

II. التحليل الفني

يركز على دراسة السجل الماضي للتغير في السعر الذي يباع به السهم. والهدف هو اكتشاف نمط لهذا التغير يمكن المحلل من خلاله استخلاص نتائج تفيد في التنبؤ بما سيكون عليه السعر في المستقبل.

1. فلسفة التحليل الفني:

- إن القيمة السوقية للسهم تتحدد على أساس قوى العرض والطلب.
- إن العرض والطلب تحكمه عوامل متعددة بعضها رشيد والبعض الآخر غير رشيد.
- يعطي السوق وزناً لكل متغير من المتغيرات التي تحكم العرض والطلب.
- باستثناء التقلبات الطفيفة التي تحدث للأسعار من وقت إلى آخر، فإن سلوك أسعار الأسهم تميل عادةً إلى التحول في اتجاه معين وتستمر على ذلك لفترة طويلة من الوقت.
- إن التغير في اتجاه أسعار الأسهم يرجع في الأساس إلى تغير في العلاقة بين العرض والطلب.

2. الفرق بين التحليل الفني والتحليل الأساسي:

- يبتعد التحليل الفني كثيراً عن الفكر الذي يقوم عليه التحليل الأساسي.
- لا يعترف بمفهوم كفاءة السوق الذي هو الدعامة الأساسية التي تركز عليها أسواق رأس المال.
- لا أحد يمكنه أن ينكر بعض أساسيات التحليل الفني، فسعر السهم شأنه في ذلك شأن سعر أي سلعة أخرى يتحدد نتيجة تفاعل قوى العرض والطلب.
- إن قوى العرض والطلب يحكمها متغيرات عديدة بعضها رشيد وبعضها غير رشيد، غير أن المتغيرات غير الرشيدة لا يمكن لتأثيرها أن يستمر، وأن التأثير طويل الأجل مرجعه المتغيرات الرشيدة وحدها.

3. أدوات التحليل الفني لمؤشرات السوق:

- يقصد بتلك الأدوات التي تهدف إلى قياس القوة النسبية للسوق وتحديد اتجاه الأسعار فيه (صعوداً أو نزولاً). وهناك ثلاثة مقاييس: مقاييس ميل أو اتجاه المستثمرين، مقاييس وجهة النظر المضادة، مقاييس المستثمر المحترف.

أ. مقاييس ميل أو اتجاه المستثمرين (Investor Sentiment): وهي تعطي مؤشراً لاتجاه الحركة المستقبلية في أسعار الأسهم. من أبرز تلك المقاييس:

* مؤشر بارون (Barrons's Confidence Index):

$$\text{مؤشر الثقة} = \frac{\text{عائد السندات مرتفعة الجودة}}{\text{عائد السندات متوسطة الجودة}} \times 100 > 100$$

- إذا كانت قيمة مؤشر الثقة في صعود، فإن هذا يعني أن الحالة الاقتصادية العامة جيدة، وأن أسعار السوق سوف تتجه نحو الصعود في المستقبل، وأن التوقيت ملائم للشراء، والعكس صحيح.
- عيوب مؤشر بارون أنه يركز على جانب الطلب على السند كمحدد للعائد بينما يتجاهل عوامل أخرى كحجم المعروض النقدي.

* مؤشر المستويات العليا والدنيا (High-Low Index) :

$$\text{صفر} < \text{مؤشر المستويات العليا والدنيا} = \frac{R}{R+R^*} < 1$$

حيث

R : عدد الأسهم التي حققت مستوى مرتفع لم تصل إليه من قبل.
R* : عدد الأسهم التي حققت مستوى منخفض لم تصل إليه من قبل.

- إذا كانت قيمة المؤشر قريبة من الواحد الصحيح، يكون ذلك دليلاً على أن عدداً أكبر من الأسهم ارتفعت أسعارها إلى مستوى لم تصل إليه من قبل، والعكس إذا كانت قيمة المؤشر قريبة من الصفر.
- عندما تكون قيمة المؤشر أقل من 0.1 فإن ذلك يعد بمثابة مؤشر على انتهاء مرحلة تدهور الأسعار، أما إذا كانت قيمته أكبر من 0.9 فإن هذا يعد بمثابة مؤشر على بلوغ حالة الصعود في الأسعار إلى نهايتها وهي في طريقها للانخفاض.
- يعطي المؤشر للمستثمر المعلومات التي يريدها بشأن توقيت قرار الاستثمار وما إذا كان قرار بالبيع أو بالشراء.

* مؤشر الارتفاع والانخفاض (Advance-Decline Ratio) :

$$\text{نسبة الارتفاع والانخفاض} = \frac{\text{عائد الأسهم التي حققت صعوداً}}{\text{عائد الأسهم التي حققت صعوداً أو هبوطاً}}$$

- عندما تكون النسبة 0.6 أو أكثر فإن ذلك يعد مؤشراً على أن الاتجاه الصعودي للسوق يقترب من نهايته.
- إذا ما بلغت النسبة 0.35 فإن هذا يعني أن الاتجاه النزولي بلغ نهايته، وأن الأسعار تتجه نحو الارتفاع.

ب. مقاييس وجهة النظر المضادة (Contrary Opinion) : تعتمد وجهة النظر هذه على اعتقاد أن هنالك مجموعة من المستثمرين عادةً ما تتخذ قرارات استثمارية خاطئة، خاصة عندما تكون أسعار السوق في طريقها إلى التحول. وتقضي الاستراتيجية الناجحة معرفة قرارات هؤلاء المستثمرين، وعلى ضوءها تتخذ قرارات عكسية.

- من تلك المقاييس: مؤشر توازن الكميات الكسرية.

$$\text{Odd-Lot Balance Index} = \frac{\text{مبيعات الكميات الكسرية}}{\text{مشتريات الكميات الكسرية}}$$

- إذا كان المؤشر أكبر من الواحد صحيح فإن ذلك يعني أن مبيعات صغار المستثمرين أكبر من مشترياتهم.
- إن المعلومات تصل إلى صغار المستثمرين متأخرة، ومن ثم فإن اتخاذهم لقرارات استثمارية خاطئة يعد أمراً محتملاً، ولا يستجيبون بالسرعة الكافية لورود المعلومات.
- وعادةً ما يتخذون قرار الشراء عندما تكون الأسعار قد وصلت أو اقتربت من الوصول إلى أعلى مستوى ممكن لها.

- وعليه، فعندما يبدأ هؤلاء في إصدار أوامر الشراء، يكون الوقت ملائماً للمستثمر المحترف بأن يصدر أوامر بالبيع.

ج. مقاييس المستثمر المحترف (Professional Investor) :

$$\bullet \text{ نسبة البيع على المكشوف للمتخصصين} = \frac{\text{المبيعات على المكشوف للمتخصصين}}{\text{مجموع المبيعات على المكشوف}}$$

- * في بورصة نيويورك يبلغ المتوسط التاريخي لتلك النسبة 0.55، فعندما تصل النسبة المحسوبة إلى حوالي 0.6 فإن الفنيين يفسرونها باحتمال ارتفاع الأسعار في المستقبل، عندما تكون 0.65 هنالك انخفاض مؤكد. عندما تكون 0.45 احتمال أن تأخذ طريقها نحو الصعود، عندما تكون 0.4 من المؤكد سنتجه نحو الصعود.
- * مؤشر ناجح لتوقيت قرار الاستثمار، ولكن يصعب على المستثمر العادي الاستفادة به.

$$\bullet \text{ مؤشر الكميات الكبيرة} = \frac{\text{عدد الصفقات بأسعار صعودية}}{\text{عدد الصفقات بأسعار صعودية أو نزولية}} = \text{Big Block Index}$$

- * الصفقات الكبيرة تبرمها المؤسسات المتخصصة في الاستثمار ويتولاها مديرون محترفون يحققون عوائد متميزة، وبالتالي فإن السير على هدايم يمكن أن يكون أمراً مثمراً.
- * يتراوح المؤشر بين صفر وواحد. وكلما اقترب المؤشر من صفر كان ذلك مؤشراً لاتجاه الأسعار نحو الانخفاض، أما إذا اقتربت قيمة المؤشر من الواحد صحيح فإن أسعار السوق تكون متجهة نحو الصعود.

4. أدوات التحليل الفني:

- هنالك بعض الفنيين أو ما يطلق عليهم براسمي الخرائط (Chartist) يعتقدون بأن حركة التغير في سعر السهم عادةً ما تأخذ نمطاً مميزاً، يمكن من خلاله التنبؤ بما ستكون عليه الأسعار في المستقبل.
 - هنالك أدائين رئيسيين هما: مؤشر القوة النسبية للسهم، وخرائط الأعمدة البيانية.
- أ. خريطة القوة النسبية: هنالك عدة مؤشرات قد يكون حساب القوة بنسبة سعر السهم إلى قيمة مؤشر الصناعة التي تنتمي إليها المنشأة أو نسبة إلى مؤشر السوق (أنظر المثال والرسم البياني).

مثال:

كيفية حساب القوة النسبية للسهم

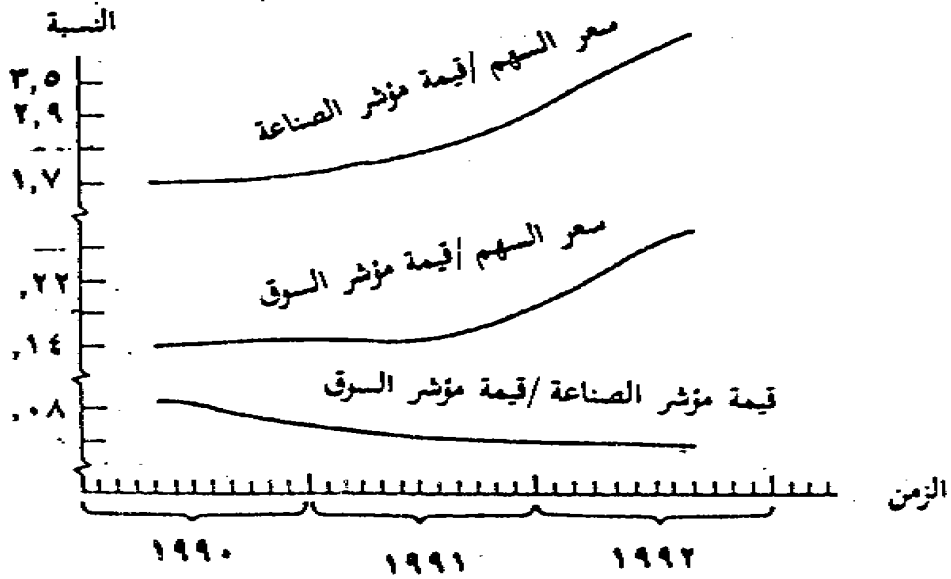
Year	S	I	M	$\frac{S}{I}$	$\frac{S}{M}$	$\frac{I}{M}$
1999	30	17	210	1,78	0,144	0,081
2000	36	18	250	2,00	0,144	0,072
2001	73	30	385	2,43	0,190	0,071

S: Annual Average Market Value of the Stock.

I: Industry Index.

M: Market Index.

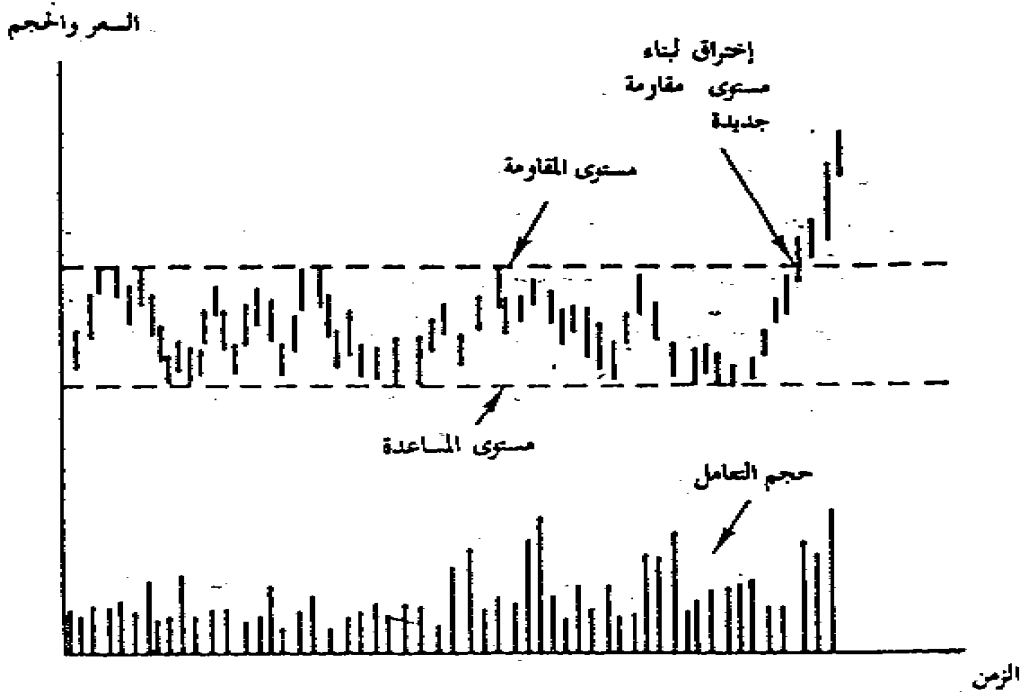
القوة النسبية للسهم



ب. خرائط الأعمدة البيانية:

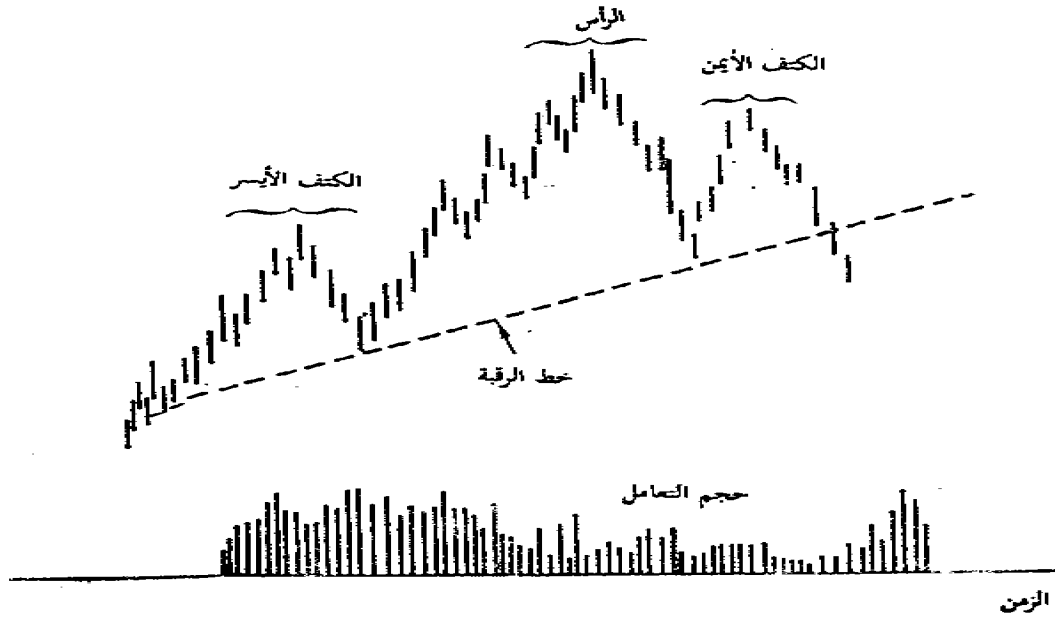
- خريطة المستويات المساعدة والمقاومة (Support & Resistance) (أنظر الرسم البياني):
- * المستوى المساعد هو مستوى سعر متدني، كما أن احتمال نزوله إلى أقل من ذلك ليس كبيراً.
- * مستوى المقاومة فهو مستوى عالي للسعر، واحتمال ارتفاعه إلى أكثر من ذلك ليس كبيراً.
- * توقيت سعر البيع يكون عندما يصل السعر إلى مستوى المقاومة.
- * توقيت قرار الشراء يكون عندما يصل السعر إلى مستوى المساعدة.

خريطة المستويات المساعدة والمقاومة



- خريطة الرأس والكتاف (Head & Shoulder Move) (أنظر الرسم البياني):
 - * ارتفاع مضطرب في الأسعار يتبعه انخفاض ثانوي (الكتف الأيسر).
 - * ارتفاع مضطرب في السعر ليصل إلى قمة أعلى مما وصل إليها الكتف الأيسر، يتبعه انخفاض في السعر يصل إلى أعلى قليلاً من المستوى المتدني الذي وصل إليه الكتف الأيسر، ولكنه أقل قليلاً من مستوى قمة الكتف الأيسر (الرأس).
 - * زيادة في حجم الصفقات بمعدل أقل بالمقارنة مع الزيادة في حجم الصفقات التي ساهمت في بناء الكتف الأيسر والرأس. وتقتل هذه الزيادة أن تصل بالأسعار إلى مستوى قمة الرأس ثم تأخذ في الهبوط مكونة الكتف الأيمن.
 - * حدوث انخفاض في السعر في نهاية المرحلة السابقة يتعدى خط الرقبة الذي يمثل خط التماس أدنى مستوى سعري للرأس والكتاف. وتعد هذه النقطة مؤشراً ملائماً لقرار البيع.

خريطة الرأس والكتاف

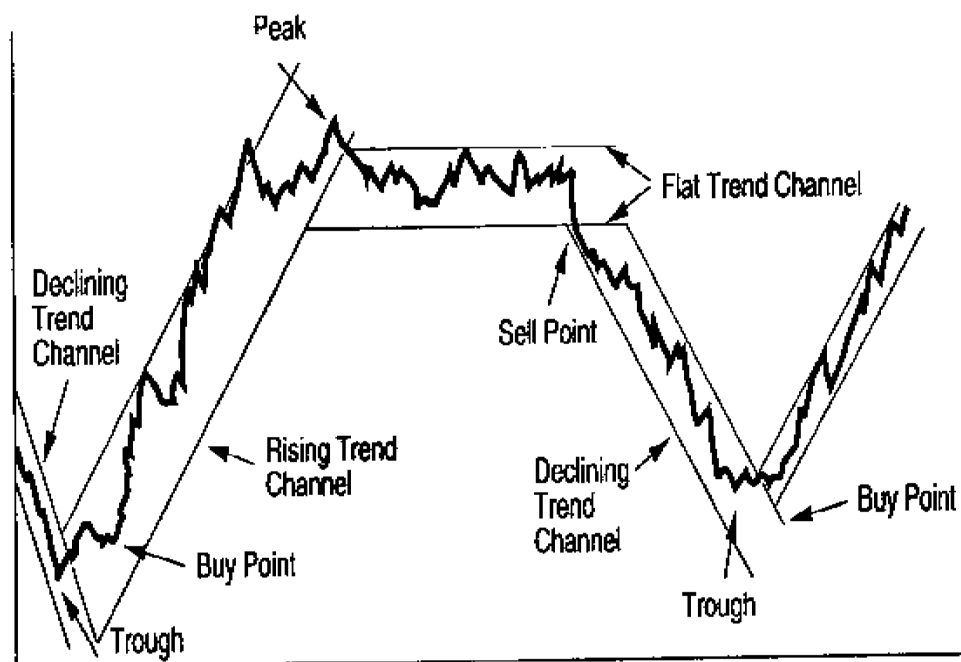


5. مزايا وعيوب التحليل الفني:

- المزايا:
 - * السهولة والسرعة.
 - * سهولة تعلمها وتطبيقها.
 - * المعلومات تتاح يومياً وبانتظام.
- عيوبه:
 - * نتائج التحليل الأساسي عادةً ما تكون أفضل من نتائج التحليل الفني.
 - * المحلل الأساسي يتنبأ بالأحداث المستقبلية ويخرج منها بالقرار الملائم في الوقت الملائم، أما المحلل الفني فعليه أن ينتظر حتى تقع الأحداث ويرى التحول في حركة الأسعار ثم يتخذ القرار.

Typical Stock Market Cycle

Stock
Price



Time
