P 500 يختتم عاماً قاتماً بأكبر خسارة منذ 2008 (S&P 500 closes out dismal year with worst loss since 2008)، 30 ديسمبر 2022: https://www.fox13now.com/news/national/s-p-500-closes-out-dismal-year-with-worst-loss-since-2008
- Reuters، وداعاً لأقصر سوق هابطة في تاريخ S&P 500، أغسطس 2020: (Say goodbye to the shortest bear market in S&P 500 history) https://www.investing.com/news/stock-market-news/say-goodbye-to-the-shortest-bear-market-in-sp-500-history-2270085

- Nasdaq، مسرد المصطلحات: بيتا (Glossary: Beta): https://www.nasdaq.com/glossary/b/beta

Market Talks

تابع التعلّم

التالي: الدرس 10
توزيعات الأرباح

هذا الدرس جزء من مسار الأسهم 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.