International Journal of Studies in Business Management, Economics and Strategies
Volume 5, Issue 8, August- 2026
ISSN (E): 2949-883X
Scholarsdigest.org

USING CONTRACTS FOR DIFFERENCE (CFDS) TO HEDGE AGAINST PRICE RISK-AN APPLIED STUDY ON METATRADER 5 PLATFORM

Murtadha H. A. Hassoon
Mustansiriyah University

Prof. Dr. Hisham Talaat Abdel-Hakim Al-Windawi
Mustansiriyah University

Abstract

This study aimed to evaluate the financial and operational efficiency of Contracts for Difference (CFDs) and examine their capacity to operate as a hedging tool to mitigate price risks in Over-the-Counter (OTC) markets. The research problem manifests in the escalating intensity of global price volatility and the crucial need of investors for innovative mechanisms that limit losses and protect capital. To achieve these objectives, the researcher adopted a descriptive-analytical approach for the theoretical framework and an empirical approach driven by statistical and financial modeling within the international trading platform (MetaTrader 5) in the practical aspect. The purposive research sample comprised two financial instruments distributed across two major sectors: Forex (EURUSD), Stocks (Apple), spanning the period from April 1, 2023, to March 31, 2026. To ensure robust analysis of the time-series data and avoid spurious regression, an advanced software package via Microsoft Excel was deployed, utilizing the statistical Winsorization method to treat outliers, Dickey-Fuller stationarity tests, simple linear regression tools, and financial mathematical modeling represented by the Hedging Efficiency (HE) index. The study reached several key conclusions, most notably that using CFDs for hedging purposes neutralizes the risks of price volatility in spot positions symmetrically. The short selling option allows institutions and investors to build reverse positions that are exactly equal in size to their spot positions, thus absorbing the impact of sharp price fluctuations and covering immediate losses with equivalent profits realized from CFDs.

Keywords: Contracts for Difference (CFDs), Financial Engineering, Hedging, Hedging Efficiency (HE), Leverage, MetaTrader 5 Platform.

Introduction

استخدام العقود مقابل الفروقات في التحوّط من المخاطر السعرية
-MetaTrader5- دراسة تطبيقية في منصة

مرتضى حسن عبد الأمير حسون
الجامعة المستنصرية
murtadha.h.a.h1@gmail.com

أ.د. هشام طلعت عبد الحكيم الونداوي
الجامعة المستنصرية
hishamelwandawi@gmail.com

International Journal of Studies in Business Management, Economics and Strategies
Volume 5, Issue 8, August- 2026
ISSN (E): 2949-883X
Scholarsdigest.org

المستخلص:
يهدف هذا البحث إلى تقييم الكفاءة المالية والتشغيلية للعقود مقابل الفروقات، وفحص قدرتها على العمل كأداة). وتتجسد مشكلة البحث في تزايد حدة OTCفي الأسواق خارج البورصة (تحوطية لتقليل المخاطر السعرية التقلبات السعرية العالمية وحاجة المستثمرين إلى آليات مبتكرة تحد من الخسائر وتحمي رأس المال. ولتحقيق ذلك، اعتمد الباحث على المنهج الوصفي التحليلي في الجانب النظري، والمنهج التطبيقي القائم على النمذجة الإحصائية) في الجانب العملي. وتمثلت عينة البحث في أداتين ماليتين MetaTrader5والمالية في بيئة منصة التداول العالمية (موزعتين في قطاعين مختلفين وتضم: العملات (زوج اليورو مقابل الدولار الامريكي)، والأسهم (أبل)، وللمدة الزمنية الممتدة من 2023/4/1 ولغاية 2026/3/31. ولضمان سلامة المعالجة التحليلية للسلاسل الزمنية وتجنب الانحدار الزائف، تم استخدام حزمة برمجية متقدمة عبر برنامج مايكروسوفت أكسل شملت أسلوب "الونزرة" الإحصائي) لمعالجة القيم الشاذة، واختبارات سكون السلاسل الزمنية (ديكي فولر)، وصولاً إلى أدوات Winsorization( ). وتوصل الباحث الى HEالانحدار الخطي البسيط والنمذجة المالية الرياضية المتمثلة في مؤشر كفاءة التحوط (بعض الاستنتاجات من اهمها (ان استخدام العقود مقابل الفروقات لأغراض التحوّط يؤدي إلى تحييد مخاطر التقلبات السعرية للمراكز الفورية وبشكل متماثل. إذ يتيح خيار البيع على المكشوف للمؤسسات والمستثمرين بناء مراكز عكسية مكافئة تماماً لحجم المراكز الفورية، مما يؤدي إلى امتصاص أثر تذبذبات الأسعار الحادة وتغطية الخسائر الفورية بأرباح موازية محققة من عقود الفروقات).

الكلمات المفتاحية: العقود مقابل الفروقات، الهندسة المالية، التحوّط، كفاءة التحوّط، الرافعة المالية، منصة MetaTrader5.

المقدمة:
تشهد البيئة المالية العالمية تحولات متسارعة نتيجة الأزمات الجيوسياسية، والتقلبات الحادة في السياسات النقدية، وموجات التضخم؛ مما رفع مستويات المخاطر وعدم اليقين في الأسواق الدولية. وفي ظل هذا الواقع، برز دور الهندسة المالية كأداة ابتكارية لتقديم حلول استثمارية مرنة قادرة على إدارة المخاطر بكفاءة، وتأتي العقود مقابل) كإحدى أهم هذه الأدوات لما تتيحه من مزايا التداول بالهامش والبيع على المكشوف دون الحاجة CFDsالفروقات (لامتلاك الموجود مادياً.
)، عبر اختبار فاعليتها CFDsيستهدف هذا البحث تقييم وقياس الكفاءة المالية والتشغيلية للعقود مقابل الفروقات (كأداة تحوطية لحماية المحافظ الاستثمارية. وتكمن أهمية البحث في تقديم إطار معرفي وعملي يسهم في ردم الفجوة البحثية في المكتبة الأكاديمية المالية، إلى جانب توفير مرجع تطبيقي للمستثمرين ومديري المحافظ في تقييم هذه الأداة.
ولتحقيق هذه الأهداف، اعتمد البحث على المنهج الوصفي التحليلي في الجانب النظري، والمنهج التطبيقي القائم . وشملت عينة البحث أداتين ماليتين MetaTrader 5على النمذجة الإحصائية والمالية للجانب العملي في بيئة منصة)، وسوق الأسهم من EUR/USDتمثل قطاعين حيويين هما: سوق العملات الأجنبية من خلال (زوج اليورو دولار)، وضُبطت بياناتها التاريخية على مدار ثلاث سنوات لضمان موثوقية النتائج وتعميمها.Appleخلال (سهم شركة أبل

المبحث الأول ***A.***

منهجية البحث وبعض الدراسات السابقة

اولاً: منهجية البحث *1)*

1. مشكلة البحث

) في الأسواق المالية العالمية، إلا أن هناك CFDsعلى الرغم من الانتشار الواسع لاستخدام العقود مقابل الفروقات (جدلاً أكاديمياً ومهنياً حول مدى كفاءتها في تحقيق أهداف التحوّط.
وتبرز المشكلة البحثية في غياب الوضوح الكافي حول مدى فاعلية هذه الأداة في تحقيق استراتيجيات التحوّط بشكل كما تتعمق المشكلة مع وجود تفاوت كبير في فهم هذه الأداة بين فعلي، في ظل تقلبات الأسواق المالية الحديثة.

المستثمرين الأفراد والمؤسسات، وكذلك من حيث توفر الأطر التنظيمية والفنية الملائمة لتداولها بشكل آمن وفعّال، بالإضافة إلى شحة الدراسات التطبيقية في البيئة الأكاديمية العربية التي تفحص ميكانيكية هذه الأداة عبر سلاسل زمنية حديثة ومتزامنة تغطي قطاعين استثماريين هامين (العملات الأجنبية والأسهم).

ومن هنا يمكن التعبير عن مشكلة البحث من خلال اثارة التساؤلات الآتية:

أ. ما طبيعة وحجم علاقة الارتباط والتأثير بين أسعار وعوائد الموجودات المالية عينة البحث في الأسواق الفورية وأسعار وعوائد العقود مقابل الفروقات (CFDs) المقابلة لها؟

ب. إلى أي مدى يمكن فيه استخدام العقود مقابل الفروقات كأداة فاعلة للتحوط من مخاطر تقلبات الأسعار، وكيف ينعكس ذلك على تحييد وتثبيت نتائج المراكز المالية سواء كانت أرباحاً أو خسائر؟

ج. كيف يمكن ان تؤثر الرافعة المالية في فاعلية العقود مقابل الفروقات لتحقيق أهداف التحوّط؟

2. أهمية البحث

تنبع أهمية هذا البحث من عدة اعتبارات أكاديمية وعملية، يمكن تلخيصها في الآتي:

أ. يمكن ان يسهم هذا البحث في إثراء المكتبة المالية في مجال المشتقات المالية، من خلال تقديم إطار مفاهيمي وفني يوضح كيفية عمل العقود مقابل الفروقات كأداة تحوّط

ب. تقدم نموذجاً تطبيقياً أو محاكاة واقعية لاستخدام هذه العقود في ظروف سوقية مختلفة، مما يجعل نتائج البحث قابلة للتطبيق العملي في بيئات تداول حقيقية.

ج. مساعدة الممارسين الماليين على فهم واستغلال مزايا الرافعة المالية والتداول بالهامش لتحقيق تحوط عالي الكفاءة ومنخفض التكلفة مقارنة بأدوات التحوط التقليدية.

3. أهداف البحث

يهدف هذه البحث إلى تحقيق مجموعة من الأهداف يمكن تلخيصها بالآتي:

أ. تحديد مدى كفاءة العقود مقابل الفروقات كأداة للتحوط ضد تقلبات أسعار الموجودات المالية عينة البحث (زوج اليورو دولار، وسهم أبل).

ب. دراسة أثر استخدام الرافعة المالية في تداول العقود مقابل الفروقات على كفاءة إدارة وتأمين المراكز في السوق الفوري وتحديد مدى مساهمتها في تقليل تكلفة التحوط ومتطلبات رأس المال مقارنة بأدوات التحوط التقليدية.

ج. تصميم نموذج تطبيقي أو محاكاة يوضح كيفية استخدام العقود مقابل الفروقات في التحوّط عملياً، اعتماداً على بيانات واقعية.

د. تقديم توصيات عملية للمستثمرين والممارسين الماليين بشأن الاستخدام الرشيد للعقود مقابل الفروقات، لتقليل الخسائر الرأسمالية إلى أدنى حد ممكن.

4. فرضيات البحث

يمكن ايجاز فرضيات البحث بالآتي:

1. الفرضية الرئيسة الأولى H1: توجد علاقة ارتباط موجبة وذات دلالة إحصائية بين الأسعار الفورية وأسعار العقود مقابل الفروقات.
2. الفرضية الرئيسة الثانية H2: يوجد تأثير معنوي ذو دلالة إحصائية للأسعار الفورية في أسعار العقود مقابل الفروقات.
3. الفرضية الرئيسة الثالثة H3: يؤدي استخدام العقود مقابل الفروقات لأغراض التحوّط إلى تحييد مخاطر التقلبات السعرية للمراكز الفورية وبشكل متماثل.

5. مجتمع وعينة البحث

يتجسد مجتمع البحث في الأسواق المالية العالمية بكافة قطاعاتها وأدواتها الاستثمارية النشطة، ونظراً لاتساع هذا المجتمع، انتخب الباحث عينة قصدية ممثلة تشمل قطاعين سوقيين في البيئة الاستثمارية الدولية لضمان شمولية النتائج وقابليتها للتعميم، وتتوزع على النحو الآتي:

أ. **قطاع العملات الأجنبية (FOREX):** وتمثل بزوج اليورو مقابل الدولار الأمريكي (EURUSD).

ب. **قطاع الأسهم العالمية (Stocks):** وتمثل بسهم شركة أبل (APLL).

ولأغراض المحاكاة وبناء النموذج الرياضي للتحوط، تم ضبط الخصائص والمواصفات الفنية لعقود الفروقات الخاصة بعينة البحث وفقاً لبيانات منصة التداول الفعلية، كما يوضحها الجدول (1).

الجدول (1): مواصفات عقد الفروقات للأدوات المالية (عينة البحث)

الأداة المالية	الرمز	نوع التنفيذ	الحجم المعياري للعقد الواحد	المرات بالعشرية	قيمة النقطة (Pip)	الحد الأدنى لحجم العقد	قيمة النقطة لكل عقد واحد
زوج اليورو دولار	EURUSDm	تنفيذ السوق	100,000	4	0.0001	0.01	$ 10.00
سهم أبل	AAPLm	تنفيذ السوق	100	2	0.01	0.01	$ 1.00

المصدر: اعداد الباحث بالاعتماد على بيانات وسيط التداول العالمي (Exness) ومنصة (MetaTrader5)

6. الحدود المكانية والزمانية للبحث

تتمثل الحدود المكانية للدراسة في فضاء الأسواق المالية العالمية (سوق العملات، والأسهم)، مقتصرةً موضوعياً على دراسة التفاعل بين الأسعار الفورية وأسعار العقود مقابل الفروقات. أما الحدود الزمانية فتمتد المدة المبحوثة لثلاث سنوات كاملة، تبدأ من (2023/4/1) ولغاية (2026/3/31). وقد اعتمد الباحث على "البيانات اليومية لأسعار الافتتاح والإغلاق" مما يمنح البحث عمقاً زمنياً كافياً وسلسلة بيانات متماسكة لرصد التقلبات واختبار النماذج المالية بكفاءة.

ثانياً: بعض الدراسات السابقة (2

أ. (Safuan et al., 2022)

عنوان الدراسة	The Concept and Implementation of Contract for Difference in Derivatives Market مفهوم وتطبيق عقود الفروقات في سوق المشتقات المالية
الهدف من الدراسة	(المطبقة في ماليزيا، بالإضافة إلى CFDفحص واستكشاف المفهوم والمسار العملي لمعاملات العقود مقابل الفروقات التوسع والتفصيل في خصائص ومميزات هذه المعاملات وكيفية تنفيذها في السوق، وذلك بهدف تقديم إثراء وإضافة معرفية هامة للمنظومة العلمية المتعلقة بالعقود المالية.
عينة الدراسة	دراسة نظرية/ تحليلية باستخدام أسلوب تحليل المحتوى للأدبيات الأكاديمية واللوائح والتقارير التنظيمية،)، والتقارير والبيانات الصادرة عن شركات الوساطة SCوالموجهات الإرشادية الصادرة عن هيئة الأوراق المالية الماليزية (والجهات المالية الدولية.
اهم الاستنتاجات	) بهدف الاستفادة من مزايا CFDsخلصت الدراسة إلى أن معظم المتداولين يستخدمون العقود مقابل الفروقات (الرافعة المالية التي يقدمها الوسطاء، والقيام بالبيع على المكشوف، والتحوّط من المخاطر، واستنتجت أن هذه) على SC) بين الوسيط والمتداول مباشرة حيث يقتصر دور هيئة الأوراق المالية (OTCالمعاملات تُنفذ خارج البورصة (إصدار المعايير والأدلة الإرشادية وإلزام الوسطاء بتوعية الزبائن بالمخاطر، كما توصلت إلى أنه على الرغم من أن هذه

	العقود تعتمد على تداول فروق الأسعار دون ملكية الموجود، إلا أن الوسطاء يقومون بالفعل بإرسال أوامر المتداولين إلى سوق الأسهم الحقيقي والفعلي وتملك تلك الأسهم لتغطية وتحوط مراكزهم المالية.

ب. (الجشعمي، 2025)

عنوان الدراسة	تداول العقود مقابل الفروقات باستخدام التحليل الفني بتوظيف تطبيقات الذكاء الاصطناعي - دراسة تطبيقية
الهدف من الدراسة	تتلخص أهداف الدراسة بالآتي: 1. تطبيق اهم المؤشرات المالية التي يتم استخدامها في التحليل الأساسي للأوراق المالية وما مدى دقة نتائجها؟ 2. توفير القدرة للمستثمرين على بناء استراتيجيات تداول باستخدام المؤشرات المالية لتحقيق عائد عبر تطبيق تلك المؤشرات في السوق؟ 3. توضيح طريقة بناء انموذج ذكاء اصطناعي لغرض التداول في عقود الفروقات والدخول في صفقات وتحقيق عائد لتجاوز الخطأ البشري؟
عينة الدراسة	شملت عينة الدراسة كل من الموجودات التالية: (الذهب، نفط برنت، النفط الامريكي، مؤشر Dow Jones ، مؤشر Nasdaq، مؤشر Standard and poors ، الين، اليورو، الباوند، الفرنك)
اهم الاستنتاجات	تتمثل اهم الاستنتاجات اتي توصل اليها الباحث بالآتي: 1. أن عقود الفروقات من الأدوات المالية المهمة للمستثمرين التي تمكن المتداولين من الدخول في صفقات عقود بيع او شراء برؤوس أموال صغيرة، ولاسيما وان التداول في عقود الفروقات يعتمد عند فتح العقود على الفرق للسعر للموجود الذي اشتق منه عقد الفروقات دون الحاجة إلى امتلاك الموجود نفسه. 2. اثبت البحث إمكانية تحقيق عوائد كبيرة باستخدام تداول عقود الفروقات اذ يمكن فتح العقد بأي راس مال متاح، وكل الارتفاع أو الانخفاض تناسب مع العقد سواء كان عقد الفرق عقد بيع او شراء سيحقق عائد للمستثمر بدون حدود، اذ لا يوجد في عقود الفروقات سقف محدد للعائد ما دام المركز مفتوحا اذ تحسب العوائد عند اغلاق العقد. 3. تتضمن عقود الفروقات التي تستخدم الرافعة مخاطرة عالية تهدد الهامش الأولي بصورة كبيرة لان الرافعة في عقود الفروقات تتيح إلى المستثمرين فتح عقود فروقات على موجودات تكون أسعارها في الأسواق المالية كبيرة نسبة إلى رؤوس الأموال المودعة في الهامش الأولي. 4. بين البحث أن الذكاء الاصطناعي ساهم في تحسين إدارة المخاطر الناتجة من تداول عقود الفروقات عبر تحديد المستويات الدقيقة لوقف الخسارة بما يتناسب مع سياسة التداول المقبولة من قبل المستثمر للمحافظة على رأس أموال المستثمرين.

المبحث الثاني ***B.***

الجانب النظري

اولاً: العقود مقابل الفروقات *1)*

1. مفهوم العقود مقابل الفروقات: تُعرّف العقود مقابل الفروقات (CFDs) بأنها اتفاقيات تعاقدية مالية مشتقة تُبرم بين طرفين (مشتري وبائع) لتسوية الفرق بين سعري افتتاح العقد وإغلاقه للموجود المالي الأساسي دون الحاجة لامتلاكه مادياً (Jarosz & Górny, 2025: 75;). وتستمد هذه العقود قيمتها وحركتها السعرية بشكل مباشر ودقيق من أداء الموجودات المالية الأساسية التي تشتق منها كالأسهم والعملات (Firmansyah & Rahayu, 2025: 277)، بحيث تتيح للمستثمر التعرض المباشر والكامل لتقلبات أسعار تلك الأصول واتخاذ مراكز طويلة (شراء) أو قصيرة (بيع) دون تسليم أو تسلم فعلي للموجود (Gratton, 2025: 2).

ومن الناحية التشغيلية، تُصنف العقود مقابل الفروقات كأدوات مالية مبتكرة ذات رافعة مالية (Leveraged Products)؛ إذ لا تتطلب لتسويتها سوى إيداع نسبة مئوية ضئيلة من القيمة الإجمالية للعقد تُعرف بالهامش (Margin) (ESMA, 2013: 2; Corbet & Twomey, 2014: 559; Abi, 2024: 30)، مما يوفر مرونة عالية لتأمين وحماية المراكز الاستثمارية القائمة بأقل تكلفة رأسمالية ممكنة (Brown et al., 2010: 3; Lee & Choy, 2013: 1). وخلافاً لعقود الخيارات والمستقبليات التقليدية، تمتاز هذه العقود بعدم وجود تاريخ انتهاء صلاحية محدد لها، حيث يتم إغلاقها بشكل مستمر عبر إجراء صفقة عكسية ثانية (ASIC, 2012: 6; Abi, 2024: 30)، مما يجعلها أداة مرنة

Safuan et al., 2022: 17; AFM,وتطبيقية للتحوط السريع ضد تقلبات الأسواق الفورية وتأمين المحافظ الاستثمارية (2015: 6.)

2. نبذة تاريخية عن عقود الفروقات: بدأ ظهور العقود مقابل الفروقات كبديل استثماري مبتكر في سوق المشتقات المالية خارج البورصة (OTC) قبل أن ينتقل تداولها لاحقاً إلى البورصات المنظمة في الدول المتقدمة مثل الولايات المتحدة، والمملكة المتحدة، وأستراليا (Widiyanti, 2015: 25)، ويرجع الفضل في ابتكارها إلى فريق المشتقات المالية في شركة الوساطة "سميث نيو كورت" (Smith New Court) في لندن أوائل التسعينيات من القرن الماضي (Corbet & Twomey, 2014: 562)؛ حيث طُرحت استجابةً لطلب صناديق التحوط والمؤسسات المالية التي رغبت في تنفيذ عمليات البيع على المكشوف بكفاءة، والاستفادة من الرافعة المالية وتجنب ضريبة الدمغة [1] المفروضة على نقل ملكية الأسهم الفعلية (Abi, 2024: 28; Foster et al., 2019: 2). وقد انحصر استخدام هذه العقود في بدايتها كأداة خارج البورصة للتحوط وإدارة المخاطر للمحافظ المؤسساتية الكبرى (Norman, 2009: x). ومع نهاية التسعينيات، انتقلت عقود الفروقات إلى سوق الأفراد (التجزئة) عبر أنظمة التداول الإلكتروني التي أتاحت للمتداولين الصغار تنفيذ صفقاتهم عبر الإنترنت مباشرة (Cartridge & Jessen, 2011: 3-4). وفي عام 2002، انطلق تداول هذه العقود في أستراليا، واصبحت بورصة الأوراق المالية الأسترالية (ASX) عام 2007 أول بورصة في العالم تدرج وتداول عقود الفروقات رسمياً داخل البورصة (Cartridge & Jessen, 2011: 3-4; Lee & Choy, 2013: 4). وقد قاد التحول الرقمي في سياق العقود مقابل الفروقات إلى نمو متسارع؛ إذ بلغت قيمة تداولاتها في المملكة المتحدة نحو 35% من إجمالي تعاملات بورصة لندن عام 2007 (Brown et al., 2010: 3).

) عام 2018 أول إطار عمل SCوعلى الصعيد التنظيمي العالمي الحديث، أطلقت هيئة الأوراق المالية الماليزية ( ) فقد وضعت CFDs)، وتحديداً عقود الفروقات (OTCلمنتجات المشتقات المالية في أسواق التداول خارج البورصة (Malaysian Securitiesإرشادات تفصيلية تحدد معاييرها ومسؤوليات الوسطاء الراغبين في تقديمها في ماليزيا (CNMV, Commission, 2024). تلتها هيئة الأوراق المالية الإسبانية عام 2019 بوضع قيود وضوابط تشغيلية لتداولها (2019.)

Safuan et al., 2022:وفي الوقت الحالي، تحظى معاملات عقود الفروقات بقبول دولي واسع بين المستثمرين الأفراد ( )؛ حيث امتد هذا الزخم بقوة إلى المنطقة العربية، ولا سيما دولة الإمارات العربية المتحدة التي سجلت نمواً 18 Chmiel, 2023: 2-متسارعاً في أعداد المتداولين الأفراد الراغبين في الاستفادة من مزايا التداول برؤوس أموال صغيرة (3.)

3. خصائص عقود الفروقات: تتسم العقود مقابل الفروقات (CFDs) بطبيعة فنية وهيكلية خاصة تجعلها تختلف عن بقية الأدوات المالية المشتقة والتقليدية (Jarosz & Górny, 2025: 75). وتبرز الأهمية التحوطية للمشتقات المالية عموماً في كونها أداة فعالة لإدارة المخاطر؛ إذ تشير دراسة أجرتها جمعية صناعة العقود المستقبلية (FIA) بالتعاون مع مؤسسة (Greenwich Associates) إلى أن التحوط من مخاطر السوق يأتي في مقدمة أهداف المستخدمين النهائيين للمشتقات وبنسبة 57%.

ويمكن تصنيف الخصائص المميزة لعقود الفروقات في النقاط الآتية:

أ. **التداول خارج البورصة (OTC):** تُتداول عقود الفروقات عادةً في البورصات الموازية، أو ما يُعرف بأسواق التداول خارج البورصة (OTC) (Widiyanti, 2015: 29)؛ حيث ساهم التطور التكنولوجي في تمكين الأفراد من استخدام منصات تداول إلكترونية متطورة وتطبيقات ويب وأجهزة محمولة تتيح لهم تنفيذ الصفقات بمرونة تامة

[1] وُجدت هذه الضريبة في المملكة المتحدة بأشكال مختلفة منذ عام 1964، وهي نوع من ضريبة دوران البورصة تُفرض على نقل ملكية Schütz, 2015(الأسهم)

وحماية مراكزهم المالية (Kavanagh, 2008: 5). ويوفر وسطاء هذه العقود حسابات تجريبية (Demo Accounts) تحاكي ظروف السوق الحقيقية لتمكين المستثمرين من التدرب واختبار استراتيجياتهم قبل التداول الفعلي (AFM, 2015: 16).

ب. **البيع على المكشوف short selling:** تتيح عقود الفروقات ميزة جوهرية تتمثل في القدرة على فتح مراكز قصيرة (بيع) بنفس تكلفة وسهولة المراكز الطويلة (شراء) (Kavanagh, 2008: 5)؛ مما يمنح المستثمرين مرونة استثنائية للاستفادة من اتجاه السوق الهابط وحماية القيمة الرأسمالية لأصولهم ومحافظهم الاستثمارية ضد تقلبات الأسعار الحادة (Firmansyah & Rahayu, 2025: 281; Widiyanti, 2015: 25-26).

ج. **طبيعة الموجودات الأساسية Underlying Asset:** على عكس الأسهم والسندات التقليدية وغيرها من الأدوات المالية التي تتطلب من المتداولين امتلاك الأوراق المالية فعلياً، لا يمتلك متداولو عقود الفروقات الموجود المالي مادياً (سواء أسهم أو عملات)، وإنما يتداولون بالهامش على وحدات تعاقدية تعكس حركتها السعر المباشر للأصل في السوق الحقيقية (Norman, 2009: 22; CFI, 2020: 2). ولضمان عدالة الصفقات، تُلزم الهيئات التنظيمية المزودين بتسعير هذه العقود وفقاً للقيمة السوقية العادلة للأصل وقت المعاملة (SCB, 2020: 9).

د. **طبيعة العقد Contract:** تُعدّ عقود الفروقات بمثابة "وعد مالي متبادل" مستمر ومفتوح لتسوية الفروقات السعرية نقداً بين تاريخي الافتتاح والإغلاق دون أي تسليم مادي للأصل، مما يعني أن المستثمر عند تفعيل الصفقة يدخل في اتفاقية تعاقدية مستمرة ومفتوحة تظل قائمة حتى يقوم بإغلاقها طوعاً عبر تنفيذ صفقة عكسية (Safuan et al., 2022: 18; Firmansyah & Rahayu, 2025: 280).

هـ. **الرافعة المالية والهامش Leverage and Margin:** تُتداول عقود الفروقات بنظام الهامش، مما يتيح للمستثمر فتح مركز مالي ضخم مقابل إيداع نسبة مئوية صغيرة كضمان (مثلاً 5% لعقود فروقات الأسهم) (Firmansyah & Rahayu, 2025: 280). ورغم أن هذه الآلية تعد ثورة مالية تُمكّن الأشخاص ذوي رأس المال المحدود من الاستثمار وتحقيق عوائد مضاعفة (ASIC, 2012: 7; Inglese, 2023: 16; Safuan et al., 2022: 19)، إلا أنها تظل سلاحاً ذا حدين؛ حيث تؤدي الرافعة المالية إلى تضخيم الخسائر بنفس وتيرة تضخيم الأرباح وتزيد من كلف التمويل (FCA, 2016: 11).

4. أنواع العقود مقابل الفروقات: يجري تقديم العقود مقابل الفروقات وتداولها في الأسواق المالية عبر ثلاثة أنواع رئيسة تختلف في طبيعة تنظيمها ومستويات الأمان والشفافية التي توفرها للمستثمرين، وهي كالآتي:

أ. **عقود الفروقات غير المدرجة:** يُمثل هذا النوع الشريحة الأوسع في الأسواق العالمية؛ إذ تُبرم مباشرة خارج البورصة بين المتداول ومزود الخدمة (كصانع سوق) بوصفه طرفاً مقابلاً، ولا يمكن إغلاق هذه المراكز إلا معه حصراً (Norman, 2009: 10). وتمتاز هذه الصفقات بمرونة شروطها التعاقدية وحرية التفاوض على تفاصيلها بعيداً عن قيود البورصات الرسمية، غير أنها تعيبها مخاطر ائتمانية تتعلق باحتمالية تخلف الطرف المقابل عن تنفيذ التزاماته (Hull, 2012: 3-4).

ب. **عقود الفروقات المدرجة:** يمتاز هذا النوع بتوفير أسعار معلنة وشفافة وفروق أسعار (سبريد) ثابتة طوال فترة التداول لضمان جاهزية السوق (Norman, 2009: 11). وخلافاً للعقود غير المدرجة، تمتاز عقود الفروقات المدرجة بوجود حد إيقاف خسارة مضمون ومدمج يمنع تراجع الحساب دون الهامش الأولي، ولا تتضمن نداءات هامش إضافية، ولها تاريخ انتهاء صلاحية محدد وإن الحماية من مخاطر تخلف الطرف المقابل عن السداد أفضل مقارنةً بعقود الفروقات غير المدرجة (Norman, 2009: 11).

كما يجري تداولها عبر وسطاء معتمدين وتتم تسويتها عبر غرف مقاصة مركزية للقضاء على مخاطر ائتمان الطرف المقابل (PricewaterhouseCoopers, 2024: 6)

ج. **العقود مقابل الفروقات المتداولة في البورصة (عقود الفروقات المعيارية):** تُمثل هذه العقود الجيل الأكثر تنظيماً وتوحيداً؛ حيث تُصدرها البورصات الرسمية وتُتداول في بورصة منظمة (Lee & Choy, 2013: 1-2). وتخضع لرقابة ومقاصة كاملة من قِبل غرف المقاصة المركزية (CCP) التي تتدخل كضامن مالي يمثل مشترياً لكل بائع

وبائعاً لكل مشترٍ (مثل عقود ASX في أستراليا)؛ مما يضمن أعلى درجات الشفافية، والأمان، وتستند إلى محددات ومواصفات معيارية موحدة (Norman, 2009: 12).

5. أنواع مزودي عقود الفروقات: بينما يمكن تحديد ثلاث فئات رئيسية من متداولي العقود مقابل الفروقات وهم المتحوطون بهدف تقليل المخاطر التي يواجهونها جراء التحركات المستقبلية المحتملة في متغيرات السوق، والمضاربون للمراهنة على الاتجاه المستقبلي للأسعار، والمراجحون الذين يتخذون مراكز معاكسة في أداتين أو أكثر لتحقيق أرباح عديمة المخاطر نسبياً ناتجة عن تباين الأسعار بين الأسواق (Hull, 2012: 10). فإنه بالمقابل، يمكن تقسيم أنواع مزودي عقود الفروقات إلى أربعة نماذج رئيسة تختلف في آلية تنفيذ الصفقات ومصادر التسعير وكالاتي:

أ. **صانع السوق (Market Maker - MM):** يلتزم صانع السوق بتقديم أسعار شراء (Bid) وبيع (Ask) [(2)] بشكل مستمر للموجودات المالية لضمان توافر سيولة كافية وتنفيذ فوري للصفقات (Purwar, 2025: 157). إذ تقوم آليته التشغيلية على لعب دور المشتري والبائع في آنٍ واحد للبحث عن فرص شراء بأسعار منخفضة والبيع بأسعار مرتفعة (Yang, 2011: 8). ويقوم صانع السوق بتحديد أسعاره الخاصة لعقود الفروقات بناءً على عمق السيولة لديه؛ مما يتطلب من المتداولين أن يكونوا مستقبلي أسعار بدلاً من أن يكونوا صانعي لها (ASIC, 2012: 22-23). ويؤخذ على هذا النموذج نشوء تضارب محتمل في المصالح؛ لكون أرباح المتداول تمثل خسارة مباشرة للوسيط، مما قد يدفع بعضهم للتحكم في الأسعار وتوسيع الفارق السعري (Spreads) بشكل مبالغ فيه لتفعيل أوامر إيقاف الخسارة (Mackiewicz, 2016: 1).

ب. **شبكة الاتصالات الإلكترونية Electronic Communication Network (ECN):** يعمل الوسيط في هذا النموذج كطرف محايد يقتصر دوره على توجيه أوامر التداول إلكترونياً إلى شبكة رقمية تجمع بين مختلف مزودي السيولة والبنوك الاستثمارية مقابل عمولة محددة. وتستمد أسعار الأصول في هذا النموذج مباشرة من تعاملات الشبكة، وتتطابق بشكل كامل مع أسعار السوق الحقيقية السائدة بين البنوك (Interbank Market) دون أي تدخل بشري (Jarosz & Górny, 2025: 83).

ج. **المعالجة المباشرة Straight Through Processing (STP):** يقوم مزود عقود الفروقات بتمرير طلبات وأوامر التداول فورياً وآلياً إلى سوق الموجود الأساسي، حيث يتطابق سعر تنفيذ العقد تماماً مع السعر الفوري السائد في تلك السوق؛ مما يساهم في عملية اكتشاف السعر الحقيقي (ASIC, 2012: 22-23). ونظراً لأن مزودي خدمات (STP) لا يتحملون مخاطر سوقية ويقتصر دورهم على تمرير الأوامر، فإنهم يربطون تقديم العقود بتوافر سيولة مرتفعة وحجم تداول كافٍ في السوق الفورية للأصل الأساسي (ASIC, 2012: 22-23).

د. **الوسيط الهجين Hybrid Broker:** يجمع هذا النموذج بين نموذجي (ECN) و(STP) لتقديم تداول إلكتروني بالكامل. حيث يسمح هذا الدمج للوسطاء بأتمتة عمليات إدخال الأوامر، والتعامل بكفاءة مع فروق الأسعار المتغيرة، وتنفيذ الصفقات بسرعات فائقة، مع التركيز على تقديم الدعم الفني والتحليلات التدريبية للمستثمرين (Solanki, 2024: 3).

6. مخاطر عقود الفروقات: يجب على المتداولين الراغبين في استخدام العقود مقابل الفروقات (CFDs) إدراك طبيعة المخاطر المتنوعة المرتبطة بها؛ إذ تُصنّف كمنتجات مالية معقدة وعالية المخاطر، مما يجعلها غير مناسبة للمستثمرين الأفراد الذين يبحثون عن أدوات استثمارية متوسطة المخاطر أو ذات دخل ثابت (ASIC, 2023: 6). ونظراً لتداولها خارج البورصة (OTC) دون وجود جهة تنظيمية تحمي حقوق المتداولين بشكل مباشر في كل صفقة، فإن المستهلك يجد نفسه مضطراً للتعامل مع المزودين بشكل مباشر (Safuan et al., 2022: 20).

وفي هذا الصدد، خضع قطاع المنتجات المتداولة خارج البورصة لتدقيق تنظيمي مكثف من قِبل المنظمة الدولية للهيئات الأوراق المالية (IOSCO) نظراً لتعقيد هذه الأدوات وطبيعة نشاطها العابر للحدود عبر الإنترنت، حيث تشير

(2) يقصد بها أسعار الشراء (Bid) والبيع (Ask). بالنسبة لصناع السوق وليس بالنسبة للمتداول، أي السعر الذي يكون صانع السوق مستعد أن يشتري او يبيع منه للمتداولين.

). وقد أكدت دراسات iii :2016 ,IOSCOالتقارير إلى أن الغالبية العظمى من المستثمرين الأفراد يخسرون أموالهم ( ) بالتعاون مع الهيئة الوطنية الإسبانية لسوق الأوراق المالية ESMAهيئة الأوراق المالية والأسواق الأوروبية ( ) أن ما يتراوح بين 74% إلى 89% من المستثمرين الأفراد يتكبدون خسائر مالية فعلية عند تداول هذه CNMV( )العقود (CNMV, 2019: 2.

وللحد من هذه الخسائر، وضعت الهيئات الرقابية ضوابط صارمة؛ حيث ألزمت هيئة الأوراق المالية والاستثمارات) المزودين بضرورة تحديد وتوصيف "السوق المستهدفة" بدقة، والتأكد من فهم الزبائن للمخاطر ASICالأسترالية ( ). كما 6 :ASIC, 2023قبل التداول، مع تقييد الممارسات التسويقية والحوافز الترويجية التي تجذب فئات غير مؤهلة ( ) إلزامية تضمين تحذيرات واضحة للمخاطر في الإعلانات مع ذكر SCBفرضت هيئة الأوراق المالية في جزر الباهاما ( ). وفي السياق ذاته، انتقدت هيئة SCB, 2020: 10-11النسبة المئوية الدقيقة للحسابات الخاسرة لدى كل وسيط ( ) قيام الشركات بتوسيع أسواقها المستهدفة للأفراد عبر تقديم أحجام حسابات صغيرة جداً، FCAالسلوك المالي (وتقديم عروض ترويجية شبيهة بالمقامرة (كالمكافآت والجوائز) والتي تُعيق التقييم الموضوعي للمخاطر، مع إتاحة FCA, روافع مالية مفرطة تتجاوز (200:1) مما يرفع احتمالية خسارة المراكز بسبب التقلبات الاعتيادية للسوق (2016: 6.)

وبناءً على ما تقدم، يمكن تصنيف وتبويب المخاطر الرئيسة لعقود الفروقات بالآتي:

أ. **مخاطر الوسيط:** تسمى مخاطر "الطرف المقابل" هو الشخص أو الشركة على الطرف الآخر في المعاملة المالية. فعند شراء أو بيع عقد مقابل فروقات، فإن المستثمر لا يتداول موجود حقيقي بل يُبرم عقداً ثنائياً يكون فيه الوسيط هو الطرف المقابل المباشر والوحيد في المعاملة (ASIC, 2012: 14; AFM, 2015: 20). ويعني ذلك أن الوسيط يعمل عملياً كصانع سوق يقبل الاتفاق على حركة السعر. لذا، إذا ربح المتداول صفقة، يخسر الوسيط نفس المبلغ (Barnes, 2021: 8). وتتضاعف هذه المخاطر في حال واجه الوسيط صعوبات مالية أو إفلاس، خاصة إذا لم يلتزم بفصل أموال المتداولين المودعة عن الأموال الموجودة لديه، مما يعرض المستثمر لخطر فقدان ودائعه بالكامل (Safuan et al., 2022: 20).

ب. **المخاطر المرتبطة بالخسائر والرافعة المالية:** تطرح الرافعة المالية تحديات جوهرية للمستثمرين؛ كونها تتيح لهم التداول بجزء صغير فقط من القيمة الإجمالية للموجود (الهامش)، مع تعريضهم لأرباح أو خسائر تعادل الشراء الفعلي للموجود بالكامل (Safuan et al., 2022: 20). ومع التقلبات الحادة والتغيرات السريعة في الأسواق الناتجة عن الأخبار أو السياسات الحكومية والأحداث غير المتوقعة التي قد تؤدي إلى تغيرات سريعة في القيمة السوقية (ASIC, 2012: 13)، وبالتالي فقد تؤدي هذه الرافعة إلى تكبد خسائر فادحة تتجاوز قيمة الإيداع الأولي (Schütz, 2015: 83; Barnes, 2021: 7; Firmansyah & Rahayu, 2025: 281). ويتطلب هذا الاقتران بين التذبذب والرافعة مراقبة مستمرة للمراكز المالية؛ حيث إن انخفاض قيمة العقد قد يستدعي اتخاذ إجراء فوري عن طريق إيداع هامش إضافي أو إغلاق المركز (AFM, 2015: 19). ولحماية الأفراد، ألزمت هيئة السلوك المالي (FCA) الشركات بتوفير ضمانات الرصيد السلبي وإغلاق مراكز العميل تلقائياً بمجرد تراجع أمواله دون مستوى 50% من الهامش المطلوب (FCA, 2019: 5).

ج. **مخاطر السيولة:** نظراً لان تداول عقود الفروقات يجري خارج البورصة دون وجود سوق ثانوية منظمة، فإن سيولتها تعتمد كلياً على توافر تسعير مستمر وحجم تداول مناسب لدى الوسيط. وفي حال تراجع السيولة، يصعب تنفيذ الصفقات بالقيمة العادلة. كما وتُعد مبالغ الهامش المدفوعة بمثابة وديعة حركية تخضع لإعادة حساب وتقييم يومي فوري يعكس تغيرات سعر الموجود؛ وإذا أسفرت إعادة التقييم هذه عن خسارة، يُطالب المتداول بنقود إضافية لتغطية العجز، وفي حال عدم الاستجابة يحق للوسيط تصفية المراكز قسراً وتثبيت الخسارة حتى وإن ارتد السعر لصالح العميل لاحقاً (Safuan et al., 2022: 20).

د. **الانزلاق السعري Slippage:** قد تمنع ظروف السوق المتسارعة من تنفيذ الصفقات بالأسعار المطلوبة من المتداول، ولاسيما عند تفعيل أوامر وقف الخسارة، حيث يُنفذ الأمر بالسعر المتاح التالي. وتتضاعف هذه المخاطر عند إبقاء الصفقات مفتوحة ليلاً (Overnight)؛ حيث تغلق منصات التداول بينما تستمر الأحداث

الاقتصادية والسياسية العالمية في التطور، مما يسبب فجوات سعرية حادة وتكبد خسائر تتجاوز التوقعات والضوابط الحمائية الموضوعة مسبقاً (AFM, 2015: 20). فظروف السوق وآليات التداول قد تمنع المتداول من تنفيذ الصفقات في الوقت الذي يرغب فيه، أو قد لا تُنَفذ بالسعر المتوقع (مثل قفز السعر من 2.54 إلى 2.50 دولار دون المرور بـ 2.52 دولار)، وتُتعرف هذا الظاهرة ايضاً بـ "الفجوة السعرية (Gapping)" (ASIC, 2012: 12-18).

7. التكاليف المرتبطة بتداول عقود الفروقات

يتطلب تداول العقود مقابل الفروقات إدراكاً لهيكل التكاليف والرسوم المصاحبة لها؛ نظراً لتأثيرها المباشر والملحوظ على صافي ربحية الصفقات وكفاءة إدارة المحفظة الاستثمارية. ويمكن تبويب هذه التكاليف والرسوم إلى الآتي:

أ. الفرق بين سعر الشراء والبيع (السبريد): يمثل الفرق بين سعر العرض (سعر البيع) وسعر الطلب (سعر الشراء). وهو يمثل تكلفة فورية يجب على المتداولين تغطيتها قبل تحقيق أي ربح (Gratton, 2025: 3). ويعد السبريد أحد المصادر الرئيسة لدخل الوسيط (Firmansyah & Rahayu, 2025: 280).

وفي دراسة لبراون وآخرون (2010) تبيّن أن متوسط فروق أسعار العرض والطلب المرجحة زمنياً لعقود الفروقات 0.50% على الأسهم تفوق نظيراتها في السوق الفوري بنحو 10%. ولتقدير الفارق اليومي المرجح لسعر العرض والطلب، يتم تطبيق المعادلة الآتية (Lee & Choy, 2013:

$$Spread_{i,t} = \sum_{x=1}^{n} \frac{Vol_{i,x,t} \times p_{i,x,t} \frac{|p_{i,x,t} - m_{i,x,t}|}{m_{i,x,t}}}{\sum_{x=1}^{n} Vol_{i,x,t} \times p_{i,x,t}}$$

حيث ان:

x. هو عدد مراكز عقود الفروقات المفتوحة في الصفقة $vol_{i,x,t}$

هو السعر المتداول. $p_{i,x,t}$

هو متوسط السعر السائد المستخدم لإبرام الصفقات. $m_{i,x,t}$

ب. العمولات: يتقاضى الوسيط رسوماً إضافية صريحة تُعرف بالعمولة، وهي تعادل تقريباً تكلفة الشراء السائدة في الأسواق الفورية وتُفرض مقابل كل أمر تداول يُنفذ عبر المنصة (ASIC, 2012: 29; Schütz, 2015: 163). وتُحسب العمولات بناءً على "نصف دورة" (أي لعملية فتح المركز أو إغلاقه منفردة)، مما يعني اقتطاعها مرتين لإتمام "الدورة الكاملة" للصفقة (Schütz, 2015: 163; Gratton, 2025: 3).

ج. رسوم التمويل: يطلق على هذه التكاليف اسم "تكاليف الليلة الواحدة" لكونها لا تُستحق إلا إذا ظل مركز عقود الفروقات مفتوحاً لما بعد توقيت إغلاق يوم التداول (Schütz, 2015: 129). وغالباً ما تُفرض على القيمة الاسمية الكاملة للصفقة، ويختلف سعر الفائدة التي تُفرض بناءً على مزود عقود الفروقات (ASIC, 2012: 29). وتُمثّل هذه التكلفة الفائدة المدفوعة للوسيط مقابل إبقاء المركز مفتوحاً. ولأن المبادلة هي فرق في سعر الفائدة، فقد تكون سلبية (يتكبدها المتداول) أو إيجابية (تُضاف إلى حسابه) (Inglese, 2023: 16). وتشكل رسوم التمويل مصدراً مهماً لإيرادات مزودي عقود الفروقات وتكلفة مستمرة كبيرة للمتداولين عند احتفاظهم بمراكز مفتوحة على المدى الطويل (FCA, 2025: 5). وتُستثنى المراكز التي تُفتح وتُغلق بالكامل خلال جلسة التداول ذاتها من دفع أي تكاليف تمويلية (AFM, 2015: 11).

د. رسوم بيانات السوق: تندرج هذه الرسوم ضمن التكاليف التشغيلية المرتبطة بالمزود، تُمثّل المبالغ المالية التي يلتزم المتداول بدفعها مقابل الحصول على الخدمات المرتبطة بتداول العقود مقابل الفروقات (CFI, 2020: 4).

ثانياً: التحوّط

1. مفهوم التحوّط: يُعْرَف مصطلح Hedging في اللغة العربية باسم التحوّط، وهو مشتق لغوياً من الجذر (حوط)، أي حَفِظَه وتعَهَّده، ويُقال: احتاطَ الرجل لنفسه أي أَخذ بالثقة، والحَوطةُ والحَيطةُ تعني الاحتِياط، والاسم الحَيطةُ والحِيطة أي صانه وكَلأَه ورَعاه (ابن منظور، 1993: 279).

برز التحوّط كاستجابة استراتيجية وتقنية بارعة في ظل المشهد المالي المضطرب للقرن العشرين، والذي تميز باضطرابات اقتصادية وتحولات جيوسياسية غير مسبوقة (Zakaria, 2023: 1). ومع ترابط الأسواق الدولية وتوسع العمليات عابرة الحدود، سعى الممارسون الماليون إلى إيجاد أساليب مبتكرة لحماية استثماراتهم ومصالحهم المالية من مخاطر التقلبات غير المتوقعة في أسعار الصرف، وأسعار الفائدة، والسلع (Zakaria, 2023: 1).

يُشكّل التحوّط مفهوماً جوهرياً في الاقتصاد المالي؛ إذ يشمل سلسلة من التقنيات المصممة لتقليل مخاطر تقلبات الأسعار السلبية، ويُعد ركيزة محورية لاستقرار التدفقات النقدية والحماية من حالات عدم اليقين في الأسواق (Majka, 2024: 2). وفي الاصطلاح المالي، يعني التحوّط تبني إجراءات وترتيبات واختيار صيغ عقود كفيلة بتقليص المخاطر إلى حدها الأدنى مع المحافظة على احتمالات جيدة للعائد (القري، 2015: 1). وبناءً عليه، فإن "المتحوّط" هو طرف يدخل السوق ليس بهدف المضاربة وجني الأرباح من تغيرات الأسعار، بل بغرض إدارة المخاطر وتخفيضها (Razif et al., 2018: 23).

كما يُعرّف بأنه أسلوب يُستخدم لتحقيق مستوى مخاطرة مرغوب فيه، حيث تتخذ المؤسسة مركزاً مرتبطاً ارتباطاً عكسياً بموجود أو التزام محتفظ به حالياً، لتعويض الخسائر المحتملة في أحد الجانبين بمكاسب محققة في الجانب الآخر، والحفاظ على النتيجة السعرية المستهدفة (Heckinger & Ruffini, 2015: 40-41). ويمثّل التحوّط إجراءً استباقياً لحماية المحفظة من انخفاض قيمتها وخسارة رأس المال، عبر تضمين أصول مالية ذات ارتباط عكسي (Uzik et al., 2023: 516). ويرتكز الأساس النظري للتحوّط على تقليل المراكز عند حدوث التقلبات (Majka, 2024: 2)، التعرّض للتقلبات عبر استخدام المشتقات المالية وغيرها من الأدوات التي توفر تأثيرات موازنة (Meliyana & Permatasari, 2024: 1). وتشمل هذه الاستراتيجية أساليب متنوعة كالعقود الآجلة، والمستقبليات، وخيارات العملات، والمبادلات، والتحوّط الطبيعي (Heckinger & Ruffini, 2015: 41). ورغم فاعلية التحوّط في تحقيق استقرار التدفقات النقدية المتوقعة؛ إذ قد يمنع التحوّط الفعّال Risk-Return Trade-off إلا أنه يخضع دائماً للمفاضلة المتأصلة بين المخاطر والعوائد (Majka, 2024: 4-5). فيما يأتي الشركة من تحقيق أرباح رأسمالية محتملة في حال تحركت أسعار السوق بشكل إيجابي ومواتٍ لمصلحتها:

2. فوائد التحوّط

يحقق التحوّط فوائد جوهرية متعددة للمؤسسات والأسواق المالية على حدٍ سواء، ويمكن إجمال أبرز هذه الفوائد فيما يأتي:

أ. **تقليل المخاطر:** يسهم التحوّط في خفض مستويات التعرض للتقلبات الحادة والظروف الاقتصادية الفجائية؛ إذ تتيح آلياته القائمة على تثبيت الأسعار وتحديد محددات واضحة للمخاطر مسبقاً، منع الانعكاسات السلبية العنيفة لتقلبات السوق على النتائج والتقارير المالية الختامية للجهة المُتحوِّطة.

ب. **استقرار التدفقات النقدية:** بالنسبة للشركات، وخاصة تلك العاملة في التجارة الدولية أو تلك التي تتعرض بشكل كبير لتقلبات أسعار السلع، فإن القدرة على التنبؤ بالتدفقات النقدية أمراً بالغ الأهمية؛ حيث يسمح التحوّط لهذه الكيانات تأمين تدفقاتها النقدية المستقبلية عند مستويات محددة مسبقاً، مما يخدم التخطيط المالي ويجعل إعداد الموازنات التقديرية أكثر كفاءة وواقعية.

ج. **اتخاذ قرارات استثمارية أفضل:** فمن خلال تخفيض مخاطر الخسارة، يستطيع المستثمرون تبنّي نهج أكثر دقة واستنارة في إدارة محافظهم الاستثمارية. وهذا يسمح لهم باقتناص فرص استثمارية ذات مخاطر وعوائد أعلى دون الخوف من خسائر رأسمالية فادحة.

د. **تعزيز الوضع التنافسي داخل البيئة التنافسية:** يمكن للشركات التي تُحوّط تكاليف مدخلاتها أو إيراداتها بفاعلية أن تحقق ميزة تنافسية من خلال تثبيت هوامش أرباحها واستراتيجيات التسعير لديها.

هـ. **استقرار السوق المالية:** من خلال نقل المخاطر من الكيانات الأقل قدرة على تحملها إلى الكيانات الأكثر قدرة (مثل المضاربين والمراجحين)، مما يعزز توزيع أكثر كفاءة للمخاطر داخل النظام المالي. وتنعكس إعادة التوزيع هذه بشكل إيجابي على المرونة العامة للأسواق المالية، كونها تمنع تركز المخاطر في القطاعات الهشة او الضعيفة.

و. **الامتثال التنظيمي والتوافق الاستراتيجي:** يوفر التحوّط للمؤسسات المالية آلية نظامية للامتثال للمتطلبات والمعايير الاحترازية الدولية الصارمة، مثل اتفاقيات بازل للقطاع المصرفي ومبادئ الملاءة المالية الثانية لشركات التأمين، مما يجنبها العقوبات التنظيمية ويعزز كفاءة رأس المال التنظيمي. وعلاوة على ذلك، يتوافق هذا النهج الاستباقي مع محددات الحوكمة الرشيدة، مما يرفع من التقييم الائتماني للمؤسسة ويعزز ثقة المساهمين وأصحاب المصلحة.

3. أنواع التحوّط

يمكن تصنيف التحوّط من حيث اتجاه المراكز الاستثمارية إلى نوعين أساسيين هما: التحوّط الطويل (الشراء)، حيث يتم الشراء تحسباً لارتفاع الأسعار (أو للتحوط ضده)، والتحوّط القصير (بيع على المكشوف)، حيث يتم البيع للتحوط ضد انخفاض الأسعار (Ehrhardt & Brigham, 2011: 920). من جانب آخر، يُصنف التحوّط وفقاً لدرجة التغطية وطبيعة الموجودات المتداولة إلى الأنواع الآتية:

أ. **التحوّط الكامل Full Hedging:** يسمى ايضاً (التحوّط البسيط) والذي يعتمد على نسبة تحوط ثابتة تساوي واحد صحيح. ويقوم هذا المفهوم على تغطية المركز المالي المعرض للمخاطر بالكامل في السوق الفوري بمركز مكافئ له تماماً ومعاكس في سوق المشتقات المالية، ويمتاز هذا النوع بسهولة التطبيق وانخفاض تكاليف المعاملات؛ نظراً لعدم الحاجة إلى إعادة موازنة المراكز بشكل متكرر (Cao & Conlon, 2025: 978).

ب. **التحوّط الجزئي Partial Hedging:** يُنسب العمل الرائد في مجال التحوّط الجزئي الأمثل إلى فولمر وليوكيرت (1999) اللذان اقترحا استراتيجية تحوط تُعظم احتمالية الوفاء بالالتزام المستقبلي في ظل قيد ميزانية محدد، وتُعرف هذه الاستراتيجية بالتحوّط الكمي. وتعد هذه الاستراتيجية خياراً عملياً؛ إذ يتخلى فيها المستثمر عن التغطية الشاملة مقابل خفض التكلفة الأولية لمركز التحوّط (ميزانية التحوّط)، مما يتيح له اقتناص فرص لتحقيق أرباح رأسمالية إلى جانب إدارة المخاطر الأساسية (Cong et al., 2013, 2).

ج. **التحوّط المتقاطع Cross Hedging:** يشيع التحوّط المتقاطع في حالات السلع أو الموجودات المالية التي لا يوجد لها سوق مشتقات نشط، أو عند تعذر إيجاد طرف مقابل خارج البورصة. وفي هذه الحالة يتم الاعتماد على موجودات بديلة ترتبط بموجودات المركز الأصلي بارتباطات قوية مثل تحوّط وقود الطائرات باستخدام عقود النفط الخام أو وقود التدفئة) (Heckinger & Ruffini, 2015: 47).

وعند تطبيق التحوّط المتقاطع، لا يُعد اختيار نسبة تحوّط كاملة (100%) الخيار الأمثل؛ بل يتعين على المستثمر تحديد "نسبة التحوّط الأمثل" التي تُدني تباين قيمة المركز المالي الإجمالي إلى حده الأدنى، وذلك بالاعتماد على الصيغة الآتية (Hull, 2012: 56):

$$h^* = p\,\frac{\sigma_s}{\sigma_f}$$

حيث ان:

h^*: نسبة التحوّط ذات التباين الأدنى.

p: معامل الارتباط بين أسعار الموجود الاساسي وبين أسعار العقد المشتق.

σ_s: الانحراف المعياري للتغيرات في سعر الموجود الاساسي خلال مدة زمنية تساوي مدة التحوّط.

σ_f: الانحراف المعياري للتغيرات في سعر العقد المشتق خلال مدة زمنية تساوي مدة التحوّط.

إن اتساع نطاق الأدوات المالية المتاحة للتداول عبر العقود مقابل الفروقات **(من وجهة نظر الباحث)** يتيح للمتحوط في كثير من الحالات تنفيذ التحوّط المباشر على الموجود الأساسي ذاته، الأمر الذي يقلل بشكل كبير من الحاجة إلى الاعتماد على التحوّط المتقاطع، والذي يُلجأ اليه عادة عندما لا يكون الموجود الأساسي متاحاً كأداة مالية مباشرة للتحوط.

C. المبحث الثالث

الجانب العملي

توطئة:

يمثل هذا المبحث الركيزة الأساسية والتطبيقية للبحث، حيث يجري فيه الانتقال من الأطر المعرفية إلى بيئة الاختبار الواقعي والتحليل المالي والإحصائي لبيانات الأدوات المالية عينة البحث الملتقطة من منصة MetaTrader5( ). ويهدف المبحث بشكل جوهري إلى إخضاع فرضيات البحث للقياس العلمي الرصين، للوقوف على مدى فاعلية وكفاءة العقود مقابل الفروقات في تحقيق هدف التحوّط.

ولأجل بناء رؤية تحليلية متكاملة، جرى تقسيم هذا المبحث إلى ثلاث محاور؛ يستهل المحور الأول بالتحليل الوصفي لبيانات أسعار الأدوات المالية (عينة البحث) في السوق الفورية لتشخيص خصائصها الإحصائية وسلوكها السعري التاريخي، لينطلق المحور الثاني نحو تحليل علاقات الارتباط والتأثير لبيانات أسعار هذه الأدوات بين السوقين الفوري وعقود الفروقات لتحديد طبيعة التداخل والاعتمادية المتبادلة بينها. يختص المحور الثالث الثالث بتحليل نتائج التحوّط باستخدام العقود مقابل الفروقات لقياس قدرتها على تحييد المخاطر.

1) أولاً: التحليل الوصفي لبيانات أسعار الأدوات المالية (عينة البحث) في السوق الفورية

توضح النتائج الإحصائية المستخلصة من البيانات اليومية الممتدة من 2023/4/1 ولغاية 2026/3/31 تباين الخصائص الإحصائية والسلوك السعري للأدوات المالية عينة البحث؛ فوفقاً لنتائج الجدول (2) الخاص بزوج اليورو دولار(EURUSD)، يتضح أن أعلى وسط حسابي سُجِّل في شهر (2026/2) والبالغ (1.1823)، في حين سُجِّل أدنى وسط حسابي في شهر (2025/1) والبالغ (1.0355) مما يعكس وجود تقلب في سعر الزوج، ونلاحظ على صعيد الانحراف المعياري المعبر عن المخاطرة أن أعلى قيمة سُجِّلت في شهر (2025/4) ببلوغها (0.0223)، بينما سُجِّلت أدنى قيمة في شهر (2025/8) بمقدار (0.0041)، وهو ما اتسق مع معاملات الاختلاف المعياري التي تراوحت بين أعلى قيمة لها في شهر (2025/4) وقدرها (0.0199)، وأدنى قيمة في شهر (2025/8) بمقدار (0.0035), وفي المقابل، تظهر نتائج الجدول (3) المتعلقة بسهم أبل وجود تقلبات سعرية مماثلة في قطاع الأسهم، إذ سُجِّل أعلى وسط حسابي لأسعار السهم في شهر (2025/12) والبالغ (276.306)، في حين سُجِّل أدنى وسط حسابي في شهر (2023/4) والبالغ (165.046)؛ وعكس الانحراف المعياري للسهم ذروة تشتت المخاطرة في شهر (2025/4) والبالغ (12.424)، بينما انخفضت المخاطرة إلى أدنى مستوياتها في شهر (2025/7) بواقع (2.144)، وهو ما يظهر كذلك في معاملات الاختلاف المعياري التي بلغت ذروتها في شهر (2025/4) بقيمة (0.0618)، مقارنة بأدنى قيمها المسجلة في شهر (2025/7) بمقدار (0.0101)؛ وتؤكد هذه التقلبات المرصودة في حركة أسعار صرف العملات وأسعار الأسهم على حد سواء، الأهمية البالغة لإدارة هذه المخاطر والتحوّط منها بواسطة العقود مقابل الفروقات

.

الجدول (2): التحليل الوصفي لبيانات أسعار زوج اليورو مقابل الدولار الامريكي في السوق الفوري

الشهر	الوسط الحسابي	الانحراف المعياري	معامل الاختلاف
2023/04	1.0964	0.0055	0.0051
2023/05	1.0861	0.0119	0.011
2023/06	1.0844	0.0098	0.009
2023/07	1.1055	0.0123	0.0111
2023/08	1.0905	0.0062	0.0057
2023/09	1.067	0.0077	0.0072
2023/10	1.0562	0.0047	0.0045
2023/11	1.0815	0.0127	0.0118
2023/12	1.0916	0.0111	0.0102
2024/01	1.0906	0.0056	0.0051
2024/02	1.079	0.0041	0.0038
2024/03	1.0871	0.0049	0.0046
2024/04	1.0723	0.0078	0.0073
2024/05	1.0809	0.005	0.0046
2024/06	1.0761	0.0071	0.0066
2024/07	1.0843	0.0049	0.0046
2024/08	1.1024	0.0109	0.0099
2024/09	1.1104	0.0051	0.0046
2024/10	1.0897	0.0085	0.0078
2024/11	1.0624	0.0141	0.0132
2024/12	1.0462	0.007	0.0067
2025/01	1.0355	0.0074	0.0072
2025/02	1.0419	0.0062	0.0059
2025/03	1.082	0.0085	0.0078
2025/04	1.1225	0.0223	0.0199
2025/05	1.1277	0.0079	0.007
2025/06	1.1531	0.0115	0.0099
2025/07	1.1673	0.0109	0.0094
2025/08	1.1647	0.0041	0.0035
2025/09	1.1735	0.0058	0.0049
2025/10	1.1636	0.0054	0.0047
2025/11	1.1561	0.0042	0.0036
2025/12	1.1715	0.0058	0.005
2026/01	1.1743	0.0125	0.0106
2026/02	1.1823	0.0044	0.0037
2026/03	1.1564	0.0067	0.0058

الجدول (3): التحليل الوصفي لبيانات أسعار سهم أبل مقابل الدولار الامريكي في السوق الفوري

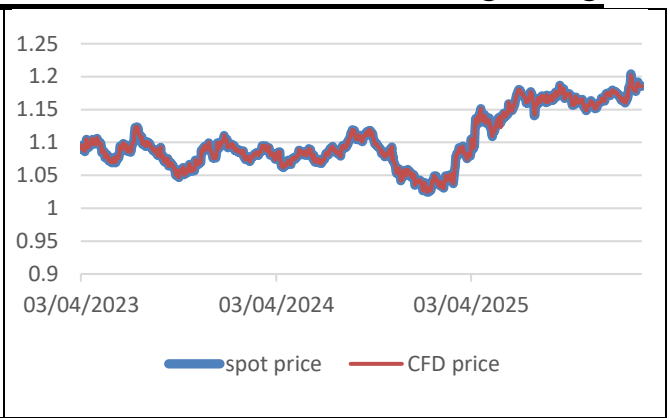
الشهر	الوسط الحسابي	الانحراف المعياري	معامل الاختلاف
2023/04	165.046	2.3892	0.0145
2023/05	172.622	2.8645	0.0166
2023/06	184.283	4.0218	0.0218
2023/07	192.412	2.2708	0.0118
2023/08	181.083	5.9568	0.0329
2023/09	177.003	5.317	0.03
2023/10	174.669	3.8367	0.022
2023/11	185.88	5.3839	0.029
2023/12	194.309	2.2564	0.0116
2024/01	187.724	4.4868	0.0239
2024/02	184.776	2.9453	0.0159
2024/03	172.697	2.887	0.0167
2024/04	169.605	2.7728	0.0163
2024/05	186.512	5.4033	0.029
2024/06	206.263	8.4165	0.0408
2024/07	224.599	5.6294	0.0251
2024/08	221.638	6.8114	0.0307
2024/09	223.758	4.2757	0.0191
2024/10	230.056	3.8021	0.0165
2024/11	227.811	4.4144	0.0194
2024/12	249.323	5.4161	0.0217
2025/01	234.587	7.4724	0.0319
2025/02	238.514	6.9477	0.0291
2025/03	222.703	9.1573	0.0411
2025/04	201.184	12.4238	0.0618
2025/05	203.947	6.1321	0.0301
2025/06	200.657	2.5183	0.0126
2025/07	211.281	2.144	0.0101
2025/08	224.647	10.2041	0.0454
2025/09	242.486	9.8441	0.0406
2025/10	258.295	7.9529	0.0308
2025/11	271.656	3.7708	0.0139
2025/12	276.306	4.3314	0.0157
2026/01	257.65	6.2531	0.0243
2026/02	269.178	6.3827	0.0237
2026/03	254.906	5.5104	0.0216

ثانياً: تحليل علاقات الارتباط والتأثير بين أسعار الأدوات المالية (عينة البحث) في السوق الفورية وأسعار عقود فروقاتها (2

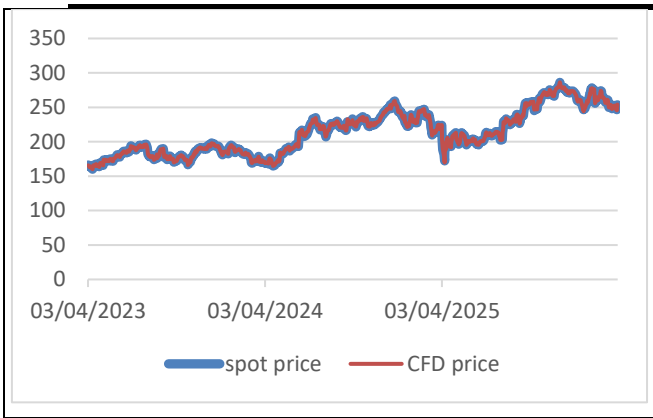
لضمان سلامة الاستدلال الإحصائي وكفاءة تقدير معالم نموذجي الارتباط والانحدار، خضعت البيانات المالية) عبر مؤشري معامل Normality Testالمبحوثة لاختبارات التشخيص الأولية؛ حيث جرى فحص اعتدالية التوزيع ( ) للتأكد من وقوعهما ضمن الحدود المقبولة إحصائياً بين (-2 و Kurtosis) ومعامل التفرطح (Skewnessالالتواء ( ). وفي حالات محدودة ظهرت فيها البيانات غير موزعة طبيعياً نتيجة للقيم الشاذة (Akbari et al., 2023: 3+2) ( ) الناجمة عن تقلبات السوق اللحظية الحادة، عولجت هذه القيم واعتمُدت طريقة الونزرة Outliers( )، مما أسهم في ضبط التشتت واستقرار (Tukey, 1961:17) عند مستوى انحرافين معياريين (Winsorization( ) Non-stationarityالسلاسل الزمنية واقترابها من الاعتدالية دون خسارة في حجم العينة. ونظراً للطبيعة غير الساكنة (للسلاسل الزمنية المالية وتجنباً للوقوع في مشكلة الانحراف الزائف، اعتمد الباحث منهجية تحليلية مزدوجة؛ حيث أُجري التحليل الأولي على مستويات الأسعار الأصلية لتشخيص الاتجاه العام، يعقبه التحليل التأكيدي باستخدام Unit Rootالعوائد اللوغاريتمية بعد إخضاع السلاسل لاختبار (ديكي-فولر) للتحقق من خلوها من جذر الوحدة ( ) عند مستوى معنوية 0.05، لضمان رصانة النتائج التطبيقية التي أسفر عنها التحليل.Tests

يوضح الشكلان (1) و(2) التمثيل البياني لأسعار زوج اليورو دولار وسهم أبل في السوق الفورية مقارنة بأسعار عقود فروقاتها على مدار مدة البحث؛ ويلاحظ من القراءة التحليلية التطابق التام والتزامن اللحظي بين المنحنيين في كلا الشكلين، حيث تسير أسعار عقود الفروقات بشكل متسق تماماً مع الاسعار في السوق الفوري دون تسجيل أي انحرافات أو فجوات سعرية جوهرية.

International Journal of Studies in Business Management, Economics and Strategies
Volume 5, Issue 8, August- 2026
ISSN (E): 2949-883X
Scholarsdigest.org



الشكل (1): تمثيل بياني لأسعار صرف زوج اليورو دولار في السوق الفوري وأسعار عقود الفروقات له



الشكل (2): تمثيل بياني لأسعار سهم أبل في السوق الفوري وأسعار عقود الفروقات له

الجدول (4): تحليل علاقات الارتباط والتأثير بين أسعار زوج اليورو دولار في السوق الفورية وأسعار عقود الفروقات له في سوق المشتقات

التاريخ	متوسط السعر الفوري	متوسط سعر عقد الفروقات	الارتباط R	P-value (R)	دلالة الارتباط R	معامل التحديد R2	بيتا β	F.TEST للنموذج	P-value للنموذج	دلالة F
2023/04	1.0964	1.0966	0.9942	0.00	معنوية	0.9884	1.015	1,538.07	0.00	معنوية
2023/05	1.0861	1.0864	0.9992	0.00	معنوية	0.9984	1.002	12,742.39	0.00	معنوية
2023/06	1.0844	1.0847	0.9992	0.00	معنوية	0.9984	0.997	12,674.82	0.00	معنوية
2023/07	1.1055	1.1058	0.9995	0.00	معنوية	0.9991	0.998	20,122.42	0.00	معنوية
2023/08	1.0905	1.0907	0.995	0.00	معنوية	0.9901	1.038	2,098.44	0.00	معنوية
2023/09	1.067	1.067	0.9986	0.00	معنوية	0.9972	0.99	6,779.76	0.00	معنوية
2023/10	1.0562	1.0565	0.9962	0.00	معنوية	0.9924	0.995	2,625.69	0.00	معنوية
2023/11	1.0815	1.0819	0.9991	0.00	معنوية	0.9983	1.005	11,584.80	0.00	معنوية
2023/12	1.0916	1.0918	0.9996	0.00	معنوية	0.9991	1.005	21,673.15	0.00	معنوية
2024/01	1.0906	1.0906	0.9951	0.00	معنوية	0.9903	0.989	2,137.55	0.00	معنوية
2024/02	1.079	1.0792	0.9984	0.00	معنوية	0.9968	0.998	5,831.66	0.00	معنوية
2024/03	1.0871	1.0871	0.9934	0.00	معنوية	0.9869	1.073	1,427.12	0.00	معنوية
2024/04	1.0723	1.0723	0.9994	0.00	معنوية	0.9989	1.005	17,854.37	0.00	معنوية
2024/05	1.0809	1.081	0.9978	0.00	معنوية	0.9955	0.99	4,664.08	0.00	معنوية
2024/06	1.0761	1.0763	0.9994	0.00	معنوية	0.9988	1.014	14,899.08	0.00	معنوية
2024/07	1.0843	1.0845	0.998	0.00	معنوية	0.9959	1.011	5,159.06	0.00	معنوية
2024/08	1.1024	1.1024	0.9995	0.00	معنوية	0.999	1.006	19,234.17	0.00	معنوية
2024/09	1.1104	1.1105	0.9973	0.00	معنوية	0.9945	1.006	3,443.63	0.00	معنوية
2024/10	1.0897	1.0896	0.9995	0.00	معنوية	0.9989	0.996	19,905.64	0.00	معنوية
2024/11	1.0624	1.0622	0.9964	0.00	معنوية	0.9928	1.012	2,623.41	0.00	معنوية
2024/12	1.0462	1.0463	0.9988	0.00	معنوية	0.9977	1.023	8,645.30	0.00	معنوية
2025/01	1.0355	1.0353	0.9852	0.00	معنوية	0.9706	0.909	692.89	0.00	معنوية
2025/02	1.0419	1.0418	0.9968	0.00	معنوية	0.9936	1.034	2,781.21	0.00	معنوية
2025/03	1.082	1.0821	0.9987	0.00	معنوية	0.9973	1.005	7,054.30	0.00	معنوية
2025/04	1.1225	1.1227	0.9947	0.00	معنوية	0.9893	0.951	1,856.25	0.00	معنوية
2025/05	1.1277	1.1273	0.9803	0.00	معنوية	0.9611	0.964	493.89	0.00	معنوية
2025/06	1.1531	1.1537	0.996	0.00	معنوية	0.9921	0.986	2,382.91	0.00	معنوية
2025/07	1.1673	1.1677	0.9965	0.00	معنوية	0.993	0.963	2,977.70	0.00	معنوية
2025/08	1.1647	1.165	0.9921	0.00	معنوية	0.9843	0.993	1,190.54	0.00	معنوية
2025/09	1.1735	1.1736	0.9974	0.00	معنوية	0.9948	1.024	3,845.68	0.00	معنوية
2025/10	1.1636	1.1637	0.9975	0.00	معنوية	0.995	1.018	4,151.74	0.00	معنوية
2025/11	1.1561	1.1562	0.9972	0.00	معنوية	0.9945	0.984	3,252.28	0.00	معنوية
2025/12	1.1715	1.1716	0.9988	0.00	معنوية	0.9976	1.002	8,742.13	0.00	معنوية
2026/01	1.1743	1.1741	0.998	0.00	معنوية	0.996	1	5,010.91	0.00	معنوية
2026/02	1.1823	1.1822	0.9947	0.00	معنوية	0.9894	0.94	1,672.59	0.00	معنوية
2026/03	1.1564	1.1562	0.989	0.00	معنوية	0.9781	0.978	893.71	0.00	معنوية

الجدول (5): تحليل علاقات الارتباط والتأثير بين أسعار سهم أبل في السوق الفورية وأسعار عقود الفروقات له في سوق المشتقات

التاريخ	متوسط السعر الفوري	متوسط سعر عقد الفروقات	الارتباط R	P-value (R)	دلالة الارتباط R	معامل التحديد R2	بيتا β	F.TEST للنموذج	P-value للنموذج	دلالة F
2023/04	165.05	164.86	0.9952	0.00	معنوية	0.9904	0.964	1,746.67	0.00	معنوية
2023/05	172.62	172.76	0.9895	0.00	معنوية	0.9792	1.045	940.63	0.00	معنوية
2023/06	184.28	184.15	0.9958	0.00	معنوية	0.9917	0.995	2,273.92	0.00	معنوية
2023/07	192.41	192.40	0.9859	0.00	معنوية	0.9721	1.01	626.55	0.00	معنوية
2023/08	181.08	181.18	0.9981	0.00	معنوية	0.9963	1.013	5,628.66	0.00	معنوية
2023/09	177.00	176.96	0.9974	0.00	معنوية	0.9948	0.989	3,421.08	0.00	معنوية
2023/10	174.67	174.47	0.997	0.00	معنوية	0.994	1.012	3,288.34	0.00	معنوية
2023/11	185.88	185.75	0.9987	0.00	معنوية	0.9974	1.023	7,397.87	0.00	معنوية
2023/12	194.31	194.18	0.9878	0.00	معنوية	0.9757	0.971	722.54	0.00	معنوية
2024/01	187.72	187.55	0.997	0.00	معنوية	0.994	1.011	3,174.15	0.00	معنوية
2024/02	184.78	184.46	0.9881	0.00	معنوية	0.9764	0.994	745.27	0.00	معنوية
2024/03	172.70	172.88	0.9854	0.00	معنوية	0.971	0.954	603.69	0.00	معنوية
2024/04	169.61	169.86	0.9791	0.00	معنوية	0.9587	0.991	464.03	0.00	معنوية
2024/05	186.51	186.42	0.993	0.00	معنوية	0.9861	1.064	1,420.45	0.00	معنوية
2024/06	206.26	206.61	0.9928	0.00	معنوية	0.9857	1.021	1,174.87	0.00	معنوية
2024/07	224.60	224.63	0.9939	0.00	معنوية	0.9879	0.96	1,628.49	0.00	معنوية
2024/08	221.64	221.49	0.9941	0.00	معنوية	0.9882	1.005	1,673.52	0.00	معنوية
2024/09	223.76	223.73	0.9609	0.00	معنوية	0.9233	1.006	216.71	0.00	معنوية
2024/10	230.06	230.04	0.9896	0.00	معنوية	0.9792	0.986	989.5	0.00	معنوية
2024/11	227.81	227.52	0.9892	0.00	معنوية	0.9786	0.96	821.54	0.00	معنوية
2024/12	249.32	249.21	0.9971	0.00	معنوية	0.9943	0.984	3,291.42	0.00	معنوية
2025/01	234.59	234.16	0.9963	0.00	معنوية	0.9926	1.012	2,428.60	0.00	معنوية
2025/02	238.51	238.15	0.994	0.00	معنوية	0.9881	1	1,407.56	0.00	معنوية
2025/03	222.70	222.37	0.9948	0.00	معنوية	0.9895	0.999	1,798.49	0.00	معنوية
2025/04	201.18	200.63	0.9945	0.00	معنوية	0.9889	1.033	1,698.62	0.00	معنوية
2025/05	203.95	203.79	0.9952	0.00	معنوية	0.9903	0.945	1,948.86	0.00	معنوية
2025/06	200.66	200.59	0.9859	0.00	معنوية	0.972	1.089	624.37	0.00	معنوية
2025/07	211.28	211.24	0.9685	0.00	معنوية	0.9381	0.96	303	0.00	معنوية
2025/08	224.65	224.65	0.999	0.00	معنوية	0.9979	1.009	9,114.22	0.00	معنوية
2025/09	242.49	242.05	0.9991	0.00	معنوية	0.9982	0.995	10,428.09	0.00	معنوية
2025/10	258.30	258.41	0.9956	0.00	معنوية	0.9912	0.991	2,357.87	0.00	معنوية
2025/11	271.66	271.72	0.9869	0.00	معنوية	0.9739	1.046	635.17	0.00	معنوية
2025/12	276.31	276.16	0.9799	0.00	معنوية	0.9602	0.988	482.31	0.00	معنوية
2026/01	257.65	257.63	0.991	0.00	معنوية	0.9821	1.01	987.98	0.00	معنوية
2026/02	269.18	269.01	0.9964	0.00	معنوية	0.9928	1.002	2,338.03	0.00	معنوية
2026/03	254.91	254.48	0.9961	0.00	معنوية	0.9922	0.991	2,534.69	0.00	معنوية

الجدول (6): تحليل علاقات الارتباط والتأثير بين العوائد اللوغاريتمية لزوج اليورو دولار في السوق الفورية والعوائد اللوغاريتمية لعقود الفروقات له في سوق المشتقات

التاريخ	متوسط العائد اللوغاريتمي الفوري	متوسط عائد عقد الفروقات اللوغاريتمي	الارتباط R	p-value (R)	دلالة R	معامل التحديد R^2	بيتا β	F.TEST للنموذج	P-value للنموذج	دلالة F
2023/04	0.0006	0.0005	0.9888	0.00	معنوية	0.9777	1.033	744.57	0.00	معنوية
2023/05	(0.0013)	(0.0013)	0.9835	0.00	معنوية	0.9672	0.965	619.21	0.00	معنوية
2023/06	0.0009	0.0009	0.992	0.00	معنوية	0.984	0.938	1,230.75	0.00	معنوية
2023/07	0.0004	0.0004	0.9969	0.00	معنوية	0.9938	0.966	3,023.09	0.00	معنوية
2023/08	(0.0006)	(0.0006)	0.9715	0.00	معنوية	0.9437	1.028	352.26	0.00	معنوية
2023/09	(0.0012)	(0.0012)	0.986	0.00	معنوية	0.9721	0.982	663.02	0.00	معنوية
2023/10	0.0000	0.0000	0.9929	0.00	معنوية	0.9858	0.97	1,391.50	0.00	معنوية
2023/11	0.0013	0.0013	0.9893	0.00	معنوية	0.9788	0.983	921.40	0.00	معنوية
2023/12	0.0007	0.0006	0.996	0.00	معنوية	0.9921	0.974	2,376.95	0.00	معنوية
2024/01	(0.0009)	(0.0009)	0.9749	0.00	معنوية	0.9505	0.923	403.28	0.00	معنوية
2024/02	(0.0001)	0.0000	0.9912	0.00	معنوية	0.9826	1.045	1,071.00	0.00	معنوية
2024/03	0.0000	(0.0001)	0.9676	0.00	معنوية	0.9363	1.077	279.35	0.00	معنوية
2024/04	(0.0005)	(0.0005)	0.995	0.00	معنوية	0.99	0.989	1,980.43	0.00	معنوية
2024/05	0.0007	0.0007	0.983	0.00	معنوية	0.9663	1.016	602.31	0.00	معنوية
2024/06	(0.0006)	(0.0006)	0.9966	0.00	معنوية	0.9932	1.019	2,642.04	0.00	معنوية
2024/07	0.0005	0.0004	0.9838	0.00	معنوية	0.9678	0.96	632.10	0.00	معنوية
2024/08	0.0009	0.0009	0.9926	0.00	معنوية	0.9853	0.993	1,343.30	0.00	معنوية
2024/09	0.0004	0.0004	0.9867	0.00	معنوية	0.9735	1.038	697.86	0.00	معنوية
2024/10	(0.0010)	(0.0010)	0.9924	0.00	معنوية	0.9848	1.002	1,357.12	0.00	معنوية
2024/11	(0.0014)	(0.0014)	0.9599	0.00	معنوية	0.9215	0.927	222.90	0.00	معنوية
2024/12	(0.0010)	(0.0010)	0.9969	0.00	معنوية	0.9938	1.002	3,215.93	0.00	معنوية
2025/01	0.0000	0.0000	0.9282	0.00	معنوية	0.8616	0.9	130.72	0.00	معنوية
2025/02	0.0001	0.0001	0.9892	0.00	معنوية	0.9785	1.043	819.84	0.00	معنوية
2025/03	0.0020	0.0020	0.9962	0.00	معنوية	0.9925	0.999	2,515.31	0.00	معنوية
2025/04	0.0021	0.0021	0.9304	0.00	معنوية	0.8657	0.94	128.89	0.00	معنوية
2025/05	0.0001	0.0001	0.9356	0.00	معنوية	0.8753	1.013	140.35	0.00	معنوية
2025/06	0.0018	0.0018	0.9623	0.00	معنوية	0.9261	1.056	237.96	0.00	معنوية
2025/07	(0.0014)	(0.0014)	0.9667	0.00	معنوية	0.9345	0.856	299.47	0.00	معنوية
2025/08	0.0011	0.0011	0.9924	0.00	معنوية	0.9848	0.998	1,228.82	0.00	معنوية
2025/09	0.0002	0.0002	0.9908	0.00	معنوية	0.9817	1.023	1,071.62	0.00	معنوية
2025/10	(0.0007)	(0.0007)	0.9899	0.00	معنوية	0.9799	1.055	1,022.14	0.00	معنوية
2025/11	0.0003	0.0003	0.986	0.00	معنوية	0.9722	0.972	629.18	0.00	معنوية
2025/12	0.0006	0.0006	0.9852	0.00	معنوية	0.9706	0.99	692.08	0.00	معنوية
2026/01	0.0004	0.0004	0.9769	0.00	معنوية	0.9543	0.938	417.99	0.00	معنوية
2026/02	(0.0002)	(0.0002)	0.987	0.00	معنوية	0.9741	0.894	677.94	0.00	معنوية
2026/03	(0.0010)	(0.0009)	0.9712	0.00	معنوية	0.9431	0.974	331.74	0.00	معنوية

الارقام بين الأقواس تعبر عن قيم سالبة

الجدول (7): تحليل علاقات الارتباط والتأثير بين العوائد اللوغاريتمية لسهم أبل في السوق الفورية والعوائد اللوغاريتمية لعقود الفروقات له في سوق المشتقات

التاريخ	متوسط العائد اللوغاريتمي الفوري	متوسط عائد عقد الفروقات اللوغاريتمي	الارتباط R	p-value (R)	دلالة R	معامل التحديد R^2	بيتا β	F.TEST للنموذج	P-value للنموذج	دلالة F
2023/04	0.0012	0.0010	0.9885	0.00	معنوية	0.9772	1	685.18	0.00	معنوية
2023/05	0.0020	0.0026	0.9757	0.00	معنوية	0.9519	1.003	395.85	0.00	معنوية
2023/06	0.0043	0.0037	0.91	0.00	معنوية	0.8282	0.846	91.58	0.00	معنوية
2023/07	0.0006	0.0006	0.9432	0.00	معنوية	0.8896	1.095	145.06	0.00	معنوية
2023/08	(0.0019)	(0.0016)	0.9815	0.00	معنوية	0.9634	1.013	552.83	0.00	معنوية
2023/09	(0.0046)	(0.0050)	0.9578	0.00	معنوية	0.9173	0.949	199.72	0.00	معنوية
2023/10	(0.0001)	(0.0001)	0.9774	0.00	معنوية	0.9553	0.995	427.39	0.00	معنوية
2023/11	0.0051	0.0050	0.9821	0.00	معنوية	0.9644	1.069	515.39	0.00	معنوية
2023/12	0.0007	0.0008	0.9583	0.00	معنوية	0.9183	0.873	202.45	0.00	معنوية
2024/01	(0.0021)	(0.0019)	0.987	0.00	معنوية	0.9742	1.021	716.63	0.00	معنوية
2024/02	(0.0010)	(0.0013)	0.9051	0.00	معنوية	0.8192	0.863	81.55	0.00	معنوية
2024/03	(0.0026)	(0.0023)	0.9676	0.00	معنوية	0.9362	0.967	264.01	0.00	معنوية
2024/04	(0.0003)	0.0001	0.9608	0.00	معنوية	0.9231	0.865	240.15	0.00	معنوية
2024/05	0.0055	0.0047	0.8664	0.00	معنوية	0.7506	0.908	60.19	0.00	معنوية
2024/06	0.0048	0.0057	0.9433	0.00	معنوية	0.8899	0.959	137.37	0.00	معنوية
2024/07	0.0024	0.0020	0.947	0.00	معنوية	0.8968	0.841	173.84	0.00	معنوية
2024/08	0.0014	0.0012	0.9553	0.00	معنوية	0.9125	1.18	208.67	0.00	معنوية
2024/09	0.0009	0.0006	0.8878	0.00	معنوية	0.7881	0.999	66.96	0.00	معنوية
2024/10	(0.0013)	(0.0008)	0.9688	0.00	معنوية	0.9386	0.893	321.23	0.00	معنوية
2024/11	0.0025	0.0022	0.8964	0.00	معنوية	0.8035	0.929	73.59	0.00	معنوية
2024/12	0.0026	0.0026	0.9742	0.00	معنوية	0.949	0.918	353.53	0.00	معنوية
2025/01	(0.0030)	(0.0034)	0.9854	0.00	معنوية	0.9709	1.029	601.46	0.00	معنوية
2025/02	0.0013	0.0012	0.9567	0.00	معنوية	0.9154	0.823	183.83	0.00	معنوية
2025/03	(0.0040)	(0.0036)	0.9603	0.00	معنوية	0.9221	1.005	224.87	0.00	معنوية
2025/04	(0.0021)	(0.0025)	0.9839	0.00	معنوية	0.968	1.052	575.47	0.00	معنوية
2025/05	(0.0027)	(0.0025)	0.9759	0.00	معنوية	0.9524	0.992	379.83	0.00	معنوية
2025/06	0.0011	0.0015	0.9631	0.00	معنوية	0.9276	1.047	230.62	0.00	معنوية
2025/07	0.0005	0.0005	0.9081	0.00	معنوية	0.8246	0.931	94.02	0.00	معنوية
2025/08	0.0053	0.0052	0.9822	0.00	معنوية	0.9647	1	519.06	0.00	معنوية
2025/09	0.0044	0.0042	0.9883	0.00	معنوية	0.9768	1.004	800.92	0.00	معنوية
2025/10	0.0026	0.0030	0.964	0.00	معنوية	0.9293	0.967	275.89	0.00	معنوية
2025/11	0.0016	0.0013	0.9394	0.00	معنوية	0.8824	1.164	127.60	0.00	معنوية
2025/12	(0.0012)	(0.0010)	0.8296	0.00	معنوية	0.6883	0.821	44.16	0.00	معنوية
2026/01	(0.0023)	(0.0022)	0.9447	0.00	معنوية	0.8924	1.103	149.34	0.00	معنوية
2026/02	0.0009	0.0008	0.9867	0.00	معنوية	0.9737	0.985	628.72	0.00	معنوية
2026/03	(0.0018)	(0.0019)	0.98	0.00	معنوية	0.9603	1.063	484.08	0.00	معنوية

الارقام بين الأقواس تعبر عن قيم سالبة

تظهر نتائج التحليل الإحصائي وعلاقات الارتباط والانحدار بين أسعار السوق الفورية وعقود الفروقات تزامناً حركياً يوضح الجدول ،(EURUSD) واتساقاً تاماً في اتجاهات الأسعار لكلا الأداتين الماليَّتين؛ فبالنسبة لزوج اليورو دولار ،تراوحت بين (0.9803) في شهر 5/2025 و(0.9996) في شهر 12/2023 (R) أن قيم معاملات الارتباط (4) فوق مستوى (R2) وهي قيم موجبة ومرتفعة جداً ومعنوية عند مستوى دلالة 0.01، في حين استقر معامل التحديد في جميع المشاهدات مسجلاً أعلى قيمة عند (0.9991) في شهر 12/2023 وأدناها عند (0.9611) في شهر 0.96 مما يعكس قدرة تفسيرية فائقة للسعر الفوري يفسر من خلالها ما بين 96% و 99.91% من التغيرات ،5/2025 الذي بلغت (F-Test) الحاصلة في أسعار عقود الفروقات، مدعوماً بجدارة نموذج عالية أثبتها اختبار صلاحية النموذج (β) قيمته الذروة عند (21,673.15) في شهر 12/2023 وبدلالة إحصائية مطلقة (0.000)، وتراوحت قيم معامل بيتا للزوج بين 0.909 و 1.073. وفي المقابل، يكشف الجدول (5) الخاص بسهم أبل عن نمط مالي متسق؛ إذ تراوحت بين (0.9609) في شهر 9/2024 و(0.9991) في شهر 9/2025 وهي علاقة طردية (R) معاملات الارتباط فوق مستوى 0.92 وهذا يعني إن السعر (R2) ومرتفعة جداً ومعنوية عند مستوى 0.01، واستقر معامل التحديد الفوري يفسر ما بين 92% إلى 99.82% من تقلبات عقود فروقات السهم، حيث ان اعلى قيمة بلغت (0.9982) في كفاءته العالية (F-Test) شهر 9/2025 وأدنى قيمة (0.9233) في شهر 9/2024، كما أكد اختبار صلاحية النموذج للسهم بين (β) ببلوغ قيمته الذروة عند (10,428.09) في شهر 9/2025 وبدلالة (0.00)، وتراوح معامل بيتا و(1.089). ويشير اقتراب قيم معامل بيتا من الواحد الصحيح لكلا المتغيرين إلى تحرك أسعار عقود (0.945) الفروقات بنفس مقدار ونسبة تحرك الأسعار الفورية تماماً محققةً حالة من التوازن الديناميكي بين السوقين، بينما تعزى

الفوارق الهامشية الطفيفة حول الواحد الصحيح إلى مخاطر الأساس الناشئة عن الفجوات السعرية اللحظية بين السوقين عند الافتتاح والإغلاق.

وعلى الرغم من قوة النتائج الظاهرية على مستوى الأسعار، ولضمان دقة الاستدلال الإحصائي وتجنب مشكلة الانحدار الزائف المرتبطة بعدم سكون السلاسل الزمنية المالية، انتقل الباحث إلى إجراء تحليل تأكيدي باستخدام العوائد اللوغاريتمية بعد التحقق من سكون السلسة الزمنية، كونها تعكس استجابة العقود للصدمات السعرية اللحظية بدقة بمعزل أن معامل (EURUSD) عن أثر الاتجاه العام للزمن. حيث تُظهر نتائج الجدول (6) الخاص بزوج اليورو دولار تراوح بين (0.9282) و(0.9969) وهي قيم موجبة ومرتفعة جداً ومعنوية إحصائياً عند مستوى دلالة (R) الارتباط فوق مستوى (0.86) في جميع المشاهدات، مسجلاً أعلى قيمة له عند (R2) في حين استقر معامل التحديد ،0.01 في شهر 12/2024 وأدنى قيمة عند (0.8616) في شهر 1/2025، مما يؤكد القدرة التفسيرية الفائقة للعائد (0.9938) اللوغاريتمي الفوري الذي يفسر ما بين 86% و 99.38% من تغيرات عائد عقود الفروقات، مدعوماً بجدارة نموذج ببلوغ قيمته الذروة عند (3,215.93) في شهر 12/2024 وبدلالة (F-Test) عالية أكدها اختبار صلاحية النموذج للزوج بين (0.856) و(1.077). وفي السياق ذاته، يكشف (β) إحصائية مطلقة (0.00)، وتراوحت قيم معامل بيتا للعوائد بين (R) الجدول (7) المتعلق بسهم أبل عن كفاءة تتبع مرتفعة لقطاع الأسهم؛ إذ تراوح معامل الارتباط فوق مستوى (0.68) (R2) و(0.9885) بدلالة إحصائية معنوية عند مستوى 0.01، واستقر معامل التحديد (0.8296) في جميع المشاهدات، محققاً أعلى قيمة تفسيرية عند (0.9772) في شهر 4/2023 وأدنى قيمة عند (0.6883) في شهر مما يعني أن العائد الفوري للسهم يفسر ما بين 68% و 97.72% من التغيرات الحاصلة في عائد عقود ،12/2025 هذه الكفاءة ببلوغ قيمته الذروة عند (800.92) في شهر 9/2025 (F-Test) فروقاته، وعزز اختبار صلاحية النموذج للسهم بين (0.821) و(1.18). ويؤكد اقتراب قيم (β) وبدلالة إحصائية مطلقة (0.00)، بينما تراوحت قيم معامل بيتا معامل بيتا من الواحد الصحيح لكلا نموذجي العوائد إمكانية حماية المراكز المالية للمتداول بنسبة 1:1 تقريباً، مما يقلل ويعكس استجابة مرنة لهذه العقود تجاه تقلبات السوق الفوري، الأمر الذي يدعم (Basis Risk) من مخاطر الأساس فرضية البحث في فاعلية استخدام العقود مقابل الفروقات كأداة تحوّط كفوءة بنسبة تغطية كاملة تقريباً لمخاطر العملة والسهم على منصة MetaTrader5.

ثالثاً: تحليل نتائج التحوّط باستخدام العقود مقابل الفروقات للأدوات المالية (عينة البحث)

يهدف هذا المحور إلى دراسة وتحليل نتائج عمليات التحوّط باستخدام عقود الفروقات للأدوات المالية (عينة البحث)، ولمدة زمنية قدرها (36) شهراً موزعة على (36) عقداً، ويبلغ أمد كل عقد شهر واحد. ونظراً لتوافر العقود مقابل الفروقات للأدوات المالية المختارة، لذا ارتأى الباحث استخدام أسلوب التحوّط المباشر لتحويط مخاطر هذه الأدوات. كما استخدم الباحث أسلوب النسبة البسيطة بعقود التحوّط (1:1) والتي تستند إلى ثبات حجم المركز النقدي في السوق الفوري، وافترض البحث كذلك ان المستثمر يتخذ مركز طويل (أي مشتري) (Long Position) في السوق الفوري، مما يجعل أي انخفاض في الأسعار يمثل خسارة رأسمالية له. وبناءاً عليه فإن الاجراء المناسب لحماية مركزه النقدي هي اتخاذ مركز قصير (Short Position) في سوق العقود مقابل الفروقات، أي (بائعاً للعقد).

ولتقديم رؤية متكاملة تدمج بين النظرية المالية والواقع العملي، اعتمد الباحث على تسلسل منهجي وتطبيقي يمر بثلاث مراحل متكاملة، حيث استهل الباحث دراسته في المرحلة الاولى بإجراء تحليل حركي ونظري مجرد لنتائج الأرباح والخسائر في كلا السوقين للوقوف على كفاءة آلية التحوّط المباشر بنسبة (1:1). وفي المرحلة الثانية انتقل الباحث نحو تفكيك الفجوة السعرية بين السوقين من خلال تحليل الأساس عند لحظتي الافتتاح والإغلاق لكل عقد شهري على حدة عن الانحرافات المالية الهامشية وتفسير عدم استقرار المحصلة (Basis Risk) لأجل إثبات مسؤولية مخاطر الأساس النهائية عند الصفر المطلق رياضياً. ولغرض نقل البحث من بيئته النظرية الافتراضية إلى بيئة تداول واقعية تحاكي السوق الحقيقية، اختتم الباحث في الخطوة الثالثة بـإسقاط التغيرات السعرية على منصة التداول العالمية (MetaTrader5) بالاعتماد على الشروط التشغيلية (Lots) وبأحجام مراكز حقيقية مقاسة بنظام العقود القياسية وتضمين كافة التكاليف التشغيلية للوقوف على أثر هيكل التكاليف في النتائج المالية. وقد تم اختيار وسيط التداول العالمي (Exness) والذي يتميز بأنه يخلو تماماً من عمولات فتح وإغلاق الصفقات أو (Standard) حيث جرى اختيار حساب من نوع نظراً للميزة التي يوفرها الوسيط للبلدان الإسلامية بإتاحة حسابات خالية من (Swaps) رسوم فوائد التبييت الليلية وحدها. وافترض الباحث ان المتداول يستثمر (Spreads) الفوائد، مما حصر التكاليف التشغيلية في فروق الأسعار

دولار في السوق الفوري ويمتلك حساب تداول للعقود مقابل الفروقات برافعة مالية قدرها 1:20، ووفقاً (10,000) لتغطية (Initial Margin الهامش الأولي) لآلية عمل هذه الرافعة فانه يحتاج فقط إلى 5% من رأس المال الأولي مركزه في السوق الفوري بواسطة عقود الفروقات أي ما يعادل (500) دولار، وانه يحتفظ بمركزه في كلا السوقين لمدة شهر كامل لكل فترة اختبار. ولكن ضماناً لعدم إغلاق حساب التداول تلقائياً من قِبل الوسيط المالي (تجنباً لنداء الهامش نتيجة تجاوز الخسائر العائمة لرأس المال الأولي بسبب التقلبات (Stop Out أو الإغلاق الجبري Margin Call السعرية اللحظية خلال الشهر، فقد افترض الباحث أن المتداول يودع رأس مال زائداً قدره (2,000) دولار في حساب العقود مقابل الفروقات لتغطية الهامش الأولي وحماية الحساب من الاغلاق الجبري.

توضح نتائج الجدولين (8) و(9) المتعلقة بأرباح وخسائر تداول زوج اليورو دولار وسهم شركة أبل وجود علاقة عكسية متماثلة وسالبة بين محصلة صافي مركز السوق الفورية (العمود 3) وصافي مركز عقود الفروقات (العمود 6) طوال المدة المبحوثة، مما يبرهن علمياً على نجاح آلية التعويض المالي المتبادل بين السوقين. فبالنسبة لزوج (EURUSD)، كما في يُظهر الجدول (8) أنه في الفترات التي تكبد فيها السوق الفوري خسائر نتيجة الهبوط السعري، شهر 5/2023 عند انخفاض السعر الفوري من (1.1035) إلى (1.0688) محققاً خسارة قدرها (0.0347)، نجح مركز عقود الفروقات البيعي المعاكس في استيعاب هذه الصدمة بالانخفاض من (1.1017) إلى (1.0693) ليولد ربحاً رأسمالياً بلغ (0.0324)، وهو ما عوض ما نسبته 93.37% من خسائر السوق الفورية وحمى رأس المال من التآكل الحاد؛ وعلى العكس من ذلك، تبرهن فترات الصعود السعري على الكلفة الضمنية للتحوط والتضحية بالمكاسب مقابل تأمين المركز، ففي شهر 4/2025 ارتفع السعر الفوري للزوج من (1.0818) إلى (1.1329) بمكاسب بلغت تزامناً مع تحقق خسارة في مركز عقود الفروقات بلغت (0.0504) إثر الارتفاع من (1.0817) إلى (0.0511)، مما أدى إلى استقرار صافي المحصلة النهائية للمركزين عند عائد إيجابي طفيف بلغ (0.0007). وفي قطاع الأسهم، يكشف الجدول (9) الخاص بسهم أبل عن النمط الحركي المتطابق ذاته؛ إذ أدى تراجع السعر الفوري في شهر 3/2025 من (241.79) إلى (222.13) إلى تحقق خسارة بلغت (19.66)، قابله ربح رأسمالي في عقد الفروقات القصير بمقدار (19.45) نتيجة انخفاض سعره من (241.49) إلى (222.04)، ليعوض العقد ما نسبته 98.93% من خسائر الموجود الفوري، في حين شهد شهر 9/2025 انعكاساً اتجاهيّاً تمثل في تحقيق مكاسب في السوق الفوري بلغت إثر الارتفاع من (229.25) إلى (254.63)، قابلتها خسارة في عقود الفروقات بلغت (23.22) نتيجة (25.38) الارتفاع من (230.76) إلى (253.98)، لتستقر المحصلة النهائية للمركزين عند رصيد إيجابي بلغ (2.16). ويُثبت هذا التوافق الإشاري المتماثل حركيّاً بين السوقين نجاح العقود مقابل الفروقات كأداة هندسة مالية كفوءة قادرة على عزل وتحييد مخاطر التقلبات السعرية اللحظية والاتجاهية وتثبيت المراكز المالية للمستثمرين.

تشير المحصلة المالية لبعض فترات التقلبات الحادة إلى كفاءة آلية التحوّط المباشر بنسبة (1:1) في تقليص الخسائر الكبيرة وجعل الصافي المالي للمحفظة قريباً من مستويات الاستقرار، إلا أن عدم نمطية هذا الصافي النهائي وتأرجحه بين أرباح وخسائر طفيفة بدلاً من الاستقرار عند الصفر المطلق رياضياً يعزى علمياً وفنياً إلى أثر مخاطر الأساس الناشئة عن الفجوات السعرية اللحظية بين السوقين عند الافتتاح والإغلاق. ولأجل إثبات هذه العلاقة السببية والتحقق من مدى مسؤولية مخاطر الأساس عن تلك الانحرافات المالية الهامشية، انتقل الباحث إلى مرحلة تفكيك الفجوة السعرية بين السوق الفورية وسوق عقود الفروقات عند لحظتي الافتتاح والإغلاق لكل عقد شهري على حدة ورصد أثر "تغير الأساس" في المحصلة النهائية، وهو ما يجسده الجدولان (10) و(11)

الجدول (8): الأرباح والخسائر من المركزين في السوقين الفوري وعقود الفروقات لزوج اليورو دولار								الجدول (9): الأرباح والخسائر من المركزين في السوقين الفوري وعقود الفروقات لسهم أبل								الجدول (10): الأرباح والخسائر من الأساس لزوج اليورو دولار								الجدول (11): الأرباح والخسائر من الأساس لسهم أبل							
مركز السوق الفوري (شراء)			مركز سوق عقود الفروقات (بيع)			مركز السوق الفوري (شراء)			مركز سوق عقود الفروقات (بيع)																				
(1) سعر الافتتاح	(2) سعر الاغلاق	(3) صافي نتيجة المركز	(4) سعر افتتاح	(5) سعر الاغلاق	(6) صافي نتيجة المركز	(6+3) صافي نتيجة المركزين	الشهر	(1) سعر الافتتاح	(2) سعر الاغلاق	(3) صافي نتيجة المركز	(4) سعر افتتاح	(5) سعر الاغلاق	(6) صافي نتيجة المركز	(6+3) صافي نتيجة المركزين	الشهر	(1) الأساس عند الافتتاح	(2) الأساس عند الاغلاق	(3) صافي النتيجة (1-2)	الشهر	(1) الأساس عند الافتتاح	(2) الأساس عند الاغلاق	(3) صافي النتيجة (1-2)	الشهر
1.0847	1.102	0.0173	1.0841	1.101	(0.0170)	0.0003	2023/04	164.27	169.68	5.41	163.83	169.09	(5.26)	0.15	2023/04	0.44	0.59	0.15	2023/04	0.0007	0.0010	0.0003	2023/04
1.0688	1.1035	(0.0347)	1.1017	1.0693	0.0324	(0.0023)	2023/05	169.28	177.25	7.97	168.89	179.11	(10.22)	(2.25)	2023/05	0.39	(1.86)	(2.25)	2023/05	0.0018	(0.0005)	(0.0023)	2023/05
1.069	1.091	0.0220	1.0693	1.0911	(0.0217)	0.0003	2023/06	177.7	193.97	16.27	177.61	193.61	(16.00)	0.27	2023/06	0.09	0.36	0.27	2023/06	(0.0003)	(0.0001)	0.0003	2023/06
1.0911	1.0993	0.0082	1.091	1.0996	(0.0086)	(0.0004)	2023/07	193.78	196.45	2.67	193.57	195.99	(2.42)	0.25	2023/07	0.21	0.46	0.25	2023/07	0.0001	(0.0003)	(0.0004)	2023/07
1.0996	1.0841	(0.0155)	1.0996	1.0842	0.0154	(0.0001)	2023/08	196.24	187.87	(8.37)	195.87	189.07	6.80	(1.57)	2023/08	0.37	(1.20)	(1.57)	2023/08	0.0000	(0.0001)	(0.0001)	2023/08
1.084	1.057	(0.0270)	1.0842	1.0574	0.0268	(0.0002)	2023/09	189.49	171.21	(18.28)	188.3	170.93	17.37	(0.91)	2023/09	1.19	0.28	(0.91)	2023/09	(0.0002)	(0.0004)	(0.0002)	2023/09
1.0568	1.0576	0.0008	1.0568	1.0578	(0.0010)	(0.0002)	2023/10	171.22	170.77	(0.45)	171.32	170.56	0.76	0.31	2023/10	(0.10)	0.21	0.31	2023/10	0.0000	(0.0002)	(0.0002)	2023/10
1.0574	1.0886	0.0312	1.0578	1.0891	(0.0314)	(0.0002)	2023/11	171	189.95	18.95	169.97	189.45	(19.48)	(0.53)	2023/11	1.03	0.50	(0.53)	2023/11	(0.0004)	(0.0005)	(0.0002)	2023/11
1.0887	1.1036	0.0149	1.0891	1.1037	(0.0146)	0.0003	2023/12	190.33	192.53	2.20	189.78	192.46	(2.68)	(0.48)	2023/12	0.55	0.07	(0.48)	2023/12	0.0004	(0.0001)	0.0003	2023/12
1.1044	1.0816	(0.0228)	1.1019	1.0804	0.0216	0.0012	2024/01	187.15	184.4	(2.75)	189.66	185.07	4.59	1.84	2024/01	(2.51)	(0.67)	1.84	2024/01	0.0025	0.0012	(0.0012)	2024/01
1.0814	1.0803	(0.0011)	1.0804	1.0805	(0.0001)	(0.0012)	2024/02	183.99	180.75	(3.24)	185.58	180.26	5.32	2.08	2024/02	(1.59)	0.49	2.08	2024/02	0.0010	(0.0002)	(0.0012)	2024/02
1.0804	1.0793	(0.0011)	1.0805	1.0791	0.0014	0.0003	2024/03	179.55	171.48	(8.07)	178.74	172.11	6.63	(1.44)	2024/03	0.81	(0.63)	(1.44)	2024/03	(0.0001)	0.0002	0.0003	2024/03
1.0788	1.0665	(0.0123)	1.0789	1.0666	0.0123	0.0000	2024/04	171.19	170.33	(0.86)	171.75	172.67	(0.92)	(1.78)	2024/04	(0.56)	(2.34)	(1.78)	2024/04	(0.0001)	(0.0001)	0.0000	2024/04
1.0665	1.0841	0.0176	1.0666	1.0848	(0.0182)	(0.0006)	2024/05	169.58	192.25	22.67	169.42	191.39	(21.97)	0.70	2024/05	0.16	0.86	0.70	2024/05	(0.0001)	(0.0007)	(0.0006)	2024/05
1.0851	1.0713	(0.0138)	1.0846	1.0734	0.0112	(0.0026)	2024/06	192.9	210.62	17.72	192.91	213.45	(20.54)	(2.82)	2024/06	(2.01)	(2.83)	(2.82)	2024/06	0.0005	(0.0021)	(0.0026)	2024/06
1.0728	1.0825	0.0097	1.0735	1.0824	(0.0089)	0.0008	2024/07	212.09	222.08	9.99	211.01	222.82	(11.81)	(1.82)	2024/07	1.08	(0.74)	(1.82)	2024/07	0.0007	0.0002	0.0008	2024/07
1.0827	1.1047	0.0220	1.0824	1.1047	(0.0224)	(0.0004)	2024/08	224.37	229	4.63	223.56	228.65	(5.09)	(0.46)	2024/08	0.81	0.35	(0.46)	2024/08	0.0004	0.0000	(0.0004)	2024/08
1.1047	1.1134	0.0087	1.1047	1.1136	(0.0089)	(0.0002)	2024/09	228.55	233	4.45	228.11	231.32	(3.21)	1.24	2024/09	0.44	1.68	1.24	2024/09	0.0000	(0.0002)	(0.0002)	2024/09
1.1047	1.1135	(0.0252)	1.1136	1.0883	0.0253	0.0001	2024/10	229.52	225.91	(3.61)	233.32	226.99	6.33	2.72	2024/10	(3.80)	(1.08)	2.72	2024/10	(0.0001)	0.0000	0.0001	2024/10
1.0883	1.0575	(0.0308)	1.0883	1.0576	0.0307	(0.0001)	2024/11	220.96	237.33	16.37	223.13	237.36	(14.23)	2.14	2024/11	(2.17)	(0.03)	2.14	2024/11	(0.0001)	(0.0001)	(0.0001)	2024/11
1.0577	1.0353	(0.0224)	1.0568	1.0353	0.0216	(0.0008)	2024/12	237.27	250.42	13.15	237.15	250.77	(13.62)	(0.47)	2024/12	0.12	(0.35)	(0.47)	2024/12	0.0009	0.0000	(0.0008)	2024/12
1.0354	1.0362	0.0008	1.035	1.0359	(0.0008)	0.0000	2025/01	248.93	236	(12.93)	250.49	234.06	16.43	3.50	2025/01	(1.56)	1.94	3.50	2025/01	0.0004	0.0004	0.0000	2025/01
1.0288	1.0375	0.0087	1.0238	1.0375	(0.0137)	(0.0050)	2025/02	229.99	241.84	11.85	231.64	239.63	(7.99)	3.86	2025/02	(1.65)	2.21	3.86	2025/02	0.0050	0.0000	(0.0050)	2025/02
1.0382	1.0817	0.0435	1.0397	1.0817	(0.0420)	0.0015	2025/03	241.79	222.13	(19.66)	241.49	222.04	19.45	(0.21)	2025/03	0.30	0.09	(0.21)	2025/03	(0.0015)	0.0000	0.0015	2025/03
1.0818	1.1329	0.0511	1.0817	1.1322	(0.0504)	0.0007	2025/04	219.8	212.5	(7.30)	220.87	210.9	9.97	2.67	2025/04	(1.07)	1.60	2.67	2025/04	0.0001	0.0007	0.0007	2025/04
1.1329	1.1348	0.0019	1.1322	1.1347	(0.0026)	(0.0007)	2025/05	209.08	200.85	(8.23)	210.09	200.01	10.08	1.85	2025/05	(1.01)	0.84	1.85	2025/05	0.0007	0.0001	0.0007	2025/05
1.1343	1.1787	0.0444	1.1347	1.1786	(0.0439)	0.0005	2025/06	200.28	205.17	4.89	199.24	206.26	(7.02)	(2.13)	2025/06	1.04	(1.09)	(2.13)	2025/06	(0.0004)	0.0001	0.0005	2025/06
1.1787	1.1416	(0.0371)	1.1786	1.1421	0.0365	(0.0006)	2025/07	206.66	207.57	0.91	205.26	208.62	(3.36)	(2.45)	2025/07	1.40	(1.05)	(2.45)	2025/07	0.0001	(0.0005)	(0.0006)	2025/07
1.1415	1.1686	0.0271	1.1669	1.1422	(0.0268)	0.0003	2025/08	210.87	232.14	21.27	211.51	232.64	(21.13)	0.14	2025/08	(0.64)	(0.50)	0.14	2025/08	(0.0007)	(0.0004)	0.0003	2025/08
1.1686	1.1734	0.0048	1.1692	1.1735	(0.0043)	0.0005	2025/09	229.25	254.63	25.38	230.76	253.98	(23.22)	2.16	2025/09	(1.51)	0.65	2.16	2025/09	(0.0005)	(0.0001)	0.0005	2025/09
1.1734	1.1536	(0.0198)	1.1734	1.1536	0.0198	0.0000	2025/10	255.04	270.37	15.33	253.07	272.18	(19.11)	(3.78)	2025/10	1.97	(1.81)	(3.78)	2025/10	0.0000	0.0000	0.0000	2025/10
1.1536	1.1596	0.0060	1.1529	1.16	(0.0072)	(0.0012)	2025/11	270.42	278.85	8.43	270.65	278.76	(8.11)	0.32	2025/11	(0.23)	0.09	0.32	2025/11	0.0007	(0.0004)	(0.0012)	2025/11
1.1746	1.1591	0.0150	1.1746	1.1746	(0.0155)	(0.0005)	2025/12	278.01	271.86	(6.15)	277.14	272.63	4.51	(1.64)	2025/12	0.87	(0.77)	(1.64)	2025/12	0.0005	0.0001	(0.0005)	2025/12
1.1741	1.185	0.0109	1.1744	1.185	(0.0105)	0.0004	2026/01	272.26	259.48	(12.78)	273.5	260.81	12.69	(0.09)	2026/01	(1.24)	(1.33)	(0.09)	2026/01	(0.0003)	0.0001	0.0004	2026/01
1.1856	1.1814	(0.0042)	1.1845	1.1814	0.0031	(0.0011)	2026/02	260.03	264.18	4.15	257.95	264.8	(6.85)	(2.70)	2026/02	2.08	(0.62)	(2.70)	2026/02	0.0011	0.0000	(0.0011)	2026/02
1.1791	1.1553	(0.0238)	1.1763	1.1574	0.0189	(0.0049)	2026/03	262.41	253.79	(8.62)	261.11	253.88	7.23	(1.39)	2026/03	1.30	(0.09)	(1.39)	2026/03	0.0028	0.0021	0.0049)	2026/03

حيث ان:

الأساس عند الافتتاح = سعر افتتاح السوق الفوري – سعر افتتاح سوق عقود الفروقات.

الأساس عند الاغلاق = سعر اغلاق السوق الفوري – سعر اغلاق سوق عقود الفروقات.

)Hull, 2012: 54-55صافي النتيجة = الأساس عند الاغلاق – الأساس عند الافتتاح. (

) في الجدولين (10) و(11) لزوج اليورو دولار وسهم أبل Basis Dynamicsيوضح التحليل الكمي لتغيرات الأساس (مسببات الانحرافات المالية الطفيفة الظاهرة في المحصلة النهائية للتحوّط والموثقة في الجدولين (8) و(9)؛ حيث تشير النتائج بشكل قاطع إلى تحقق التطابق الرياضي التام بين صافي النتيجة الناشئة عن تغير الأساس وصافي النتيجة المستخرجة للمحفظة الإجمالية لكلا الأداتين. وتحمل هذه المطابقة دلالة علمية بالغة الأهمية، إذ تقدم دليلاً تجريبياً قاطعاً على أن التقلبات اللحظية في صافي محصلة التحوّط وعدم استقرارها عند الصفر المطلق لا يعودان إلى)؛ فحين لا يتحرك Basis Riskخلل في كفاءة عقود الفروقات كأداة تحوطية، وإنما هي نتاج حتمي لمخاطر الأساس (السعر الفوري وسعر عقود الفروقات بنفس المقدار تماماً بين لحظتي الفتح والإغلاق، فإن هذا التباين الحركي ينعكس مباشرة كعائد أو خسارة في المحفظة الإجمالية.

ولغرض نقل البحث من بيئته النظرية المجردة إلى الواقع التطبيقي الفعلي، ينتقل الباحث في المحور التالي لتطبيق) MetaTrader 5معايير السوق الحقيقية وتضمين كافة التكاليف والشروط التشغيلية لوسيط التداول عبر منصة (للوقوف على الكفاءة الاقتصادية الحقيقية والتكلفة الفعلية للتحوّط.

الجدول (12): المحاكاة التطبيقية للتحوط المباشر لزوج اليورو مقابل الدولار الأمريكي على منصة (MetaTrader5)

(1) الشهر	(2) عدد الوحدات الممكن التعاقد عليها [3]	(3) اجمالي قيمة المركز عند الافتتاح [4]	(4) اجمالي قيمة المركز عند الاغلاق [5]	(5) صافي نتيجة المركز (3-4)	مركز السوق الفوري (شراء)	(6) عدد العقود (Lot) [6]	(7) اجمالي قيمة المركز عند الافتتاح [7]	(8) اجمالي قيمة المركز عند الاغلاق [8]	تكلفة المركز (9) السبريد [9]	(10) صافي نتيجة المركز (9-8-7)	(11) صافي نتيجة المركزين معاً (10+5)
2023/04	9,215	9,995.51	10,154.93	159.42		0.09	9,756.45	9,909.18	0.9	(153.63)	5.79
2023/05	9,060	9,997.71	9,683.33	(314.38)		0.09	9,915.66	9,623.70	0.72	291.24	(23.14)
2023/06	9,350	9,995.15	10,200.85	205.70		0.09	9,623.79	9,819.45	0.72	(196.38)	9.32
2023/07	9,165	9,999.93	10,075.08	75.15		0.09	9,818.91	9,896.58	0.9	(78.57)	(3.42)
2023/08	9,090	9,995.36	9,854.47	(140.89)		0.09	9,896.58	9,757.71	0.72	138.15	(2.74)
2023/09	9,225	9,999.90	9,750.83	(249.08)		0.09	9,757.62	9,516.15	0.72	240.75	(8.33)
2023/10	9,460	9,997.33	10,004.90	7.57		0.09	9,510.84	9,519.84	0.9	(9.90)	(2.33)
2023/11	9,455	9,997.72	10,292.71	295.00		0.09	9,519.93	9,802.17	0.72	(282.96)	12.04
2023/12	9,185	9,999.71	10,136.57	136.86		0.09	9,802.26	9,933.21	0.63	(131.58)	5.28
2024/01	9,050	9,994.82	9,788.48	(206.34)		0.09	9,917.37	9,723.15	0.9	193.32	(13.02)
2024/02	9,245	9,997.54	9,987.37	(10.17)		0.09	9,723.33	9,724.14	0.9	(1.71)	(11.88)
2024/03	9,255	9,999.10	9,988.92	(10.18)		0.09	9,724.86	9,712.17	0.9	11.79	1.61
2024/04	9,265	9,995.08	9,881.12	(113.96)		0.09	9,709.83	9,599.04	0.9	109.89	(4.07)
2024/05	9,375	9,998.44	10,163.44	165.00		0.09	9,599.22	9,763.20	0.9	(164.88)	0.12
2024/06	9,215	9,999.20	9,872.03	(127.17)		0.09	9,761.40	9,660.96	0.9	99.54	(27.63)
2024/07	9,320	9,998.50	10,088.90	90.40		0.09	9,661.23	9,741.15	0.9	(80.82)	9.58
2024/08	9,235	9,998.73	10,201.90	203.17		0.09	9,741.15	9,942.66	0.9	(202.41)	0.76
2024/09	9,050	9,997.54	10,076.27	78.73		0.09	9,942.12	10,022.58	0.72	(81.18)	(2.45)
2024/10	8,980	9,999.23	9,772.93	(226.30)		0.09	10,022.67	9,794.97	0.72	226.98	0.68
2024/11	9,185	9,996.04	9,713.14	(282.90)		0.09	9,795.06	9,518.76	0.72	275.58	(7.32)
2024/12	9,450	9,995.27	9,783.59	(211.68)		0.09	9,511.38	9,317.34	0.81	193.23	(18.45)
2025/01	9,655	9,996.79	10,004.51	7.72		0.1	10,350.10	10,358.50	0.9	(9.30)	(1.58)
2025/02	9,720	9,999.94	10,084.50	84.56		0.1	10,237.90	10,374.90	2.2	(139.20)	(54.64)
2025/03	9,630	9,997.87	10,416.77	418.91		0.1	10,397.40	10,817.20	0.9	(420.70)	(1.79)
2025/04	9,240	9,995.83	10,468.00	472.16		0.09	9,735.48	10,189.53	0.81	(454.86)	17.30
2025/05	8,825	9,997.84	10,014.61	16.77		0.09	10,189.62	10,212.57	0.81	(23.76)	(6.99)
2025/06	8,815	9,998.85	10,390.24	391.39		0.09	10,211.94	10,607.31	0.81	(396.18)	(4.79)
2025/07	8,480	9,995.38	9,680.77	(314.61)		0.08	9,428.72	9,137.04	0.72	290.96	(23.65)
2025/08	8,760	9,999.54	10,236.94	237.40		0.09	10,279.35	10,520.73	0.72	(242.10)	(4.70)
2025/09	8,555	9,997.37	10,038.44	41.06		0.09	10,522.35	10,561.23	0.81	(39.69)	1.37
2025/10	8,520	9,997.37	9,828.67	(168.70)		0.09	10,560.96	10,382.76	0.72	177.48	8.78
2025/11	8,665	9,995.94	10,047.93	51.99		0.09	10,375.83	10,440.36	0.72	(65.25)	(13.26)
2025/12	8,620	9,995.75	10,125.05	129.30		0.09	10,431.54	10,570.95	0.72	(140.13)	(10.83)
2026/01	8,515	9,997.46	10,090.28	92.81		0.09	10,569.60	10,664.55	0.72	(95.67)	(2.86)
2026/02	8,430	9,994.61	9,959.20	(35.41)		0.08	9,475.84	9,451.12	0.64	24.08	(11.33)
2026/03	8,480	9,998.77	9,796.94	(201.82)		0.09	10,586.70	10,416.24	0.72	169.74	(32.08)

الارقام بين الأقواس تعبر عن قيم سالبة

(3) اصغر فئة نقدية يمكن تداولها في السوق الفوري لليورو هي 5 يورو لذلك فإن الأرقام المذكورة هي اقصى عدد وحدات يمكن شرائها برأس المال المستثمر البالغ (10,000) دولار استناداً إلى سعر الافتتاح

(4) عدد الوحدات الممكن التعاقد عليها (العمود 2) × سعر الافتتاح

(5) عدد الوحدات الممكن التعاقد عليها (العمود 2) × سعر الاغلاق

(6) اجمالي قيمة المركز المطلوب تحويطه (العمود 3) ÷ (سعر افتتاح عقد الفروقات + السبريد بالنقاط × قيمة النقطة) ÷ الحجم المعياري للعقد الواحد. "الناتج يقرب لأقرب قيمة دنيا بمرتبتين عشريتين"Pips

(7) عدد العقود (العمود 6) × الحجم المعياري للعقد الواحد × سعر افتتاح عقد الفروقات

(8) عدد العقود (العمود 6) × الحجم المعياري للعقد الواحد × سعر اغلاق عقد الفروقات

(9) عدد العقود (العمود 6) × حجم السبريد بالنقاط (× قيمة النقطة للعقد الواحدPips)

الجدول (13): المحاكاة التطبيقية للتحوط المباشر لسهم أبل بالدولار الأمريكي على منصة (MetaTrader5)										
(11) صافي نتيجة المركزين معاً (10+5)	مركز سوق عقود الفروقات (بيع)					مركز السوق الفوري (شراء)				(1) الشهر
	(10) صافي نتيجة المركز (9-8-7)	تكلفة المركز (9) السبريد	(8) اجمالي قيمة المركز عند الاغلاق	(7) اجمالي قيمة المركز عند الافتتاح	(6) عدد العقود (Lot)	(5) صافي نتيجة المركز (3-4)	(4) اجمالي قيمة المركز عند الاغلاق	(3) اجمالي قيمة المركز عند الافتتاح	(2) عدد الوحدات الممكن التعاقد عليها	
8.52	(316.08)	0.48	10,145.40	9,829.80	0.6	324.60	10,180.80	9,856.20	60	2023/04
(133.22)	(603.45)	0.47	10,567.49	9,964.51	0.59	470.23	10,457.75	9,987.52	59	2023/05
14.67	(896.45)	0.45	10,842.16	9,946.16	0.56	911.12	10,862.32	9,951.20	56	2023/06
12.34	(123.83)	0.41	9,995.49	9,872.07	0.51	136.17	10,018.95	9,882.78	51	2023/07
(78.90)	339.60	0.4	9,453.50	9,793.50	0.5	(418.50)	9,393.50	9,812.00	50	2023/08
(47.74)	902.82	0.42	8,888.36	9,791.60	0.52	(950.56)	8,902.92	9,853.48	52	2023/09
17.52	43.62	0.46	9,892.48	9,936.56	0.58	(26.10)	9,904.66	9,930.76	58	2023/10
(31.20)	(1130.30)	0.46	10,988.10	9,858.26	0.58	1099.10	11,017.10	9,918.00	58	2023/11
(25.38)	(139.78)	0.42	10,007.92	9,868.56	0.52	114.40	10,011.56	9,897.16	52	2023/12
92.51	238.26	0.42	9,623.64	9,862.32	0.52	(145.75)	9,773.20	9,918.95	53	2024/01
111.89	286.85	0.43	9,734.04	10,021.32	0.54	(174.96)	9,760.50	9,935.46	54	2024/02
(79.64)	364.21	0.44	9,466.05	9,830.70	0.55	(443.85)	9,431.40	9,875.25	55	2024/03
(103.70)	(53.82)	0.46	10,014.86	9,961.50	0.58	(49.88)	9,879.14	9,929.02	58	2024/04
40.14	(1274.72)	0.46	11,100.62	9,826.36	0.58	1314.86	11,150.50	9,835.64	58	2024/05
(144.23)	(1047.95)	0.41	10,885.95	9,838.41	0.51	903.72	10,741.62	9,837.90	51	2024/06
(85.92)	(555.45)	0.38	10,472.54	9,917.47	0.47	469.53	10,437.76	9,968.23	47	2024/07
(20.59)	(224.31)	0.35	10,060.60	9,836.64	0.44	203.72	10,076.00	9,872.28	44	2024/08
52.98	(138.37)	0.34	9,946.76	9,808.73	0.43	191.35	10,019.00	9,827.65	43	2024/09
110.29	265.52	0.34	9,533.58	9,799.44	0.42	(155.23)	9,714.13	9,869.36	43	2024/10
95.94	(640.71)	0.36	10,681.20	10,040.85	0.45	736.65	10,679.85	9,943.20	45	2024/11
(20.08)	(572.38)	0.34	10,532.34	9,960.30	0.42	552.30	10,517.64	9,965.34	42	2024/12
139.68	656.88	0.32	9,362.40	10,019.60	0.4	(517.20)	9,440.00	9,957.20	40	2025/01
165.64	(343.91)	0.34	10,304.09	9,960.52	0.43	509.55	10,399.12	9,889.57	43	2025/02
(9.10)	796.96	0.49	9,103.64	9,901.09	0.41	(806.06)	9,107.33	9,913.39	41	2025/03
119.79	448.29	0.36	9,490.50	9,939.15	0.45	(328.50)	9,562.50	9,891.00	45	2025/04
86.57	473.38	0.38	9,400.47	9,874.23	0.47	(386.81)	9,439.95	9,826.76	47	2025/05
(104.76)	(344.37)	0.39	10,106.74	9,762.76	0.49	239.61	10,053.33	9,813.72	49	2025/06
(117.98)	(161.66)	0.38	10,013.76	9,852.48	0.48	43.68	9,963.36	9,919.68	48	2025/07
6.20	(993.49)	0.38	10,934.08	9,940.97	0.47	999.69	10,910.58	9,910.89	47	2025/08
92.49	(998.85)	0.39	10,921.14	9,922.68	0.43	1091.34	10,949.09	9,857.75	43	2025/09
(147.93)	(745.80)	0.51	10,615.02	9,869.73	0.39	597.87	10,544.43	9,946.56	39	2025/10
11.02	(292.46)	0.5	10,035.36	9,743.40	0.36	303.48	10,038.60	9,735.12	36	2025/11
(57.89)	157.36	0.49	9,542.05	9,699.90	0.35	(215.25)	9,515.10	9,730.35	35	2025/12
(3.74)	456.34	0.5	9,389.16	9,846.00	0.36	(460.08)	9,341.28	9,801.36	36	2026/01
(103.09)	(260.79)	0.49	10,062.40	9,802.10	0.38	157.70	10,038.84	9,881.14	38	2026/02
(53.35)	274.21	0.53	9,647.44	9,922.18	0.38	(327.56)	9,644.02	9,971.58	38	2026/03

الارقام بين الأقواس تعبر عن قيم سالبة

يُظهر الجدولان (12) و(13) المحاكاة الرقمية الكاملة للأثر المالي والاقتصادي للتحوط والتي تمثل الانتقال المنهجي للدراسة نحو الإطار الواقعي التطبيقي، حيث توضح صافي نتيجة المركزين في العمود الأخير لكلا الجدولين الكفاءة الاقتصادية الحقيقية بعد تطبيق معايير منصة التداول (MetaTrader5) واقتطاع تكلفة السبريد، والتي تسببت في تآكل جزء من الأرباح الصافية المحققة في بعض الأشهر أو تعميق الخسائر الصافية الطفيفة في أشهر أخرى، وهو ما يقدم دليلاً تطبيقياً للمناقشة الأكاديمية على أن كفاءة التحوّط في البيئة العملية لا تتوقف عند حدود التحركات السعرية التناظرية ومخاطر الأساس فقط، بل تتأثر ديناميكياً بمعايير السوق وهيكل التكاليف التشغيلية للوسطاء

الماليين وشروط الحسابات المطبقة، مما يمنح متخذ القرار المالي رؤية شاملة ومعمقة حول التكلفة الحقيقية للتحوط.

بالنسبة لتحليل زوج اليورو دولار في الجدول (12)، نلاحظ انه في شهر 2024/2 أسفر مركز السوق الفورية عن خسارة بلغت (10.17) دولار، تزامناً مع تسجيل مركز عقود الفروقات لخسارة طفيفة بلغت (1.71) دولار ليبلغ إجمالي خسارة المركزين معاً (11.88) دولار، وايضاً في تحليل سهم أبل في الجدول (13) نلاحظ انه في شهر 2024/4 أسفر مركز السوق الفورية عن خسارة بلغت (49.88) دولار، تزامناً مع تسجيل مركز عقود الفروقات لخسارة بلغت (53.82) دولار ليبلغ إجمالي خسارة المركزين معاً (103.70) دولار، ويرجع هذا بصفة أساسية إلى مخاطر الأساس (الناشئة عن فجوات التسعير واختلاف مستويات السيولة وعمق السوق بين السوقين خلال التحركات Basis Risk(الضيقة، بالإضافة إلى أثر تكلفة السبريد. ومع ذلك، تظل هذه الخسارة غير مؤثرة على الكفاءة الإجمالية للنموذج عبر) والتي بلغت 99.55% و97.62% على HEالسلسلة الزمنية، وهذا ما تؤكده القيمة المرتفعة لكفاءة التحوّط ( )التوالي، والمحسوبة وفقاً للمعادلة الآتية (Jahja & Loebiantoro, 2018: 28:

$$HE = \frac{var_u - var_h}{var_u}$$

حيث ان:

: كفاءة التحوّط.HE

: تباين صافي نتيجة مركز السوق الفوري.var_u

: تباين صافي نتيجة المركزين معاً.var_h

$$HE = \frac{42{,}567.22 - 189.65}{42{,}567.22} = 99.55\%$$

$$HE = \frac{313{,}674.76 - 7{,}479.68}{3\,313{,}674.76} = 97.62\%$$

المبحث الرابع ***D.***

الاستنتاجات والتوصيات

أولاً: الاستنتاجات 1)

1. تُعد العقود مقابل الفروقات (CFDs) امتداداً مبتكراً للمشتقات المالية الرقمية، حيث تمنح المستثمرين قدرة عالية على التكيف مع تقلبات الأسواق دون الحاجة لحيازة الموجود المادي، مما يساهم في زيادة سيولة الأسواق المالية الموازية (خارج البورصة OTC)، إلا أنها في الوقت ذاته تنقل عبء تسعير المخاطر وشروط التعاقد بالكامل إلى بيئة الوساطة المالية.
2. تفرض الطبيعة اللامركزية لتداول هذه العقود فجوة في الشفافية مقارنة بالبورصات المنظمة، مما يجعل كفاءة التداول واستمراريته مرتبطة بشكل وثيق بالملائمة المالية للوسيط ومستوى البنية التكنولوجية لمنصات التداول (مثل منصة MetaTrader5).
3. اثبتت النتائج وجود علاقة ارتباط موجبة وعالية جداً وذات دلالة إحصائية بين الأسعار الفورية وأسعار العقود مقابل الفروقات للأدوات المالية عينة البحث؛ ويُعزى هذا الارتباط الوثيق إلى كفاءة التناظر السعري اللحظي، حيث تتحرك أسعار العقود مقابل الفروقات بالتوازي مع أسعار الموجودات في السوق الفوري بشكل كبير، مما يؤكد قبول الفرضية الرئيسة الأولى.

4. أظهرت النتائج وجود تأثير معنوي ذي دلالة إحصائية للأسعار الفورية في أسعار العقود مقابل الفروقات، مما يعني أن أسعار السوق الفوري تمثل القائد والموجه الاساسي في صياغة الاتجاهات السعرية لعقود الفروقات؛ وهذا يثبت ارتباط هذه الأدوات بالقيم العادلة للموجودات الأساسية وعدم انفصالها عن الواقع الاقتصادي للسوق الفوري، وبذلك يتم قبول الفرضية الرئيسة الثانية.

5. بينت النتائج التطبيقية أن استخدام العقود مقابل الفروقات لأغراض التحوّط يؤدي إلى تحييد مخاطر التقلبات السعرية للمراكز الفورية وبشكل متماثل. إذ يتيح خيار البيع على المكشوف للمؤسسات والمستثمرين بناء مراكز عكسية مكافئة تماماً لحجم المراكز الفورية، مما يؤدي إلى امتصاص أثر تذبذبات الأسعار الحادة وتغطية الخسائر الفورية بأرباح موازية محققة من عقود الفروقات، وهو ما يقود إلى قبول الفرضية الرئيسة الثالثة.

6. تفتقر الشريحة الأوسع من المستثمرين الأفراد إلى الثقافة المالية المتخصصة والمؤهلات الفنية اللازمة لاستيعاب ميكانيكية عمل الرافعة المالية، مما يفسر ارتفاع نسب الخسائر المحققة في هذا القطاع عالمياً، ويبرز الحاجة الملحة لأطر تنظيمية تفرض قيوداً حمائية مرنة (مثل حماية الحسابات من الرصيد السلبي).

2) ثانياً: التوصيات

1. ينبغي على الراغبين بتداول العقود مقابل الفروقات من المستثمرين الأفراد ومديري المحافظ والمؤسسات المالية بشكل عام عدم الاعتماد على الحسابات النظرية للهامش الأولي عند فتح المراكز في سوق عقود الفروقات؛ بل يجب الاحتفاظ برأس مال وقائي زائد (هامش حر) يفوق بأضعاف متطلبات الوسيط، وذلك لاستيعاب ذروة التقلبات السعرية اللحظية والشهرية وتجنب خطر الإغلاق الجبري التلقائي الذي قد ينسف كفاءة التحوّط مالياً وعملياً.

2. نوصي المؤسسات المالية ومديري المحافظ الاستثمارية بوضع معايير صارمة لفحص وتقييم شركات الوساطة المالية قبل إيداع الأموال أو إبرام عقود الفروقات؛ بحيث يقتصر التعامل حصرياً مع الشركات الخاضعة لجهات رقابية وتنظيمية من الفئة الأولى، وذلك لضمان الملاءة الماليّة للوسيط وقدرته على السداد، ولضمان جودة البنية التكنولوجية للمنصات (مثل MetaTrader5) بما يقلل من مخاطر الانزلاقات السعرية الحادة أو تعطل التنفيذ لحظة تدفق السيولة وأوقات ذروة التقلبات السعرية.

3. يوصي البحث المتحوطين بضرورة بناء نماذجهم التحليلية واستراتيجياتهم الفنية بالاستناد المباشر إلى بيانات "السوق الفوري" باعتباره الموجه والقائد الأساسي لاتجاهات عقود الفروقات، مع الحذر من الانجرار وراء التذبذبات السعرية الوهمية خارج أوقات ذروة الأسواق المنظمة.

4. نوصي الجهات الرقابية والتنظيمية لأسواق المال بفرض تشريعات تُلزم شركات الوساطة المالية بتقديم آليات حمائية متطورة للمستثمرين الأفراد، وعلى رأسها ميزة "الحماية من الرصيد السلبي" لضمان عدم تحول الخسائر العائمة الحادة الناتجة عن الرافعة المالية إلى ديون قانونية تلاحق المستثمر وتضر بملاءته المالية.

5. استجابة للحاجة الملحة لرفع الثقافة المالية، نوصي الجامعات والمؤسسات الأكاديمية (خاصة العراقية والعربية منها) بتطوير مناهج العلوم المالية والمصرفية لتدريس ميكانيكية عمل المشتقات المالية الرقمية وعقود الفروقات بشكل تطبيقي؛ عبر دمج منصات التداول الإلكترونية (مثل MetaTrader5) والمحاكاة التشغيلية الحية ضمن الخطط الدراسية، لردم الفجوة العميقة بين البناء المعرفي النظري ومستجدات الأسواق المالية الرقمية المعاصرة.

6. يوصي الباحث الزملاء الأكاديميين بتركيز البحوث المستقبلية على قياس أثر تكاليف التمويل اللحظي أو فوائد التبييت (Swap) والعمولات المتغيرة على كفاءة استراتيجيات التحوّط طويلة الأجل، حيث ركز هذه البحث بشكل أساسي على أثر السبريد والتقلبات اللحظية، مما يفتح آفاقاً بحثية جديدة ترفد المكتبة العربية بإطار معرفي أكثر عمقاً وشمولية.

المراجع والمصادر

أولاً: المراجع

1. ابن منظور، ابي الفضل جمال الدين محمد بن مكرم (1993)، لسان العرب، المجلد السابع-الطبعة الثانية، دار صادر، بيروت.

ثانياً: المصادر العربية

2. الجشعمي، عزام خالد جياد (2025)، تداول العقود مقابل الفروقات باستخدام التحليل الفني بتوظيف تطبيقات الذكاء الاصطناعي – دراسة تطبيقية (أطروحة دكتوراه)، كلية الإدارة والاقتصاد – جامعة بغداد.
3. القري، محمد علي (2015)، آليات التحوط في العمليات المالية الإسلامية – ورقة مقدمة الى المؤتمر السابع للهيئات الشرعية للمؤسسات المالية الإسلامية، هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، البحرين.
4. الوائلي، نبراس محمود شتيب (2024)، استخدام عقود المستقبليات في التحوط من مخاطر أسعار صرف العملات الرقمية المشفرة: دراسة تحليلية في احدى منصات العملات الرقمية العالمية (أطروحة دكتوراه)، كلية الادارة والاقتصاد – الجامعة المستنصرية.

ثالثاً: المصادر الاجنبية

5. Akbari, A., Anilu, S. B., Bigdeli, M., Rezasoltany, M. (2023), The consequences of the COVID-19 pandemic on marketing performance considering the role of technology (Case study: Iranian chain hotels), Research in Globalization Journal, vol. 6. https://doi.org/10.1016/j.resglo.2023.100121
6. Australian Securities and Investments Commission (ASIC) (2023), Design and distribution obligations: Retail OTC derivatives: Report 770, Australia. https://www.asic.gov.au/regulatory-resources/find-a-document/reports/rep-770-design-and-distribution-obligations-retail-otc-derivatives/
7. Australian Securities and Investments Commission (ASIC). (2012), Thinking of trading contracts for difference (CFDs)? https://static.moneysmart.gov.au/files/publications/thinking-of-trading-in-contracts-for-difference-cfds.pdf
8. Barnes, P. (2021), The use of contracts for difference ('CFD') spread bets and binary options ('forbin') to trade foreign exchange ('forex') commodities, and stocks and shares in volatile financial markets, Journal of Forensic, Legal & Investigative Sciences, Vol 7 (1): 1-9. https://doi.org/10.24966/FLIS-733X/100055
9. Brown, C., & Dark, J., & Davis, K. (2010), Exchange Traded Contracts for Difference: Design, Pricing and Effects, Journal of Futures Markets, Vol 30 (12): 1108-1149. https://doi.org/10.1002/fut.20475
10. Cao, M., & Conion, T. (2025), Tail Risk Hedging: The Superiority of the Naïve Hedging Strategy, Journal of Futures Markets, vol. 45 (8): 977-1005. https://doi.org/10.1002/fut.22602
11. Cartridge, J., & Jesson, A. (2011), CFDs made simple: a beginner's guide to contracts for difference success, John Wiley & Sons Australia.
12. Chmiel, D. (2023), UAE's FX and CFDs Trader Population Reaches Record 49,000 in 2023, Finance Magnates. Available at: https://www.financemagnates.com/forex/uaes-

fx-and-cfds-trader-population-reaches-record-49000-in-2023/?utm_source=chatgpt.com

13. Cong, J., & Tan, K.S., & Weng, C. (2013), VAR-BASED OPTIMAL PARTIAL HEDGING, ASTIN Bulletin Journal. Vol. 43 (3): 271-299. https://doi.org/10.1017/asb.2013.19
14. Corbet, S., & Twomey, C. (2014), how have contracts for difference affected Irish equity market volatility? The Economic and Social Review, Vol. 45(4): 559–577. https://www.esr.ie/article/view/230
15. Corporate Finance Institute (CFI) (2020), Contract for Difference (CFD). Available at: https://corporatefinanceinstitute.com/resources/derivatives/contract-for-difference-cfd/ (accessed Jan 18, 2026).
16. Ehrhardt, M. C., & Brigham, E. F. (2011), Financial Management: Theory and Practice (13th Edition), South-Western Cengage Learning, USA.
17. European Securities and Markets Authority (ESMA) (2013). Contracts for difference (CFDs), Investor warning. https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/2015/11/2013-267.pdf
18. Financial Conduct Authority (FCA) (2016), Enhancing conduct of business rules for firms providing contract for difference products to retail clients: Consultation Paper CP16/40. https://www.fca.org.uk/publication/consultation/cp16-40.pdf
19. Financial Conduct Authority (FCA) (2019), Restricting contract for difference products sold to retail clients: Policy Statement PS19/18. https://www.fca.org.uk/publication/policy/ps19-18.pdf
20. Financial Conduct Authority (FCA) (2025), Multi-firm review of contracts for difference providers' provision of price and value. https://www.fca.org.uk/publications/multi-firm-reviews/contracts-difference-providers-provision-price-and-value\
21. Firmansyah, T., & Rahayu, S. A. P. (2025), Legal certainty of contract for difference derivative transactions in the alternative trading system in Indonesia, PAMALI: Pattimura Magister Law Review, Vol 5 (2): 274-286. https://doi.org/10.47268/pamali.v5i2.3108
22. Foster, F. D., Lee, A. D., & Liu, W. M. (2019)," CFDs, forwards, futures and the cost-of-carry". Pacific Basin Finance Journal, Vol. 54: 183-198. https://doi.org/10.1016/j.pacfin.2018.05.004
23. Gratton, P. (2025), Understanding Contract for Differences (CFDs): Key Insights and Benefits. Available at: https://www.investopedia.com/articles/stocks/09/trade-a-cfd.asp
24. Heckinger, R., & Ruffini, I. (2015), Understanding Derivatives: Markets and Infrastructure: Hedging, Federal Reserve Bank of Chicago. https://www.chicagofed.org/
25. Hull, J. C. (2012), Options, Futures, and other Derivatives (8th ed.), Prentice Hall, US. Available at: https://github.com/ayusha1107/ebooks/blob/master/Options%20Futures%20and%20Other%20Derivatives%20by%20John%20C%20Hull.PDF

26. Inglese, L. (2023), Python for Finance and Algorithmic Trading: Machine Learning, Deep Learning, Time Series Analysis, Risk and Portfolio Management for MetaTrader 5 Live Trading, Packt Publishing, 2nd edition, Birmingham, UK. https://github.com/joanby/libro-trading-python-es
27. Jahja, J. A., Loebiantoro, I. Y. (2018), Analysis of optimal hedge ratio and hedging effectiveness in Taiwan stock exchange capitalization weighted stock index futures, Proceedings of the 15th International Symposium on Management (INSYMA 2018). https://doi.org/10.2991/insyma-18.2018.7
28. Jarosz, w., & Górny M. (2025), Regulatory deficiencies in investor protection on the CFD market in Poland, Journal of Finance and Financial Law, vol. 2(46): 73–96. https://doi.org/10.18778/2391-6478.2.46.05
29. Kavanagh, J. (2008), Financial standard guide to contracts for difference (CFDs), Financial Standard: A rainmaker information company. Available at: https://media.financialstandard.com.au/prod/media/library/Financial%20Standard/Products/Guide%20Series/CFDs/CFD-Series3_no1.pdf (Accessed on September 9, 2025).
30. Lee, A. D., & Choy, S. (2013), Contracts for Dummies? The Performance of Individual Investors in Contracts for Difference, SSRN Electronic Journal, Vol. 54 (3): 42. https://doi.org/10.2139/ssrn.1972675
31. Mackiewicz, A. (2016). ECN, STP or MM - can a FOREX broker influence the results achieved. Available at: https://www.sii.org.pl/9847/analizy/newsroom/ecn-stp-czy-mm-czyli-czy-broker-na-rynku-forex-moze-miec-wplyw-na-osiagane-wyniki.html
32. Majka, Marcin. (2024). Understanding Hedging: Strategies, Benefits, and Risks. Available at: https://www.researchgate.net/publication/383786278_Understanding_Hedging_Strategies_Benefits_and_Risks
33. Malaysia Securities Commission (2024), *Guidelines on contracts for difference,* (SC-GL/3-2018 (R3-2024)). https://www.sc.com.my/api/documentms/download.ashx?id=df2998ba-ba87-4864-a449-b23ae25cb108
34. Norman, D. J. (2009), CFDs: the Definitive Guide to Contracts for Difference, Harriman House LTD, Great Britain.
35. PricewaterhouseCoopers (PWC) (2024), Derivatives and hedging Partially, PWC, National Office. www.viewpoint.pwc.com
36. Purwar, P. (2025), Market making and liquidity provision: The role of market makers in financial markets, World Journal of Advanced Engineering Technology and Sciences, vol. 15 (2): 157-167. https://doi.org/10.30574/wjaets.2025.15.2.0535
37. Rao, G. S. (2012), Derivatives in Risk Management, International Journal of Advanced Research in Management and Social Sciences, vol. 1 (4). Available at: https://www.academia.edu/5450809/DERIVATIVES_IN_RISK_MANAGEMENT_INTRODUCTION
38. Razif, N. F. M., & Mohamad, S., & Samsulkamal, N. S. (2018), A Comparison of Speculation and Hedging in Derivative Market, Gading Journal of Social Sciences

(online), MARA University of Technology Pahang Branch-Malaysia, vol. 21 (1). Available at: https://gadingssuitm.com/index.php/gadingss/article/view/8

39. Safuan, N. Q. D. M., & Ahmad, A. A., & Zain, M. N. M. (2022). The Concept and Implementation of Contract for Difference in Derivatives Market. International Journal of Academic Research in Accounting Finance and Management Sciences, Vol 12 (2): 16-24. https://doi.org/10.6007/IJARAFMS/v12-i2/12365
40. Schütz, D. (2015), CFD Trading: The Basics of Contracts for Difference - Leveraging Advantages and Limiting Risks (1st ed.), FinanzBuch Verlag, Munich, Germany. https://isbnsearch.org/isbn/9783898798631
41. Securities Commission of The Bahamas (SCB) (2020), Securities industry (Contracts for Differences) Rules 2020, Extraordinary Official gazette the Bahamas published by authority. https://www.scb.gov.bs/wp-content/uploads/2020/08/Securities-Industry-Contracts-for-Differences-Rules-2020.pdf
42. Solanki, J. (2024), *STP Broker vs ECN Broker Explained.* Available at: https://admiralmarkets.com/education/articles/general-trading/types-of-brokers-ecn-stp
43. The International Organization of Securities Commissions (IOSCO) (2016), Report on the IOSCO Survey on Retail OTC Leveraged Products: Final Report, Madrid, Spain. https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD550.pdf
44. The Netherlands Authority for the Financial Markets (AFM) (2015), Contracts for Difference Product Review: Findings and recommendations. https://www.afm.nl
45. The Spanish National Securities Market Commission (CNMV) (2019), The Spanish National Securities Market Commission Resolution of 27 June 2019, on product intervention measures for binary options and financial contracts for differences, Official State Gazette NO 155. https://www.cnmv.es/docportal/Legislacion/resoluciones/27_06_19_EN.pdf
46. Tukey, J. W. (1961), The future of data analysis, The Annals of Mathematical Statistics, vol. 33 (1): 1-67.
47. Widiyanti, N. W. (2015), Characteristics and Trading Mechanism of Contract for Difference (CFD) as an Alternative Financial Investment (Case Study on Derivatives Market in Australia), Journal of Accounting, University of Jember, vol. 8 (1): 25-35. https://doi.org/10.19184/jauj.v8i1.1220
48. Yang, M. (2011), FX Spot Trading and Risk Management from A Market Maker's Perspective, M.Sc. Thesis, University of Waterloo, Waterloo, Ontario, Canada. http://hdl.handle.net/10012/6159
49. Zakaria, S. (2023), Hedging Effectiveness as an International Financial Risk Management Strategy, Golden Ratio of Mapping Idea and Literature Format, Vol. 3 (1): 1-22. https://doi.org/10.52970/grmilf.v3i1.352
50. Abi, N. L. A. Z. (2024), Contract for Differences (Cfd) Practice in Forex and Stock Trading from a Sharia Economic Law Perspective, El-Uqud: Journal of Sharia Economic Law Studies, vol. 2 (1): 27-39. https://doi.org/10.24090/eluqud.v2i1.8303

رابعاً: مواقع الإنترنت والمنصات الرقمية

51. https://my.exness.com/
52. https://sa.investing.com/
53. MetaQuotes Ltd. MetaTrader 5 (Computer software) https://www.metatrader5.com