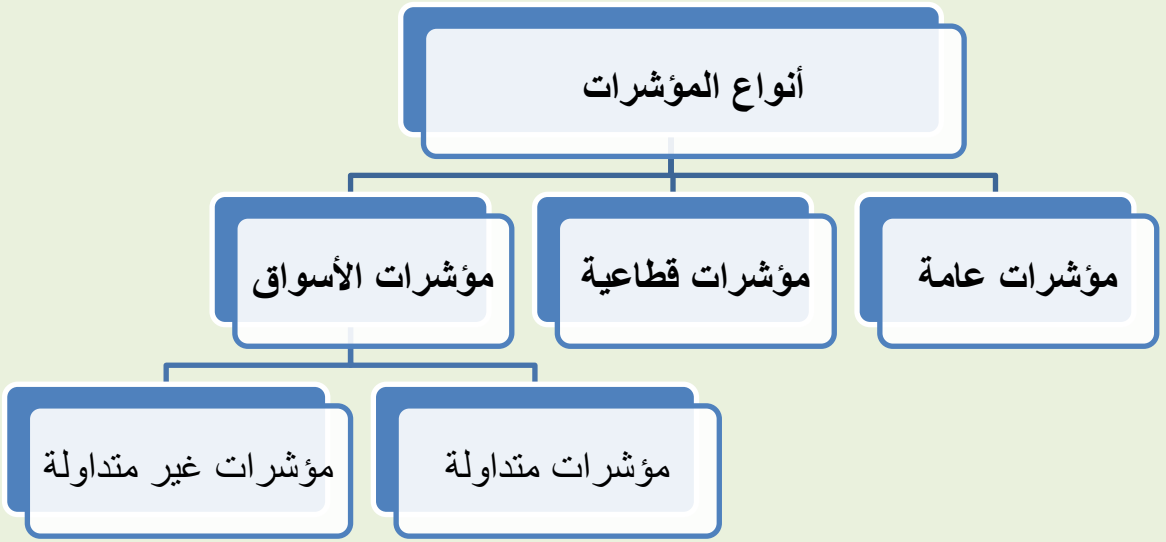
أولا: تعريف المؤشرات

- إن من أهم الأدوات والمعلومات التي يحتاجها المستثمرين والمضاربين في الأسواق المالية هي المؤشرات (Indexes) وذلك لقياس حالة السوق إذ تعد من أهم المعلومات.
- المؤشر هو قيمة عددية يقاس بها التغير في الأسواق المالية، ويعبر عن المؤشر كنسبة مئوية للتغير عند لحظة زمنية بعينها مقارنة بقيمة ما في فترة الأساس أو نقطة البدء ويقيس المؤشر تحركات أسعار الأسهم أو السندات أو الصناديق... ارتفاعا وانخفاضا الأمر الذي يعكس سعر السوق واتجاهها.
- يقيس مؤشر سوق الأوراق المالية مستوى الأسعار في السوق حيث يقوم على عينة من أسهم المنشآت التي يتم تداولها في أسواق رأس المال المنظمة أو غير المنظمة أو كلاهما، وغالبا ما يتم اختيار العينة بطريقة تتيح للمؤشر أن يعكس الحالة التي عليها سوق رأس المال والذي يستهدف المؤشر قياسه.

ثانيا: أنـواع المؤشرات



1- **مؤشرات عـامة:** تهتم بحالة السوق ككل أي تقيس اتجاه السوق بمختلف القطاعات الاقتصادية ولذلك تحاول أن تعكس الوضعية الاقتصادية للدولة المعنية، خاصة إذا كانت العينة تتكون من جميع الأسهم المتداولة، وأن جميع القطاعات ممثلة تمثيلا يعكس مساهمتها في الناتج الداخلي الإجمالي مثلا، عندئذ يقال أنّ البورصة هي المرآة التي تعكس الوضعية الاقتصادية للبلد محل

الدراسة، مثل: مؤشر داو جونز لمتوسط الصناعة (DJIA) ومؤشر لستاندرد أند بور500 (500 S&P) .

2- **مؤشرات قطاعية:** حيث تقتصر على قياس سلوك السوق بالنسبة لقطاع معين كقطاع الصناعة أو قطاع صناعة النقل أو قطاع الخدمات أو غيره من القطاعات، ومن الأمثلة على هذه المؤشرات مؤشر داو جونز لصناعة، مؤشر ستاندرد أند بور 500 للخدمات العامة، مؤشر النفط والغاز..... الخ.

3- **مؤشرات الأسواق:** إذا كانت الدولة تتوفر على سوق ثانية تتداول فيها أسهم الشركات المتوسطة الحجم، فإنه يمكن حساب مؤشر تلك السوق، وذلك بقصد معرفة اتجاهها ونفس الشيء إذا كانت تتوفر على سوق ثانية لتداول أسهم الشركات الصغيرة ومن حيث إمكانية تداولها ينقسم هذا النوع من المؤشرات إلى:

3-1- **مؤشرات متداولة:** تكون المؤشرات مؤشرات متداولة إذا كانت تتداول داخل بورصات خاصة بها وتجاوز عدد 30 مؤشر وأصبح هذا شرط اجباري بحلول سنة 1990، وذلك بالرغم من أن

أول بورصة هذا النوع قد فتحت في كنساس سيتي بالولايات المتحدة الأمريكية 1982 وكمثال على ذلك مؤشر نيكاي (Nikkei 225) الذي يضم 225 مؤسسة يابانية كبيرة ومؤشر ناسداك 100 (Nasdaq100) الذي يضم 100 شركة خاصة بالشبكة الاليكترونية.

2-3- مؤشرات غير متداولة: وهي مؤشرات لا تتداول في البورصات مثل: مؤشر داو جونز وكافة مؤشرات البورصات العربية.

وعليه يمكن القول أنّ هناك العديد من المؤشرات المختلفة، سواء من حيث طريقة الحساب أو الهدف أو القابلية، أو الجهة المشرفة، أو معيار آخر، إلى درجة أن تنوع وتطور المؤشرات قد وصل إلى إنشاء مؤشرات المؤشرات.

ثالثا: استخدامات المؤشرات

- تعد مؤشرات أسعار الأوراق المالية أداة نافعة للتنبؤ بما ستكون عليه الحالة الاقتصادية العامة للدولة؛

- إعطاء فكرة سريعة عن العائد المتولد عن محفظة الأوراق المالية للمستثمر، والحكم على مستوى أداء المدرين المحترفين القائمين على إدارة محفظة الأوراق المالية للمؤسسات المتخصصة في الاستثمار؛
- كما يمكن أن تستخدم أيضا لوضع تصور عن حالة سوق رأس المال في المستقبل هذا إلى جانب استخدامها كأساس لقياس المخاطر المنتظمة لمحفظة الأوراق المالية .

رابعا: كيفية بناء المؤشرات

على الرغم من التفاوت بين المؤشرات من حيث كيفية بنائها فإنها جميعا تقوم على أسس هي:

1) **ملائمة العينة:** يقصد بالعينة مجموعة الأوراق المالية المستخدمة في حساب المؤشر وهذه العينة ينبغي أن تكون ملائمة من ثلاثة جوانب هي:

- الحجم: القاعدة العامة أنه كلما زاد عدد الأوراق المالية التي يتضمنها المؤشر كلما كان المؤشر أكثر تمثيلا لحالة السوق؛

- الاتساع: يجب أن تغطي العينة المختارة القطاعات المختلفة في السوق؛
- المصدر: فيقصد به مصدر الحصول على أسعار الأسهم التي يقوم عليها المؤشر، إذ ينبغي أن يكون المصدر هو السوق الأساسي الذي تتداول فيه تلك الأوراق فإذا كانت الأسهم مسجلة في بورصة نيويورك حينئذ ينبغي أن يكون حساب قيمة المؤشر على أساس الأسعار المعلنة في تلك البورصة.

2) **الأوزان النسبية لمفردات العينة:** يقصد بالأوزان القيمة النسبية للسهم داخل العينة وتوجد ثلاثة مداخل لتحديد الوزن النسبي للسهم داخل مجموعة الأسهم التي يقوم عليها المؤشر، وهذه المداخل هي:

2-1- مدخل الوزن على أساس السعر: فان نسبة سعر السهم الواحد للمنشاة إلى مجموع أسعار الأسهم الفردية الأخرى التي يقوم عليها المؤشر، مما يؤخذ على هذا المدخل أن الوزن النسبي يقوم على سعر السهم وحده في حين أن سعر السهم قد لا يكون مؤشرا على أهمية المنشاة أو حجمها.

2-2- **مدخل تساوي الأوزان:** فإنه يعني إعطاء قيم نسبية متساوية لكل سهم داخل المؤشر، ولو أن الأمر تعلق بمحفظة للأوراق المالية لمستثمر ما، فان مدخل الأوزان المتساوية سوف يعني إجمالي المبلغ المستثمر في كل نوع من الأسهم.

2-3- **مدخل الأوزان حسب القيمة:** يعطي وزنا للسهم على أساس القيمة السوقية الكلية لعدد الأسهم العادية لكل منشاة ممثلة في المؤشر، وبذلك يتجنب العيب الأساسي في مدخل السعر إذ لم يعد سعر السهم هو المحدد الوحيد للوزن النسبي.

فالمنشآت التي تتساوى قيمة السوقية لأسهمها العادية يتساوى وزنها النسبي داخل المؤشر بصرف النظر عن سعر السهم أو عدد الأسهم المصدرة، وهذا بدوره يعني أن اشتقاق الأسهم لن يحدث أي خلل في المؤشر.

خامسا: أهم المؤشرات العالمية

1- **مؤشر داونجونز DOW JONES: يعتبر** أقدم مؤشر حيث نشر لأول مرة في صحيفة وول ستريت في 30 يويلو 1884 وذلك باسم الشخص الذي صممه **DOW CHARLES** وقد قام المؤشر في البداية على عينة مكونة من تسعة أسهم لتسع شركات صناعية وارتفع حجمها إلى 12 سهم في 26 ماي 1898 ثم إلى 20 سهم في عام 1916، وفي عام 1928 ارتفعت العينة لتصل إلى 30 سهم ومنذ ذلك التاريخ لم يضف أي سهم إلى العينة، ومن المعلوم لدى محللي السوق والمتخصصين أن عدد المؤشرات داوجونز أربع مؤشرات وكل منها يمثل قطاعا عريضا من القطاعات الاقتصادية باستثناء المؤشر الرابع الذي يمثل السوق في مجموعة والمؤشرات الأربعة هي:

أ. **مؤشر داوجونز الصناعي:** ويقيس هذا المؤشر معدل أسعار أكبر ثلاثين شركة تغطي قطاعا عريضا من الصناعات.

ب. **مؤشر داو جونز لوسائل النقل:** ويقيس هذا المؤشر معدل أسعار أكثر ثلاثين شركة تغطي قطاعا عريضا من قطاع النقل من بينيها ست شركات للخطوط الجوية,

ج. **مؤشر داو جونز للمرافق:** ويقيس هذا المؤشر معدل أسعار أكبر خمس عشر شركة خاصة بالمرافق مثل شركات الغاز والكهرباء.

د. **مؤشر داوجونز المركب:** ويقيس هذا المؤشر معدل أسعار خمس وستين شركة، وهي مجموع الشركات التي تتضمنها المؤشرا الثلاثة السالفة الذكر.

2- **مؤشر ستاندرد أند بور 500 :** بدأ تكوين مؤشر في 4 مارس 1957 ويعتبر هذا المؤشر الأكثر شهرة استخداما وأصبح يعرف باسم 500SP ، تتضمن العينة التي يقوم عليها هذا المؤشر من 500 عينة، يقيس هذا المؤشر معدل أسعار أكبر 500 شركة مسجلة في السوقين الرئيسين:

أ. سوق نيويورك المالي New York Stock Exchange (E)

ب. سوق أسهم اللأمريكي American Security Exchange (AMEX)

وخلافا لمؤشر الداوجونز الذي يجري احتسابه باستخدام المتوسط الحسابي أي بإهمال الأوزان، فإن مؤشر ستاندرند أند بورز 500 هو مؤشر مرجح يراعي في احتسابه الأوزان الترجيحية.

3- **مؤشر نيكاي NIKKEI:** ظهر في سنة 1950 ويتكون من 225 مؤسسة، ويقيس هذا المؤشر معدل أسعار أكبر 225 شركة في اليابان كما يستخدم في اليابان مؤشر آخر هو Stock Tokyo Price Index حيث يقيس هذا الأخير معدل أسعار جميع أسهم السوق في طوكيو.

4- **مؤشر كاك CAC:** يعبر عن سوق الوراق المالية ككل، وهو مؤشر أكثر تمثيل يتم استعماله من طرف شركة البورصات الفرنسية ويتكون من 300 مؤسسة في سنة 1991.