Market Talks
مركز التعليم

الأسهم · مبتدئ · الدرس 14 من 15

المخاطر والتنويع

نوعا مخاطر الاستثمار، ولماذا يهم امتلاك أسهم كثيرة، وحساب الخسائر، وتحديد حجم المركز، وتوزيع الأصول، والاستثمار على دفعات صغيرة

قراءة 13 دقائق 8 أسئلة مع مفتاح الإجابات

الأسهم · مبتدئ · الدرس 14 من 15

المخاطر والتنويع

في جملة واحدة

يحمل كل سهم مخاطر خاصة بالشركة، يستطيع التنويع إزالة معظمها، ومخاطر سوق لا يستطيع إزالتها. وتبيّن الدراسات طويلة الأجل أن نسبة صغيرة من الشركات صنعت كل صافي الثروة في سوق الأسهم، ولذلك فإن امتلاك أسهم قليلة فقط ينطوي على خطر تفويتها. والخسائر تحتاج إلى مكاسب أكبر للتعافي، ولهذا يحدّ المتداولون من المخاطرة في كل صفقة، ويدير المستثمرون المخاطر بتوزيع الأصول وإعادة التوازن والاستثمار المنتظم.

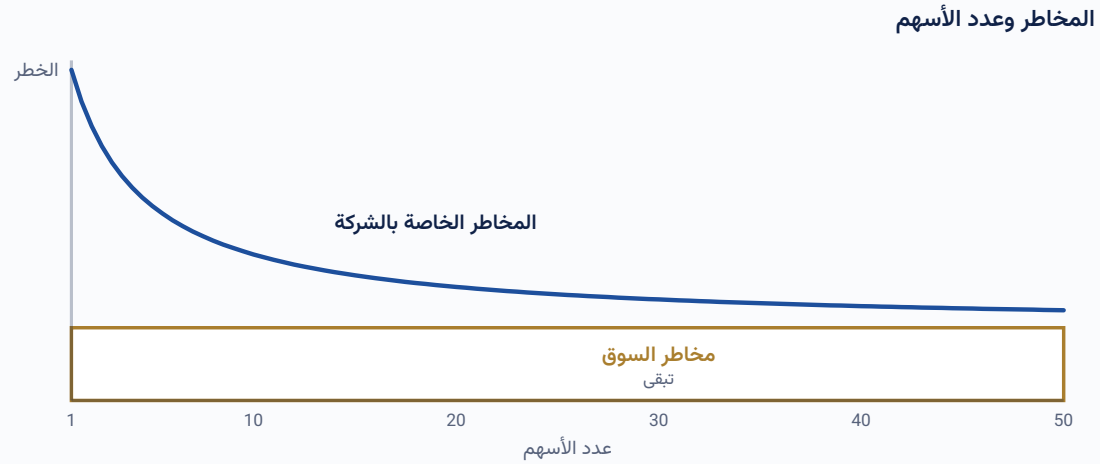
نوعان من المخاطر

في الاستثمار، تعني **المخاطرة** (risk) أن النتيجة قد تختلف عما تتوقعه، ولا سيما أنك قد تخسر المال. والسهم الذي تملكه يواجه نوعين مختلفين من المخاطر:

- **المخاطر الخاصة بالشركة** (company-specific risk): أمور تصيب شركة واحدة، مثل فشل منتج، أو دعوى قضائية، أو احتيال، أو تقرير أرباح سيئ. فقد تخسر Bright Bean أكبر عملائها بينما ترتفع بقية السوق.
- **مخاطر السوق** (market risk): أمور تصيب كل الأسهم تقريباً في وقت واحد، مثل الركود، أو قفزة في أسعار الفائدة، أو أزمة مالية. والأسواق الهابطة في الدرس 12 من مخاطر السوق.

ويختلف سلوك النوعين كثيراً عندما تضيف مزيداً من الأسهم. فمشكلات الشركات لا تحدث كلها في الوقت نفسه، ولذلك كثيراً ما تقابل المفاجأة السيئة في شركة أخبارٌ جيدة في شركة أخرى. وهذا هو **التنويع** (diversification)، ويمكنه أن يزيل معظم المخاطر الخاصة بالشركة.

أما مخاطر السوق فلا يمكن إزالتها بامتلاك مزيد من الأسهم، لأنها تصيبها جميعاً معاً. ولهذا يستوي المنحنى في الشكل 1: فبعد بضع عشرات من الأسهم من قطاعات مختلفة، لا تكاد إضافة المزيد تخفض المخاطر. ومخاطر السوق المتبقية هي الثمن الذي يدفعه المستثمرون مقابل العائد طويل الأجل للأسهم.



الشكل 1. إضافة أسهم من قطاعات مختلفة تزيل معظم المخاطر الخاصة بالشركة، لكن مخاطر السوق تبقى. مثال توضيحي فقط.

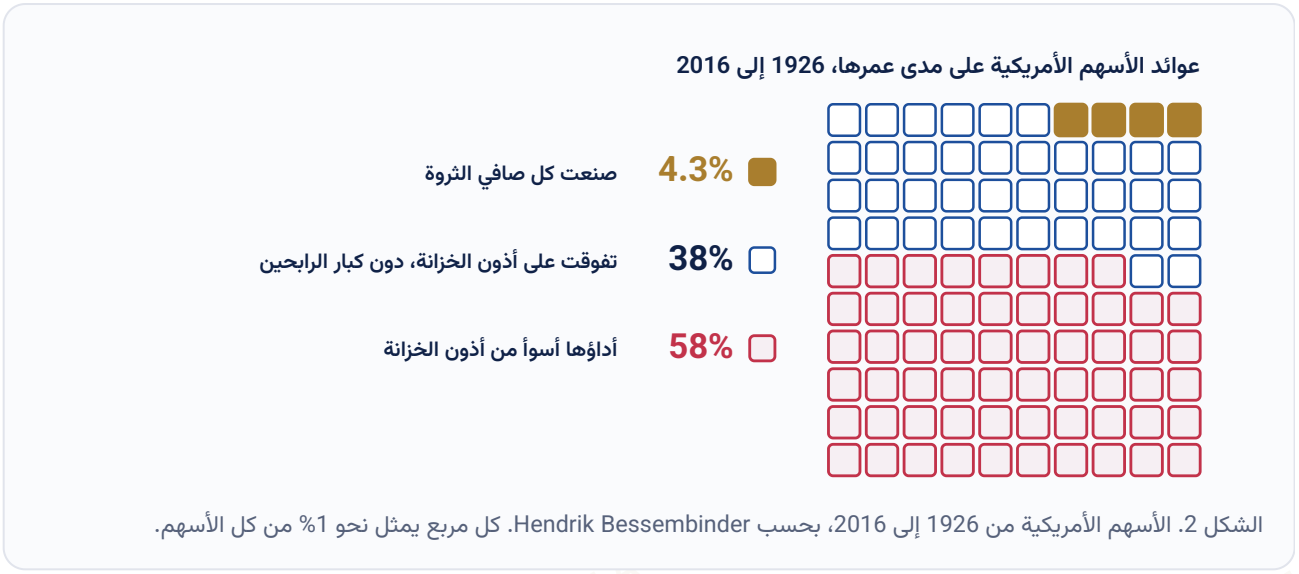
لماذا لا تكفي أسهم قليلة

نظرت دراسة شهيرة أجراها أستاذ التمويل Hendrik Bessembinder من Arizona State University في كل سهم أمريكي من 1926 إلى 2016. وفاجأت نتائجها كثيرين:

- نحو **58%** من كل الأسهم حققت على مدى عمرها عائداً أقل من أذون الخزانة الأمريكية لأجل شهر واحد (Treasury bills)، وهي أكثر الاستثمارات قصيرة الأجل أماناً.
- و**4.3%** فقط من الشركات، أي 1,092 من أكثر من 25,000 شركة، صنعت كل صافي الثروة في سوق الأسهم الأمريكية، أي نحو 35$ تريليون.

وبعبارة أخرى، جاءت مكاسب السوق طويلة الأجل من مجموعة صغيرة من الرابحين الكبار جداً. والمستثمر الذي لم يملك سوى حفنة من الأسهم كان أمامه احتمال كبير أن يفوّت معظمهم. أما صندوق المؤشر فيملك كل الشركات، فهو يملك الرابحين أيضاً بالضرورة.

والإخفاقات الحقيقية تصيب حتى الشركات الشهيرة. فقد كان Lehman Brothers من أكبر بنوك الاستثمار في الولايات المتحدة إلى أن أفلس في 2008، وخسر مساهموه كل شيء تقريباً. والمستثمر الذي كان يملكه سهماً واحداً بين مئات الأسهم شعر بخسارة صغيرة. أما من كانت معظم أمواله في Lehman فقد خسر كل شيء.



الشكل 2. الأسهم الأمريكية من 1926 إلى 2016، بحسب Hendrik Bessembinder. كل مربع يمثل نحو 1% من كل الأسهم.

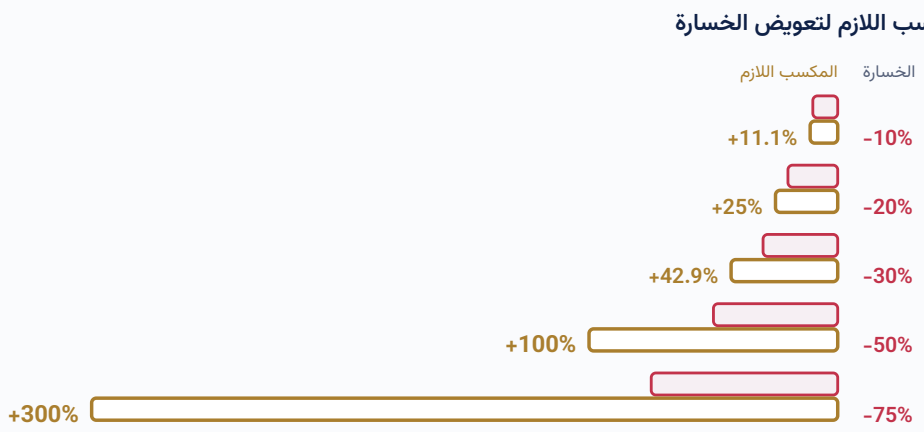
حساب الخسائر

الخسائر والمكاسب ليست متماثلة. فإذا هبط سهم بنسبة ما، فإنه يحتاج إلى مكسب بنسبة أكبر لمجرد العودة إلى نقطة البداية، لأن المكسب يُقاس من قاعدة أصغر.

- خسارة **10%** تحتاج إلى مكسب 11.1% للتعافي.
- وخسارة **20%** تحتاج إلى مكسب 25%.
- وخسارة **50%** تحتاج إلى مكسب **100%**. فمبلغ 1,000$ يهبط إلى 500$، ويجب أن يتضاعف مبلغ 500$ ليعود إلى 1,000$.
- وخسارة **75%** تحتاج إلى مكسب 300%.

وهذا هو السبب الرئيسي لحرص المتداولين والمستثمرين المتأنين الشديد على تجنب الخسائر الكبيرة جداً. فالخسائر الصغيرة جزء من كل استراتيجية، والتعافي منها سهل. أما الخسائر الكبيرة فقد يستغرق إصلاحها سنوات، كما أظهرت حالات التعافي في الدرس 12، وبعضها لا يُعوَّض أبداً.

ويُسمى الهبوط من القمة إلى القاع **التراجع من القمة** (drawdown). وعند النظر إلى أي صندوق أو استراتيجية، من المفيد التحقق من أكبر تراجع من القمة فيه إلى جانب متوسط عائده، وأن تسأل نفسك بصدق هل كنت ستتحمله دون أن تبيع.



الشكل 3. المكسب اللازم للتعافي من الخسارة يكبر أسرع من الخسارة نفسها.

كم يوضع في صفقة واحدة

تحديد حجم المركز (position sizing) يعني تقرير مقدار المال الذي يوضع في كل سهم أو صفقة. وهو من أهم أدوات إدارة المخاطر، ويُقرَّر قبل الشراء.

ويتبع كثير من المتداولين قاعدة بسيطة: ألا تتجاوز المخاطرة في صفقة واحدة **1% إلى 2%** من الحساب كله. والمخاطرة ليست المبلغ الذي تشتري به، بل المبلغ الذي ستخسره إذا سارت الصفقة على غير ما يرام ونُفِّذ أمر وقف الخسارة الذي تناوله الدرس 7.

والخطوات هي:

1. تحديد أقصى ما ستخاطر به: مثلاً 1% من الحساب.
2. تحديد موضع وقف الخسارة، وحساب الخسارة لكل سهم إذا بلغه السعر.
3. قسمة الرقم الأول على الثاني للحصول على عدد الأسهم.

وبهذه القاعدة، لن تكلف حتى عشر صفقات خاسرة متتالية أكثر من نحو 10% من الحساب، وهي خسارة يمكن تعويضها. والفكرة مشابهة لدى المستثمرين طويلي الأجل: لا ينبغي أن تكون أي شركة منفردة كبيرة إلى حد أن فشلها يغيّر حياتك.



الشكل 4. تحسب Anna حجم مركزها من أقصى ما ستخاطر به ومن المسافة إلى وقف الخسارة.

مثال: Anna تحدد حجم صفقة في Bright Bean

لدى Anna حساب بقيمة **10,000$**، وستخاطر بنسبة 1%، أي **100$**. وتريد شراء Bright Bean بسعر **42.60$**، وستضع وقف الخسارة عند 40.60$، فهي تخاطر بمبلغ 2.00$ للسهم. و100$ مقسومة على 2.00$ تساوي **50 سهماً**، بتكلفة 2,130$. وإذا بلغ السعر الوقف، تخسر نحو 100$، أي 1% من حسابها، إضافة إلى أي انزلاق سعري. ولو اشترت من Bright Bean بمبلغ 10,000$ كاملاً دون وقف، لكلّفها أسبوع سيئ أكثر من ذلك بكثير.

استثمارات تتحرك بطرق مختلفة

يقيس **الارتباط** (correlation) مدى تحرك استثمارين معاً. ويتراوح من 1+، حيث يتحركان دائماً في الاتجاه نفسه، إلى 1-، حيث يتحركان دائماً في اتجاهين متعاكسين. والصفر يعني عدم وجود صلة ثابتة.

ويعمل التنويع على أفضل وجه مع استثمارات لا تتحرك معاً. فعشرة أسهم تكنولوجيا أقل تنويعاً من عشرة أسهم من عشرة قطاعات مختلفة، لأن أسهم التكنولوجيا تميل إلى الارتفاع والهبوط في الوقت نفسه. وامتلاك أسهم من بلدان مختلفة، وأنواع مختلفة من الاستثمارات مثل السندات والنقد، يوزع المخاطر أكثر.

لكن الارتباطات تتغير، وكثيراً ما ترتفع في الأزمات، حين يبيع مستثمرون كثيرون كل شيء في وقت واحد. ففي 2022 أضر ارتفاع أسعار الفائدة بالأسهم والسندات معاً: إذ خسر S&P 500 نحو 19%، وخسرت السندات الأمريكية من الدرجة الاستثمارية نحو 13%، في واحد من أسوأ أعوامها على الإطلاق. فالتنويع يقلل المخاطر، لكنه لا يزيلها، ولا يضمن الربح.



الشكل 5. الاستثمارات ذات الارتباط المرتفع تتحرك معاً. والارتباط المنخفض أو السالب يعطي تنويعاً أفضل. مثال توضيحي فقط.

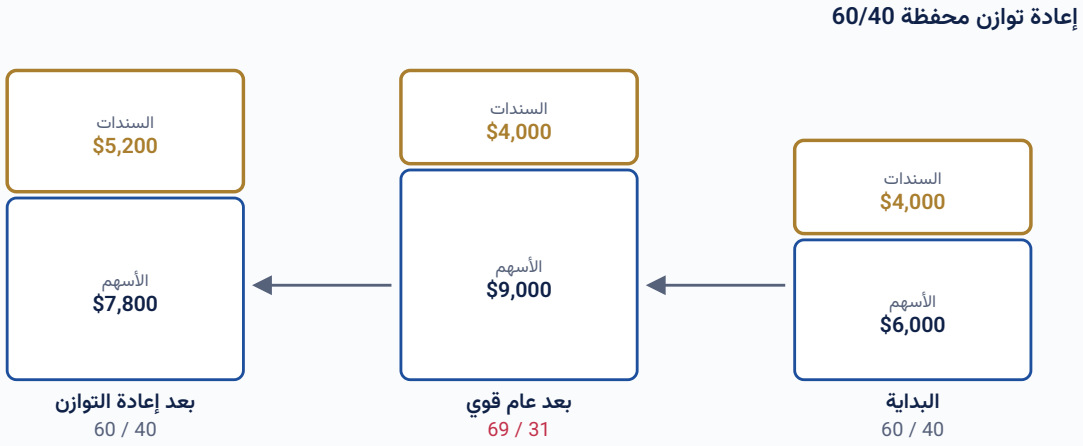
توزيع الأصول وإعادة التوازن

توزيع الأصول (asset allocation) هو طريقة تقسيم أموالك بين أنواع الاستثمار، وأساساً الأسهم والسندات والنقد. وأثره في مدى تقلب نتائجك أكبر تقريباً من أثر أي سهم منفرد تختاره.

- مزيد من الأسهم يعني نمواً متوقعاً أعلى على المدى الطويل، مع هبوط أعمق في الطريق.
- ومزيد من السندات والنقد يعني هبوطاً أصغر، مع نمو متوقع أدنى.

ويعتمد المزيج المناسب على أهدافك، والمدة المتبقية حتى تحتاج إلى المال، ومقدار الهبوط الذي تستطيع تحمله. والمال الذي ستحتاجه خلال بضع سنوات لا مكان له عادة في الأسهم أصلاً.

ومع الوقت تتحرك الأسعار وينحرف مزيجك. فإذا كان أداء الأسهم جيداً، تصبح جزءاً من محفظتك أكبر مما خططت له، وترتفع مخاطرك بصمت. و**إعادة التوازن** (rebalancing) تعني إعادة المزيج إلى هدفه، مرة في السنة مثلاً، ببيع بعض ما نما وشراء ما تخلّف. وهي تفرض البيع بسعر مرتفع والشراء بسعر منخفض، بطريقة هادئة ومخططة.



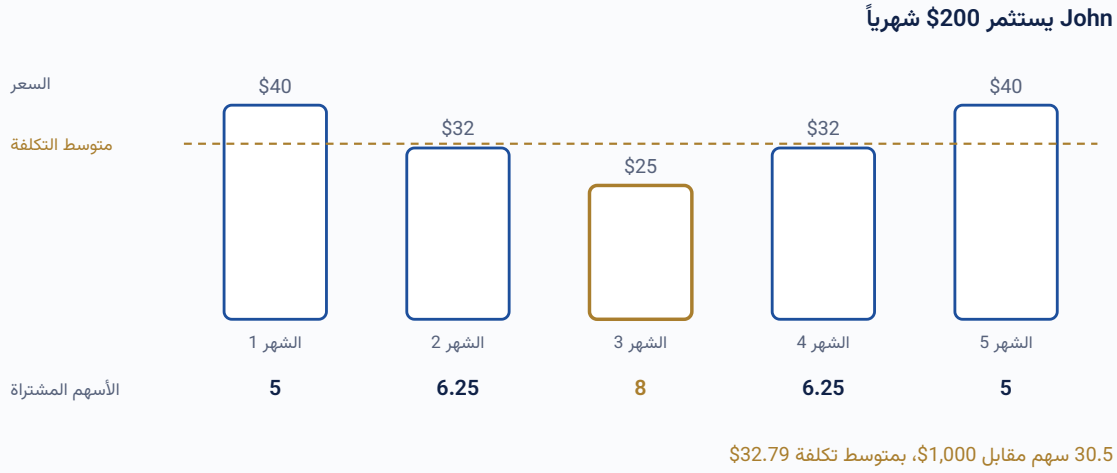
الشكل 6. بعد عام قوي للأسهم، تنحرف محفظة 60/40 إلى نحو 70/30. وإعادة التوازن تعيدها إلى هدفها.

الاستثمار على دفعات صغيرة

متوسط التكلفة بالدولار (dollar-cost averaging) يعني استثمار المبلغ نفسه في أوقات منتظمة، مثل كل شهر، أياً كان السعر. فعندما يكون السعر منخفضاً يشتري مالك أسهماً أكثر، وعندما يكون مرتفعاً يشتري أسهماً أقل.

يستثمر John مبلغ 200$ في Bright Bean في بداية كل شهر لمدة خمسة أشهر، بينما يتحرك السعر من 40$ هبوطاً إلى 25$ ثم يعود إلى 40$. فيشتري بمبلغ 1,000$ ما مجموعه **30.5 سهم**، بمتوسط تكلفة يبلغ نحو **32.79$**، وهو أقل من متوسط السعر خلال تلك الأشهر البالغ 33.80$. وعندما يعود السعر إلى 40$ تصبح قيمة أسهمه 1,220$، رغم أن السعر لم يفعل سوى العودة إلى نقطة البداية.

ومتوسط التكلفة بالدولار لا يضمن الربح، وإذا ارتفعت الأسعار بثبات، لكان استثمار المبلغ كله دفعة واحدة أفضل. وقوته الحقيقية سلوكية: فهو يبني عادة، ويلغي الحاجة إلى تخمين اللحظة المناسبة، ويحوّل هبوط الأسعار إلى فرصة لشراء المزيد بدلاً من أن يكون سبباً للذعر. وهي على أي حال الطريقة التي يستثمر بها معظم الناس من رواتبهم الشهرية.



الشكل 7. يستثمر John مبلغ $200 شهرياً. والأسعار الأدنى تشتري أسهماً أكثر، فيأتي متوسط تكلفته دون متوسط السعر.

قبل الاستثمار

بعض أهم قرارات المخاطر يُتخذ قبل شراء سهم واحد:

- **صندوق للطوارئ.** من القواعد الشائعة الاحتفاظ بنفقات معيشة ثلاثة إلى ستة أشهر في حساب ادخار آمن يسهل الوصول إليه. فبدونه قد تجبرك خسارة الوظيفة أو فاتورة كبيرة على بيع الأسهم في أسوأ لحظة.
- **الديون المكلفة أولاً.** سداد بطاقة ائتمان تتقاضى 20% سنوياً عائد مضمون لا تستطيع الأسهم مجاراته.
- **مطابقة المال مع الوقت.** المال المخصص للسنوات القليلة المقبلة لا مكان له في الأسهم. أما المال المخصص لعشر سنوات أو أكثر فيمكنه أن يتجاوز الأسواق الهابطة.
- **استثمار ما يمكن تركه فقط.** أكبر خطر على كثير من المبتدئين ليس السوق، بل البيع في حالة ذعر بعد الهبوط، ثم الشراء من جديد بعد التعافي.

ويجمع الدرس 15 كل ذلك في خطة أولى.

لماذا يهم هذا المتداولين

- **المخاطرة أولاً، والربح ثانياً.** يحدد المتداولون المحترفون مقدار ما قد يخسرونه قبل أن يفكروا في مقدار ما قد يكسبونه.
- **تحديد حجم كل صفقة.** المخاطرة الثابتة بنسبة 1% إلى 2% في كل صفقة تمنع سلسلة الخسائر من تدمير الحساب.
- **التركّز الخفي.** خمس صفقات في خمسة أسهم لشركات الرقائق هي في الحقيقة رهان واحد كبير على صناعة واحدة.
- **معرفة التراجع من القمة.** التراجع بنسبة 50% يحتاج إلى مكسب 100% للتعافي. ويتوقف كثير من المتداولين ويراجعون أسلوبهم بعد خسارة محددة، مثل 10% من الحساب.

المصطلحات الأساسية

المخاطرة (risk)	احتمال أن تختلف النتائج عما تتوقعه، ولا سيما احتمال خسارة المال.
المخاطر الخاصة بالشركة (company-specific risk)	مخاطر تصيب شركة واحدة، مثل فشل منتج أو احتيال. ويستطيع التنويع تقليلها.
مخاطر السوق (market risk)	مخاطر تصيب كل الأسهم تقريباً معاً، مثل الركود. ولا يستطيع التنويع إزالتها.
التنويع (diversification)	توزيع المال على استثمارات كثيرة حتى يكون أثر النتيجة السيئة الواحدة صغيراً.
التراجع من القمة (drawdown)	هبوط القيمة من قمة إلى قاع لاحق، ويُعرض عادة نسبةً مئوية.
تحديد حجم المركز (position sizing)	تقرير مقدار المال الذي يوضع في كل استثمار أو صفقة.
الارتباط (correlation)	مقياس من 1- إلى 1+ لمدى تحرك استثمارين معاً.
توزيع الأصول (asset allocation)	طريقة تقسيم المال بين أنواع الاستثمار، مثل الأسهم والسندات والنقد.
إعادة التوازن (rebalancing)	إعادة المحفظة إلى مزيجها المستهدف ببيع ما نما وشراء ما تخلّف.

متوسط التكلفة بالدولار (dollar-cost averaging)	استثمار المبلغ نفسه في أوقات منتظمة، أياً كان السعر.

أهم النقاط

1. يستطيع التنويع إزالة معظم المخاطر الخاصة بالشركة، لكن مخاطر السوق تبقى مهما كان عدد الأسهم التي تملكها.
2. من 1926 إلى 2016، صنعت 4.3% فقط من الشركات الأمريكية كل صافي الثروة في سوق الأسهم، ولذلك فإن امتلاك أسهم قليلة فقط ينطوي على خطر تفويت الرابحين الكبار.
3. الخسائر تحتاج إلى مكاسب أكبر للتعافي: فخسارة 50% تحتاج إلى مكسب 100%.
4. لا يخاطر كثير من المتداولين بأكثر من 1% إلى 2% من الحساب في صفقة واحدة، ويحددون حجم المركز من المسافة إلى وقف الخسارة.
5. توزيع أصول يناسب الأهداف والمدة، وإعادة توازنه، وصندوق للطوارئ، واستثمار المال الذي يمكن تركه فقط: هذه هي أسس إدارة المخاطر للمستثمر.

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. أي نوع من المخاطر يستطيع التنويع إزالته؟

- A) مخاطر السوق
- B) معظم المخاطر الخاصة بالشركة
- C) كل المخاطر
- D) مخاطر أسعار الفائدة فقط

2. بحسب دراسة Bessembinder، ما نسبة الشركات الأمريكية التي صنعت كل صافي الثروة في سوق الأسهم من 1926 إلى 2016؟

A نحو 4%

B نحو 25%

C نحو 58%

D نحو 90%

3. هبط سهم بنسبة 50%. ما المكسب الذي يحتاجه ليعود إلى سعر البداية؟

A 50%

B 75%

C 100%

D 150%

4. لدى Anna مبلغ $10,000 وتخاطر بنسبة 1% في كل صفقة، ووقف الخسارة أدنى من سعر الدخول بمقدار $2. كم سهماً يكون حجم مركزها وفق هذه القاعدة؟

A 5

B 20

C 50

D 100

5. ماذا يعني ارتباط قدره 1-؟

A الاستثماران يخسران المال دائماً

B لا توجد أي صلة

C الاستثماران يتحركان معاً دائماً

D الاستثماران يتحركان دائماً في اتجاهين متعاكسين

6. ماذا حدث للأسهم والسندات في 2022؟

A ارتفع كلاهما بقوة

B هبطت الأسهم وارتفعت السندات

C لم يتغير أي منهما

D هبط كلاهما مع ارتفاع أسعار الفائدة

7. انحرفت محفظة 60/40 إلى 70% أسهماً بعد عام قوي. ماذا تفعل إعادة التوازن؟

A تشتري مزيداً من الأسهم

B تبيع بعض الأسهم وتشتري سندات للعودة إلى 60/40

C تبيع كل شيء

D تغيّر الهدف إلى 70/30

8. ما الفائدة الرئيسية لمتوسط التكلفة بالدولار؟

A يبني عادة ويشتري أسهماً أكثر عندما تكون الأسعار منخفضة

B يضمن الربح

C يتفوق دائماً على الاستثمار دفعة واحدة

D يزيل مخاطر السوق

مفتاح الإجابات

1 B

معظم المخاطر الخاصة بالشركة

توزيع المال على شركات كثيرة يزيل معظم المخاطر الخاصة بالشركة. أما مخاطر السوق فتصيب كل الأسهم معاً وتبقى.

2 A

نحو 4%

4.3% فقط من الشركات، أي 1,092 من أكثر من 25,000، صنعت كل صافي الثروة، أي نحو 35$ تريليون.

3 C

100%

يهبط مبلغ 1,000$ إلى 500$. وللعودة إلى 1,000$ يجب أن يتضاعف مبلغ 500$، أي مكسب بنسبة 100%.

4 C

50

1% من 10,000$ تساوي 100$. و100$ مقسومة على 2$ للسهم تساوي 50 سهماً.

5 D

الاستثماران يتحركان دائماً في اتجاهين متعاكسين

يتراوح الارتباط من 1+، أي معاً دائماً، إلى 1-، أي بعكس بعضهما دائماً. والصفر يعني عدم وجود صلة ثابتة.

6 D

هبط كلاهما مع ارتفاع أسعار الفائدة

أضر ارتفاع أسعار الفائدة بكليهما. فقد خسر S&P 500 نحو 19%، وخسرت السندات الأمريكية من الدرجة الاستثمارية نحو 13%.

7 B

تبيع بعض الأسهم وتشتري سندات للعودة إلى 60/40

إعادة التوازن تعيد المزيج إلى هدفه ببيع ما نما وشراء ما تخلّف.

8 A

يبني عادة ويشتري أسهماً أكثر عندما تكون الأسعار منخفضة

استثمار المبلغ نفسه بانتظام يشتري أسهماً أكثر بالأسعار المنخفضة، ويلغي الحاجة إلى تخمين اللحظة المناسبة. لكنه لا يضمن الربح.

المصادر

- Arizona State University، كلية W. P. Carey للأعمال، هل تتفوق الأسهم على أذون الخزانة؟ (Do stocks outperform Treasury bills?)، بقلم Hendrik Bessembinder: https://blogs.wpcarey.asu.edu/20180917-do-stocks-outperform-treasury-bills
- AARP، ما الذي يمكن أن يتعلمه المتقاعدون من أسواق 2022 البائسة (What retirees can learn from 2022's miserable markets): https://www.aarp.org/money/personal-finance/bear-market-surprises-lessons-learned/
- Hartford Funds، عشرة أمور عن الأسواق الهابطة (10 Things You Should Know About Bear Markets): https://hartfordfunds.com/practice-management/client-conversations/managing-volatility/bear-markets.html

Market Talks

تابع التعلّم

التالي: الدرس 15
كيف تبدأ

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.