

استراتيجيات المضاربة في سوق الأوراق المالية

باستعمال المؤشرات الفنية

د. برودي نعيمة

جامعة أبو بكر بلقايد

تلمسان - الجزائر -

ملخص:

تهدف هذه الورقة البحثية إلى التعرف على بعض استراتيجيات المضاربة والتي تعتمد على المؤشرات الفنية والتي تساعد المضارب على شراء وبيع الأسهم وتحقيق الأرباح. وتعتبر المؤشرات الفنية إحدى أدوات التحليل الفني على غرار النماذج الفنية ومستويات الدعم والمقاومة. ويكمن الهدف من استخدام المؤشرات الفنية في تحديد قوة تغيرات الأسعار بشكل قد لا تتمكن العين المجردة من إدراكه على الخرائط الفنية، بالإضافة إلى تحقيق أحد أو بعض أو جميع الأهداف التالية: التنبيه، التأكيد التعزيز وللتنبؤ.

المقدمة :

يعتبر الاستثمار في الأسواق المالية وأدواتها فن وعلم له أصوله وقواعده، ويتطلب قدرا من المعرفة والخبرات العلمية التي تساعد على حسن الاختيار والمفاضلة بين الفرص الاستثمارية المتاحة في السوق، والتي تؤدي في النهاية إلى تكوين محفظة مالية تحقق أهداف المستثمر.

و قبل الاستثمار أو المضاربة والدخول إلى عالم سوق الأوراق المالية وعالم المضاربة من المهم جدا تحديد استراتيجية للتداول تتفق مع الطبيعة الاستثمارية للمستثمر أو المضارب، ومداولة العمل على تطوير تلك الاستراتيجية بما يتناسب مع أهدافهم وأساليبهم.

و تتعدد أساليب واستراتيجيات المضاربة بالنسبة للمضارب سواء كان في بداية طريقه للمضاربة أو في مرحلة إعادة تقييم أدائه بعد مرحلة من الخسائر، ليعيد النظر في أساليبه وطرقه التي استخدمها للمضاربة، وتختلف وتنوع وفقا لطبيعة كل مضارب

ووفقا لأهدافه وخبرته في السوق وتمكنه من العمل وفقا لشروط الاستراتيجية التي حددها. ويعتمد المضارب اليومي بصفة أساسية على المؤشرات الفنية ودلالاتها في اتخاذ القرار المتعلق بالدخول إلى السوق أو الخروج منه وقرار البيع أو الشراء، وتتعدد المؤشرات الفنية وتتعدد معها طرق استخدامها بين المضاربين وبين المستثمرين أيضا وفقا لاستراتيجية كل مضارب او مستثمر وطريقته في استخدام هذه المؤشرات. وعليه تكمن إشكالية هذه الورقة البحثية فيما يلي:

فيما تتمثل مختلف استراتيجيات المضاربة التي تعتمد على المؤشرات الفنية والتي تساعد المضارب على الدخول والخروج من السهم وعلى تحقيق الأرباح؟
أولا : ماهية التحليل الفني

يقوم التحليل الفني على تتبع حركة الأسعار وأحجام التداول التي سبق تسجيلها في السوق لاكتشاف سلوك أو نمط لحركة الأسعار ليتم على إثرها التنبؤ بالاتجاهات المستقبلية، ويفترض أن القيمة السوقية للأوراق تتحدد من خلال تفاعل قوى العرض والطلب (العوامل التي تحكم العرض والطلب بعضها منطقي وبعضها الآخر غير منطقي)، ولذلك يسعى الفنيون إلى دراسة كل مسببات العرض والطلب، وكيفية تشكلها في الماضي مستعينين في ذلك بتحليل دوافع قرارات المستثمرين، فيكون للمحلل الفني صورة عن مسببات حركة الأسعار وعن النمط الذي ستسلكه، وهو ما يمكن من التنبؤ بالاتجاهات المستقبلية للسوق ككل وأسعار الأوراق المالية. ويرى الفنيون أن السعر هو محصلة لمجموعة من المعلومات والمخاوف والتوقعات للمتعاملين في السوق، وسلوك المستثمر تجاه ظروف السوق (التشاؤم والتفاؤل)، وأن أسعار الأسهم غدا تتأثر بأسعار الأسهم اليوم.

1.1 تعريف التحليل الفني

يعرف التحليل الفني بأنه ¹ طريقة تعتمد على الملاحظة وعلى قراءة الرسوم البيانية والتي تسمح انطلاقا من دراسة الماضي والحاضر بتوقع الاتجاهات المستقبلية للسوق، فهو أسلوب يتم من خلاله تسجيل بيانات التداول الفعلية والتاريخية على خرائط (السوق أفضل مورد للبيانات)، وتغيرات الأسعار وأحجام التداول وغيرها لسهم معين أو مؤشر باعتبارها وسيلة لفهم الحركة القائمة، ثم يقوم بعد ذلك باستنتاج الاتجاه المستقبلي المحتمل من خلال الصورة التاريخية للماضي ². ويهتم التحليل الفني بالسوق

نفسه وليس بالعوامل الخارجية التي تؤثر فيه، أي أنه يظهر تحركات السوق وليس الأسباب التي أدت إلى حدوث تلك التغيرات³، كما أن السوق هو مكان للمواجهة بين العرض والطلب، فهو يعتبر حلبة للصراع بين المشتريين والبائعين بقوة الشراء تدفع الأسعار إلى الارتفاع، أما قوة البيع فتدفعها إلى الانخفاض.

وتنصب فلسفة التحليل الفني على دراسة ظروف السوق في الماضي لغرض التنبؤ باتجاهاته المستقبلية في مرحلة مبكرة وعبر مصادر للبيانات تتمثل في الأسعار، الأحجام، عدد الصفقات، سلوك المستثمرين، التوقيت، واتساع السوق. كما يرى المحلل الفني أن السوق المالية عبارة عن انعكاس أو صورة لنفسية المتعاملين لا يتكرر فعلها بالضبط ولكن تكرار خصائصها المتماثلة تسمح للمحلل بكشف تحركات السعر على افتراض أن نفسية المستثمرين في السوق تتحرك بين الذعر Panic والخوف Fear والتشاؤم Pessimism من ناحية، والثقة Confidence والتفاؤل الزائد Excessive Optimism والحرص Greed من ناحية أخرى⁴.

2.1 المبادئ التي يقوم عليها التحليل الفني

يستند التحليل الفني على ثلاثة أركان رئيسية هي:

أ. حركة السوق تحتوي على كافة المتغيرات (السوق يعرف كل شيء): إن دراسة حركة الأسعار هي الهدف الأول للمحلل الفني والتي منها يستطيع أن يتنبأ بالاتجاه المستقبلي للأسعار، فهو يعلم أن أي عامل مهما كان فهو منعكس في سعر السهم، وعليه فإن حركة السعر تعكس حالة العرض والطلب والتي تشكل أساس اتجاه الأسواق، فإذا كان الطلب أكثر من العرض فهذا سيؤدي إلى ارتفاع السعر والعكس صحيح. فالحلل يهتم بدراسة السعر فقط ومعرفة الاتجاه المستقبلي له حيث يتم اتخاذ قرار الاستثمار مع الاتجاه المتوقع⁵.

ب. تتحرك الأسعار في اتجاهات: تتحرك سوق الأوراق المالية في اتجاهات Trends تتحدد بواسطة الميول المتغيرة للمستثمرين، ويمكن إظهار تلك التغيرات في شكل خرائط بهدف التعرف على اتجاهات الأسعار في مرحلة مبكرة والاحتفاظ بوضع استثماري معين لحين ظهور بوادر تغير من تلك الاتجاهات⁶. فالاتجاه سوف يستمر في حركته في نفس المسار حتى تظهر إشارة من إشارات الانعكاس⁷. ويتم رسم الخرائط بالشكل الذي يعبر عن ثلاثة أنواع من الاتجاهات هي: الاتجاه الرئيسي، الاتجاه المتوسط

الأجل، والاتجاه القصير الأجل. ويهتم المستثمر أساسا بالاتجاه الرئيسي والمتوسط الأجل، وعلى العكس من ذلك فإن المضاربين يهتمون بالأجل القصير والتغيرات اللحظية بدرجة أكبر من اهتمامهم بالأجل المتوسط والطويل⁸.

ج. التاريخ يكرر نفسه: إن المستقبل هو مجرد تكرار لما حصل في الماضي إذا توافرت نفس الظروف (رفض فكرة الحركة العشوائية للأسعار وبالتالي رفض فكرة كفاءة السوق المالي)، فالحلل الفني يبحث عن نماذج معينة تشكلت مسبقا أثناء حركة الأسعار على أمل أن تكرر هذه النماذج نفس السلوك السابق في المستقبل. فالتحليل الفني مبني على افتراض أن الناس سيستمرون في ارتكاب الأخطاء التي اقترفوها في الماضي.

3.1. نظرية داو Dow Theory

تعد هذه النظرية من أقدم أدوات التحليل الفني وتنسب إلى تشارل داو (1887-1902) Dow Charles وتمثل هذه النظرية الأساس الذي يبنى عليه التحليل الفني الحديث، وتؤكد النظرية على اتجاه السوق العام وأن معظم الأسهم تسبح معا، بمعنى أن الأسعار في المتوسط تتأرجح معا بين الصعود أو الهبوط، كما تعد النظرية من أولى الأعمال التي اهتمت باستخدام بيانات السعر والحجم، كما كانت أساسا لبناء العديد من المؤشرات الفنية التي تستعمل لتحليل الأسهم والسوق. وتقوم النظرية على عدة افتراضات أساسية وهي⁹:

الفرض الأول: المؤشرات تعكس كل شيء

تعكس أسعار الأسهم كل شيء يمكن معرفته عنها مثل المعلومات الجديدة التي تصل إلى السوق، حيث يستوعب المتعاملون تلك المعلومات وتنعكس على سلوكهم ومن ثمة يتحرك السعر ويضبط نفسه وفقا لسلوك وتصرفات المتعاملين (يتحدد السعر نتيجة تفاعل قوى العرض والطلب)، وبالمثل فإن متوسطات السوق تعكس كل شيء معروف لدى كل المشاركين في السوق (تعكس كل العوامل المؤثرة في العرض والطلب).

الفرض الثاني: للسوق ثلاثة اتجاهات

وصف داو أسعار الأسهم بأنها تتحرك في اتجاهات تشبه تحركات الماء وافترض بأن خط اتجاه السعر يتكون من ثلاثة أجزاء، الجزء الأساسي والثانوي والأصغر (أو

التقلبات اليومية) والتي قارنها بتيار البحر وأمواجه وتموجاته، حيث يمثل اتجاه السعر الأساسي التيار والثانوي أو المتوسط يمثل الأمواج التي تصنع التيار أما خطوط اتجاه السعر الأصغر فتتصرف مثل التموجات الصغيرة، ويمكن إبراز تلك التحركات كما يلي¹⁰:

■ التقلبات اليومية (تحركات قصيرة الأجل تشبه التموجات الصغيرة): تتراوح مدتها ما بين ساعات إلى ثلاثة أسابيع، وهي تمثل تقلبات سعرية تحدث من يوم إلى آخر، فهي تأرجحات عشوائية ليس لها معنى (لا توجد أهمية من دراستها)، ومع ذلك فإن أهميتها ضمنية تكمن بقيام المحلل الفني برسم أسعار الأسهم (أسعار الإغلاق أو الافتتاح أو أعلى وأدنى سعر) أو متوسط السوق يوميا من أجل تتبع الاتجاهات الرئيسية والثانوية.

■ الحركات السعرية الثانوية (تشبه الأمواج): وهي تمثل تغيرات سعرية متوسطة يتراوح حدوثها ما بين ثلاثة أسابيع إلى شهر وأحيانا يزيد عن ذلك، حيث يستمر التغير الواحد لفترة تصل إلى بضعة أشهر حتى يحدث تغيير ثانوي آخر. فالحركات الثانوية عبارة عن ردود فعل تصحيحية تتحكم بها الأحداث الجارية وأسلوب التعامل بين المستثمرين والتي تؤثر على الأسعار بصفة مؤقتة وتعمل على تصحيح الاتجاه الرئيسي في السوق الصاعد أو الهابط، أي أنها تعمل على توحيد ردود فعل المتعاملين في السوق.

■ الاتجاهات الرئيسية (تحركات تشبه المد والجزر في المحيط): وهي التغيرات السعرية التي تمثل الواحدة منها جميعا لآثار سلسلة من الحركات السعرية الثانوية على مدار فترة زمنية تصل إلى أربع سنوات أو أكثر، حيث يستمر التغير لبضع سنوات إلى أن يحدث تغيير في اتجاه مضاد، كما يطلق على هذه الاتجاهات أيضا بالسوق الصعودي أو السوق النزولي، أي حسبما إذا كان اتجاه الأسعار نحو الصعود أو نحو الهبوط، ويهتم المستثمر بالاتجاه الرئيسي ويكون هدفه شراء الأسهم مبكرا بقدر الإمكان في السوق الصعودي، ويبيع عندما تبدأ السوق بالهبوط، وهو في هذا يهمل التذبذبات الصغيرة كما قد يهمل التحركات الثانوية، إلا أنه يجب على المستثمر أن يكون يقظا حتى لا تفوته فرصة بيع أسهمه خلال قمة السوق الصاعدة.

الفرض الثالث: يتكون الاتجاه الرئيسي من ثلاثة مراحل

يتكون الاتجاه الرئيسي من ثلاثة مراحل سواء للاتجاه الصاعد أو الهابط، فعلى صعيد السوق الصاعد نجد مرحلة التجميع (مرحلة تراكم التداول) والتي تحدث عند

قرب نهاية الاتجاه الرئيسي، إذ تقوم قلة من المستثمرين المتميزين بشراء كل الأسهم المطروحة في السوق على الرغم من حالة التشاؤم المسيطرة على السوق نتيجة انتشار أخبار اقتصادية غير مشجعة، لتليها مرحلة الجذب إذ يبدأ فيها السوق بكسب ثقة المزيد من المتعاملين واجتذاب مستثمرين جدد نتيجة الارتفاع المتواصل للأسعار الشيء الذي يدعم ويقوي الاتجاه الصاعد، فهذه المرحلة توصف بكونها مرحلة جني الأرباح من خلال بيع الأسهم نظرا لحدوث ارتفاع ثابت ومتزايد بالأسعار نتيجة لزيادة أرباح الشركات وتحسن الظروف الاقتصادية، وأخيرا مرحلة التوزيع حيث يبدأ فيها خروج مستثمري مرحلة التجميع مستغلين فرصة دخول جمهور عريض طامع في تحقيق ثروة سريعة نتيجة ورود أنباء عن تحسن الوضع الاقتصادي، ويسود جو استثماري شديد التفاؤل، فيحدث غليان في السوق وتقدم واضح بالأسعار يبقى الحجم في ارتفاع. أما على صعيد السوق الهابط فإن المرحلة الأولى هي التخلص من الأسهم نتيجة لوصول الأسعار إلى ارتفاع غير طبيعي مع بقاء حجم التداول مرتفعا ويتجه نحو التقلص، وفي المرحلة الثانية يسود السوق الذعر نتيجة الهبوط المفاجئ بالأسعار، بينما تتميز المرحلة الثالثة بعملية بيع غير مشجع من المستثمرين لتسهيل استثماراتهم لمقابلة احتياجاتهم النقدية، وبذلك ينتهي السوق الهابط عندما يستوعب كل الأخبار السيئة¹.

الفرض الرابع: المؤشرات تؤكد بعضها البعض

كان داو يقصد بوضعه لمؤشر القطاع الصناعي ومؤشر قطاع المواصلات بأنه لا توجد أهمية لأي إشارة تدل على السوق التصاعدي أو السوق التنازلي إلا إذا أعطى المؤشرين (مؤشر النقل DJTA والصناعة DJIA) نفس الإشارة مؤكدين بعضهم البعض، ويعتقد داو بأنه لا بد وأن يتغلب كلا من المؤشرين على القمة الثانوية السابقة للتأكيد على بدأ السوق في اتخاذ الاتجاه التصاعدي أو استمراره، ولم يعتبر داو أنه لا بد من حدوث الإشارتين بشكل متزامن إلا أنه أدرك بأن الوقت الأقصر بين حدوث الإشارتين يعني تأكيد أقوى.

الفرض الخامس: حجم التداول يؤكد اتجاه الأسعار

يعد حجم التداول عاملا مهما لتأكيد اتجاه السعر، حيث يتزايد حجم التداول في نفس اتجاه خط الاتجاه الأساسي، ففي الاتجاه التصاعدي يتزايد حجم التداول عندما ترتفع الأسعار ويتقلص عندما تنخفض، وفي الاتجاه التنازلي يتزايد حجم التداول عندما

تنخفض الأسعار ويتقلص عندما ترتفع. كما تساعد مؤشرات حجم التداول المتطورة على تحديد ما إذا كان حجم التداول في تزايد أو تناقص، وبعد ذلك يقوم المستثمرون بمقارنة هذه المعلومات بحركة السعر ليروا إذا ما كان كلا منهما يؤكد الآخر.

الفرض السادس: استمرار خط الاتجاه في مساره حتى يعطي إشارات مؤكدة على انعكاسه يشكل هذا الاعتقاد أساس الطرق في تتبع خط الاتجاه ويتعلق الاعتقاد بالقانون المادي لحركة السوق والتي تقول بأن اتجاه الحركة يميل إلى الاستمرار في اتجاهه إلى أن تأتي قوة خارجية تغير هذا الاتجاه. وتتوافر مجموعة من الأدوات تساعد المستثمرين في تحديد إشارات انعكاس الاتجاه في السوق ونجد منها: نماذج السعر، وخطوط الاتجاه، والمتوسطات المتحركة.

ثانيا: أدوات التحليل الفني

يستند التحليل الفني على مبدأ أن سعر الورقة المالية يتحدد بفعل عوامل العرض والطلب والتي تحدد اتجاهات السوق أو اتجاه سهم منفرد. وحتى يتمكن المحلل من تحديد السهم الذي ينبغي شراؤه أو بيعه والتوقيت الملائم لذلك عليه أن يبدأ بتحليل نمط التغير في أسعار الأسهم في السوق بصفة عامة، بعد ذلك يمكنه أن يتفرغ لتحليل نمط التغير في سعر سهم معين، وهنا يعتقد الفنيون بأن حركة التغير في سعر السهم عادة ما تأخذ نمطا مميزا يمكن من خلاله التنبؤ بما سيكون عليه هذا السعر في المستقبل.

1.2 الاتجاه وحركة الأسعار: يعتقد الفنيون أن حركة أسعار الأسهم تخضع لقانون قوة الدفع أو قوة الصدمة التي تخضع لها حركة الأشياء، فالشيء المتحرك يستمر في حركته وفي نفس الاتجاه حتى يواجه قوة مضادة فيتغير اتجاه حركته وهو ما ينطبق على حركة أسعار الأسهم، فسعر السهم يسير في اتجاه صعودي أو هبوطي حتى يواجه تغيرا في العلاقة بين قوى العرض والطلب تعمل على تغيير اتجاهه.

ويعتبر مفهوم اتجاه السعر مفهوم أساسي لتطبيق التحليل الفني على الأسواق، فهو أداة تساعد على قياس اتجاه السوق بغرض المضاربة والاستثمار، وغالبا ما تسمع التعبيرات الشائعة التي تقول "ضارب دائما في نفس اتجاه السوق"، ولا تعارض اتجاه السوق أبداً أو "اتجاه السعر هو صديقك" "Trend is your friend". فالأسواق المالية لا تتحرك في خط مستقيم بل تتحرك في اتجاهات. ولقد كان Dow أول من أشار إلى مفهوم الاتجاه حيث كان الاعتقاد السائد قبله هو أن الأسعار تتحرك بشكل عشوائي.

و يعرف الاتجاه¹² "بأنه خط مستقيم يوصل بين نقطتين سعرتين ويمتد نحو المستقبل ويفيد في تحديد المستويات السعرية التي من المتوقع أن يتوقف عندها السعر قبل أن يواصل حركته أو يترد عنها من حيث أتى".

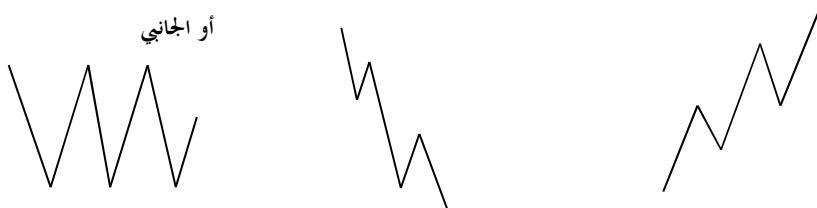
كما يعرف الاتجاه¹³ "سلسلة من القمم والقيعان التصاعدية أو التنازلية فإذا كانت هذه القمم والقيعان تصاعدية فإن الاتجاه يكون تصاعدي وإن كانت تنازلية فإن الاتجاه يكون تنازلي، كما أن السوق يتحرك في اتجاه جانبي لفترة معينة من الوقت". ويهدف المستثمرون إلى تحديد اتجاهات الأسعار من أجل اتخاذ القرار الاستثماري السليم. وقد ميز داو بين ثلاثة أنواع من الاتجاهات هي¹⁴:

■ الاتجاه الصاعد: عرفه Dow بأنه الوضع الذي يغلق فيه السعر عند مستوى أعلى من السعر الذي يسبقه، وأن يغلق السعر الأدنى التالي عند مستوى أعلى من السعر الأدنى الذي يسبقه فهو بذلك يشبه السلم، وبمعنى آخر يمثل خط اتجاه السعر الصاعد سلسلة من القيعان والقمم المتتالية المتصاعدة، بحيث يكون كل قاع جديد أعلى من سابقه، وكذلك بالنسبة للقمم الجديدة، ويتم الحكم على الاتجاه بأنه صاعد أم لا من خلال العين المجردة حيث يكون ميل خط الاتجاه الصاعد موجبا ويتم رسمه بالتوصيل بين نقطتين تمثلان أدنى الأسعار بحيث تكون جميع الأسعار الواقعة بينهما فوق خط الاتجاه المرسوم (الشكل رقم 1).

■ الاتجاه الهابط: يعرف الاتجاه الهابط بأنه سلسلة من القمم والقيعان المتتالية الهابطة حيث تكون كل قمة جديدة أدنى من سابقتها، وكذلك الحال بالنسبة للقيعان الجديدة يكون ميل خط الاتجاه الهابط سالبا ويتم رسمه من خلال التوصيل بين نقطتين تمثلان أعلى الأسعار بحيث تكون جميع الأسعار الواقعة بينهما أسفل خط الاتجاه المرسوم (الشكل رقم 2).

■ الاتجاه المنبسط أو المستوي: تكون القمم السعرية المتتالية على نفس المستوى السعري تقريبا توازيها قيعان سعرية لها نفس المستوى السعري تقريبا، فهذا النوع من الاتجاه يعكس فترة من التوازن في مستوى السعر حيث تكون قوى العرض والطلب في حالة من التوازن النسبي (الشكل رقم 3).

الشكل رقم (1): الاتجاه الصاعد الشكل رقم (2): الاتجاه الهابط الشكل رقم (3): الاتجاه المستوي



Source: John .J. Murphy .op.cit, p50.

و توجد ثلاثة قرارات تواجه المستثمر وهي الشراء أو البيع أو الوقوف جانبا بدون فعل شيء، فعندما يكون السوق في اتجاه صاعد تكون إستراتيجية الشراء هي المفضلة، وعندما يكون في حالة تنازلية يكون القرار البيع هو القرار الصائب، أما عندما تكون حركة السوق جانبية (مستوي) فإن القرار الملائم هو عدم التداول .

2.2 مستويات الدعم والمقاومة Support and resistance

كثيرا ما يستخدم في وول ستريت مصطلح الدعم Support كبديل لمصطلح الطلب (الشراء) ومصطلح المقاومة resistance كبديل لمصطلح العرض (البيع)، فسر السهم هو نتاج لمعركة بين البائعين (الدبة Bear) والمشتريين (الثيران Bull)، إذ تمكن تلك المعركة المحلل من معرفة نقاط الدعم والمقاومة، وتبين تلك النقاط الخطوط التي تمنع السهم من النزول أسفل منها أو الارتفاع أعلى منها وذلك بعد دراسة تاريخ هذا السهم، كما أن الدعم والمقاومة هي المستويات التي يعتقد المستثمرون أن السهم يجب ألا يتداول أعلى منها ولا ينزل إلى أقل منها. ويمكن توضيح كل من مستويات الدعم والمقاومة فيما يلي 5 1:

- مستوى الدعم Support: هو أدنى انخفاض يصل إليه السعر ومن غير المحتمل أن ينخفض أدنى منه، بمعنى أن سعر السهم سوف ينخفض إلى نقطة يعتقد فيها المستثمر بأنها أدنى انخفاض يصل إليه السهم أو السوق ككل، هذه النقطة تمثل القاع وعندها يتحرك المستثمرون لإنعاش عملية الشراء لغرض مساندة (دعم) السعر الأمر

الذي يرفع قوى الطلب للتغلب على قوى العرض، وبالتالي البدء بصعود مستوى الأسعار. ويسمى منحنى الدعم بمنحنى التجميع (التراكم) فهو يمثل مستوى السعر الذي انطلقا منه تتم عملية التجميع (الشكل رقم 4).

■ مستوى المقاومة **resistance**: وهو عكس الدعم تماما ويمثل أعلى سعر يصل إليه السهم أو السوق ككل ومن غير المحتمل أن يرتفع بأعلى منه حيث يتغلب ضغط البيع على ضغط الشراء ويتراجع السعر المرتفع، فنقاط المقاومة هي مستويات الأسعار التي يكون العرض عندها كبيرا إلى الحد الذي يدفع السعر إلى تغيير اتجاهه إلى الهبوط؛ فعند نقاط المقاومة يعتقد المستثمرون أن الأسعار أصبحت عالية بما فيه الكفاية بحيث يقبل عدد كبير منهم على البيع الأمر الذي يدفع قوى العرض للتغلب على قوى الطلب وبالتالي البدء بهبوط الأسعار. ويسمى منحنى المقاومة بمنحنى التوزيع (الشكل رقم 5). ويمكن توضيح مستويات الدعم والمقاومة بيانيا كما يلي:

الشكل رقم (4): مستويات الدعم



الشكل رقم

(5): مستويات المقاومة



Source: www.StockChart.com

وترتبط فكرة مستويات الدعم والمقاومة بسلوك المستثمر نفسه، فعندما يقرر بعض المستثمرين عدم الشراء عند وصول سعر السهم إلى مستوى متدني ثم يرتفع السعر بعد ذلك فإنهم يشعرون بالندم، وما إن ينخفض السعر إلى ذلك المستوى تجددهم يسارعون في الشراء، ويطلق على هذا المستوى المتدني بمستوى الدعم وهو مستوى منخفض سبق وأن وصل إليه السعر ويصعب أن يذهب إلى أبعد منه وعنده يزداد التعامل على الأسهم نظرا لزيادة الطلب. وعلى العكس من ذلك عندما يكتشف المستثمرون أن سعر قد انخفض بعد أن قاموا بشرائه فإنهم يشعرون بالندم ويتتظرون لحظة أن يرتفع السهم إلى المستوى الذي سبق أن اشتروه به وما أن تأتي تلك اللحظة تجددهم يسارعون في البيع، ويطلق على هذا المستوى بمستوى المقاومة وهو مستوى مرتفع لسعر السهم يصعب أن يتعداه وعنده تزداد الكمية المعروضة من السهم للبيع. فببلوغ سعر السهم مستوى المقاومة يتوقع له أن يأخذ في الهبوط وذلك تحت وطأة زيادة العرض، وعلى العكس من ذلك عندما يبلغ سعر السهم مستوى الدعم يتوقع له أن يأخذ في الارتفاع تحت تأثير التعامل النشط الناجم عن زيادة الطلب^{6 1}.

وقد تأخذ خطوط الدعم والمقاومة عدة مستويات إذ تتجه إلى الارتفاع في حالة اتجاه صعودي للأسعار وعلى العكس قد تتجه إلى الانخفاض في حالة وجود اتجاه نزولي وقد ينقلب خط الدعم ويصبح خط مقاومة وذلك في حالة اختراقه وهبوط الأسعار لمستويات أقل وعلى العكس قد يتحول خط المقاومة إلى خط دعم في حالة اختراقه وارتفاع الأسعار لمستويات أعلى وهو ما يطلق عليه مصطلح التغيير المعاكس للأدوار.

3.2. نماذج السعر Price Patterns

تشير نماذج السعر إلى صور أو تكوينات تظهر في الرسوم البيانية للسعر الخاصة بالأسهم أو السلع ويمكن تصنيفها إلى فئات مختلفة ولها قيمة تنبؤية خاصة، وهناك نوعين من نماذج السعر: وهي النماذج الانعكاسية **Reversal** والنماذج الاستمرارية **Continuation**.

1.3.2 نماذج السعر الانعكاسية **Reversal**

تشير النماذج الانعكاسية إلى وجود انعكاس هام في الاتجاه يأخذ مكانه، فالبحث عن النماذج الانعكاسية يسمح بإبراز الأوقات التي تعد نقطة انطلاق تغير آراء

المستثمرون كلية عن السوق أو عن السهم بتجاوز سيكولوجيا مرتفعة إلى أخرى منخفضة أو العكس، وترتبط هذه الأوقات بتقلبات قوية تعكس الآراء المتناقضة بين المستثمرين الذين يرغبون في مواصلة اتجاه الأسعار والمستثمرين الذين يأملون في استقرارها¹⁷.

و من بين نماذج السعر الانعكاسية الأكثر استعمالا نجد : نموذج الرأس والكتفين، القمم والقيعان الثلاثية، القمم والقيعان المزدوجة، المسمار والنموذج الحلقي أو الدائري (الصحن).

2.3.2 نماذج السعر الاستمرارية Continuation

تشير هذه النماذج إلى أن السوق في فترة توقف مؤقتة وأنه من المحتمل أن يصحح أوضاع الشراء المكثفة أو البيع المكثف على المدى القصير والتي يستأنف الاتجاه بعدها مساره الأصلي، وتستغرق هذه النماذج فترة زمنية أقصر في تكونها ويمكن تصنيفها على أنها نماذج قصيرة أو متوسطة المدى. وتتضمن نماذج السعر الاستمرارية عدة أنواع منها: المثلثات، والأعلام، والرايات المستطيلة والمستطيلات.

4.2 المؤشرات الفنية

يعرف المؤشر الفني بسلسلة من النقاط البيانية يتم اشتقاقها انطلاقا من البيانات التاريخية للأسعار و/ أو الأحجام، حيث تتم معالجة تلك البيانات في صيغ رياضية وذلك بهدف الحصول على سلسلة جديدة من النتائج يتم إعادة تقديمها على منحنيات الأسعار. ويكمن الهدف من استخدام المؤشرات الفنية في تحديد قوة تغيرات الأسعار بشكل قد لا تتمكن العين المجردة من إدراكه على الخرائط الفنية، بالإضافة إلى تحقيق أحد أو بعض أو جميع الأهداف التالية: التنبيه، التأكيد التعزيز وللتنبؤ¹⁸. و يجب أن لا ينصب تركيز المحلل الفني على تحركات المؤشر الفني فقط دون ربط مساره مع تحركات السعر، كما يجب أن لا يتم اتخاذ القرار بناء على دلالة مؤشر واحد بل يفضل انتقاء عدد من المؤشرات تساعد على عملية التنبؤ والتعزيز والتنبيه ضمن إطار منظم من التحليل. وتوجد العديد من المؤشرات ونجد منها: مؤشرات تعتمد على قياس الاتجاه كأساس ومنها المتوسطات المتحركة، ومؤشر البولنجر باوند، ...، ومؤشرات تعتمد زخم التداول كأساس ومنها نجد: Oscillators، Mommentum، معدل التغير، مؤشر القوة النسبية، ومؤشر لاري وليمز...، وكذا مؤشرات تعتمد على حجم التنفيذ كأساس ومنها مؤشر

التدفق النقدي، مؤشر توازن الحجم OBV، ومؤشر التوقف والانعكاس، ومؤشر المتوسط الاتجاهي ADX ومؤشر الطلب، بالإضافة إلى مجموعة أخرى من المؤشرات. ويتعين على المستثمر التعرف على القواعد الفنية التي يمكن تطبيقها على الأوراق المالية الفردية بغرض إعطاء إشارة بالوقت الذي يمكن القيام فيه بالشراء أو البيع أو التوقيت الذي يحافظ فيه المستثمر على موقفه الحالي في ورقة مالية معينة.

ثالثاً: استراتيجيات المضاربة باستعمال أدوات التحليل الفني

يلجأ الأفراد إلي أسواق الأوراق المالية إما من أجل الاستثمار أو التحوط أو المضاربة؛ وتعرف المضاربة بأنها^{9 1} "عمليات يقوم بها بعض الأشخاص بناء على معلومات فنية وتقارير للانتفاع من فروق الأسعار في الزمان والمكان". فعملية المضاربة تكون مبنية على أسس ودراسات واستراتيجيات لممارستها، والتحقيق للأرباح بالمضاربة يكون بناء على اتخاذ قرارات مبنية على تحليل فني وتوقعات وأخبار أو معلومات ينتج عنها هذه القرارات، ولا تقوم عمليات المضاربة في الأسواق المالية على تحليل القيمة الأساسية للسهم أو على التحليل المالي والمؤشرات المالية للسهم، بل تستند إلى دراسة التحليل الفني القائم على تحليل سلوك المتداولين في السوق.

وتعتمد المضاربة على ثلاثة عوامل هي:

- التنبؤ: يتوقف عامل التنبؤ على قدرات المتعاملين بسوق الأوراق المالية على التحليل والحدس والتصور الصحيح للسوق واتجاهات التعامل وعدم التأثر بالعوامل العاطفية كالشائعات وغيرها؛
- السرعة: تتوقف على قدرة المضارب على التخلص على ما مجوزته من أسهم وتداولها بسرعة وتحقيق الربح الناتج عن فروقات الأسعار؛
- نفسية السوق: تعتمد المضاربة على طبيعة السوق واتجاهات التعامل فيها.

وتعتبر المضاربة نوع من أنواع التفكير الاستراتيجي القائم على استخدام التوقعات والتنبؤات عن طريق معادلات رياضية لمعرفة السلوك العقلاني في اتخاذ القرارات في الأوضاع المتأزمة، والتي لا يقتصر نجاح الفرد على سلوكه فقط إنما يتأثر بتحركات غيره. ولذلك تتطلب عملية المضاربة وما تتضمنه من عمليات بيع وشراء الأسهم بالدرجة الأولى على وضع استراتيجية محددة قبل التداول، ثم ضرورة معرفة

التوقيت المناسب للدخول أو الخروج من السهم، وعدم الانقياد وراء العواطف السلبية التي تؤثر على قرارات المتداول .

ويقصد باستراتيجية المضاربة²⁰ استخدام أسلوب أو مجموعة من الأساليب المجربة أو المؤشرات المركبة المتداخلة معا بحيث تشكل مجموعة واحدة متجانسة تساعد المضارب على تحديد الأسهم التي يمكنه أن يشتريها أو يبيعها والتوقيت المناسب للبيع والشراء وتعطيه إشارات دخول وخروج مع بعض أثناء وقت التداول ، مع وضع قواعد وشروط محددة لتنفيذ هذا الأسلوب وتحقيق أقصى ربح. وأي استراتيجية في السوق يختارها المضارب ليمارس بها تجارته في البورصة أن تكون ناجحة حتى يتوفر فيها بصفة عامة شرطان أساسيان، الأول أن تحقق هذه الاستراتيجية أرباحا واضحة وبشكل مستمر بغض النظر عن الزيادة والنقصان، والثاني أن تحمي هذه الاستراتيجية رأس المال من الضياع.

وتعتمد استراتيجيات المضاربة بشكل كبير على شخصية المضارب ودقة اختياره ورقابته اللصيقة لمجريات وأحوال السوق والأحداث المحيطة، وتتمثل أساسيات وضع الاستراتيجية في النقاط التالية²¹:

- وضع خطة للتداول: بحيث يتبعها المضارب ويحدد فيها سعر الدخول وسعر إيقاف الخسارة وسعر البيع، ولا يخن المضارب خطته، ولا يوفر ربحا؛
- يجب أن يقوم المضارب بمتابعة المؤشر العام للسوق متابعة دائمة، فارتفاعه سوف يكون عاملا إيجابيا يدفع المزيد من الأفراد إلى الدخول والشراء وبالتالي على ارتفاع الأسعار بشكل عام والعكس صحيح؛
- يجب استخدام التحليل الفني لتحديد أوقات الشراء، واستخدام المؤشرات الفنية ونقاط الدعم والمقاومة ومعرفة قيعان الأسهم وقممها لتحديد وقت الدخول والخروج من السهم، وعدم التقيد بسهم معين عند الشراء بل تحديد قائمة قبل البدء في المضاربة لاختيار انسبها للدخول فيها؛

- يجب التركيز على تحديد نقطة الخروج من السهم أو من السوق بصفة عامة سواء كان المضارب راجحاً أو خاسراً وذلك بتحديد نسبة الهبوط التي يمكن تحملها، فإن تجاوزها السعر هبوطاً يجب الخروج دون تردد لوقف الخسائر؛
- عدم القيام بالمضاربة على شركات متعثرة إلا إذا كان المناخ العام جيداً، وأسعار هذه الشركات متدنية مقارنة بالقيمة الدفترية للسهم، وكميات التنفيذ كبيرة على السهم وعدم الاحتفاظ بأسهمها في الحافظة؛
- عدم القيام بالمضاربة على أخبار معروفة في السوق، فقد يكون السعر الحالي الذي وصل إليه السهم قد استوعب الخبر.

و يستخدم المضارب مجموعة من الاستراتيجيات للمضاربة والتي تعتمد على المؤشرات الفنية ويمكن أيضاً بعض الاستراتيجيات وكيف يمكن للمضارب للاستفادة منها للدخول والخروج من الأسهم، ولتحقيق ذلك فقد تم الاستعانة بسهم لحدى الشركات المدرجة بسوق الأسهم السعودية وهو سهم الشركة السعودية للصناعات الأساسية (سابك) (Saudia Basic Industries Corporation (SABIC والتتعد أكبر شركة صناعية غير بترولية في منطقة الشرق الأوسط، وواحدة من أكبر (10) شركات عالمية لصناعة البتروكيماويات.

1.3 استراتيجية المضاربة باستعمال المؤشرات التي تعتمد على الاتجاه كأساس

من بين المؤشرات الفنية التي تعتمد على الاتجاه كأساس نجد المتوسطات المتحركة Moving Average وهي من بين المؤشرات الفنية الأكثر استخداماً حيث يمكن الاعتماد على نتائجها، فبدلاً من استخدام أسعار الإقفال وأعلى وأدنى الأسعار في يوم تداول معين يلجأ المحللون الفنيون إلى استخدام ما يعرف بالمتوسطات المتحركة وهي عبارة عن ^{2 2} تمثيل بياني للأسعار باستخدام المتوسطات الحسابية لتلك الأسعار والمحسوبة خلال فترات زمنية محددة قد تطول أو تقصر، أما مصطلح "المتحرك" فيتم استخدامه نظراً لأن حساب المتوسط يركز على آخر أيام الفترة الزمنية للمتوسط، وبالتالي يتغير حساب هذا المؤشر يومياً مع كل يوم تداول جديد فمثلاً المتوسط المتحرك لـ 20 يوم للأسعار تتم مراجعته يومياً إذ يركز حسابه على أسعار آخر عشرين يوم ^{2 3}. وباعتبار أن أسعار الإغلاق هي أكثر الأسعار أهمية خلال يوم التداول فهي

الأكثر استخداما عند حساب قيمة المتوسط المتحرك . ويستعمل المتوسط المتحرك في العديد من أنظمة تتبع اتجاه السعر الآلية، كما أنه يضمن تحديد إشارات محددة بالبيع أو الشراء والتي تتميز بدقتها.

و ينتج عن حساب متوسط بيانات السعر رسم خط انسيابي يسهل من عملية تتبع اتجاه السعر الأساسي. ولدراسة اتجاه السوق يمكن حساب المتوسط المتحرك لفترة زمنية معينة ترتبط بأفق الاستثمار إذ يتم حساب المتوسط المتحرك لسعر السهم على المدى القصير لأغراض المضاربة خلال فترة 10 أيام و20 يوم، أما على المدى المتوسط فيتم حسابه لمدة 50 يوم أو 10 أسابيع، أما على المدى الطويل يمكن حساب المتوسط المتحرك خلال فترة 100 يوم و200 يوم أو 30 أسبوع. ويكون المتوسط المتحرك الأقصر أكثر حساسية لحركة السوق من المتوسط الأطول، إلا أن استخدام المتوسط المتحرك القصير قد يكون أكثر خطورة في بعض الأسواق وقد يكون استخدام المتوسط المتحرك الأطول مفيدا في بعض الحالات وخاصة إذا كان السهم كثير التذبذب. وتوجد أنواع عديدة من المتوسطات المتحركة ونجد من أهمها المتوسط المتحرك البسيط .

1.1.3 المتوسط المتحرك البسيط (SMA): The Simple Moving Average يعتبر من أكثر أنواع المتوسطات المتحركة استخداما، حيث يتحدد مسار الأسعار بمعادلة رياضية سهلة ودقيقة وهي 4^2 أن يضاف آخر سعر إقفال وطرح (إسقاط) أول سعر إقفال في السلسلة الزمنية التي يتم حساب متوسطها المتحرك البسيط ثم قسمة الحاصل على عدد الأيام " حيث تستخدم المعادلة التالية:

$$(\text{مجموع أسعار الإقفال} + \text{أحدث سعر إقفال} - \text{أقدم سعر إقفال})$$

المتوسط المتحرك البسيط = $\frac{\text{عدد الفترات الزمنية}}{\text{عدد الفترات الزمنية}}$

ومن الانتقادات التي توجه إلى هذه الطريقة لحساب المتوسط المتحرك أنها تعطي أوزانا متساوية للفترات الداخلة في حساب المتوسط (أي أهمية واحدة) لكل الأسعار بغض النظر عن حداثة السعر أو قدمه رغم أنه يفضل إعطاء أوزان أكثر للفترات الحديثة لأنها قد تعبر عن اتجاهات الأسعار المستقبلية بدرجة أكبر 5^2 .

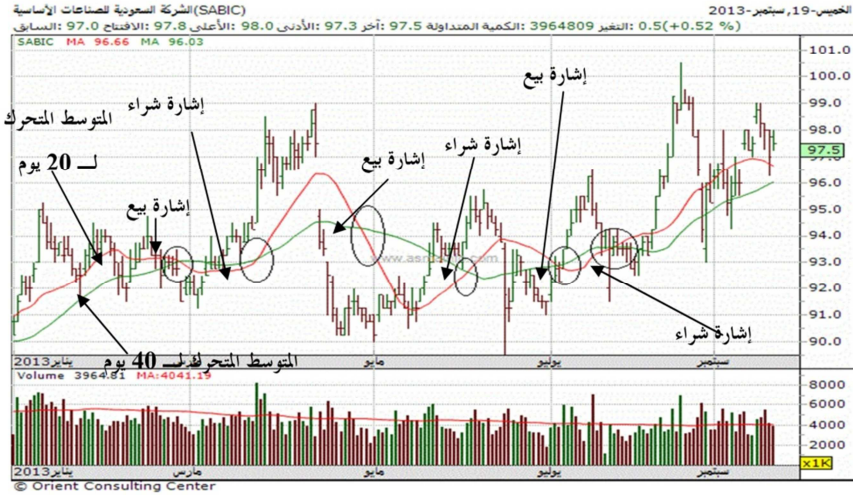
1.1.1.3 كيفية استخدام المتوسطات المتحركة

يمكن للمضارب استخدام عدة طرق لتحديد نقاط الشراء والبيع عن طريق استعمال المتوسطات المتحركة، فقد يلجأ إلى استعمال متوسط متحرك واحد، أو اثنين من المتوسطات أو حتى ثلاثة من أجل تحديد تلك النقاط، ويمكن تبيان كيفية استعمال تلك الطرق كما يلي²⁶:

أ. استراتيجية المضاربة باستخدام متوسط متحرك واحد: يستخدم بعض المضاربين متوسط متحرك واحد للحصول على إشارات البيع أو الشراء (يعد أكثر الأنواع استخداماً)، إذ توجد العديد من النقاط التي تقع على الخططين (خط المتوسط وخط مؤشر السوق) توضح القرارات المناسبة للشراء أو البيع وفقاً للقاعدة التالية²⁷:

- عندما يخترق منحنى المتوسط المتحرك منحنى مؤشر السوق من أعلى إلى أسفل فإن هذه تمثل نقطة بيع، ويكون قرار البيع مناسباً عندما يتجه كل من سعر السهم والمتوسط المتحرك إلى الهبوط، وينخفض السعر الفعلي للسهم إلى مستوى أدنى من المتوسط المتحرك.
- عندما يخترق منحنى المتوسط المتحرك منحنى مؤشر السوق من أسفل إلى أعلى فهي تمثل نقطة شراء، ويكون قرار الشراء مناسباً عندما يتجه كل من سعر السهم والمتوسط المتحرك نحو الصعود ويرتفع السعر الفعلي إلى أعلى من منحنى المتوسط المتحرك.

الشكل رقم (7): استراتيجية المضاربة باستعمال متوسطين متحركين (سهم سابك)

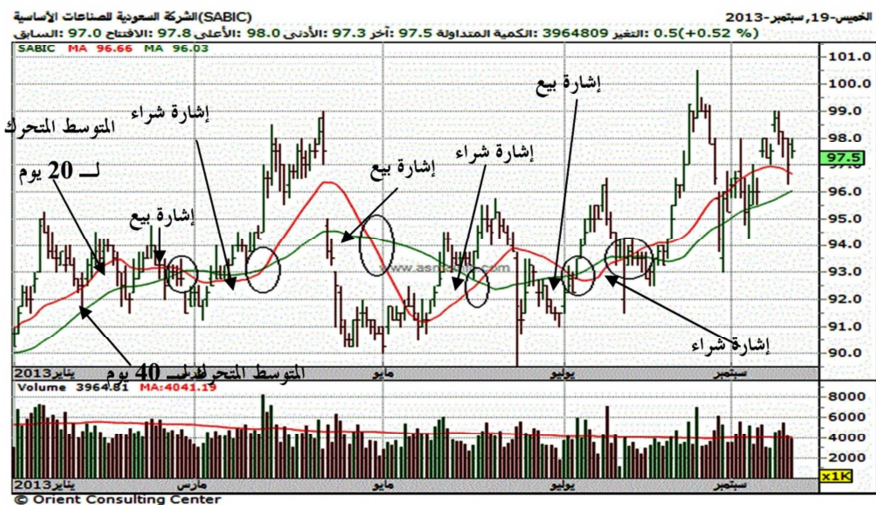


المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على برنامج V 11Metastock ، وموقع الأنترنت www.asmainfo.com تاريخ الاطلاع يوم 19 سبتمبر 2013.

يلاحظ من خلال الشكل رقم (6) أنه بارتفاع سعر سهم عن المتوسط المتحرك ظهرت إشارات الشراء على السهم وكانت تلك الاشارات تتأكد عندما يتحول اتجاه المتوسط المتحرك إلى الاتجاه التصاعدي مع السعر، أما عندما كان ينخفض السعر عن منحنى المتوسط المتحرك لعشرين ظهرت إشارات البيع وكانت تصبح أقوى عندما يتحول منحنى المتوسط المتحرك إلى الاتجاه التنازلي.

ب. استراتيجية المضاربة باستخدام اثنين من المتوسطات المتحركة: تسمى هذه الطريقة بطريقة التقاطع المزدوج . وتستخدم تقاطعات المتوسطات المتحركة كإستراتيجية لتحديد نقاط الدخول والخروج من السهم وذلك إذا كان السوق في اتجاه واضح سواء صاعدا أو هبوطا، أما في حالة تحرك السعر في اتجاه أفقي فإن الاعتماد على هذه المتوسطات ينتج عنه خسائر للمضارب لأنه يعطي إشارات خاطئة.

الشكل رقم (7): استراتيجية المضاربة باستعمال متوسطين متحركين (سهم سابك)



المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على برنامج V11 Metastock ، و موقع الأنترنت www.asmainfo.com
تاريخ الاطلاع يوم 19 سبتمبر 2013.

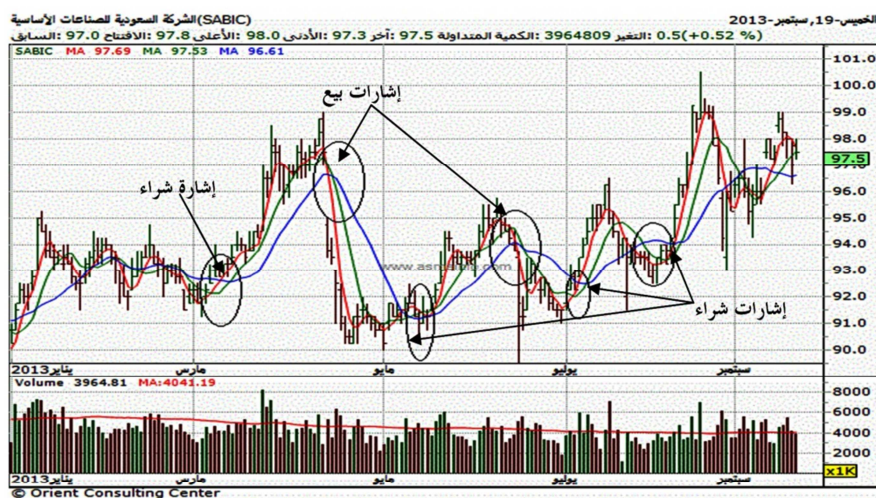
إذن يستطيع المضارب استعمال تقاطع المتوسطين المتحركين معا في إعطاء إشارات البيع والشراء (الشكل رقم 7)، ويستطيع المضارب القيام بتمييز المتوسط المتحرك قصير المدى عن المتوسط المتحرك الطويل المدى بقممه العلوية وقيعانه السفلية.

ويقوم المضارب بالدخول عندما يتقاطع المتوسط المتحرك الطويل المدى مع المتوسط المتحرك القصير المدى من الأسفل لأعلى (صعوداً) تعتبر هذه إشارة دخول، إما إذا رغب في الخروج من سهم ما فذلك يحدث عندما يتقاطع المتوسط المتحرك الطويل المدى مع المتوسط القصير المدى من الأعلى إلى الأسفل وهي بذلك تعطي إشارة الخروج.

ج. استراتيجية المضارب استخدام ثلاثة متوسطات متحركة: تسمى هذه الطريقة بطريقة التقاطع الثلاثية حيث تستعمل المتوسطات المتحركة للأربعة وتسعة وثمانية عشر يوما، وكان أول من ذكر هذا المفهوم هو R.C.Allen في كتابه "كيف تجني ثروة في سوق السلع عام 1972" ثم ذكره مرة أخرى في عمل بعنوان "المتوسطات المتحركة لأربعة وتسعة وثمانية عشر يوما لجني الأرباح في سوق السلع" فيعام 1974. وباعتبار أن المتوسط البسيط يتتبع اتجاه السعر عن قرب يكون المتوسط المتحرك لـ 4 أيام هو الأقرب

من السعر ويليه المتوسط المتحرك لـ 9 أيام ثم المتوسط المتحرك لـ 18 يوما. وتظهر إشارة الشراء عندما يصبح المتوسط المتحرك لـ 4 أيام فوق المتوسط المتحرك لـ 9 أيام و18 يوما، وتتأكد إشارة الشراء عندما يتقاطع المتوسط المتحرك لـ 9 أيام مع المتوسط لـ 18 يوما ويصبح فوقه، وبذلك يصبح المتوسط المتحرك لـ 4 أيام فوق المتوسط المتحرك لـ 9 أيام والذي يقع بدوره فوق المتوسط لـ 18 يوما. وعندما يتحول السعر من الاتجاه الصاعد إلى الهابط لا بد أن يصبح المتوسط المتحرك لـ 4 أيام أسفل المتوسطين المتحركين، وبالتالي تكون هذه إشارة بيع، وقد يعتبر بعض المتداولين هذا التقاطع إشارة كافية للخروج من صفقات الشراء وإذا انخفض المتوسط المتحرك لـ 9 أيام تحت المتوسط لـ 18 يوما تتأكد حينها إشارة البيع (الشكل 8).

الشكل رقم 8: استراتيجية المضاربة باستخدام ثلاثة متوسطات متحركة على سهم سابك



المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على برنامج V11 Metastock ، و موقع الأنترنت www.asmainfo.com تاريخ الإطلاع يوم 19 سبتمبر 2013.

1.2.3 استراتيجية المضاربة باستعمال مؤشر البولنجر باوند Bollinger Bands

قام **John Bollinger** بتطوير هذا المؤشر والذي يتكون من حدين على جانبي المتوسط المتحرك البسيط يشبهان المنحنيات الغلافية باستثناء أن Bollinger Bands يضع اثنين من الانحرافات المعيارية فوق وتحت منحنى المتوسط المتحرك والذي يكون عادة لعشرين يوم. ويصل السعر إلى منطقة الشراء المكثف إذا تلامس منحنى السعر مع الحد العلوي من مؤشر البولنجر باوند، بينما يصل إلى منطقة البيع المكثف إذا تلامس منحنى السعر مع الحد السفلي من المؤشر. ويتم بناء هذا المؤشر كما يلي²⁸:

أولاً: حساب متوسط الأسعار لـ 20 يوم من خلال المعادلة التالية:

$$CM = \frac{High + Low + Close}{3} \dots\dots\dots(1)$$

و بعدها يتم حساب الانحراف المعياري لـ 20 يوم لمتوسط الأسعار σ_{CM}

ثانياً: حساب المتوسط المتحرك لـ 20 يوم والذي يمثل الخط المنقط في الوسط (الشكل رقم 9).

و بعدها يتم الحصول على الغلاف العلوي والسفلي كما يلي :

- الغلاف العلوي (البوند العلوي) = المتوسط المتحرك لـ 20 يوم + $2 \times \sigma_{CM}$

- الغلاف السفلي (البوند السفلي) = المتوسط المتحرك لـ 20 يوم - $2 \times \sigma_{CM}$

ويمتد الاتساع العرضي بين حدي Bollinger وفقاً لسرعة تغير السعر خلال العشرين يوماً الأخيرة، حيث يزداد الاتساع العرضي بين حدي Bollinger في حالة تزايد التغير في السعر، بينما يتقلص هذا الاتساع عندما تتناقص سرعة التغير في السعر، وبالتالي تتذبذب المسافة بين حدي Bollinger حيث تتقلص أحياناً وتزداد أحياناً أخرى، وعندما تزداد المسافة بين حدي Bollinger ويتبعدان عن منحنى المتوسط المتحرك تكون هذه إشارة باحتمالية انتهاء اتجاه السعر الحالي، أما إذا تناقصت المسافة بين حدي هذا المؤشر وتزايد اقترابها من منحنى المتوسط المتحرك فتكون هذه إشارة ببدء السعر في اتجاه جديد (الشكل رقم 9).

الشكل رقم 9: استراتيجية المضاربة باستخدام مؤشر البولنجر باوند Bollinger Bands على سهم سابك



المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على برنامج V11 Metastock ، و موقع الأنترنت www.asmainfo.com تاريخ الإطلاع يوم 19 سبتمبر 2013.

ويستخدم المضارب مؤشر البولنجر لاعطائه إشارات الشراء والبيع للأسهم ببساطة شديدة، ويتم ذلك بمتابعة حركة السهم داخل أشرطة البولنجر وملامسته لها، وفشله أو نجاحه في اختراقها وإكمال حركته أو عكسها. ويتحرك السهم صعودا وهبوطا داخل أشرطة البولنجر (الشكل رقم 9)، وعادة ما يستمر السعر في الحركة إلى أن يصل للهدف المتجه إليه، ويمكننا تحديد عمليات الشراء والبيع داخل البولنجر كالآتي⁹:

الشراء: حينما يلامس السعر خط البولنجر السفلي ويعكس اتجاهه صعودا.

البيع: حينما يلامس السهم خط البولنجر العلوي ويعكس اتجاهه نزولا.

ووفقا لـ John Bollinger فالمسافة بين الباند العلوي والباند السفلي للبولنجر تعتمد على تذبذب السعر، فقد أكد John Bollinger أنه بعد أن يقل مدى التذبذب داخل قناة البولنجر فإن هذا يتبعه تغير حاد في سعر السهم مما يساعد في تدعيم قرارات البيع والشراء، وكلما طالت مدة التذبذب في السعر كلما زادت نسبة حدوث اختراق لقناة البولنجر. كما أضاف أنه إذا حدثت قمم أو قيعان خارج حدود الباند العلوي أو السفلي ثم تلت هذه الحركة حدوث قمم أو قيعان داخل حدود الباند فهذه إشارة قوية على التنبؤ بحدوث انعكاس في اتجاه سعر السهم.

2.3 استراتيجيات المضاربة باستعمال المؤشرات التي تعتمد على العزم كأساس (زخم التداول) يعتبر مؤشر التذبذب Oscillators كطريقة بديلة لتتبع الاتجاه خاصة في الفترة التي لا يوجد فيها اتجاه للسعر، فهو يستخدم أساسا بالنسبة للأسهم التي لا تأخذ أسعارها اتجاهها عاما سواء للصعود أو الهبوط وإنما تتذبذب أسعارها أفقيا حول رقم متوسط وفي نطاق معين يصعب معه الاستفادة من مؤشرات الاتجاه العام. ويستخدم هذا المؤشر لتحذير المستثمر من وصول السوق إلى الذروة على المدى القصير وهو الوضع الذي يسمى بذروة البيع Oversold أو ذروة الشراء Overbought، كما يمكن لمؤشر التذبذب من تحذير المستثمر من تناقص زخم التداول Momentum لاتجاه السعر قبل أن يظهر ذلك في حركة السعر نفسها، بالإضافة إلى ذلك يعطي هذا المؤشر أيضا إشارة باكتمال اتجاه السعر. وتظهر جميع مؤشرات التذبذب أسفل الرسم البياني للسعر وتتمثل في مجموعة خطوط متشابكة أفقيا وتتماثل قمم وقيعان منحني السعر البياني مع تلك القمم والقيعان في المؤشر، وتوجد في بعض مؤشرات التذبذب نقطة تقع في المنتصف تقسم نطاق المؤشر إلى قسمين أفقيين واحد علوي والآخر سفلي، وعادة ما تكون هذه النقطة الوسيطة هي الخط الصفري كما توجد في بعض مؤشرات التذبذب حواجز علوية وأفقية تتدرج من الصفر إلى المائة. ويصل مؤشر التذبذب إلى ذروته عندما يلامس الطرف العلوي أو السفلي وهو ما يعني بأن السعر قد تحرك كثيرا وبشكل سريع وأنه يتوجب حدوث حركة تصحيحية أو سير السوق في اتجاه جانبي بعد هذه الحركة العنيفة، وبالتالي يفضل دائما الشراء عندما يقترب المؤشر من الحد السفلي، على العكس يفضل دائما البيع عندما يقترب المؤشر من الحد العلوي. ولذلك يتم استخدام تقاطع المؤشر مع النقطة الوسيطة منه كإشارة بيع أو شراء³⁰.

وتوجد ثلاث حالات يمر بها السوق ويصبح استخدام مؤشر التذبذب أكثر فائدة خلالها وهي:

- عندما تصل قيمته إلى الذروة بالقرب من الحد العلوي أو الحد السفلي منه وحينها يطلق على السوق بأنه في ذروة الشراء عندما يلامس هذا المؤشر الحد العلوي منه، بينما يطلق عليه بأنه في ذروة البيع عندما يلامس الحد السفلي منه وفي نهاية الحالة يصبح اتجاه السعر أكثر عرضة للتغير.

- يعتبر انحراف مؤشر التذبذب مبتعدا عن حركة السعر عند وصوله إلى ذروة الحد العلوي أو السفلي إشارة تحذيرية هامة.
- قد يعطي تقاطع المؤشر مع الحد الصفري (النقطة الوسطية) إشارات بالبيع أو الشراء في اتجاه السعر.

وتصبح مؤشرات التذبذب أكثر قيمة عند تطبيق تحليل التباعد وتحليل اتجاه السعر العام، والدليل على أهمية تحليل الاتجاه العام عند استخدام مؤشرات التذبذب هو أن إشارات الشراء التي تعطيها تعمل بشكل أفضل في حالة اتجاه السوق نحو الصعود، بينما تعمل إشارات البيع بشكل أفضل عندما تكون السوق في اتجاه تنازلي، لذلك لا بد من البدء بتحديد الاتجاه العام للسوق، فإذا كان تصاعديا يكون من الأفضل تطبيق إستراتيجية الشراء في الوقت الذي يكون من الأفضل تطبيق إستراتيجية البيع عندما يكون السوق تنازليا، ويمكن لمؤشرات التذبذب أن تساعد في تحديد نقاط الدخول في كلا من الحالتين إذ ينصح بالشراء عندما يتقاطع خط زخم التداول للأعلى مع الخط الصفري عندما يكون اتجاه السعر هو الاتجاه التصاعدي والبيع عندما يتقاطع زخم التداول للأسفل مع الخط العلوي عندما يكون اتجاه السعر هو الاتجاه التنازلي³¹. ومن بين مؤشرات التذبذب نجد مؤشر التذبذب لقوة الدفع، ومؤشر القوة النسبية، ومؤشر قناة السلع....

أ. إستراتيجية المضاربة باستعمال مؤشر التذبذب لقوة الدفع (زخم التداول)

Momentum Oscillators

يعتمد تحليل مؤشر التذبذب على مفهوم قوة الدفع Momentum حيث يقيس هذا الأخير سرعة تغير السعر، فهو يقيس مقدار الزيادة أو النقص في الأسعار دون قياس الأسعار نفسها، ويتم حسابه بأخذ الفرق بين سعر السهم الحالي السعر عن فترة زمنية سابقة. فمثلا لرسم خط زخم التداول لعشرة أيام يتم أخذ حاصل الفرق بين سعر الإغلاق لعشرة أيام وبين سعر إغلاق اليوم الأخير وبعد ذلك تحدد القيمة الناتجة سواء كانت بالسلب أو الإيجاب حول الخط الصفري لمؤشر التذبذب، وتكون المعادلة لحساب زخم التداول كالآتي³²:

$$Mt(xjours) = C_t - C_{t-x} \dots \dots \dots (2)$$

حيث أن:

Mt : قوة الدفع (زخم التداول).

C_t : آخر سعر إغلاق (السعر في الزمن t).

C_{t-x} : سعر الإغلاق للأيام x الماضية.

فإذا ارتفعت قيمة Momentum فهي إشارة شراء، أما إذا انخفضت قيمته فهي إشارة بالبيع، أما إذا بقيت قيمة Momentum ثابتة فمعناها أن الاتجاه فقد قوته ولا بد من حدوث تغيير في الاتجاه. كما أنه إذا كان سعر إغلاق اليوم الأخير أكبر من سعر الإغلاق للعشرة أيام الماضية (الأسعار تتجه للأعلى) تكون القيمة الناتجة بالموجب ويتم تحديدها فوق الخط الصفري، أما إذا كان سعر إغلاق اليوم الأخير أقل من سعر الإغلاق للعشرة أيام الماضية (الأسعار تتجه للأسفل) تكون القيمة الناتجة بالسالب ويتم تحديدها تحت الخط الصفري. ويعتبر ابتعاد خط زخم التداول كثيرا عن الخط الصفري للأعلى دلالة على وصول السوق لذروة الشراء، وعندما يكون ابتعاده كبيرا عن هذا الخط للأسفل دلالة على وصول السوق لذروة البيع (الشكل رقم 10) ^{3 3}.

كما يجب أن يكون الاتجاه الأساسي محط تركيز المضارب أي أنه لا يمكنه الدخول في الاتجاه المعاكس لاتجاه السعر، فإذا كان الاتجاه تصاعديا فإن إشارات الشراء تظهر حين يتقاطع خط زخم التداول مع الخط الصفري للأعلى وهي التي يجب الأخذ بها، أما إذا كان الاتجاه تنازليا فلا يجب الأخذ إلا بإشارات البيع التي تظهر حين تقاطع زخم التداول مع الخط الصفري للأسفل (الشكل رقم 10). وتكون مؤشرات التذبذب قادرة على تحديد الأوقات التي يصل فيها السوق إلى ذروة البيع أو ذروة الشراء عن طريق وضع حدين ثابتين بالأعلى والأسفل في الرسم البياني لزخم التداول، والطريقة الوحيدة لتحديد أعلى وأدنى نقطة يصل إليها خط زخم التداول ومعرفة الوقت الذي يصل فيه السوق إلى الذروة هي الفحص عن طريق النظر المجرد إذ يمكن التعرف على أقصى المناطق العليا والسفلى في الرسم البياني لزخم التداول ^{3 4}.

الشكل رقم 10: استراتيجية المضاربة باستخدام التذبذب لقوة الدفع (زخم التداول) على سهم سابك



و من خلال الشكل يلاحظ وصول سهم سابك لذروة الشراء عندما ابتعد خط زخم التداول MTM كثيرا عن الخط الصفري للأعلى (الدوائر المرسومة على خط زخم التداول في الشكل رقم 10)، أما عندما ابتعد كثيرا عن الخط الصفري للأسفل فدل على وصول سهم سابك لذروة البيع (المستطيلات المرسومة على خط زخم التداول). أما إشارات الشراء فقد ظهرت حين تقاطع خط زخم التداول مع الخط الصفري للأعلى (الأسهم الصغيرة المتجهة للأعلى)، وظهرت إشارات البيع عند تقاطع زخم التداول مع الخط الصفري للأسفل (الأسهم الصغيرة الحمراء في الشكل رقم 10 الخاص بخط زخم التداول).

ب. استراتيجية المضاربة باستعمال مؤشر تقارب وتباعد المتوسطات المتحركة

Moving Average Convergence Divergence (MACD)

قام Gerald Appel بتطوير هذا المؤشر والذي يتكون من خطين فقط، ولكن يتم استخدام ثلاثة خطوط لحساب هذا المؤشر ويرجع سبب ذلك إلى أن خط "الماكدا" نفسه (و الذي يعتبر الخط الأسرع) ما هو إلا نتيجة الفرق بين اثنين من المتوسطات

المتحركة لأسعار الإغلاق (الخاصة بآخر 12 أو 26 يوم)، أما الخط الثاني وهو الأبطأ (يسمى بالخط الفردي) فيستخدم متوسط "الماكد" لـ 9 أيام^{3 5}.

وتظهر إشارات البيع أو الشراء عندما يتقاطع خطي الماكد، فإذا تقاطع الخط الأسرع من الأسفل للأعلى مع الخط البطيء تكون هذه إشارة شراء، وبالعكس إذا تقاطع الخط الأسرع من الأعلى للأسفل مع الخط البطيء تكون هذه إشارة بيع، كما تتذبذب قيم "الماكد" على جانبي الخط الصفري له، ويشير هذا المؤشر إلى ذروة الشراء عندما يكون أعلى المستوى الصفري بمسافة كبيرة، بينما يشير إلى ذروة البيع عندما يكون أدنى المستوى الصفري بمسافة كبيرة، كما يعتبر تقاطع هذا المؤشر مع الخط الصفري للأعلى والأسفل طريقة أخرى للحصول على إشارات الشراء والبيع على التوالي (الشكل رقم 11)^{3 6}.

الشكل رقم 11: استراتيجية المضاربة باستخدام مؤشر الماكد والرسم البياني النسيجي للماكد على سهم سابك



المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على برنامج V11 Metastock ، و موقع الأنترنت www.asmainfo.com

تاريخ الاطلاع يوم 19 سبتمبر 2013.

ج. الرسم البياني النسيجي للماكد MACD Histogram

قدمه **Thomas Aspray** في سنة 1986 حيث قام بتحويل خطوط الماكد إلى رسم أنسجة بيانية بنفس الطريقة التي يتم بها تحويل الفرق بين المتوسطات المتحركة إلى رسم بياني نسيجي (أو ما يسمى برسم المستطيلات البياني)، ويتكون الرسم النسيجي للماكد من عدد من الأعمدة التي تظهر الفرق بين خطوط مؤشر الماكد ويحتوي هذا الرسم على خط صفري خاص به. فعندما تنحاز خطوط الماكد إلى المنطقة الايجابية يكون الرسم النسيجي فوق المستوى الصفري ويتزامن تقاطع الرسم البياني إلى الأعلى وإلى الأسفل مع الخط الصفري مع ظهور إشارات الشراء والبيع.

و قد ظهرت إشارات الشراء الحقيقية على سهم سابك عندما قطع الرسم البياني النسيجي للماكد الخط الصفري للأعلى (الأسهم السوداء المتجهة للأسفل في الشكل رقم 11)، أما إشارات البيع الحقيقية فقد ظهرت عندما قطع الرسم البياني النسيجي للماكد الخط الصفري للأسفل (الأسهم السوداء المتجهة للأعلى الشكل رقم 11).

خاتمة:

قام التحليل الفني على ركيزة أساسية تمثلت في نظرية داو والتي وضعت أسسه وأرست قواعده. ومن بين المفاهيم التي أوجدتها نظرية داو ونجد مفهوم اتجاه حركة السعر، فقبل Dow كان الاعتقاد السائد هو أن الأسعار تتحرك بشكل عشوائي، لكن داو رأى أن معظم الأسهم تسبح معاً، وأن أسعارها في المتوسط تتأرجح معاً بين الصعود أو الهبوط. فالاتجاه يعتبر أداة تساعد على قياس اتجاه السوق بغرض الاستثمار والمضاربة. كما يستند التحليل الفني على مبدأ أن سعر الورقة المالية يتحدد بفعل عوامل العرض والطلب والتي بدورها تحدد اتجاهات السوق ككل أو اتجاه سهم منفرد، والتعرف على المتغيرات المسببة لتحركات الأسعار السوقية؛ ولذلك وحتى يتمكن المضارب من تحديد السهم الذي ينبغي شراؤه أو بيعه والتوقيت الملائم لذلك عليه أن يبدأ بتحليل نمط التغير في الأسعار في السوق بصفة عامة بعد ذلك يتفرغ لتحليل نمط التغير في سعر سهم معين.

ولتتبع الأسهم والتنبؤ باتجاهاتها المستقبلية والدخول والخروج من الأسهم يعتمد المضارب على المؤشرات الفنية والتي تمثل سلسلة من النقاط البيانية يتم اشتقاقها

انطلاقاً من البيانات التاريخية للأسعار و/أو الأحجام حيث تتم معالجة تلك البيانات في صيغ رياضية بهدف الحصول على سلسلة جديدة من النتائج يتم إعادة تقديمها على منحنيات الأسعار. ويكمن الهدف من استخدام المؤشرات الفنية في تحديد قوة تحركات الأسعار بشكل قد لا تتمكن العين من إدراكه على الخرائط الفنية، بالإضافة إلى تحقيق الأهداف التالية: التنبيه، التأكيد، التعزيز وللتنبؤ.

و قد تم استخدام بعض المؤشرات الفنية وتطبيقها سهم سابك (المدرج في سوق الأسهم السعودي) وتم تبيان الكيفية التي يمكن للمضارب الاستفادة منها من أجل المضاربة إما بالدخول على سهم سابك والخروج منه.

الهوامش :

¹ Baron François « le chartisme : méthodes et stratégies pour gagner en bourse » édition d'organisation , paris 2004, p 03.

² حماد طارق عبد العال " التحليل الفني والأساسي للأوراق المالية " الدار الجامعية، الإسكندرية مصر 2002، ص 136.

³ BéchuThiery , Bertrand Eric, Nebenzahl Julien « L'analyse Technique : Théories et méthodes »Economica, Paris 2008 ,p17

⁴ التميمي أرشد فؤاد " الأسواق المالية : إطار في التنظيم وتقييم الأدوات " دار اليازوري للنشر والتوزيع، عمان الأردن 2010، ص ص 220-221.

⁵ BéchuThiery , Bertrand Eric, NebenzahlJulien.op.cit, p19.

⁶ Cahan Philippe « Analyse technique dynamique » Economica, paris, 3 édition 2000, p11.

⁷ John J. Murphy “ Technical Analysis of financial markets : a comprehensive guide to trading methods and application ” New York institute finance , United Sated of America 1999, p04.

⁸ غنيم حسين عطا / دحلان عبد الله صادق " دراسات في التمويل: أساسيات الاستثمار وتكوين وإدارة محافظ الأوراق المالية " مجموعة دار نايف جدة المملكة العربية السعودية، الطبعة الأولى 2004، ص ص 43-46.

⁹ BéchuThiery et Al .op, cit , pp21-23.

- John J. Murphy.op.cit, pp 27-28.

¹⁰ الهندي منير إبراهيم " الأوراق المالية وأسواق رأس المال " منشأة المعارف، الاسكندرية 1999، ص ص 427-428.

¹¹ علوان قاسم نايف "إدارة الاستثمار بين النظرية والتطبيق" دار الثقافة للنشر والتوزيع، عمان الأردن، الطبعة الأولى 2009، ص ص 271-272.

¹² أبو طربوش رائد محمود "الاحتيايل والبورصة العالمية" دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان الأردن، الطبعة الأولى 2010، ص 69.

¹³ John .J. Murphy .op.cit, pp99-100.

¹⁴ Baron François . op .cit , p15.

¹⁵ التميمي أرشد فؤاد ، مرجع سابق، ص 229.

¹⁶ الهندي منير، ص ص 442-443.

¹⁷ Gounant Hervé « Améliorer ses performances avec le Trading » Gualino éditeur , paris 2006, p 91.

¹⁸ Ibid, p109.

¹⁹ جيهان جمال "أساليب واستراتيجيات المضاربة في البورصة" مطبعة صحوة، مصر، 2010، ص 25.

²⁰ المرجع السابق، ص 136.

²¹ المرجع السابق، ص 141.

²² علوان قاسم نايف ، مرجع سابق، ص 287.

²³ Tvede Lars « La psychologie des marchés financiers » Brochage, France 2001., p 191.

²⁴ Amat Oriel et Puig Xavier « L'analyse technique du marché boursier » édition D'organisation, paris 1991, p96.

²⁵ غنيم حسين عطا / دحلان عبد الله صادق ، مرجع سابق، ص 69.

²⁶ John .J. Murphy .op.cit, pp202-206

²⁷ همد طارق عبد العال ، مرجع سابق، ص 237.

²⁸ Ceaux-Dutheil Stéphane « Bourse et analyse technique » Economica, Paris 2002, p148.

²⁹ جيهان جمال ، مرجع سابق، ص 331.

³⁰ غنيم حسين عطا / دحلان عبد الله صادق، مرجع سابق، ص ص 82-84.

³¹ John .J. Murphy .op.cit, p 251.

³² Ceaux-Dutheil Stéphane .op.cit, p109.

³³ John .J. Murphy .op.cit, p 229.

³⁴ Ibid, pp231 -232.

³⁵ www.Stockcharts.com.

³⁶ John .J. Murphy .op.cit, p253.