



الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

جامعة الشهيد حمه لخضر بالوادي

كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

قسم: العلوم الاقتصادية

مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة الماستر أكاديمي

الشعبة: علوم اقتصادية

تخصص: نقدي وبنكي



التحليل الفني لمدى تأثير فيروس كورونا المستجد على مؤشرات الأسواق المالية :

DJIA , S&P500 , NDX , FTSE100 , CAC40 , NIKKEI225

إشراف الأستاذ:

د. غربي هشام

إعداد الطالبات

بوصييع العائش سهى

بكار إيمان

كعلة نجاح

الجامعة	الصفة	الإسم واللقب
جامعة الشهيد حمه لخضر - الوادي	رئيسا	د. لطفي مخزومي
جامعة الشهيد حمه لخضر - الوادي	مشرفا ومقررا	د. هشام غربي
جامعة الشهيد حمه لخضر - الوادي	ممتحنا	د. بله باسي زكرياء

السنة الجامعية: 2021/2020



الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية
وزارة التعليم العالي والبحث العلمي
جامعة الشهيد حمه لخضر بالوادي
كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير
قسم: العلوم الاقتصادية



مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة الماستر أكاديمي
ميدان العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير
الشعبة: علوم اقتصادية
تخصص: نقدي وبنكي

التحليل الفني لمدى تأثير فيروس كورونا المستجد على
مؤشرات الأسواق المالية :

DJIA , S&P500 , NDX , FTSE100 , CAC40 , NIKKEI225

إشراف الأستاذة:

د. غربي هشام

إعداد الطالبات

بوصييع العائش سهى

بكار إيمان

كعلة نجاح

الجامعة	الصفة	الإسم واللقب
جامعة الشهيد حمه لخضر - الوادي	رئيسا	د. لطفي مخزومي
جامعة الشهيد حمه لخضر - الوادي	مشرفا ومقررا	د. هشام غربي
جامعة الشهيد حمه لخضر - الوادي	ممتحنا	د. بله باسي زكرياء

السنة الجامعية: 2021/2020

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

وَلَقَدْ آتَيْنَا دَاوُودَ وَسُلَيْمَانَ عِلْمًا وَقَالَا

الْحَمْدُ لِلَّهِ الَّذِي فَضَّلَنَا عَلَى كَثِيرٍ مِّنْ

عِبَادِهِ الْمُؤْمِنِينَ

{النمل: 15}



إهداء

إلى التي وهبت فلذة كبدها كل العطاء والحنان، التي صبرت على كل شيء، التي رعتني حق الرعاية وكانتي سندي في الشدائد، وكانتي دعواها لي، بالتوفيق تتبعتني خطوة خطوة خلال مشواري في هذه الحياة، إلى من بلغني الارتياح كلما جاء في خاطري تبسم ثغراها، إلى نبع الحياة وليس نبع الحنان، إلى أمي إلى أمان العالم بالنسبة لي، جزاها الله عني خير الجزاء في الدارين....

إلى الذي وهبني كل ما يملك حتى أحقق آمالي، إلى من كان يدفعني قدما نحو الأمام لنيل المبتغى، إلى الإنسان الذي امتلك الإنسانية بكل قوة، إلى الذي سهر على تعليمي بتضحيات جسام مترجمة في تقديمه للعلم، إلى مدرستي الأولى في الحياة إلى قطعة من قلبي أبي الغالي أطل الله في عمره ...

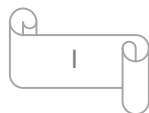
إلى زوجي شكرا لك على مساندتك الدائمة لي في حياتي شكرا لك على حبك علي تقديرك علي احترامك لي دمت في حياتي للأبد، إلى أغلى ما وهبتي الحياة أبنائي راند، نرمين، آلاء وابلين أنتم سعادتي التي أدعو الله أن تدوم لي، أسأل الله أن يحفظكم لي من كل شر.

إلى أخواتي منال، مائسة، نهى انتم اسم آخر للحب، قطعة من أمي وأبي، إلى إخوتي محمد الصغير وحسام انتم نور يضيء حياتي والسند القوي، إلى زوجات إخوتي دلال ومنال.

وأبناء إخوتي: أحمد، جاسم، نمان، أريام وحادثة إضافة للعائلة الكتونة لوسيندا.

إليكم اهدي هذا العمل المتواضع لعلني به ادخل شيئا من السعادة لقلوبكم، وأشكركم على مساندتي ودعمي لأصل إلى هذه المرحلة، أسأل الله أن يمدد في أعماركم بالصحة والعافية في طاعته ورضاه.

سهى





إهداء

إلهي لا يطيب لي الليل إلا بشكرك ولا يطيب لي النهار إلا بطاعتك ولا تطيب لي اللحظات إلا بذكرك ولا تطيب لي الآخر إلا بعفوك ولا تطيب لي الجنة إلا برويتك اللهم جل جلاله، إلهي من بلغ الرسالة وأداء الأمانة ونصح الأمة نبي الرحمة نور العالمين سيدنا محمد صلى الله عليه وسلم.

إلهي من كلله الله بالصيبة والوقار....إلهي من علمني العطاء بدون إنتظار...إلهي من أحمل أسمه بكل إفتخار..أرجو من الله أن يمد في عمرك ليبري ثمارا قد حان قطافها بعد طول إنتظار وستبقى كلماتك نجوم أهدني بها اليوم وفي الغد وإلى الأبد....."والدي العزيز المولدي".

إلهي ملاكي في الحياة..إلهي معني الحب و إلهي معني الحنان والتفاني إلهي بسمه الحياة وسر الوجود وإلهي من كان دعائها سر نجاحي وحنانها بلسم جراحي....إلهي أغلى الحبايب "أمي رشيدة".

إلهي القلوب الطاهرة الرقيقة والنفوس البرينة إلهي رياحين حياتي أهديتها إلهي "إخواتي وأخواتي

كل واحد بإسمه الخاص ..."

كما لا أنسى كتاكيت البيت بيلسان، "نور، مريم، مرام، رشا، حنين، إيلين، مرال، مورهان".

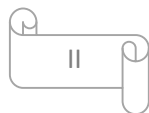
إلهي الروح التي سكنت روعي خطيبي "أحمد" ووالداته "عائشة" ووالده "بوعمامة".

إلهي كل من قاسمني مشوار دراستي وحياتي صديقاتي "ماجدة، مريم، سعيدة، مبروكة".

إلهي من سرنا سويا ونحن نشق الطريق نحو النجاح "بوصييع العائش سمي، كحلة نجاح".

إلهي كل من يعرفني من قريب أو من بعيد ومن لم أذكره فهو في القلب .

إيمان





إهداء

الحمد لله الذي بفضلہ تتم الصالحات، الحمد لله الذي أماننا وأكرمنا بالتقوى

إلى رمز الحب والعطاء والوفاء.... إلى من ربّني بلطفه ومنحتني الحنان....

إلى من علمتني الكفاح و الصبرإلى التي تعبت كثيرا من أجل راحتي وتعليمي ...

إلى التي انارت دربي وطريقي أمي العظيمة والعزیزة " عائشة " .

إلى أبي العزيز اطل الله في عمره وهده " محمود " .

إلى من ترعرعت معهما أختي الحبيبة " سعيدة " وزوجها " نبيل " وابنهما " نبيذ " .

إلى فلذات أكبادي حفظهم الله ورعاهم " نصر الدين، رناج، شهد، مصعب " .

إلى التي كانت سنداً لي وعموداً لي طيلة مشواري الدراسي صديقتي الدكتورة " ناجية صالحي " .

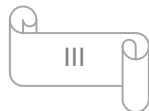
إلى من قاسموني أفراحي وأحزاني " خالتي وأخوالي " .

إلى من جعلتهم أيام الدراسة والعمل إخوة

إلى رفيقاتي بنّيني " بوسبيح العائش سهي، بكار إيمان " .

إلى كل من حملهم قلبي ولم تسعهم هذه السطور البسيطة.

نجاح



شكر وعرفان

بسم الله الرحمن الرحيم

بعد رحلة بحث وجهد وإجتهاد تكالنا بإنجاز هذه المذكرة، فالشكر والحمد لله جل في علاه فإليه
ينسب الفضل كله في إكمال - والكمال يبقى لله وحده - هذا العمل.

ثم نشكر أولئك الذين مدوا لنا يد المساعدة خلال هذه الفترة وفي مقدمتهم أستاذنا المشرف
على هذه المذكرة الدكتور "مغام غربي" الذي لم يدخر جهداً في مساعدتنا وكان يحدثنا على
البحث ويرغبنا فيه، ويقوي عزيمتنا عليه فله من الله الأجر ومنا كل التقدير والاحترام حفظه الله
ومتعه بالصحة والعافية.

وكذلك أتقدم بالشكر الجزيل إلى الأستاذة "أمال مسواك" على مساعدتها لنا خلال فترة إنجاز
مذرتنا وإلى كل أساتذة كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير وكافة الطاقم الإداري
بجامعة الشهيد حمزة لخضر بالوادي.

نجاح إيمان سمي

الملخص:

يناقش هذا البحث تأثير فيروس كورونا (كوفيد-19) على مؤشرات الاسواق المالية والمتمثلة في: مؤشر داو جونز، مؤشر ستاندرد اند بورز، مؤشر كاك 40، مؤشر فاينانشل تايمز، مؤشر نيكاي 225، بالموازاة مع ذلك تطرح الدراسة إشكالية كيف كان التحليل الفني لأثر الوباء المستجد كورونا على هذه المؤشرات التي تمثل مقياساً لأكبر الأسواق في العالم . وقد توصلت دراستنا وباستخدام أهم ادوات التحليل الفني الى أن جميع المؤشرات السابقة قد سجلت إنهيارات تاريخية في قيمها خلال شهر مارس من سنة 2020 متجاوزة بذلك خسائر الأزمة المالية لسنة 2008. مع استمرار انتشار المرض وعدم تحديث لقاح له هذا الأمر ستكون عواقبه وخيمة وسيصعب من عملية تعافي الاقتصاد العالمي الذي لا يزال يعاني من آثار الأزمة المالية العالمية .

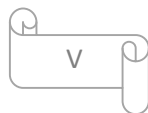
الكلمات المفتاحية:

التحليل الفني، مؤشرات الأسواق المالية، فيروس كورونا، داوجونز، الشموع اليابانية.

Abstract:

This research discusses the impact of the Corona virus (Covid-19) on financial market indices represented in: Dow Jones, S&P Index, CAC 40, FTSE, Nikkei 225. in accordance of How was the technical analysis of the impact of the new epidemic (Covid-19) on the previous indicators, which represent a measure of the largest markets in the world. Our study, using the most important technical analysis tools, concluded that all previous indicators recorded historical collapses in their values during the month of March of the year 2020, exceeding the losses of the 2008 financial crisis. As the disease continues to spread and a vaccine is not updated, this will have dire consequences and will make it difficult for the global economy to recover, which is still suffering from the effects of the global financial crisis.

keywords: Technical analysis, financial market indicators, corona virus, Dow Jones, Japanese candles.



فهرس

المحتويات

الصفحة	المحتويات
I	الإهداء.....
IV	شكر وعرفان.....
V	الملخص.....
VII	فهرس المحتويات.....
X	قائمة الجداول.....
XII	قائمة الأشكال.....
أ - د	مقدمة.....
الفصل الأول	
الإطار النظري للتحليل الفني ومؤشرات الأسواق المالية	
02	تمهيد.....
03	المبحث الأول: ماهية التحليل الفني.....
03	المطلب الأول: المدخل النظري لتحليل الفني.....
05	المطلب الثاني: أساسيات التحليل الفني.....
09	المطلب الثالث: مؤشرات التحليل الفني.....
10	المطلب الرابع: نظريات وتحليلات متقدمة لتحليل الفني.....
13	المبحث الثاني: ماهية مؤشرات الأسواق المالية.....
13	المطلب الأول: أساسيات حول مؤشرات الأسواق المالية.....
15	المطلب الثاني: كيفية بناء مؤشر الأسواق المالية.....
16	المطلب الثالث: طرق حساب مؤشرات الأسواق المالية.....
20	المبحث الثالث: الدراسات السابقة.....
20	المطلب الأول: الدراسات السابقة باللغة العربية.....
28	المطلب الثاني: الدراسات السابقة باللغة الأجنبية.....
31	المطلب الثالث: ما يميز الدراسات الحالية عن الدراسات

	السابقة.....
33	خلاصة الفصل:.....
	الفصل الثاني التحليل الفني لتأثير فيروس كورونا على مؤشرات الأسواق المالية
	تمهيد.....
36	المبحث الأول: ظهور فيروس كورونا وتأثيره على أهم قطاعات الإقتصاد العالمي
36	المطلب الأول: التطور الزمني لفيروس كورونا كوفيد-19.....
43	المطلب الثاني: تأثير فيروس كورونا على الإقتصاد العالمي.....
45	المبحث الثاني: إستجابة فيروس كورونا على مؤشرات الأسواق المالية.....
45	المطلب الأول: مؤشرات الرئيسية للأسواق المالية الأمريكية.....
47	المطلب الثاني: مؤشرات الأسواق المالية الأوروبية.....
48	المطلب الثالث: مؤشر نيكاي 225 البياني
48	المبحث الثالث: التحليل الفني لمؤشرات الأسواق خلال شهر مارس 2020
53	المطلب الأول: التحليل الفني لتأثير فيروس كورونا على مؤشرات الأسواق الأمريكية
53	المطلب الثاني: مؤشرات الأسواق المالية الأوروبية ومؤشر نيكاي 225
67	خلاصة الفصل.....
69	خاتمة.....
72	قائمة المراجع.....



قائمة
الجداول

رقم الصفحة	عنوان الجدول	رقم الجدول
38	المؤشرات المبنية على الأسعار النسبية	(01-01)



قائمة الأشكال

رقم الصفحة	عنوان الشكل	رقم الشكل
10	تمثيل الخط البياني	(01-01)
11	تمثيل العمود البياني	(02-01)
12	الرسم البياني للأسعار بطريقة بوينت آند فيجر	(03-01)
14	مخطط مستوى المقاومة ومستوى الدعم	(04-01)
20	التمثيل البياني لمؤشر القوة النسبية لمؤشر CAC40	(05-01)
21	مؤشر الماكد	(06-01)
23	تقسيم حركات الأسعار حسب نظرية داو	(07-01)
24	تحديد الاتجاه الصعودي والهبوطي باستخدام نظرية داو	(08-01)
26	مربع التسعة لجان	(09-01)
30	النموذج الأصلي لدورة حركة السعر	(10-01)
69	التمثيل البياني باستخدام الشموع اليابانية ومؤشر القوة النسبية	(01-02)
71	التمثيل البياني للفترة 3-13 مارس 2020 ومؤشر RSI	(02-02)
72	التمثيل البياني بالشموع اليابانية للفترة 13-20 مارس 2020 RSI	(03-02)
73	التمثيل البياني بالشموع اليابانية للفترة 20-25 مارس RSI	(04-02)
74	التمثيل البياني بالشموع اليابانية للفترة 25-31 مارس RSI	(05-02)
75	التمثيل البياني بالشموع اليابانية والمتوسط المتحرك 55 ومؤشر الستوكاستك للفترة 2-10 مارس	(06-02)
77	التمثيل البياني بالشموع اليابانية والمتوسط المتحرك 55 ومؤشر الستوكاستك للفترة 11-20 مارس	(07-02)
78	التمثيل البياني بالشموع اليابانية والمتوسط المتحرك 55 ومؤشر الستوكاستك للفترة 23-31 مارس	(08-02)
80	التمثيل البياني لمؤشر ناسداك 2-10 مارس	(09-02)
81	التمثيل البياني لمؤشر ناسداك 11-19 مارس	(10-02)
83	التمثيل البياني لمؤشر ناسداك 20-31 مارس	(11-02)

قائمة الأشكال

86	التمثيل البياني لحركة أسعار مؤشر CAC40 خلال شهر مارس	(12-02)
87	التمثيل البياني لحركة أسعار مؤشر فاينانشل تايمز خلال شهر مارس	(13-02)
89	التمثيل البياني لمؤشر نيكاي 225 خلال شهر مارس	(14 -02)

مقدمة

مقدمة

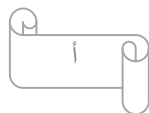
شهد الثلاثي الاول من سنة 2020 أزمة صحية عالمية، عقبها إجراءات احتواء لم يشهد لها مثيل، وذلك بسبب تفشي الفيروس التاجي (كورونا)، والمعروف بمصطلح COVID-19، سريع الانتشار، وقد جاء وباء الفيروس التاجي على العالم بعواقب اقتصادية خطيرة فقد صرحت منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية بأنه من الغير المتوقع أن يتجاوز النمو العالمي في أحسن الأحوال 2.4% سنة 2020. كما أصيبت الأسواق المالية بهزات كبيرة، وانخفاضات حادة في مؤشراتهما .

نظرا لأن الأسواق ترتبط بعضها البعض وتؤثر على نظائرها سلبا وإيجابا، ولذلك عند دراسة سوق معين للأوراق المالية يجب النظر بعين الإعتبار لكل الأسواق المحيطة، وتقوم الأسواق في مختلف أنحاء العالم بحساب مؤشر أو أكثر لأسعار أسهم الشركات القائمة في السوق حيث توفر هذه المؤشرات بيان على حركة أسعار الأسهم المسجلة بالسوق ، كما تستخدم هذه المؤشرات كمقياس أداء مقارنة يمكن أن يقوم المستثمرون باستخدامه لتحديد ما إذا كان أداء محافظهم يفوق أو يقل عن أداء السوق ككل .

ومن أجل الاستفادة أكثر من مؤشرات الأسواق المالية للتنبؤ باتجاهات الأسعار يقوم المستثمرون باستخدام أسلوب التحليل الفني حيث يعتبر من أكثر الأدوات أهمية في تحليل الأسواق المالية المختلفة، وذلك بعد الإنتشار الواسع لهذه المدرسة العريقة خلال سنوات الماضية، لذلك أصبح من المهم الحديث عنها بشكل من التفصيل وهي من الخيارات الهامة التي يفكر بها كل من يريد الدخول للأسواق المالية، وإلى عالم التداول وذلك نظرا لما تتميز به من مزايا سهلت وصولها إلى هذه المكانة خلال السنوات الأخيرة، وليس أدل على ذلك من أن التحليل الفني اليوم أصبح يدرس في بعض الجامعات والكليات والمعاهد، كما أنه أصبح معترفا به لدى الكثير من المؤسسات والهيئات المالية العالمية. ومن الواضح جدا أن التحليل الفني أصبح اليوم محط إهتمام الكثير من المتداولين وهذا يظهر بوضوح من خلال كثرة الإقبال على تعلمه وفهمه ، ومن خلال السؤال المتكرر عن النظرة الفنية حول ما يدور في الأسواق المالية

الإشكالية الرئيسية

في سياق ماسبق تتضح إشكالية الدراسة والتي يمكن صياغتها في التساؤل الرئيسي التالي:
الى أي مدى ساهم التحليل الفني في تفسير أثر فيروس كورونا على مؤشرات الاسواق المالية العالمية؟



الأسئلة الفرعية

بغية الإجابة عن الإشكالية المطروحة ولإثراء الموضوع فلقد ارتأينا إلى طرح مجموعة من الأسئلة الفرعية التالية:

- ما هو التحليل الفني للأسواق المالية وماهي أدواته ومؤشراته؟
- ماذا نعني بمؤشرات الأسواق المالية ؟
- كيف كان التحليل الفني للمؤشرات الأسواق المالية خلال جائحة كوفيد-19؟

الفرضيات

- **الفرضية الأولى:** للتحليل الفني القدرة على التنبؤ باتجاه حركة الأسعار في الأسواق المالية العالمية خلال الأزمات التي تعصف بالإقتصاد العالمي.
- **الفرضية الثانية:** تعتبر مؤشرات الأسواق المالية هي الأداة التي تعبر عن حالة السوق لمساعدة المستثمرين في تحديد اتجاهات الأسعار لإتخاذ القرار الإستثماري.
- **الفرضية الثالثة:** كان التحليل الفني يبنى بإحتمال تسجيل تراجعات لمؤشرات الأساسية للأسواق المالية العالمية خلال تفشي فيروس كورونا .

أهمية الدراسة

تعتبر الجائحة المستجدة موضوعا مهما وضروريا في الوقت الحالي نظرا لأثرها على كافة اشكال الحياة المهمة ومنها الجانب الاقتصادي الذي يشهد حاليا أزمة كبيرة خاصة الأسواق المالية التي تعتبر قطاعا مهما وحساسا جدا للمعلومة ، حيث تشكل هذه الاخيرة حجر الأساس الذي يبنى عليه المستثمرون قراراتهم باستخدام التحليل الفني الذي يساعد على بناء تنبؤات إقتصادية تبين اتجاهات الأسعار في السوق ، ومن هنا تأتي أهمية الدراسة في استخدام أدوات التحليل الفني للتعرف على مدى تأثير تفشي فيروس كورونا على مؤشرات الأسواق المالية العالمية .

أهداف الدراسة

- ترمي هذه الدراسة إلى تحقيق جملة من الأهداف نذكر منها:
- محاولة الاحاطة بمختلف الجوانب النظرية المتعلقة بالتحليل الفني .
 - التعرف على أهم مؤشرات الأسواق المالية العالمية .
 - معرفة أثر الفيروس كوفيد -19 على مختلف متغيرات الإقتصاد العالمي .
 - تحديد درجة تأثير فيروس كورونا على مؤشرات الأسواق المالية المدروسة خلال شهر مارس .

أسباب اختيار الموضوع

- تناسب وتوافق موضوع البحث في مجال التخصص الذي ندرس فيه.
- اهتمامنا بالبحث في موضوع الفيروس المستجد كورونا وكيف أثر على الإقتصاد العالمي

- التعرف التذبذبات التي حدثت في أهم المؤشرات الإقتصادية خلال عام مارس 2020
- التعمق في الدراسة من خلال الجانب التحليلي.

منهج الدراسة

من أجل التطرق إلى جميع نواحي الموضوع اخترنا المنهج الوصفي التحليلي والمنهج التاريخي: حيث يركز هذا المنهج بشكل واسع في الفصول النظرية عند وصفنا للعناصر المرتبطة بالموضوع، وكذا مدى تأثير الفيروس المستجد على المؤشرات الأسواق المالية الأمريكية (داو جونز - ستاندرد آند بورز - ناسداك)، مؤشرات الأسواق الأوروبية (كاك40 - فينانشل تايمز)، مؤشر بورصة طوكيو (نيكاي 225). وتم تحليل مؤشرات الأسواق المالية باستخدام ادوات التحليل الفني كوسائل أساسية في الدراسة لظهار مدى تآثر اسعار المؤشرات في السوق لآخر مستجدات فيروس كورونا.

الحدود المكانية: شملت دراستنا مؤشراتهم الاسواق المالية في كل من أمريكا (بورصة وول ستريت، بورصة ناسداك)، اوروبا (بورصة باريس - بورصة لندن)، اليابان (بورصة طوكيو).

الحدود الزمنية: تتمثل الحدود الزمنية لهذه الدراسة في سنة 2020 وخاصة شهر مارس .

صعوبات الدراسة

لقد واجهنا أثناء إعداد المذكرة مجموعة من الصعوبات أبرزها:

- عدم وجود دراسات كافية حول موضوع تأثير فيروس كورونا على مؤشرات الاسواق المالية نظرا لحدثة الأزمة الصحية ولا زالت مستمرة لحد الساعة مما جعل هناك صعوبة في حصر المعلومات بدقة حول اثرها بشكل كلي على الاسواق المالية.
- قلة وجود مراجع تتناول المؤشرات المالية بصفة دقيقة حول كيفية بناءها وطريقة حسابها.
- عدم وجود برامج للمساعدة في رسم بيانات الاسواق للفترة المدروسة سابقا، ووجود بيانات تاريخية فقط.

هيكل الدراسة

تم موضوع الدراسة في فصلين رئيسيين:

الفصل الأول سنستعرض فيه موضوع "الإطار النظري للتحليل الفني على مؤشرات الأسواق المالية "

ويتضمن ثلاث مباحث حيث تناول المبحث الأول أربعة مطالب فالمطلب الاول يحتوي على مدخل نظري حول التحليل الفني والمطلب الثاني على اساسيات التحليل الفني، والمطلب الثالث يتضمن مؤشرات التحليل الفني أما المطلب الاخير نظريات وتحليلات متقدمة للتحليل الفني.

وفي المبحث الثاني فقد تناول ايضا ثلاث مطالب لمطلب الاول عموميات حول مؤشرات الاسواق المالية وفي المطلب الثاني كيفية بناء مؤشر للاسواق المالية اما المطلب الثالث درسنا فيه طرق حساب مؤشرات الاسواق المالية.

بالنسبة للمبحث الثالث تضمن الدراسات السابقة باللغة العربية في المطلب الاول وباللغة الاجنبية في المطلب الثاني اما المطلب الثالث استنتاج أهم فروق بين الدراسات السابقة وبين الدراسة الحالية.

أما عن الفصل الثاني سنخصصه للدراسة التطبيقية تحت عنوان " التحليل الفني لتأثير فيروس كورونا على مؤشرات الأسواق المالية " حيث يتضمن ثلاث مباحث، فالمبحث الاول يحتوي على مطالبين، يتناول المطلب الاول التطور الزمني لجائحة كورونا كوفيد-19 اما المطلب الثاني تحت عنوان تأثير فيروس كورونا على أهم قطاعات الإقتصاد العالمي .

بالنسبة للمبحث الثاني تناولنا فيه مدخل لدراسة أهم مؤشرات الأسواق المالية العالمية وهي :داوجونز، ستاندر آند بورز، نسادك، كاك40، فينانشل تايمز، نيكاي 225، أما المبحث الثالث سنقوم فيه بالتحليل الفني لمؤشرات الأسواق المالية خلال أزمة كورونا .

الفصل الأول

الإطار النظري

لتحليل الفني على

مؤشرات الأسواق

المالية

تمهيد

يعتبر التحليل الفني للأسواق المالية والبورصات من أفضل السبل في قراءة البيانات المالية لاستشفاف المستقبل الأسعار ودون ضرورة إلى تفسير نظري مسبق . وإزاء الرغبة في معرفة المستقبل فإن المتعاملين في الأسواق المالية يحتاجون قبل إتخاذ قراراتهم بالبيع والشراء إلى تحسن المستقبل ومحاولة معرفة أسعار الأوراق المالية في الأسواق المالية، فالتحليل الفني يساعد على فهم حركة الأسعار من خلال مجموعة من الأدوات الفنية، والتي تستند مجموعها على أساس عقلائي ومعرفة بالمعلومات والحقائق والأرقام المعلنة، والمتوفرة لكافة المتعاملين، ففي عصر ثورة المعلومات وشفافية الأسواق المالية قبل إتخاذ قرارات التداول ووضع خطط المضاربة والإستثمار هي نقاط الدعم والمقاومة التي تعد مناطق ينبغي الإهتمام بها كونها تمثل نقاط فرص لتحقيق الأرباح وإيقاف الخسائر . إذا إن عدم المعرفة في كيفية إستخدام هذه الأداة في حساب نقاط الدخول المحتملة إلى السوق وكذلك نقاط الخروج منه ،ومعرفة لغة إشارات البيع والشراء والتعويل فقط على الأخبار وتطورات الأحداث السياسة والإقتصادية، قد يقود المتعاملون إلى تحقيق خسائر محتملة في المستقبل . ومنه سنتناول في هذا الفصل ثلاث مباحث :

- المبحث الأول: ماهية التحليل الفني .
- المبحث الثاني: ماهية مؤشرات الأسواق المالية .
- المبحث الثالث: الدراسات السابقة .

المبحث الأول

ماهية التحليل الفني

التحليل الفني يهدف إلى دراسة سلوك سابق وتوقع الأثر المترتب عليه بالمستقبل، ويمثل برسم بياني يحتوي على جميع المعلومات الخاصة بالتداول (أسعار وأحجام وتاريخ التداول) وذلك في محاولة إستنتاج مبكر لاتجاه الأسعار في المستقبل من خلال المعلومات التي يقدمها الشكل البياني ويسمى هذا الأسلوب من التحليل الفني والبياني، وبالاعتماد على الخرائط والمؤشرات الفنية التي صممت خصيصا لهذا الغرض، وهذا في محاولة لتحديد التوقيت المناسب للإستثمار.

المطلب الأول: المدخل النظري للتحليل الفني

إن الفهم الجيد لتحليل الفني يساعد المستثمر في قراراته عن طريق التنبؤ بالأسعار في المستقبل، وسوف نتناول في هذا المطلب التحليل الفني، بداية بتعريفه وأهميته وأدوات التحليل الفني والمقاييس ومن ثم إتخاذ القرار المناسب.

الفرع الأول: مفهوم التحليل الفني

المفهوم الأول: هو علم رصد و تحليل (عادة في شكل رسم بيان) جميع المعلومات الخاصة بالتداول لسهم معين أو مجموعة من الأسهم، ثم استنتاج إتجاه الأسعار. وعليه فإن التحليل الفني يسمح بالتعرف على هذه الاتجاهات في مرحلة مبكرة والسيطرة على الوضع الاستثماري الأمثل انتظارا بوادر التحول في الاتجاهات المشار إليها سابقاً¹.

المفهوم الثاني: هو دراسة الاتجاه الماضي لسعر السهم وكمية تداوله، لمحاولة التنبؤ باتجاه المستقبل ويتم استخدام برامج متخصصة في تحويل تغيرات الأسعار إلى مخططات بيانية تربط السعر بالزمن، ويستعمل التحليل الفني بشكل واسع بين المتداولين ومحترفي المضاربة، وهو فن وليس علم كما يظن البعض، ولكن عيب هذا الفن أنه يعتمد على التوقعات ويرجع البعض انتشار التحليل الفني إلى سهولة تعلمه².

المفهوم الثالث: التحليل الفني هو دراسة عمل الأسواق المالية، ينظر التحليل الفني في تغيرات الأسعار التي

¹ - متاجر ويدا و قادري علاء الدين، التحليل الفني كأداة لترشيد القرار الاستثماري بالأسهم دراسة حالة شركة مجمع الضليل الصناعي العقاري والبنك الاستثماري بسوق عمان للأوراق المالية، مجلة الامتياز لبحوث الاقتصاد و الإدارة، المجلد 01، العدد 02، ديسمبر 2017، ص 186.

² - أحمد الفريح، دور التحليل الفني في اتخاذ قرار الاستثمار في الأوراق المالية بسوق سهم السعودية، مجلة الحقوق والعلوم الإنسانية - دراسات اقتصادية - 22 (2)، الحلقة، ص 190.

تحدث على أساس يومي أو من أسبوع لآخر أو خلال أي فترة زمنية ثابتة معروضة في شكل رسوم بياني يسمى المخططات ويفحص المحللون الفنيون حركة الأسعار في الأسواق المالية بدلاً من العوامل الأساسية التي (يبدو أنها) تؤثر على أسعار السوق¹.

نستنتج من خلال المفاهيم السابقة : أن التحليل الفني هو عملية رصد معطيات الماضي للسوق (الأسعار التاريخية، حجم التداول، اتجاه مؤشرات السوق الفنية ...)، وصب تلك المعلومات عادة في أشكال بيانية بهدف رصد نمط لتلك الحركة يمكن خلالها التنبؤ بحركة الأسعار مستقبلاً وبالتالي تحديد التوقيت المناسب لاتخاذ القرار الاستثماري إما بالشراء أو البيع .

الفرع الثاني: أهمية التحليل الفني

تظهر أهمية التحليل الفني إذا ما انقسمت عملية صنع إلى مرحلتين منفصلتين : التحليل والتوقيت، يعتبر التوقيت عنصر حاسم في أسواق العقود المستقبلية، لأنه عامل ذو فعالية كبيرة في هذه الأسواق، فمن الممكن جداً أن تكون في الاتجاه العام الصحيح للسوق وتستثمر في خسارة أموالك، وذلك لانخفاض متطلبات الهامش، في التداول العقود المستقبلية (عادة ما يكون أقل من 10%) ولأن تحرك سعر البسيط نسبياً في الاتجاه الخاطئ قد يجبر التاجر على خروج من السوق بخسارة أغلب هذا الهامش وفي أسواق التداول الأسهم، يستطيع التاجر على النقيض من ذلك الاستمرار في التمسك بالسهم وإذا وجدت نفسه يسير في الطريق الخاطئ في السوق على عودة السهم إلى نفس النقطة. ولا يتمتع بتجار العقود المستقبلية بهذه الرفاهية، حيث لا يمكن تطبيق إستراتيجية "الشراء والاحتفاظ بالعقد" في السوق العقود المستقبلية، وبالرغم من إمكانية استخدام كلا من التحليل الفني والتحليل الأساسي في المرحلة الأولى والتي تتمثل في عملية التنبؤ، إلا أن عملية التوقيت أو تحديات نقاط الدخول والخروج غالباً ما تكون متعلقة بالتحليل الفني، وبناءً على ذلك إذا أخذنا الخطوات التي يجب أن يتخذها التاجر قبل الدخول في صفقة ما، ستلاحظ أنه لا يمكن الاستغناء عن التطبيق الصحيح لمبادئ التحليل الفني في هذه المرحلة من العملية، وحتى أن تم تطبيق التحليل الأساسي في مراحل متقدمة من اتخاذ الفني في هذه المرحلة من العملية، وحتى أن التطبيق التحليل الأساسي في مراحل متقدمة من اتخاذ القرار، كما تكمن أهمية التوقيت في إختيار السهم المناسب وفي إتخاذ قرار الشراء والبيع².

¹ -Rolf Bertschi, Technical Analysis – Explained, www.credit-suisse.com, seen:23/02/2021, 15:16 pm.

² - رشام كهينة، محاضرة الأسواق المالية، تخصص علوم المالية والمحاسبية، وعلوم اقتصادية، وعلوم تجارية، جامعة أكلي محمد أو الحاج، سنة 2015 / 2016، ص

الفرع الثالث: أدوات التحليل الفني

على الرغم من أن اغلب أدوات التحليل الفني التي يتم تطويرها في سوق الأسهم لها نفس التطبيق في أسواق السلع، إلا أنه لا يتم استخدامها بنفس الطريقة على سبيل المثال، ليس لنماذج الرسم البياني في سوق العقود الآجلة نفس الهيئة التي تكون عليها في سوق الأسهم. كما يعتمد تجار العقود المستقبلية بشكل أكبر على المؤشرات المدى القصير والتي تؤكد على إشارات التداول القصير المدى بدقة .

وأخيراً هناك فرق أساسي آخر بين الأسهم والعقود الآجلة، وهي أن التحليل الفني في الأسهم يعتمد أكثر بكثير على استخدام المؤشرات الإحساس السائد وتحليل تدفقات الأموال، ومن الجدير بالذكر أن المؤشرات الإحساس السائد تقوم بمراقبة أداء مجموعات مختلفة في السوق مثل تجار الكميات الصغيرة، وصناديق الاستثمار، ومتخصصي صالة التداول، وتكمن الأهمية الأكبر لمؤشرات الإحساس السائد في قياسها لاتجاه السوق الإجمالي سواء صعوداً أو هبوطاً، وذلك على أساس النظرية القائلة بأن الرأي الغالب غالباً ما يكون رأي خاطئ، أما تحليل تدفقات الأموال فيشير إلى وضع السيولة لمجموعات مختلفة مثل صناديق الاستثمار أو الحسابات المؤسسة الكبيرة.¹

الفرع الرابع: مقاييس التحليل الفني:

يعتمد التحليل الفني على ثلاث مقاييس مختلفة:

1. حركة السوق تحسم كل شيء .
2. اتجاهات حركة السعر .
3. التاريخ يعيد نفسه .

1. حركة السوق تحسم كل شيء: يعتقد جميع المحللين الفنيين أن حركة السعر ما هي إلا انعكاس للتغيرات التي تطرأ على العرض والطلب، فإذا تفوق الطلب على العرض يرتفع السعر، وإذا تفوق العرض على الطلب ينخفض السعر. وهذه الحركة هي أساس جميع التنبؤات الاقتصادية، وإذا أعاد المحلل الفني التفكير في هذه العبارة، سنصل إلى النتيجة القائلة بأنه في حالة ارتفاع السعر مهما كانت أسباب ارتفاعه لا بد وأن تفوق الطلب على العرض أن يضارب المحللون الأساسيين على اتخاذ السعر اتجاهه للاتجاه التصاعدي. وعلى العكس، سيضارب المحللون على إتخاذ السعر للاتجاه التنزلي في حالة انخفاض السعر. وعلى الرغم أن التعليق الأخير عن التحليل الأساسي قد يثير الدهشة في سياق مناقشتنا حول التحليل، وذلك لأن المحلل الفني يقوم عامة بدراسة

¹ -John J. Murphy, **Technical Analysis of the Financial Markets: A Comprehensive Guide to Trading Methods and Applications**, New York Institute of Finance, New York, USA, 1999, p 15.

التحليل الأساسي و إن كان ذلك بشكل غير مباشر. وقد يتفق أغلب المحللين الفنيين على أن قوى العرض والطلب والتحليل الأساسية الاقتصادية للسوق قد ينتج عنها ظهور ما يسمى بالسوق التنازلي أو السوق التصاعدي . وبالتالي يمكن القول بأن الرسوم البيانية للأسعار لا تتسبب في حد ذاتها في تحرك السوق للأعلى أو للأسفل، إنما تتخلص وظيفة هذه الرسوم ببساطة في عكس سيكولوجية السوق سواء كانت لصالح الاتجاه التصاعدي أو الاتجاه التنازلي¹.

2. الأسعار تتحرك في اتجاهات: يعتبر مفهوم الاتجاهات من إحدى الركائز الأساسية للتحليل الفني، ويبقى الغرض الأساسي من الدراسة سلوك سعر السوق عن طريق الرسوم البيانية هو التعرف على اتجاهات السعر في أوقات مبكرة خلال تطورها لغرض المتاجرة مع هذا الاتجاه، في الواقع أن أغلب التقنيات المستخدمة في هذه الطريقة تعتبر ذات طبيعة متابعة للاتجاهات، أن هدفها التعرف على الاتجاهات، ثم متابعة الاتجاه الحالي، وبطريقة أخرى يمكن القول بأن الاتجاه سيستمر قائماً حتى يترد عاكساً اتجاهه، هذه إحدى المبادئ التي يتبعها التحليل الفني بشكل كبير، وطريقة التعامل معها هي المتاجرة حتى تظهر إشارات تنبئ بانعكاسه².

3. التاريخ يعيد نفسه: لا بد وأن تصاحب معظم أشكال التحليل الفني ودراسة حركة السوق دراسة للسيكولوجية البشرية. فعلى سبيل المثال، تعكس النماذج المتشكلة في الرسم البياني - والتي تم التعرف عليها وتصنيفها خلال مئات السنين الماضية - صور معينة تظهر في الرسوم البيانية للسعر وتكشف مثل هذه الصور سيكولوجية السوق تجاه الاتجاه التصاعدي أو الاتجاه التنازلي، وبسبب الأداء الجيد لهذه النماذج في الماضي، من المفترض أن يستمر أدائها بنفس الجودة في المستقبل، وذلك لأنها تعتمد على دراسة السيكولوجية البشرية التي لن تتغير وكطريقة أخرى لذكر المقياس الأخير من المقاييس التي يعتمد عليها التحليل الفني - التاريخ يعيد نفسه - نقول بأن مفتاح فهم المستقبل يكمن في دراسة الماضي، أو نقول بأن المستقبل ما هو إلا تكرار للماضي³.

الفرع الخامس : مقارنة بين التحليل الفني و التحليل الأساسي

يتضح وجود اختلاف جوهري بين التحليل الفني والتحليل الأساسي، وفيما يلي أهم جوانب التشابه والاختلاف بين المدخلين⁴.

¹ John J. Murphy, op.cit , p2.

² - مناع فاتح، دور التحليل الفني في ترشيد القرار الاستثماري - دراسة حالة سوق الأسهم السعودية - ، مذكرة مقدمة لنيل شهادة ماجستير في العلوم الاقتصادية ، جامعة منتوري - قسنطينة - ، 2007 ، 2008 ، ص 11.

³ John J. Murphy, op.cit , p5.

⁴ - بن لطرش خالد، إختبار مدى تنبؤية وربحية التحليل الفني للأوراق المالية في الأسواق المالية العربية، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه ، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير ، جامعة فرحات عباس، سطيف -1- 2018 / 2019 ، ص ص 46 ، 48 .

1.1 أوجه التشابه: تكمن أوجه التشابه بين التحليل الفني والتحليل الأساسي في أن كليهما يعتمد على

البيانات الماضية (التاريخية) للتنبؤ باتجاه السعر أو قيمته، وأن كليهما يهدف إلى تحديد الأصول المالية التي

ينبغي الاستثمار فيها (شراؤها أو بيعها)، وتحديد التوقيت المناسب للاستثمار (الشراء والبيع) .

2.1 أوجه الاختلاف: يختلف التحليل الفني والتحليل الأساسي في العديد من الجوانب أهمها:

– مجال (نطاق) التحليل: يهتم التحليل الأساسي بدراسة و تحليل الأساسيات (الظروف الاقتصادية

العامّة، ظروف الصناعة و أداء الشركة)، أي أنه يهتم بأسباب تغير حركة الأسعار بينهما يهتم التحليل الفني

بظروف السوق في حد ذاته (السعر، حجم التداول...) أي بالآثار ولا يهتم بالأسباب على اعتبار أن

الأسعار تعكسها في كل وقت مما يجعلها مستهلكة وعديمة الفائدة، ويفسر المحللون الفنيون هذا الاختلاف

بكونهم يعتقدون أن تغيير الأسعار يستبق تغير الأساسيات، أي أن الأسعار عبارة عن مؤشرات سابقة

للأساسيات. فقد أظهر التاريخ أن العديد من فترات النمو (أو الكساد) الاقتصادي الأكثر دراماتيكية كانت

مسبوقة بصعود (أو هبوط) في الأسواق المالية .

– دور العوامل النفسية للمستثمرين: يختلف التحليل الأساسي والتحليل الفني من حيث الأهمية التي يولونها

سلوك المستثمرين في تفسير حركة الأسعار في الأسواق المالية وفي بناء تقديراتهم، فبينما يعتبر التحليل الفني

أن المحرك الرئيسي للأسعار يتمثل في نفسية وسلوك المستثمرين، لا يأخذ التحليل الأساسي بعين الاعتبار

تأثير نفسية المستثمرين وسلوكهم على السوق، وذلك على الرغم من أن رواد التحليل الأساسي يقرون

بذلك التأثير، مثلما صرح بذلك مؤسس التحليل الأساسي في كتابهما "تحليل الأوراق المالية" بقولهما:

"إن تأثير ما نسميه عوامل تحليلية [الأساسيات] على سعر السوق هو تأثير جزئي أو غير مباشر، جزئي لأنه

يتنافس في كثير من الأحيان مع عوامل مضاربية بحته تؤثر على السعر في الاتجاه المعاكس؛ وغير مباشرة، لأنه

يعمل من خلال وسيط من مشاعر الناس وقراراتهم، وبعبارة أخرى، فإن السوق ليست آلة وزن، والتي يتم بها

تسجيل قيمة كل ورقة مالية من خلال آلية دقيقة. وغير شخصية، وفقا للخصائص المحددة لكل ورقة، بل

يجب أن نقول إن السوق هو آلة تصويت، حيث يقوم عدد لا يحصى من الأفراد بتسجيل خياراتهم التي تنتج

جزئيا عن المنطق وجزئيا عن العاطفة".

المطلب الثاني: أساسيات التحليل الفني

يعتمد المحلل الفني لإنتقاء مؤشرات ودراسات فنية معينة من بين مئات هذه المؤشرات، ومن خلال هذا المطلب ونستعرض لكل من اتجاهات الأسعار والأنماط السعرية وأنواع الرسوم البيانية الدعم والمقاومة والمتوسطات المتحركة.

الفرع الأول: اتجاهات الأسعار

يصنف الفنيون الحركة العامة للأسعار بالاتجاه، ويمكن أن تكون الاتجاهات نحو الأعلى، جانبية، أو إلى الأسفل، ويسمح بجميع هذه الاتجاهات الثلاثة بتشكيل الحركة الدورية للسعر لديهم . من التعريف نستنتج أن تحركات الأسعار تكون في ثلاث اتجاهات¹:

1. **خط الاتجاه:** يلزم رسم خط الاتجاه نقطتان على الأقل، ونقطة ثالثة لتأكيدده وكلما زادت النقاط التي يربطها الخط، اكتسب هذا الخط أهمية أكبر فالخط الذي يلامس ثلاث نقاط فقط يكون ذا أهمية أقل من خط يلامس عشر نقاط.

وكلما كانت النقاط المستخدمة في رسم الخط البياني متباعدة وعلى مسافات متساوية تقريبا كلما كان هذا الاتجاه قوي وهنا نميز بين: خط الاتجاه الصاعد وخط الاتجاه الهابط.

- **خط الاتجاه الصاعد:** لحظ الاتجاه الصاعد ميل موجب، ويتشكل هذا الخط من خلال وصل نقطتين أو أكثر من النقاط المنخفضة في المخطط البياني، ويجب أن تكون النقطة المنخفضة الثانية أعلى من الأولى، ليكون ميل الخط المتشكل بالتالي ميل موجبا ويمكن أن يقوم خط الاتجاه الصاعد مقام خط الدعم .

- **خط الاتجاه الهابط:** خط الاتجاه الهابط للسوق ميل سالب، ويتشكل هذا الخط من خلال وصل نقطتين أو أكثر من النقاط المرتفعة في المخطط البياني ويجب أن تكون النقطة المرتفعة الثانية أكثر انخفاض من الأولى، ليكون ميل الخط المتشكل بالتالي ميلا سالبا ويمكن أن يقوم خط الاتجاه الهابط السوق مكان خطا المقاومة. ويكتسب خط الاتجاه أهميته من النقاط الثلاثة التالية²:

1.1 خط العمر: خط الاتجاه الذي يستمر لفترة طويلة، يكون ذا أهمية أكبر من خط اتجاه إنتهى

سريعا، فكسر الأسعار لخط الاتجاه موجود منذ فترة زمنية بعيدة له أهمية كبرى في تحليل الأسعار واحتمالات تغييرها لمسيرتها المستقبلية ، بعكس الحال عند كسرها لخط الاتجاه حديث التكوين .

¹ - حياة زيد، دور التحليل الفني في اتخاذ قرار الاستثمار بالأسهم ، رسالة لبل شهادة الماجستير في تخصص الأسواق المالية والبورصات، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد حبيز، بسكرة ، 2014 / 2015، ص ص 96,97 .

² - عبد الحميد الهليلي، التحليل الفني للأسواق المالية، شركة البلاغة لطباعة و النشر و التوزيع، مصر، الطبعة الخامسة، سنة 2006، صفحة 97

2.1 عدد مرات تلامس السعر: أي عدد نقاط الأسعار الواقعة بالخط، فكلما كثرت أعداد الأسعار الدنيا التي يربطها الخط في حالة خط الاتجاه الصاعد (أو الأسعار العليا التي يربطها الخط في حالة خط الاتجاه الهابط) زاد الخط قوة ورسوخا، وعليه فإن إختراق السعر لخط راسخ شديد القوة يعتبر أهم من إختراقه لخط ضعيف نسبيا .

3.1 زاوية الخط أي درجة ميله: كلما كانت درجت ميل الخط حادة وعنيفة ارتفعت احتمالات إختراق

السعر للخط، والاختراق هنا لا يعني بدء انعكاس الأسعار، فقد تكون بمثابة وقفة مؤقتة لتعزيز الموقف وتكثيف السعر وتثبيتته في منطقة معينة، فإنه من المتوقع بل من الطبيعي ألا تستمر الأسعار في الصعود أو الهبوط بهذه الشدة، فالأسعار قد تستمر في نفس الاتجاه ولكن بمعدل أبطأ من الذي قبل، أما إذا كان الخط ذا درجة ميل عادية غير مبالغ فيها 45 درجة مثلا فإن كسر الخط يشكل خطرا كبيرا على استمرار الأسعار في نفس اتجاهها .

تجدر الإشارة إلى أنه عندما يحصل إختراق لخط الاتجاه إلى أعلى أو أسفل من خلال تكوين انخفاضات تتجاوز خط الاتجاه المرسوم في مثل هذه الحالة يجب النظر إلى حجم التداول هل زاد بكمية كبيرة ليدل على أن الكسر للاتجاه حقيقي وقوي، أم أن حجم التداول قليل يوضح أن هذا الكسر غير حقيقي و أن سعر السهم سوف يعود مرة أخرى بسرعة خلال أيام .

تتطلب أحيانا التطورات التي تطرأ على الأسعار من المحلل الفني إعادة رسم خط الاتجاه. لأن إختراق السعر لحظ الاتجاه الذي بدأ برسمه أولا، ثم معاودته السير في نفس الاتجاه يعتبر إختراقا أو كسر كاذبا للخط . وعليه فإن الوضع الجديد يستلزم الأخذ بالكاذب يحدث عندما يكون أدنى سعر بالعمود تحت خط الاتجاه. ومن هنا يقوم المحلل برسم خط جديد ليلامس أدنى نقطة بعمود السعر. فكلما سبق القول، فإن خط الاتجاه الصاعد هو الذي يربط نقاط السعر لدنيا بعضها البعض . والعكس في حالة هبوط الأسعار.

قد لوحظ أن الأسعار تتحرك كثيرا من الأحيان داخل قناة سعريه متوازية الحافتين بمعنى أنها تتحرك صعودا أو هبوطا أو العكس داخل خطين متوازيين الخط الأول هو خط الاتجاه والثاني هو خط القناة يسمى أيضا بخط العودة حيث نعود من الأسعار.

الفرع الثاني: الأنماط السعرية

الأنماط السعرية : هي أشكال تتكون على الرسم البياني ،وهناك احتمال كبير أن تكتمل عبر تحرك السعر في إتجاه معين، هذه الأنماط توفر برايس أكشن للمتداولين في الفوركس أو الأسهم أو أي سوق نشطة أخرى .

السبب في أهمية هذه الأنماط السعرية، هو أنها تكونت لمرات عديدة، في أحيان كثيرة تنجح هذه النماذج في تحقيق أهدافها السعرية، كما أن الأنماط السعرية يمكن من خلالها وضع نقطة وقف الخسارة عندما يفشل النمط في تحقيق أهدافه، أو عندما يتحرك السعر عكس الاتجاه المتوقع ، وعليه فهذه الأنماط تعتبر وسيلة جيدة للتداول من خلالها . لدينا ثلاث أنماط سعرية هي:

1. الأنماط الاستمرارية: النماذج السعرية الاستمرارية يعد ظهورها واكتمال النموذج تستمر الأسعار في الاتجاه الرئيسي، فلو جاء النموذج السعري بعد إتمام صاعد يستمر الاتجاه الهابط، ولو جاء النموذج السعري بعد إتمام هابط يستمر الاتجاه الهابط بعد ظهور النموذج، وتعتبر النماذج السعرية الاستمرارية تأكيدية بالنسبة للاتجاه الحالي للسعر.

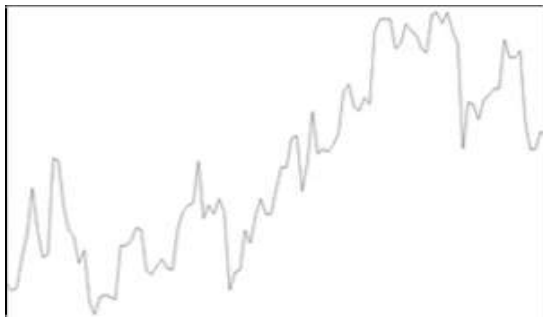
2. الأنماط السعرية المحايدة : الأنماط السعرية المحايدة، لا يمكن وصفها بأنها إستمرارية أو انعكاسية، ومن ثم لا يمكن من خلالها توقع الاتجاه القادم للسعر. أهمية الأنماط السعرية المحايدة، هي أنها تعطي إشارة إلى أن الأسعار قد تتحرك في اتجاه جديد، ونحن نتداول بعد حدوث الاختراق فعليا، وتداول في الاتجاه الذي حدث فيه الاختراق¹.

3. الأنماط الإنعكاسية: هي تنذر بإنقلاب الأسعار و إنعكاس اتجاهها من أعلى إلى الأسفل أو من الأسفل إلى الأعلى².

الفرع الثالث: أنواع الرسوم البيانية

هناك رسوم بيانية مختلفة من حيث أشكالها وأشهر أنواع الرسوم هي: الخط البياني والأعمدة البيانية والشموع البيانية وبويت آند فيجر.

(الشكل1): تمثيل الخط البياني



1. الخط البياني: هو أبسط تمثيل بياني، حيث

يتم تسجيل سعر الإغلاق في كل حصة تداول وتمثيله بنقطة على البيان عند ربط النقاط يتشكل منحني سعر السهم لفترة زمنية محددة إلا أن الخط البياني لا يوفّي كافة المعلومات حول حركة سعر

السهم، لذلك تم تطوير نموذج أكثر تعبيرا وهو نموذج الأعمدة البيانية¹.

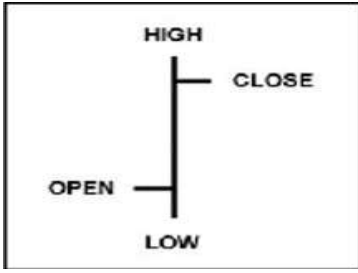
المصدر: عماد الدين

شراي ص 27

¹ - خالد شادي، شرح نماذج السعرية، على الموقع www.borsast.com تاريخ الاطلاع 2021/04/26 على الساعة 11:05.

² - مستثمر مركز التعليم، التحليل الفني، على الموقع www.mostasmer.com تاريخ الاطلاع 2021/04/26 على الساعة 22:55.

(الشكل 2): تمثيل العمود البياني



المصدر: عماد الدين شرابي

2. الأعمدة البيانية: هذا النوع من الخرائط يرسم العلاقة بين أربعة

أسعار، هي: سعر الافتتاح، سعر الإغلاق، أعلى سعر، بالإضافة

إلى أدنى سعر. ويتم تمثيل هذه الأسعار على خط عمودي، حيث

يظهر سعر الافتتاح على شكل خط أفقي صغير على يسار العمود

البياني، ويظهر سعر الإغلاق على شكل خط أفقي صغير على يمين

العمود البياني تمثل أعلى سعر، بينما أدنى نقطة فيه تمثل أدنى سعر كما

ص 28 .

هو واضح في الشكل². ويمكن تطبيق خرائط الأعمدة البيانية على فترات زمنية مختلفة، سواء كانت لحظة لعدة

دقائق، أو تاريخية يومية أو أسبوعية أو شهرية. كما أن كل ما يمكن تطبيقه على الخرائط الأعمدة البيانية التقليدية

يمكن تطبيقه أيضا على هذا النوع من الخرائط .

3. الشموع اليابانية: طريقة الشموع اليابانية هي طريقة لتمثيل بيانات حركة التداول تم وضعها من طرف

اليابانيين، وهي تقدم لنا نفس المعلومات التي تقدمها لنا طريقة الأعمدة البيانية تسجل الحركة اليومية لسعر

السهم في شكل بياني يشبه شكل الشموع في حال سجل اليوم ارتفاع في سعر السهم تمثل الشموع باللون

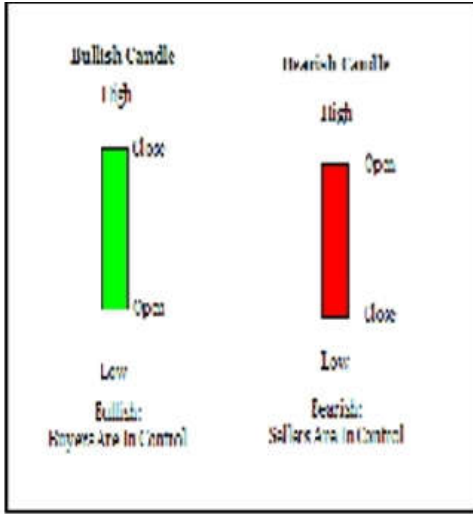
الأبيض (الأخضر) أما في حال سجل اليوم انخفاضا في سعر السهم فتمثل الشموع باللون الأسود كالتالي³.

¹ - عماد الدين شرابي، اتخاذ قرار الاستثمار في الأسهم بالاعتماد على التحليل الفني دراسة تطبيقية في عشري مؤسسة مدرجة في 40 cac ، ملكرة متقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير، قسم علوم التسيير ،كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة منتوري - قسنطينة ، سنة 2010 / 2011، ص 27 .

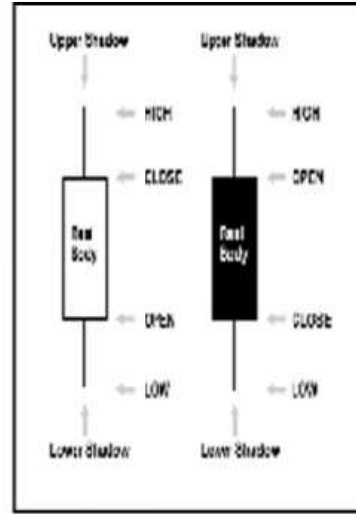
² - ماجد فهد العمري، التحليل الفني الأكثر فعالية لتحليل الأسواق المالية، طبعة الثالثة، السنة 2008، ص 23 .

³ - عماد الدين شرابي، المرجع سبق ذكره ص 28.

(الشكل 4) الحديث للشموع



(الشكل 3) التقليدي للشموع



ثم طورت إلى شموع ذات ألوان أكثر تعبيراً:

المصدر: عماد الدين شرابي، مرجع سبق ذكره، ص 28

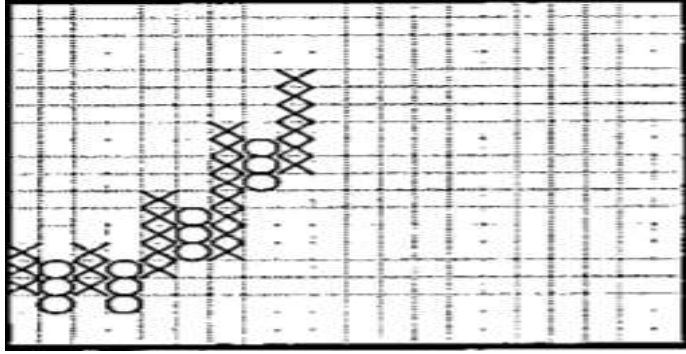
4. بيونت آند فيجر: هذه الطريقة لرصد الأسعار تختلف كلية عن باقي الطرق البيانية السابقة؛ حيث إنها تغفل تماماً عامل الوقت، فالزمن ليس له وجود على خريطة الأسعار. هي رسم للسعر فقط فكل ما يهم الرسام البياني هم التغيرات السعرية التي تفوق حداً معيناً. أي أن تسجيل حركة الأسعار لا يتم كل فترة زمنية معينة كما هو متبع في باقي الطرق البيانية الأخرى. فإذا ظل السعر بلا تغيير يذكر يوماً أو أسبوعاً أو أكثر، فإن ذلك يعني عدم تسجيل أي شيء في خريطة السعر ويبقى الرسم البياني للأسعار كما هو بدون أي تغيير أو تعديل. فحركة السعر هنا هي كل شيء، وهي التي تستحوذ على اهتمام الرسام والمحلل الفني بالكامل. ويتم تسجيل الأسعار على ورق مربعات باستخدام إحدى العلامتين التاليتين:

X للدلالة على إرتفاع السعر. O للدلالة على إنخفاض السعر.

ويقوم المحلل الفني أولاً بتحديد قيمة معينة لكل مربع box size، 5 أو 10 قروش أو سنتات مثلاً. كما يقوم ثانياً بتحديد معيار عاكس الاتجاه ويتم إختيار المعيار البناء على حجم التغيرات المراد رصدها. هذه الطريقة البيانية المتفردة ليست فقط مجرد رسم للأسعار، بل هي خريطة لانعكاسات الأسعار المهمة، بالرغم من أنها لا توضح حركة الأسعار في وقت معين. فهي طريقة تختص بتسجيل انعكاسات الأسعار، لذلك عرفت بالرسم البياني الانعكاسي أو الانقلابي¹.

¹ - عبد المجيد الهبيلي، المرجع سبق ذكره، ص 66.

(الشكل 5): الرسم البياني للأسعار بطريقة بوينت آند فيجر



المصدر: عبد المجيد المهيملي، مرجع سبق ذكره، ص 66

الفرع الرابع: الدعم والمقاومة

1. الدعم والمقاومة: تعتبر مستويات الدعم والمقاومة معيار أساسيا لتوقيت الدخول والخروج من سوق الأسهم، فهي تمثل في الحقيقة الصراع بين المشترين والبائعين، أي حجم الطلبات وحجم العروض. فيعرف مستوى الدعم بأنه مستوى السعر الذي يعتقد أن قوي الطلب (المشترين - الثيران) هي التي تتحكم بالسهم، و بالتالي تتغلب على قوى العرض (البائعين - الدببة) هي التي تتحكم في السهم، وبالتالي تتغلب على قوى الطلب بما يمنع السهم من الارتفاع أكثر¹.

2. عكس الأدوار: مستويات الدعم والمقاومة كما عرفنا تعمل على إيقاف حركة السعر، لكنها لا تستطيع القيام بذلك إلى الأبد، فهذه المستويات لا بد أن تخترق عاجلا أو آجلا، ومن هنا تظهر لنا ميزة جديدة لهذه المستويات، وهي أنها تغير أدوارها باستمرار، فمستوى الدعم يتحول إلى مستوى مقاومة إذا لم تم اختراقه، كما أن مستوى المقاومة يتحول إلى مستوى دعم إذا تم اختراقه كما هو موضح في الخارطة².

¹ - متاجر وبيداد و قادري علاء الدين، المرجع سبق ذكره ص 189.

² - ماجد فهد العمري، المرجع سبق ذكره، ص 75.

(الشكل 6): تمثيل عكس الأدور مستويات الدعم والمقاومة



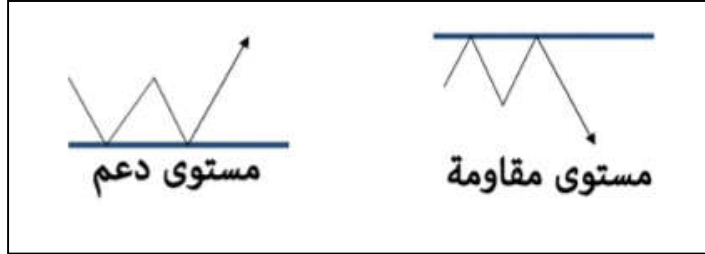
المصدر: ماجد فهد العمري . مرجع سبق ذكره ص75

3. مستويات الدعم والمقاومة: عبارة عن مستويات سعرية قبل أن يواصل حركته بنفس الاتجاه، أو يرتد عنها من حيث أتى، ذلك بسبب كثافة عمليات الشراء والبيع عند هذه المستويات. يوضح الشكل مخطط مستوي المقاومة ومستوى الدعم كالاتي من خلال الشكل نجد أنه عندما كان اتجاه السعر يشق طريقه صعودا قد إرتد مرة ثانية نحو الأسفل وهذا بسبب خط مقاومة، أيضا عندما كان السعر يشق طريقه نزولا قد إنعكس مرة ثانية واندفع إلى الأعلى وهذا بسبب وجود خط الدعم .

إن خط المقاومة يتم رسمه للتوصيل بين أعلى نقاط وصل إليها السعر بعضها ببعض، وهذا يكون منطقة المستويات العلوية على الرسم البياني. وتكون المنطقة ذات المستوى العالي على الرسم البياني والتي يتكرر ملامستها بشكل متسلسل والتي عندها لا يسمح للسوق بتخطيتها فإنها تمثل مقاومة قوية والكثير من

المضاربين يقررون البيع عند المستوي. أما خط الدعم فيتم الرسم الباني ،والكثير من المضاربون يقررون الشراء عند المستوى¹.

(الشكل 7): مخطط مستوى المقاومة ومستوى الدعم



المصدر: مرتضى محمد أمين نعيم، مرجع سبق ذكره، ص 125

4. **فلاتر:** فلاتر أداة تستخدم للتمييز بين الإشارات الخاطئة و الإشارات الصحيحة، وذلك لكي يتم تجاهل الإشارات الخاطئة التي تشكل صائدا للمتداولين . وهناك ثلاث أنواع من الفلاتر²:

وهي فلتر الإغلاق، و فلتر السعر، و فلتر الزمني . وفي ما يلي الحديث عن هذه الأنواع بالتفصيل.

1.4 **فلتر الإغلاق:** فلتر الإغلاق أهم أنواع الفلاتر التي يمكن إستخدامها لتجنب الوقوع في المصائد يتم الاعتماد على الاختراق بسعر الإغلاق، سواء كان فوق مستوى المقاومة أو تحت مستوى الدعم، ويتم تجاهل الاختراقات المؤقتة تحدث خلال جلسة التداول. المثال إذا كان هناك مستوى مقاومة عن 55 ريالاً، وأغلق السعر عند 56 ريالاً بنهاية جلسة التداول، هذا الاختراق يعتبر صحيحاً، أما إذا وصل السعر خلال مجريات التداول إلى 57 ريالاً، ثم تراجع قبل نهاية الجلسة وأغلق عند 54 ريالاً، فإن هذا الاختراق يعتبر صحيح، وبالتالي يتم تجاهله.

2.4 **الفلتر السعري:** يعتمد هذا الفلتر على حركة السعر، وله نوعان :

- النوع الأول: فلتر النسبة المئوية؛ وفيه يتم الاعتماد على الاختراق بنسبة مئوية محددة، سواء فوق مستوى المقاومة أو تحت مستوى الدعم، و أي إختراق يكون أقل من هذه النسبة يتم تجاهله. فعلى سبيل المثال إذا كان هناك مستوى مقاومة عند 100 ريالاً، وكان الفلتر المستخدم لتأكيد الاختراق هو 3%، فإن الاختراق الصحيح لمستوى المقاومة في هذه الحالة يجب أن يحدث من خلال الإغلاق عند مستوى 103 ريالاً على

¹ - مرتضى محمد أمين نعيم ، إستخدام مؤشر القوة النسبية في إتخاذ قرار المضاربة بالأسهم ،مجلة دراسات محاسبية ومالية ،المجلد 14،العدد 46، كلية التقنية الإدارية الجامعة الجنوبية ،التاريخ 14 year 2019، ص 125.

² - ماجد فهد العمري ، ص ص 85 - 86.

الأقل. وعادة يتم استخدام النسبة 3% لتأكيد الاختراقات على المدى الطويل والنسبة 1% لتأكيد على المدى المتوسط والقصير .

- النوع الثاني: فلتر الوحدات السعرية؛ وفيه يتم الاعتماد على الاختراق بعدد محدد من الوحدات كفلتر سعري، وذلك لتأكيد إختراق مستوى المقاومة، ويعتبر إختراق غير صحيح .

يحتاج إلى خبرة والمرونة؛ لأن الفلتر كان صغيرا جدا يعبر الكثير من الإشارات الخاطئة إشارات صحيحة ، أن الفلتر كان كبير جدا فسوف يعطي إشارات متأخرة ، في كلا الحالتين سوف يكون الفلتر قليل الفائدة .

3.4. الفلتر الزمن: الزمني له نوعان: الأول: فلتر المدة الزمنية؛ ويتم في هذا النوع تحديد مدة زمنية معينة

لتأكيد الاختراق، مثلا استخدام قاعدة اليومين؛ والتي تشير إلى أن السعر يجب أن يحافظ على الاختراق لمدة يومين متتاليين حتى يعتبر هذا الاختراق صحيحا، فإذا أغلق السعر فوق مستوى المقاومة لمدة، يومين متتاليين فإن هذا الاختراق يعتبر إشارة صحيحة .

والثاني: فلتر اليوم المحدد؛ وفي هذا النوع يتم تحديد يوما معين لتأكيد الاختراق، وعادة يكون آخر أيام الأسبوع التداول خلال الأسبوع يمكن الجمع بين هذه الفلاتر لتأكيد الاختراقات، مثل استخدام فلتر الإغلاق مع فلتر سعري بنسبة 1%، بالإضافة إلى فلتر الزمني لمدة يومين، ويبقى الهدف الأساسي لهذه الفلاتر هو تقليل الإشارات الخاطئة، والتخلص منها قدر الإمكان . لذلك نجد أنها تعمل بشكل ممتاز في بعض الحالات، كما أنها في الحالات أخرى قد لا تكون مجدية، لكنها في النهاية تبقى أداة هامة وأساسية لكل محلل، وذلك لتجنب الوقوع في المصائد .

5. الإختراق و الإرتداد : الإختراق والارتداد نوعان¹:

- النوع الأول: هو إختراق حاجز دعم أفقي ويحدث عندما تحترق الأسعار خطأ أفقيا يمثل حاجز دعم، ثم ترتفع مرتدة عنه إلى الصعود، نتيجة إخفاق الدببة في مواصلة الضغط على الأسعار إلى أدنى. ذلك طبقا لمبدأ تبادل الأدوار الذي يحكم حركة السعر، فإن هبوط الأسعار وكسرها أولا حاجز الدعم، كان من المفترض أن يحوله إلى جدار مقاومة، وبهبوط السعر أدنى الجدار وعودته إلى المنطقة السابقة .

- النوع الثاني: هو الدفع العلوي للسعر أو نفاذ السعر لأعلى. ويحدث عندما تحترق الأسعار خطأ أفقيا يمثل حاجز مقاومة، ثم تنسحب أدناه إلى منطقة التداول الأفقية السابقة. وبذلك تعود حركة الأسعار إلى الهبوط لفشل الثيران في مواصلة دفع الأسعار إلى أعلى. ونتيجة للوضع التبادلي للدعم والمقاومة الذي يحكم

¹ - عبد الحميد الحميلي ، المرجع سبق ذكره، ص 97 .

حركة الاسعار، فإن إرتفاع الأسعار وكسرها أولاً لحاجز المقاومة، كان من المفروض أن يحوله إلى جدار دعم، وبهبوط السعر أدنى هذا الجدار وعودته إلى المنطقة السابقة لتحرك السعر أفقياً، فإن هذا المستوى السعري يسترد دوره كحاجز مقاومة مرة أخرى. ومتى حدث ذلك فإن الهدف السعري يصبح الحد الأدنى لمنطقة الحركة الأفقية التي تأخذ شكل المستطيل. وحركة الأسعار هذه تعد نوعاً من أنواع مصائد الثيران .

المطلب الثالث: مؤشرات التحليل الفني

يعرف المؤشر الفني بسلسلة من النقاط البيانية يتم إشتقاقها إنطلاقاً من البيانات التاريخية للأسعار والأحجام، 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 إستخدام المؤشرات الفنية في تحديد قوة تغييرات الأسعار بشكل قد لا تتمكن العين المجردة من إدراكه على الخرائط الفنية.

الفرع الأول: المتوسطات المتحركة

1. تعريف المتوسط المتحرك:

كما تشير الكلمة الثانية من إسم هذا المؤشر يعتبر هذا المؤشر هو ناتج حساب "متوسط" بيانات معينة، على سبيل المثال إذا أردنا حساب "المتوسط المتحرك" لأسعار الإغلاق لمدة 10 أيام نقوم بجمع أسعار إغلاق العشرة أيام ثم قسمة الناتج عن 10، أما مصطلح "المتحرك" فيتم إستخدامه لأننا نقوم بحساب أسعار الإغلاق لآخر 10 أيام وبالتالي يتغير أسباب هذا المؤشر يوميا مع وجود تداول جديد، وتعتبر الطريقة التي ذكرناها هي أكثر الطرق شيوعاً لحساب قيمة هذا المؤشر كل يوم وفي كل يوم جديد، نضيف سعر الإغلاق على إجمالي قيمة هذا المؤشر في اليوم السابق، ثم نطرح قيمة إغلاق اليوم الأول من العشرة أيام، ثم نقسم الحاصل على عدد الأيام، في التي تحسب على أساسها المتوسطات المتحركة على مدة الاستثمار¹.

2. أنواع المتوسطات المتحركة:

1.2 المتوسط المتحرك البسيط (SMA) The Simple Moving Average:

هو الأكثر شيوعاً، يتم حسابه بجمع أسعار الأقفال لمدة زمنية معينة، وقسمتها على عدد الأيام تلك المدة، ثم إستبعاد اليوم الأول فيضاف يوم جديد، وإيجاد المتوسط المتحرك الجديد، وتستمر هذه العملية كل يوم جديد، أي نضيف يوم والجديد وإستبعاد مقابلة يوم من البداية وهكذا حتى نصل إلى سلسلة متحركة المتوسطات².

¹ John J. Murphy, op.cit , p 195-196.

² - وسن هادي فيحان، التحليل الفني في سوق دبي للمدة (2008 - 2016) مجلة الإقتصادي الخليجي، العدد 38، قسم الدراسات الإقتصادية جامعة البصرة، العراق، سنة 2018، ص 170 .

2.2 المتوسط المتحرك الأسّي (EMA) Exponential Moving Averages:

يستخدم المحللون أحيانا المتوسط المتحرك الأسّي الذي يعطي أهمية أكبر للأسعار الحديثة وذلك من خلال مجموعة من المعادلات للتغلب على التأخير في حركة المتوسط فرق بين كلا المتوسطين ليس كبير جدا المتوسط الأسّي أقرب إلى حركة السعر عن المتوسط البسيط هناك محللون يفضلون الأسّي لأن إشارته أكثر سرعة ويتوافق مع السعر وهناك من يفضل المتوسط البسيط على إشارته أكثر مصداقية ولا يعطي الإشارات الكاذبة مثل الأسّي¹.

3.2 المتوسط المتحرك المرجح بالأوزان (WMA) Weighted Moving Averages:

هو مؤشر فني يحدد اتجاه التردد. يعمل على إعطاء إشارات التداول (توصيات) عن طريق تعيين وزن أكبر لنقاط البيانات الحديثة ووزن أقل لنقاط البيانات الحديثة ووزن أقل لنقاط البيانات السابقة. عادة ما تمثل نقاط البيانات أسعار الإغلاق للأصول المالية. وهي خطوة أبعد وأكثر دقة من أخذ المتوسط المتحرك البسيط (SMA)، الذي يحدد حركة السوق عن طريق تعيين وزن مماثل لجميع الأرقام في مجموعة بيانات معينة. يعمل مؤشر WMA بشكل أساسي على حساب متوسط القيم المدخلات المعينة خلال فترات زمنية محددة من خلال إعطاء وزن أكبر للبيانات الأحدث. يتم ذلك عن طريق ضرب عامل الترجيح في سعر كل شمعة في مجموعة معينة ثم تلخيص القيم الناتجة. يتم استخدامه لتهديب سلسلة البيانات بغرض المساعدة في تصفية ضوضاء السوق وتسهيل عملية تحديد اتجاهات البيانات على المتداولين².

الفرع الثاني: مؤشرات التذبذب

1. مفهوم المذبذبات Oscillators :

المذبذبات هي مؤشرات فنية رياضية تقيس سرعة حركة الأسعار أي ما إذا كان السعر يتحرك بسرعة أو ببطء أو باتجاه معين (صعودي أو هبوطي)، ويعرف المذبذب بأنه عبارة عن دالة مشتقة للأسعار، المذبذب يقيس ميل منحني السعر عند كل نقطة من خلال معالجة سلسلة من الأسعار بواسطة صيغ رياضية مركبة ومعقدة تسمح بالحصول على سلسلة جديدة من البيانات تتذبذب حول مستوى معين (الصفير مثلا)، كما أن هذه البيانات المتحصل عليها يمكن تمثيلها بيانيا تحت الرسم البياني للأسعار بشكل يسمح بتحليلها تحليلًا فنيا تقليديًا³.

¹ - المتداول العربي، المنوسطات المتحركة: www.arabictrader.com/ar/learn/forex-school . تاريخ الإطلاع 1/05/2021 | على الساعة 00:15 .

² - الاقتصاد والتمويل، المتوسط المتحرك المرجح، blog.earn2trade.com تاريخ الإطلاع 1/05/2021 على الساعة 00:55 .

³ Thierry Bechv et Eric Bertrand · L'Analyse Technique □ Pratiques et Méthodes, 4^{ème} édition, ECONOMICA, Paris, 1999, p 182-183.

وتسمح المذبذبات بالكشف عن قوة وسرعة حركة الأسعار، فارتفاع قيمة المذبذب يدل على أن الأسعار قد بدأت تتحرك في اتجاه معين، وانخفاض قيمته يشير إلى تباطؤ وضعف اتجاه الأسعار واقتراب نهايته، أما تقلب المذبذب حول قيمته المحورية فيدل على تغيير اتجاه الأسعار، وتوفر المذبذبات مجموعة متنوعة من الإشارات يمكن تقسيمها إلى ثلاثة أنواع رئيسية: حالات الشراء المفرط أو البيع المفرط لحالات ضغط السوق، حالات التباعد وتغيير اتجاه الأسعار¹.

- الإفراط في الشراء: هو حالة تحرك الاسعار بعيدا بسرعة كبيرة بدرجة تجعل استمرار هذه الحركة مشكوكا فيه فيبدأ زخم الشراء في الضعف ومعه يتوقع عدم ارتفاع الاسعار أكثر من ذلك او ثباتها عند مستواها او تراجعها.

- الإفراط في البيع: يحدث عندما يحدث البيع وتشتد قوة الضغط على الاسعار حيث يصعب مواصلة هذا الضغط وتبدأ التوقعات بتحسّن الاسعار وارتفاعها شيئا فشيئا .

- حالات التباعد: او كما تسمى الانحراف او الافتراق وهو احد اهم خصائص المذبذبات ويحدث عندما يتجه المؤشر ناحية معينة بينما يتحرك السعر نفسه في اتجاه اخر، اي ان كليهما لا يتحرك حركة منسجمة متسقة صعودا وهبوطا، بل يتباين كل من اتجاهي المؤشر والسعر، وهناك نوعين من الانحراف:

1. إنحراف ثيراني Bullish Divergence يحدث عندما تهبط الاسعار ثم ترتفع لتهبط مرة اخرى

مسجلة نقطة دنيا للاسعار، بينما المذبذ يهبط ثم يرتفع ثم يهبط مرة اخرى الا انه بعكس السعر لا ينزل الى مستوى ادنى من المستوى الذي هبط اليه في المرة السابقة.

2. إنحراف دبي Bearish Divergence يحدث عندما ترتفع الأسعار ثم تهبط لترتفع مرة أخرى مسجلة

نقطة عليا للأسعار، بينما المذبذب يرتفع ثم يهبط ثم يرتفع مرة أخرى، ولكنه بعكس السعر لا يصعد إلى مستوى أعلى من المستوى الذي صعد اليه في المرة السابقة .

- تغيير اتجاه الاسعار والزخم: يقيس الزخم معدل تغيير الأسعار، أي سرعة حركتها ونسب صعودها أو هبوطها، وهو يبين ما إذا كان اتجاه الأسعار في تسارع أو في تباطؤ، بعبارة أخرى فان الزخم يعبر عن قوة دفع الأسعار، معدل التغيير هو مقياس آخر للزخم الأسعار حيث يقيسان مقدار تسارع أو تباطؤ حركة الأسعار أو سرعة اتجاه الأسعار.

¹ - عيد المجيد المهيملي، مرجع سبق ذكره، ص ص 171-173.

2. أهم مؤشرات التذبذب

هناك أنواع كثيرة من المذبذبات سنتعرض لأشهر إثنين منها وهي:

- مؤشر القوة النسبية (RSI).

- المتوسط المتحرك المتقارب المتباعد (MACD) (الماكد).

1.2 مؤشر القوة النسبية (RSI): يعتبر مؤشر القوة النسبية Relative Strength Index من أشهر

المذبذبات وأكثرها إستخداما، تم وضعه من طرف ويلدر J.W Wilder ويعتبر هذا المؤشر مقياسا لقوة

حركة الأسعار، حيث يسمح بالكشف عن حالات الشراء والبيع المفرط بشكل دقيق، يسمح مؤشر القوة

النسبية بخصر تذبذبات الأسعار من خلال صيغة حسابه في مجال محدود بين الصفر والمائة، وعندما تكون حركة

الأسعار في صعود قوي تتجه قيمة المؤشر نحو المائة، وعندما تكون حركة الأسعار في هبوط قوي فان قيمة المؤشر

تتجه نحو الصفر.

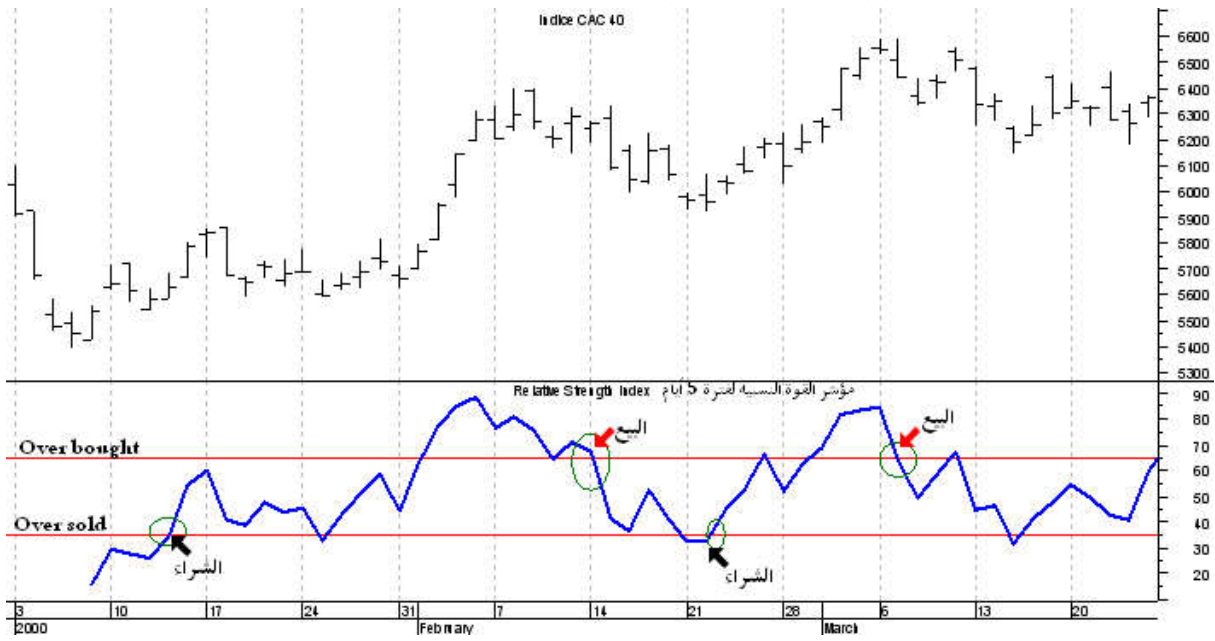
ويتم حساب معادلة هذا المؤشر بهذه الطريقة¹:

$$\frac{100}{1 + \text{القوة النسبية}} - 100 = \text{المؤشر القوة النسبية}$$

$$\frac{\text{متوسط اسعار الاغلاق عند مستوي مرتفع لعدد n من الايام}}{\text{متوسط اسعار الإغلاق عند مستوي منخفض لعدد n من الايام}} = \text{القوة النسبية}$$

¹ John J. Murphy, op.cit , p 240.

الشكل رقم (1) : التمثيل البياني لمؤشر القوة النسبية لمؤشر CAC40



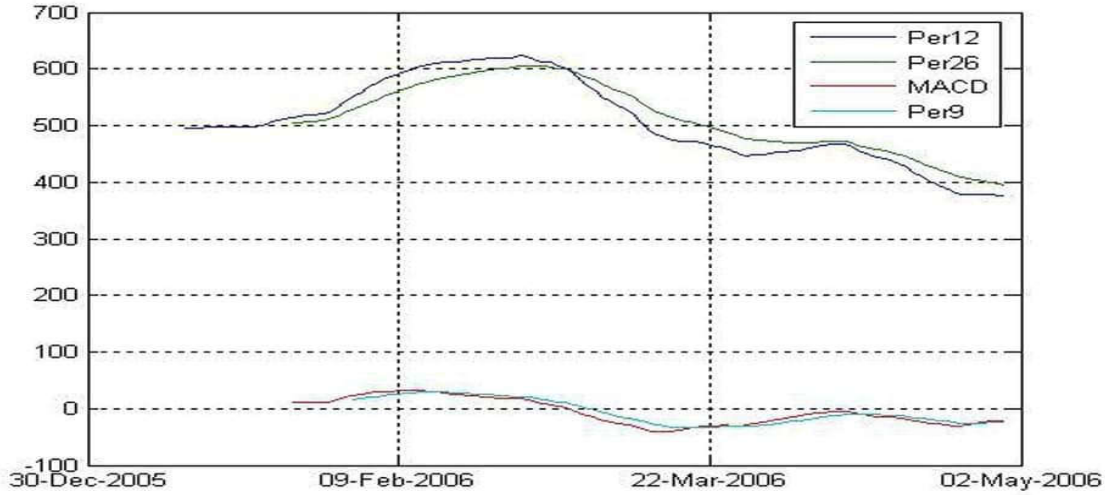
المصدر: خالد بن لطرش، مرجع سبق ذكره، ص 177.

2.2 المتوسط المتحرك المتقارب المتباعد (MACD) (الماكد): مؤشر الماكد الذي قام بصناعته جيرالد آبل حيث قام باستخدام متوسطين متحركين من عائلة المتوسط المتحرك الآسي، متوسط متحرك آسي ل 26 يوم مطروح منه متوسط متحرك آسي ل 12 يوم لتكوين ما يطلق عليه خط المؤشر الرئيسي Main Line والهدف من طرح المتوسط الكبير من الصغير هو الوصول إلى أنه إذا كانت قيمة المعادلة بالموجب فهذا يعني ان متوسط الأسعار في آخر 12 يوم أعلى من متوسط آخر 26 يوم وبهذا تكون الأسعار في الفترة الأخيرة من حياة الأسعار قد بدا يظهر بها صعود بشكل واضح، أما إذا كان حاصل المعادلة بالسالب فهذا يعني أن متوسط آخر 26 يوم اكبر من متوسط 12 يوم وبالتالي فان الأسعار سوف تكون بشكل طبيعي جدا ما زالت في هبوطها وتعاني الضعف. ثم يأتي الجزء الثاني من المعادلة والذي يتمثل في عمل متوسط متحرك آسي جديد لخط المؤشر الرئيسي

ال Main Line وتكون فترة هذا المتوسط المتحرك الجديد 9 أيام ويسمى خط المتوسط الجديد هذا بخط الإشارة أو الخط المتقطع Signal Line¹.

1- منال السعدي وآخرون، الإستثمار والتمويل سيكولوجية المتعاملين في أسواق المال إستخدام منهج التحليل الفني، منشأة المعارف للنشر، طبعة الأخوة الحديثة، الإسكندرية، مصر، سنة 2015، ص 218.

الشكل (2): مؤشر الماكد



المصدر: إلياس خضير الحمدوني، استخدام مؤشر الماكد في توقيت القرار الاستثماري دراسة في عينة مختارة من الاسواق المالية الخليجية، تنمية الرافدين، المجلد 87، العدد29، جامعة الموصل، العراق، 2007، ص 115.

المطلب الرابع: نظريات وتحليلات متقدمة للتحليل الفني

نظريات التحليل الفني هي مجموعة من الافتراضات، والمبادئ والقواعد المفسرة لحركة الأسعار في الأسواق المالية.

ولقد عرف التحليلي الفني منذ نشأته مجموعة من المحاولات التنظيرية أهمها وأشهرها: نظرية داو وتحليلات جان ونظرية موجات إليوت وأرقام ونسب فيبوناتشي

الفرع الأول : نظرية "داو" " Dou theory "

1. مقدمة حول نظرية داو:

تعد نظرية أقدم النظريات في السوق المالية والتي أسست التحليل الفني وقدمته لأول مرة بشكل صريح ومصدر هذه النظرية بداية كان من الصحفي والمحرر تشارلز داو صاحب تحليل الاتجاه في السوق المالية ومؤسس ورئيس تحرير جريدة وول ستريت جورنال ومؤسس مؤسسة داو. جونز في العام 1882، والتي أطلقت فيما بعد مؤشر داو. جونز وقد عمل على نشر مقالاته بشكل متواصل على أداء السوق المالية وبين مدى الكفاءة التي حققتها مؤشرات التي أنشأها وتابعتها ليثبت أنها تمثل وبشكل سليم توجه السوق خلال الأعوام حتى عام 1897 ولكونه لم يوثق نظريته في كتاب حتى وفاته ليبادر بعد ذلك نيلسون عام 1903 إلى جمع مقالات داو ونشرها في كتابه "ألف باء المضاربة في الأسهم" وليطلق تسمية "نظرية داو"

لأول مرة على أعمال ومخرجات داو والتي عززها وعمل عليها بعد ذلك ويليام هاميلتون" الذي قدم ما يسمى بالقواعد الأساسية لداو والتي أصبحت فيما بعد الأساس التي تنطلق منه دراسات التحليل الفني المعروفة اليوم¹.

2. المبادئ القاعدية لنظرية داو:

2.1 المتوسطات تضم كل شيء :

التغيرات في سعر الإغلاق لكل يوم يؤثر على قرارات المتداولين في السوق سواء المتداولين الحاليين أو المحتملين لهذا فهذه العملية تتجاهل العوامل الأخرى المتعارف عليها، والتي من الممكن أن تؤثر على علاقة العرض والطلب ورغم أن الكوارث الطبيعية غير المتوقعة فإن حدوثها يستوعب في السوق بسرعة ولكنه أيضا يتم تجاهلها، إن أي تغيير حاصل في السعر هو نتيجة حتمية لإختلال التوازن بين الطلب والعرض، وبالتالي فإن أي تغير في مستوى أسعار المتوسطات هو في الحقيقة ترجمة مباشرة وآنية لكل الأسباب التي أدت إلى هذا التغيير، ومن ثم نجد أن المتوسطات تضم كل المتغيرات وكل العوامل الرشيدة وغير الرشيدة، بإختصار أي اختلال بين الطلب والعرض يترجمه المتوسط إلى تغير في السعر، وبالتالي نجد أن المتوسطات تضم كل التغيرات الحاصلة في السعر والناجئة عن اختلال التوازن بين الطلب والعرض².

2.2. أسعار السوق لها ثلاث حركات متزامنة (الإتجاه الرئيسي ، الحركات الثانوية والتقلبات الطفيفة):

يمثل هذا المبدأ جوهر نظرية داو عن حركة الأسعار، من خلال متابعته المستثمرة والطويلة لحركة الأسعار في بورصة نيويورك استنتج داو أن حركة الأسعار في السوق تتضمن ثلاث حركات متزامنة ومتناسبة مع بعضها البعض هي: الإتجاه الرئيسي، الحركات الثانوية والتقلبات الطفيفة اليومية، شبهها بحركات البحر الثلاث: المد، الموجة، والموجة على التوالي³.

3.2. الحركات الثانوية أو الوسيطة:

هي حركات عكسية للإتجاه الرئيسي تعترض تقدمه، تدوم لفترة قصيرة عادة من أسبوعين إلى شهر أو أكثر، وتكون الحركات الثانوية شكل انخفاضات قصيرة تحدث أثناء الإتجاه الصعودي تسمى "تصححات" أو ارتفاعات قصيرة تحدث أثناء الإتجاه الهبوطي تسمى "ارتدادات". وعادة تصحح الحركة الثانوية ما بين الثلث والثلثين من الإتجاه الرئيسي السائد، فمثلا "إذا حدثت حركة ثانوية في إتجاه تصاعدي سجل فيه السعر ارتفاعا"

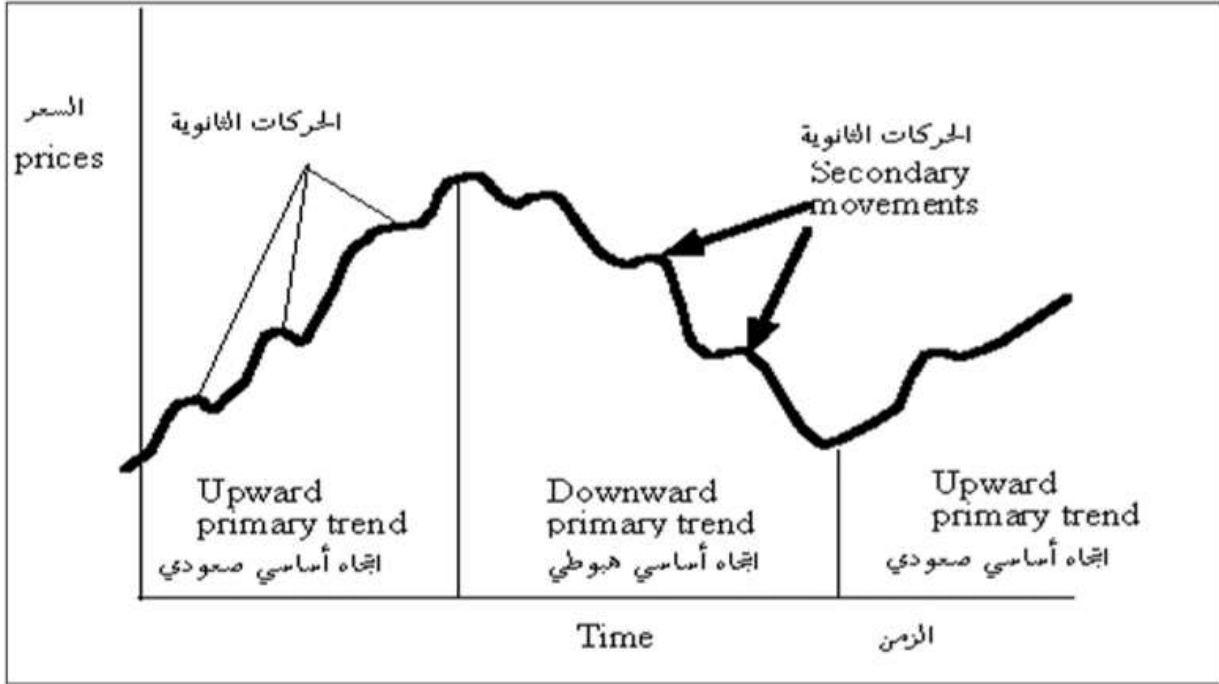
¹ - عباس كاظم الدعيمي وآخرون، أثر استخدام التحليل الفني في اتخاذ قرار الإستثمار المالي سوق نيويورك للأوراق المالية دراسة حالة ، المجلة العراقية للعلوم الإدارية، المجلد 9، العدد 35، ص 258، 2013.

² - مناع فاتح، المرجع سبق ذكره ، ص15.

³ - صفية صديقي، طرق تقييم وتحليل الاوراق المالية في ظل النظرية المالية السلوكية مع التطبيق على بورصة باريس خلال الفترة الممتدة من 2007 الى 2010 ضمن نيل شهادة الماجستير، قسم علوم التسيير، تخصص مالية الاسواق ، جامعة قاصدي مبراج - ورقلة. سنة 2011/2012 ص 116.

قدره 90 نقطة فإن مقدار الإنخفاض الذي تسجله الحركة الثانوية سيتراوح بين 30 و60 نقطة. يري داو يصعب أحيانا "التمييز بين الحركات الثانوية والاتجاه الرئيسي في مرحلتها الأولى لذلك توصف بأنها حركات خداعة أو مضللة¹.

(الشكل 8): تقسيم حركات الأسعار حسب نظرية داو



المصدر : بن لطرش خالد، مرجع سبق ذكره، ص 20

2.2.2. الاتجاه الرئيسي أو الأولي: هو حركة الغالبة على الأسعار في السوق وقد شبهها "داو" بحركة الكد والجزر كما يعتقد أنه في وسعتها الاستمرار لأكثر من سنة أو حتى لعدة سنوات².

3.2.2. التقلبات الطفيفة: وتتمثل في التغيرات السعرية اليومية الناتجة عن الأسباب المحلية وتأرجح قوى الشراء والبيع في ذلك الوقت المحدد. يعتبر داو أن التغيرات اليومية غير مهمة نسبياً "ولا يمكن الاعتماد عليها لمعرفة حالة السوق، غير أنه يؤكد ضرورة تسجيلها ومتابعتها لأنها تمثل مصدر أو نواة الاتجاه الرئيسي والحركات الثانوية ، وعدم الاهتمام الكبير بالتقلبات اليومية جعل البعض يعتبر نظرية داو مرتبطة بالمدى الطويل فقط ولا تصلح للمدى القصير"³.

3.2. يتكون الإتجاه الرئيسي من ثلاثة مراحل⁴:

يتكون الاتجاه الرئيسي من ثلاث مراحل سواء للإتجاه الصاعد أو الهابط فعلى صعيد السوق الصاعد نجد:

¹ - بن لطرش خالد، المرجع سبق ذكره، ص 19.

² - صفية صديقي ، المرجع سبق ذكره، ص 116 .

³ - بن لطرش خالد ، المرجع السابق، ص 20 .

⁴ - علوان قاسم، نايف، إدارة الإستثمار بين النظرية والتطبيق، الطبعة الأولى، دار الثقافة للنشر والتوزيع ، عمان، الأردن، 2009، ص ص 271، 272.

2. 3. 1 مرحلة التجميع (مرحلة تراكم التداول): تحدث عن قرب نهاية الإتجاه الرئيسي، إذا تقوم قلة من

المستثمرين المتميزين بشراء الأسهم المطروحة في السوق على الرغم من حالة التشاؤم المسيطرة على السوق نتيجة إنتشار أخبار إقتصادية غير مشجعة .

2. 3. 2 مرحلة الجذب (مرحلة المشاركة العامة): يبدأ فيها السوق بكسب المزيد من المتعاملين و

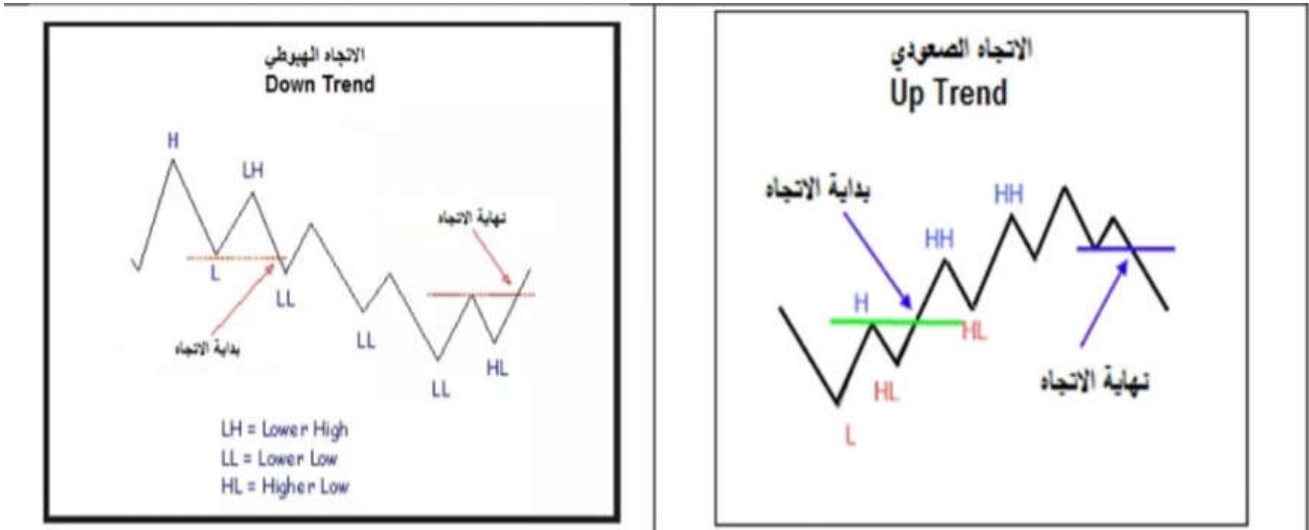
اجتذاب مستثمرين جدد نتيجة الارتفاع المتواصل للأسعار الشيء الذي يدعم ويقوي الاتجاه الصاعد ، فهذه المرحلة توظف بكونها مرحلة جني الأرباح من خلا بيع الأسهم نظرا لحدوث إرتفاع ثابت و متزايد بالأسعار نتيجة لزيادة أرباح الشركات وتحسن الظروف الاقتصادية .

2. 3. 3 مرحلة التوزيع: يبدأ فيها خروج مستثمري مرحلة التجميع مستغلين فرصة دخول جمهور عريض

طامع في تحقيق ثروة سريعة نتيجة ردود أنباء عن تحسن الوضع الإقتصادي، ويسوء جو إستثماري شديد التفاؤل، فيحدث غليان في السوق وتقدم واضح بالأسعار يبقى الحجم في الإرتفاع .

أما على صعيد السوق الهابط فإن المرحلة الأولى هي التخلص من الأسهم نتيجة لوصول الأسعار إلى إرتفاع غير طبيعي مع بقاء حجم التداول مرتفعا ويتجه نحو التقلص، وفي مرحلة الثانية يسود السوق الذعر نتيجة الهبوط المفاجئ للأسعار، بينما تتميز المرحلة الثالثة بعملية بيع غير مشجع من المستثمرين لتسيير إستثماراتهم لمقابلة إحتياجاتهم النقدية، وبذلك ينتهي السوق الهابط عندما يستوعب كل الأخبار السيئة .

(الشكل 9) تحديد الإتجاه الصعودي والهبوطي باستخدام نظرية داو



المصدر: بن لطرش خالد، مرجع سبق ذكره، ص22

4.2. المتوسطات يجب أن تؤكد بعضها البعض: لا يمكن تأكيد حدوث إنقلاب في الإتجاه العام على مدى المتوسط والطويل إلا إذا أكدت مؤشرات السوق ذلك معا وفي نفس الوقت ومؤشرات السوق آنذاك كانت مؤشر "داو جونز للصناعة" ومؤشر "قطاع السكك الحديدية" فقط، أما الآن فهناك العديد من المؤشرات التي يمكن الاعتماد عليها من أجل تأكيد الإنقلاب في الإتجاه العام¹.

5.2. حجم التداول يؤكد إتجاه الأسعار: بعد حجم التداول عاملا مهما لتأكيد إتجاه السعر، حيث يتزايد حجم التداول في نفس إتجاه خط الإتجاه الأساسي، في الإتجاه التصاعدي يتزايد حجم التداول عندما ترتفع الأسعار ويتقلص عندما تنخفض، في الإتجاه التنازلي يتزايد حجم التداول عندما تنخفض الأسعار ويتقلص عندما ترتفع إلى ما 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 الآخر².

6.2. حجم التداول يؤكد إتجاه الأسعار: يفترض أن يستمر الإتجاه السائد حتى تظهر إشارات مؤكدة عن تغييره إتجاه من المفترض أن يستمر حتى يعطي إشارات الإنعكاس، هذه القاعدة تعتبر أحد الأساسيات لطريقة إتباع الإتجاه فهي مرتبطة بالقانون المادي لحركة السوق، حيث أن الجسم المتحرك يستمر في الحركة حتى يجد قوة خارجية تدفعه في الإتجاه المقابل³.

الفرع الثاني: تحليلات جان

كان "ويليام جان" (1878-1955) رجلا شديد التدين، لذا إرتكزت فلسفته على وجود نظام وقانون طبيعي يحكم كل شيء، ولا يدع أي مجال للعشوائية فهناك علاقة سببية بين أسعار الماضي وأسعار المستقبل. وقد قام تحليله على جملة مبادئ نفسية في معظمها، كونه أول أهمية كبيرة للعناصر ذات الدلالة النفسية، فعلى سبيل المثال نجد أنه يهتم كثيرا بيوم الذكرى السنوية، فهو يرى أن المضاربين لا ينسون وقع بعض الأحداث المأساوية ولو مرت عليها مدة من الزمن، ويميلون نتيجة لذلك للقيام بردود أفعال معينة في هذه التواريخ، كما أولى أهمية كبيرة أيضا لعامل الزمن أكثر من اهتمامه بالسعر وهذا ما يعكس معتقداته الدينية، فهو يرى أن لكل شيء أوانه وتوقيت حدوثه، وأن هناك تواريخ فاصلة يجب أخذها في الاعتبار أثناء دراسة حركة السوق⁴.

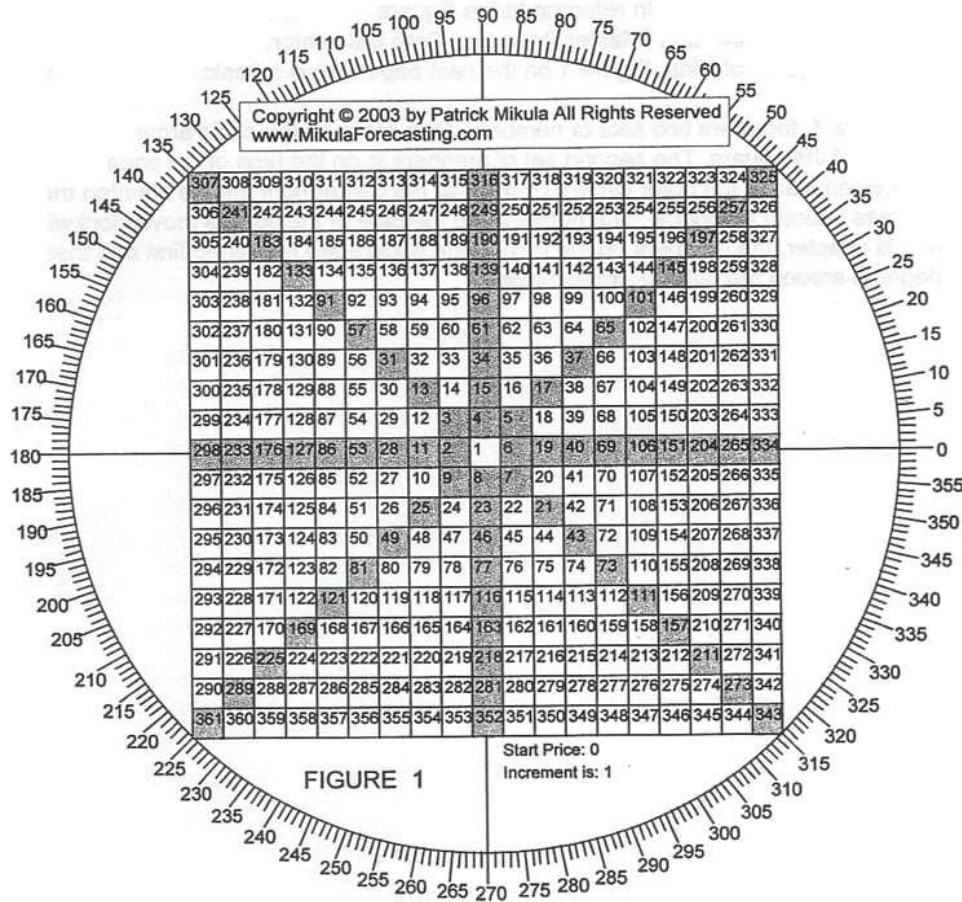
¹ - عماد الدين شرابي، ص 47

² - بردوي تعيمة، المرجع سبق ذكره، ص 170.

³ - مناع فاتح، المرجع السابق، ص 16.

⁴ - صفية صديقي، المرجع سبق ذكره، ص 16.

(الشكل رقم 10): مربع التسعة لجان



Source: Patrich Mikula, The Definitive Guide to forecasting Using W.P Gann's Square of Nine , pulished2003 , p01.

2. فلسفة وتحليلات جان¹:

- 1.2. أهمية أدنى وأعلى الأسعار: لاحظ جان أن أدنى وأعلى الأسعار الماضية تلعب دورا "كبيراً" في تشكيل حركة الأسعار المستقبلية، فأعلى سعر يمثل عقبة يصعب تخطيها وتعتبر نقطة مقاومة، أما أدنى سعر فيعمل كحاجز لتدهور الأسعار لمستويات أدنى، ويعتبر نقطة دعم .
- 2.2. أهمية الدائرة: الدائرة شكل هندسي يعبر عن الزمن بالنسبة لجان بإعتبارها تحتوي على 360 درجة تمثل عدة أيام السنة الأربعة، فكل فصل 90 يوماً، كما أن تقسيم نفس الدائرة على 12 يعطي 30، دلالة على عدد أشهر السنة و عدد الأيام في كل شهر، لقد إستخدم جان لقياس الوقت الأرقام الطبيعية الثابتة الناتجة من قسمة درجات الدائرة وهي الأرقام التالية: 9,18,27,36,45,72,90,120,180,270,360.

¹ - عبد المجيد المهيملي، مرجع سبق ذكره، ص 195، 198.

الحلزون للسعر والدائرة للزمن، فالسعر يتحرك في شكل حلزوني صعوداً أو هبوطاً - أما دورة الزمن فدائرية، وتوصل جان إلى أن السعر يعكس إتجاه حركته عندما يتلاقى الحلزون السعر مع دائرة الزمن .

3.2. أهمية يوم الذكرى السنوية: إن المشاعر التي يثيرها حدث جمل بالأسواق (كيوم الإثنين الأسود) في نفوس المضاربين لا تنسى وإن تابعت عليها الأيام والسنون فهي تظل دائماً محفورة في ذاكرتهم، وقد لاحظ جان أن تاريخ أي حدث كبير ومهم في حركة الأسعار يبقى بظلاله على السوق في المستقبل، ذلك أن الذكريات القاسية والأحداث المأساوية التاريخية تظل محفورة في ذاكرة المتعاملين، فهم يقومون - بطريقة أو بأخرى- بردود أفعال معينة في موعد ذكراها السنوية.

4.2. تقسيم حركة السوق: كان جان يقسم حركة السوق إلى الثلث $3/1$ والثلث $8/1$ ، وذلك لتحديد مستويات الدعم والمقاومة، وكان يضع خطأً أفقياً عند هذه المستويات على الرسم البياني للأسعار للإستدلال بها في اتخاذ قرارات التداول المناسبة، وقد لاحظ أن أهم هذه النسب هي 50% عندها يمكن القول بأن السعر وصل إلى حالة توازن، يليها في الأهمية نسبة 37.5% ثم 62.5% وكان يتوقع أن يقابل السعر عند هذه المستويات دعماً أو مقاومة .

5.2. مناطق الدعم ومناطق المقاومة: هناك أكثر من مؤشر يساعد على تحديد ومعرفة نقاط دعم أو نقاط مقاومة الأسعار، وعندما تشير أكثر من طريقة إلى مستوى سعري معين لكونه إما نقطة دعم أو مقاومة، فإن ذلك يرجح أن تكون هذه المنطقة قوية للغاية لتلاقي النقاط، وحاجزاً منيعاً يصعب للأسعار كسره وتخطيه.

6.2. أهمية عامل الزمن: لقد قرأ جان عن الموسمية في الأسفار المقدسة، وأن لكل شيء أوانه وتوقيته الخاص، كما أنه توصل من خلال أبحاثه إلى أن الزمن يمثل قيماً رئيساً على حركة الأسعار بالأسواق وكان دائم القول بأنه إذا كان عليه أن يختار ما بين الوقت والسعر فسيختار الوقت، فقد اعتقد أن الوقت هو أهم عامل في عملية التداول فهناك نوافذ زمنية يمكن حسابها وتحديدها مسبقاً واعتبارها نقاطاً زمنية لإتخاذ قرارات التداول.

7.2. نظرية التربيع السعر والزمن: لقد سجل جان الأسعار على ورق مربعات من مقاس $8/8$ وقد أتاح له ذلك موازنة وحدات السعر مع وحدات الزمن، أي تربيع السعر والزمن لأن مقياس الرسم التي استخدمها كانت واحدة لا تتغير ، مقياس الرسم البياني للأسعار، فإن الزاوية التي يلتقي فيها السعر مع الزمن تتغير بالتبعية بدورها والذي من شأنه اختلاف نقطة التربيع من سعر معين إلى سعر آخر مختلف تماماً، وهو ما يجعل سعر التربيع بلا قيمة حقيقية أو فائدة ذلك أن أساسها غير صحيح رياضياً.

الفرع الثالث : نظرية الموجات السعرية لإليوت

تعد نظرية الموجات لإليوت ثاني أهم نظرية للتحليل الفني بعد نظرية داو، وهي عبارة عن تكملة لنظرية داو وتفصيلاً لها حاول من خلالها رالف إليوت تفسير حركة الأسعار في الأسواق المالية بشكل مفصل من خلال تحديد أنماط (نماذج) لتلك الحركة، ومداهها ومدتها.

1. تقديم النظرية¹:

إكتسبت مبادئ موجات إليوت منذ أن وضعت على يد عام 1930 قبولاً واسعاً بوصفها أداة تنبؤ من جهة وأداة تحليل سوقية من جهة أخرى، وتعد النظرية بمثابة وصف دقيق لآلية تشكل السلوك الجماعي أي سلوك المضاربين، وتظهر كيفية انتقال سيكولوجيا الجمهور (المضاربين) من حالة التشاؤم إلى حالة التفاؤل ثم العودة، أي الانتقال من حالة التفاؤل إلى حالة التشاؤم وذلك في سياق دورة طبيعية تخلق نماذج حركة محددة قابلة للقياس، فمن خلال هذه النظرية يتم رصد التغيير في سلوك المضاربين من خلال التغيير في أشكال الحركة السعرية على الرسم البياني، ووفقاً لبيانات أسعار الأسهم التاريخية تمكن إليوت من تمييز مجموعة من النماذج للحركة أو للموجات السعرية المتكررة في السوق المالي.

ويؤمن مبدأ الموجات بأن كل حركة في السوق تكون ناتجة عن معلومات لها معنى مهم وفي نفس الوقت تنتج معلومات مهمة، فكل عملية تدخل في صناعة السوق وتنتقل معلوماتها للمستثمرين الآخرين مما يجعلها جزء من السلسلة التي تؤثر في سلوك المستثمرين الآخرين، هذه الحلقة من المعلومات نحكمها الطبيعة الإنسانية، وبما أن هناك طبيعة إنسانية محددة فإن هذه العملية ستصدر أنماطاً مميزة، وبما أن هذه الأنماط تتكرر فإن معرفتها قيمة كبيرة في التوقع المستقبلي كما قام إليوت بتسمية وتعريف وشرح موجات الحركة السعرية وكيفية ارتباط الموجات مع بعضها البعض لتكون موجة أكبر في نفس الهيكل الذي تنتمي إليه ثم كيفية ارتباط تلك الموجات الأكبر حجماً مع بعضها لتكون موجة أكبر حجماً وهكذا، [...] ولبناء نظرية الموجات اعتمد إليوت على أعمال كل من ليوناردو فايوناتشي وتشارلز داو فكل واحد منهما كان له تأثير بالغ على مبادئ نظريات الموجات لإليوت، فقد قدم داو سيكولوجيات حدوث التغييرات السعرية في البورصة، أما فايوناتشي فقد قدم له سلسلة أرقام فايوناتشي والنسبة الذهبية.

¹ - برودي نعمية، المرجع سبق كره، ص 236، 237.

• أرقام ونسب فيوناشي¹:

كان فيوناشي مولعا بالرياضيات والمسائل الرياضية، وقد ألف عدة كتب في الرياضيات، أهم مؤلفاته "كتاب العد" الصادر عام 1202م وصف فيه سلسلة أرقام متتالية تعرف حاليا في الرياضيات بمتتالية فيوناشي وأرقام فيوناشي وهي: 1، 1، 2، 3، 5، 8، 13، 21، 34، 55، 89، 144... إلى ما لا نهاية، وأي رقم في متتالية يساوي حاصل جمع الرقمين السابقين له، هذه الأرقام لها العديد من الخصائص المهمة، فبقسمة أي رقم على الرقم الذي يليه يكون الناتج 0.618، وعلى ثاني رقم يليه يكون الناتج 0.38، وعلى ثالث رقم يليه يكون الناتج 0.236، أما قسمة أي رقم على الرقم الذي يسبقه مباشرة فيكون الناتج 1.618، وعلى الرقم الذي يسبقه برقمين فيكون الناتج 2.618، كل هذه النسب تعرف بنسب فيوناشي. [...] تستخدم اليوم أرقام ونسب فيوناشي في العديد من التحليلات الفنية لشتى الأسواق في اتخاذ قرارات التداول على سبيل المثال:

- تحدد نقاط التحول على خرائط الأسعار بأفاقها الزمنية المختلفة .
- حساب مستويات تراجع الأسعار ومدى الحركة التصحيحية للإتجاه، وذلك بتطبيق نسب التراجع للأسعار خلال حركتها التصحيحية.
- توقع مناطق الدعم والمقاومة.
- تحديد الأوقات المرجح تغيير الإتجاه فيها.
- تحديد الأهداف السعرية المتوقع وصول الأسعار إليها.²

3. أساسيات قاعدة "موجة إليوت السعرية"³:

هناك ثلاثة أوجه هامة خاصة بنظرية "الموجة السعرية" ترتيبها حسب الأهمية هو: تكون الموجه، والنسبة، والزمن يشير النموذج إلى نموذج أو بنية "موجة السعر" والتي تعتبر أهم عنصر في هذه النظرية، أما تحليل النسبة فتكمن فائدة في تحديد النقاط التصحيحية وأهداف السعر، وذلك عن طريق قياس العلاقة بين موجات السعر المختلفة، أما الوجه الأخير الخاص بنظرية الموجه السعرية فهو العلاقات الزمنية، والتي يمكن استخدامها للتأكد من صحة نماذج الموجات السعرية، ونسبها وعلى الرغم من ذلك، يعتبر لبعض المتبعين لنظرية إليوت أن هذا العامل الزمني يقلل الاعتماد عليه في عملية التنبؤ بحركة السوق المستقبلية.

¹ - عبد المجيد المهمللي، المرجع السابق، ص 203.

² - لتفصيل أكبر حول سلسلة فايوناتشي والنسبة الذهبية أنظر: نسب فايوناتشي www.fxborssqa.com

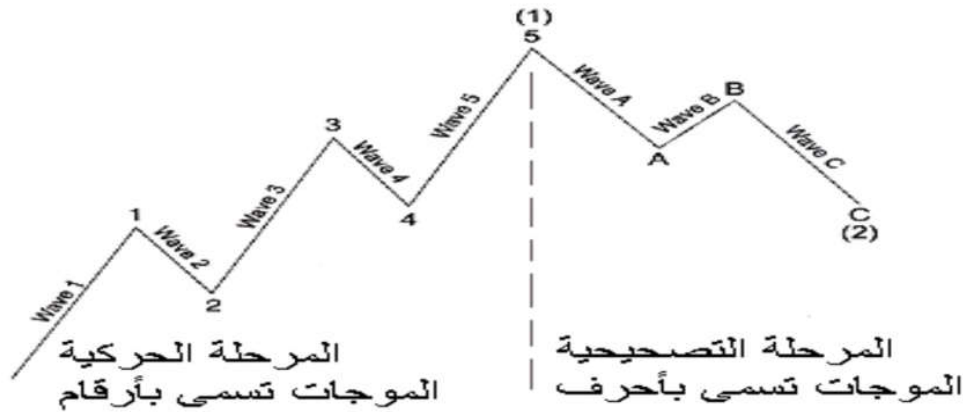
³ John J. Murphy, op.cit , p320.

أن يتم تطبيق نظرية موجات البيوت السعرية في الأصل على مؤشرات سوق الأسهم الأساسية، وخاصة مؤشر "داو جونز" الصناعي وفي أغلب لأوقات التي يتم فيها تطبيق النموذج الأصلي لها، تقول النظرية أن سوق الأسهم يسير على إيقاع تكراري مكون من خمس موجات سعرية، يتبعها ثلاثة موجات سعرية منخفضة.

أ- الموجات الدافعة: وأطلق عليها هذا الاسم لأنها تقوم بتحفيز حركة النموذج والدفع في نفس الإتجاه الذي تسير فيه الموجة الأكبر حجماً التي تحتويها أي الدرجة التالية الأكبر، وتتضمن الموجات الدافعة خمس موجات، وتعطي التقييم 1,2,3,4,5 وهي التي تحدد الإتجاه العام للسوق سواء صعوداً أو هبوطاً، وتتضمن 3 موجات محفزة (الموجات الدافعة القاعدية) وهي الموجات رقم 1,3,5 وهي موجات تصاعدية تتوسطها موجتين تصحيحيتين وهما رقم 2 و 4 والتين تعكسان الإتجاه التصاعدي وتسمى هاتين الموجتين بالموجات التصحيحية الثلاثة في التكوين¹.

ب- الموجات التصحيحية: وأطلق عليها هذا الاسم لأنها تقوم بتصحيح حركة النموذج بعكس الإتجاه الذي تسير فيه الموجة الأكبر حجماً التي تحتويها (فهي موجات ارتدادية وظيفتها رد فعل الدفع)، وتتكون من ثلاث موجات وتعرف بالأحرف a,b,c².

الشكل 11: النموذج الأصلي لدورة حركة السعر



المصدر : <https://forum.arabictrader.com/t26794-326.html#post1392462>

¹ - برودي نعمة، المرجع السابق، ص 238.

² - المرجع نفسه، ص 238.

المبحث الثاني

ماهية مؤشرات الأسواق المالية

تعتبر مؤشرات الأسواق المالية من أهم الوسائل المهمة التي يسترشد لها المستثمرون في الأسواق المحلية والدولية من أجل توقيت إستثماراتهم وتنفيذها كذلك لرصد التطورات التي تشهدها الأسواق المالية الأمر الذي يمنح فرص أخرى للمستثمرين لإتخاذ قراراتهم الإستثمار .

المطلب الأول: أساسيات حول مؤشرات الأسواق المالية

نحاول في هذا المطلب إعطاء مفهوم لمؤشرات الأسواق المالية بتوضيح أهميته والعوامل المؤثرة في المؤشرات مع ذكر العوامل المؤثرة في مؤشرات الأسواق المالية.

الفرع الأول: مفهوم مؤشرات أسواق المالية

المفهوم الأول: يعرف مؤشر السوق الأوراق المالية أنه وحدة قياس يومية لأسعار الأسهم في السوق، ويكون هذا المؤشر إيجابيا إذا كان عدد الأسهم التي أرتفع سعرها أكثر من عدد الأسهم التي إنخفض سعرها أكثر من عدد الأسهم التي إنخفض سعرها في اليوم ذاته ، والعكس صحيح¹.

المفهوم الثاني: "يقيس مؤشر سوق الأوراق المالية مستوى الأسعار في السوق بالأستناد على عينة من أسهم الشركات التي يتم تداولها في سوق رأس المال المنتظمة وغير المنتظمة أو كلاهما وغالبا ما يتم إختيار العينة بطريقة تتيح للمؤشر أن يعكس سوق رأس المال المستهدف قياسه"².

المفهوم الثالث: "مؤشر سوق الأسهم، هو مؤشر يقيس سوق الأوراق المالية، ويساعد المستثمرين على مقارنة مستويات الأسعار الحالية بالأسعار السابقة لحساب أداء السوق ويتم حسابه من أسعار الأسهم المختارة (عادة ما يكون متوسط حسابي مرجح). من المعايير الأساسية للمؤشر هي أنه قابل للاستثمار و يتمتع بالشفافية"³.

الفرع الثاني: أهمية المؤشرات في الأسواق المالية

تؤدي مؤشرات الأسواق المالية دورا فاعلا في عمليات تداول الأوراق المالية في الأسواق المالية كونها تعكس الأسعار وحركتها وتأتي أهمية المؤشرات فيما يلي⁴:

¹ - إبراهيم نافع قوشجي، الأسواق المالية (مفهومها ومكوناتها وأنواعها ومؤشراتها وتحليلها الأساسي و الفني)، جامعة حماة - سوريا، سنة 2014، ص 177 .
² - بوكساني رشيد، معوقات أسواق الأوراق المالية العربية وسبل تفعيلها، رسالة لنيل درجة الدكتوراه في تخصص العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية علوم التسير، جامعة الجزائر، الجزائر، السنة الجامعية، 2006 | 2005، ص 112 .
³ الموقع الإلكتروني: https://en.wikipedia.org/wiki/Stock_market_index، تاريخ الاطلاع: 2021/05/10 على الساعة 16:25.
⁴ - رشام كهينة، المرجع سبق ذكره، ص 65 .

- يعد تلخيص لأداء الأسواق المالية كونه يعكس أسعار أسهم الشركات في جميع القطاعات الإقتصادية ويلخص أداؤها بمعايير ومؤشرات رقمية قابلة للمقارنة، كما أن المؤشر يكشف العلاقة بين المتغيرات الإقتصادية للبلاد ونتائج التداول في السوق المالي.
- يساعد المؤشر القارئ على الأسواق المالية والمشاركين فيها بإعادة تنظيم السوق، من خلال عمليات المراجعة التي تحدد العناصر التي أدت إلى إنحراف الأسعار وتصويبها بإتجاه يعكس الأسعار بدقة .
- أداة فعالة للمقارنة مع أسعار السهم أو القطاع أو السوق ومع المعايير المختارة الأخرى أو مع مؤشرات الأسواق المالية في الدول الأخرى.
- تعد إحدى الأدوات لتحديد سعر السهم من خلال خصم التدفقات النقدية المستقبلية، ويعكس المؤشر توقعات المساهمين والمستثمرين في السوق.
- المؤشرات أدوات مفيدة في البحوث المالية.

الفرع الثالث: العوامل المؤثرة في مؤشرات سوق الأوراق المالية

- هناك عوامل عديدة مؤثرة على مؤشرات الأوراق المالية من خلا تأثيرها على عمليات البيع والشراء وعلى أسعار الأسهم التي تشتت من أسعارها حركة هذه المؤشرات وهذه العوامل تتمثل في ما يلي¹:
- مدى دقة وشفافية الأخبار في السوق المالي.
 - قدرة المتعاملين على إستخدام الإشاعات للتأثير على حركة الأسعار وحجم التداول .
 - التوقيت أو الزمن وطبيعة المتغيرات الإقتصادية .
 - طبيعة المنافسة والمضاربة في السوق المالي خاصة وأن الشركات الصغيرة

المطلب الثاني: كيفية بناء المؤشر

هناك العديد من الطرق والأساليب لإحتساب مؤشرات سوق الأوراق المالية، رغم هذا التفاوت إلا أنها تقوم جميعا على ثلاث أسس هي: عينة ملائمة وتحديد الأوزان النسبية وإجراءات حساب المؤشر

الفرع الأول: العينة ملائمة

تعرف العينة، فيما يتعلق ببناء المؤشر، بأنها مجموعة الأوراق المالية المستخدمة في حساب ذلك المؤشر، ينبغي أن تكون ملائمة من ثلاث جوانب هي الحجم والاتساع والمصدر. بالنسبة للحجم، فإن القاعدة العامة أنه كلما كان عدد الأوراق المالية التي يشملها المؤشر الأكبر كلما كان المؤشر أكثر تمثيلا

¹ - قط سليم، مفاضلة الإستثمار بين سوق الأوراق المالية المعاصرة وسوق الأوراق المالية الإسلامية، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه علوم الأقتصادية، قسم العلوم الإقتصادية، كلية العلوم الإقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر - بسكرة، الجزائر، السنة 2016 | 2015، ص 43.

وصدقا لواقع السوق. أما الإتساع فيعني مدى تغطية المختارة لمختلف القطاعات في السوق. أما المصدر فالمقصود به مصدر الحصول على أسعار الأسهم التي يبنى عليها المؤشر، حيث ينبغي أن يكون المصدر السوق الأساسية حيث يتم تداول الأوراق المالية¹.

الفرع الثاني: الأوزان النسبية

تمثل الأوزان النسبية القيمة النسبية للسهم الواحد داخل العينة المكونة للمؤشر، وهناك ثلاثة مداخل شائعة لتحديد هذا الوزن²:

1. مدخل الوزن على أساس السعر: أي نسبة سعر السهم الواحد داخل للشركة إلى مجموعة أسعار الأسهم الفردية الأخرى التي يقوم عليها المؤشر. ومما يؤخذ على هذا المدخل أن الوزن النسبي يقوم على سعر السهم واحد في حين أن السعر السهم قد لا يكون مؤشرا على أهمية الشركة أو حجمها .

2. مدخل الأوزان المتساوية: وذلك بإعطاء قيمة نسبية متساوية لكل سهم داخل المؤشر.

3. مدخل الأوزان حسب القيمة: أي إعطاء وزن للسهم على أساس القيمة السوقية الكلية لعدد الأسهم العادية لكل شركة ممثلة في المؤشر، وهذا يعني تجاوز العيب الأساسي في مدخل السعر. إذ لم يعد سعر السهم هو المحدد الوحيد للوزن النسبي. فالشركة التي تساوي القيمة السوقية لأسسها العادية يتساوى وزنها النسبي داخل المؤشر بصرف النظر عن سعر السهم أو عدد الأسهم المصدرة. وهذا يعني أن إشتقاق الأسهم لم يحدث أي خلل في المؤشر.

وبصرف النظر عن إنتقادات التي توجه للمداخل المختلفة فإن المستثمر أو المهتم بالمؤشر الأسواق المالية يمكن أن يستنتج أن كل مؤشر يعطي نتائج مختلفة المعادلة الآتية توضح طريقة إحتساب المؤشر وفقا لأسلوب القيمة (خضر، 19,2004):

$$\frac{\sum p_t Q_t}{\sum p_b Q_b} \text{ Index } t = * \text{ Beginning Index Value}$$

إذا إن :

$\text{Index } t$: قيمة المؤشر في الفترة t.

P_t : إقبال أسعار الأسهم في الفترة t.

¹- حسان خضر، تحليل الأسواق المالية، سلسلة الدورية تعني بقضايا التنمية في الأقطار العربية، العدد 27، قائمة الإصدارات جسر التنمية، مارس | آذار 2004، ص. 2-بشار ذنون محمد الشكري و ميادة صلاح الدين تاج الدين، علاقة مؤشر الأسهم في السوق المالية بالحالة الإقتصادية دراسة تحليلية لسوق الرياض للأوراق المالية، تنمية الريف، العدد 89، مكان الصدور كلية الإدارة و الإقتصاد - جامعة الموصل، التاريخ 04/2004/16 ص 79 .

Q_t : عدد وحدات الأسهم في الفترة t .

P_t : إقفال أسعار الأسهم في يوم الأساس .

Q_b : عدد وحدات الأسهم في يوم الأساس .

الفرع الثالث: إجراءات حساب المؤشر

تختلف المؤشرات من حيث الكيفية التي تحسب على أساسها قيمة المؤشر التي تنشر الصحف. وفي هذا الصدد هناك مجموعة من المؤشرات تحسب متوسط الأسعار الأسهم التي يتكون منها المؤشر. وبالنسبة للمجموعة الأولى يحسب المتوسط على أساس المتوسط الحسابي، وفي عدد قليل منها يحسب المتوسط في معظم المؤشرات على أساس المتوسط الهندسي. وبالطبع ينبغي أن يتعرف المستثمر على طريقة حساب قيمة المؤشر. فالمؤشر المحسوب على أساس المتوسط الحسابي، يسفر عن معدل عائد مختلف عن العائد من مؤشر مماثل محسوب على أساس المتوسط الهندسي الذي توضحه 1 - 7 . هذا إلى جانب أن الصورة التي يظهر بها عائد مؤشر محسوب على أساس الأرقام القياسية، يختلف عن الصورة التي يظهر بها عائد مؤشر محسوب على أساس المتوسطات¹.

$$H = \sqrt[n]{S_1 \times S_2 \times \dots \times S_n - 1} \quad (1 - 7)$$

المطلب الثالث: طرق حساب مؤشرات الأسواق المالية

يتم حساب مؤشرات سوق الأوراق المالية بعدة طرق منها مؤشرات المبينة على أساس الأسعار والمؤشرات المبينة على القيمة السوقية للسهم والمؤشرات المبينة على الأسعار المتساوية ثم أخيرا المؤشرات المبينة بالأسعار النسبية ومؤشرات رتبة السندات وفي ما يلي تفصيل كل ذلك :

الفرع الأول: المؤشرات المبينة على أساس السعر

وتنطلق هذه الطريقة من المبدأ التالي: بما أنه يوجد سهم لكل منشأة مختارة لبناء المؤشر فإنه وزن كل سهم يتحدد آليا على أساس نسبة سعر السهم إلى مجموع أسعار الأسهم الفردية التي تقوم عليها المؤشر . ولتوضيح ذلك بفرض أن المؤشر يتكون على سبيل المثال من ثلاثة أسهم فقط A.B.C وأن أسعارها هي: 10،40،50

التوالي، حينئذ تصبح القيمة الكلية لمجموع الأسهم التي يتكون منها المؤشر أي القيمة المطلقة للمؤشر والتي على أساسها يحسب عائد محفظة السوق تساوي 100 وبناء عليه تكون الأوزان للأسهم الثلاثة: 1،4،5 على

¹ - منير إبراهيم هندی، الأوراق المالية وأسواق المال، دار النشر مركز الدلتا لطباعة، إسكندرية، مصر، السنة 2006، ص 258 .

التوالي، إذا ما طرأ تحسن على الأسعار الأسهم الثلاثة لتصبح: 20، 50، 80 على التوالي، حينئذ ترتفع القيمة المطلقة للمؤشر إلى 150، مما يعني أن متوسط العائد على المؤشر يبلغ معدله 50%¹.
ويؤخذ على هذه الطريقة أن الوزن النسبي يقوم على سعر السهم وحده، في حين أن السعر السهم قد لا يكون مؤشراً على أهمية المنشأة أو حجمها، يضاف إلى ذلك أنه قد يحدث خلل في المؤشر في حالة الإشتقاق، مما يتسبب في إنخفاض وزن السهم داخل المجموعة بانخفاض في سعره وللتغلب على ذلك ينبغي حساب قيمة المؤشر بقسمة القيمة الكلية للأسهم على مقسوم معين التي تحدد قيمته بالمعادلة التالية:

$$\frac{\sum V_p}{V_n}$$

$\sum V_p$: تمثل القيمة الكلية لأسعار الأسهم التي يتكون منها المؤشر.

V_{n+1} و V_n : تمثل قيمة المقسوم عليه قبل وبعد الإشتقاق.

ولتوضيح ذلك نفترض أن المؤشر يتكون من ثلاث أسهم لثلاث شركات وأن السعر هو 10، 20، 30 على التوالي، وهو ما يعادل قيمة قدرها 60، في ظل هذه المعلومات تصبح قيمة المؤشر: $(10+20+30)/3 = 20$ ، أما إذا حدث إشتقاق في السهم الشركة الثالثة بمعدل ثلاثة أسهم لكل سهم فيصبح سعر السهم من 30 إلى 10، ففي هذه الحالة سوف ينخفض الوزن النسبي للسهم داخل العينة التي تكون منها المؤشر وتنخفض معه القيمة الكلية لتصبح:

$40 = (10+20+10)$ في هذه الحالة تصبح قيمة المقسوم عليه يساوي 2 بدلا من 3، لتصبح قيمة المؤشر:

$40 = 2/40$ كما أن قبل الإشتقاق لأن الإنخفاض لا يعزى على سوء حال السوق إنما سببه الإشتقاق الذي

حدث. ومن أشهر المؤشرات المحسوبة على أساس السعر: مؤشر داو جونز ونيكاي .

¹ - زيان سعاد، دور مؤشرات أسواق الأوراق المالية في إدارة المحفظة الإستثمارية، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات شهادة الماستر تخصص إقتصاديات المالية والبنوك، قسم العلوم الإقتصادية، كلية العلوم الإقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة البويرة، الجزائر، السنة 2014 | 2015، ص50.

الفرع الثاني : المؤشرات المبنية على القيم السوقية:

يقوم هذا الأسلوب على ترجيح سهم شركة في المؤشر من خلال القيمة السوقية الكلية (السعر × الكمية = القيمة) وبذلك فهي تتجاوز إشكالية الترجيح بالسعر لوحده، إذا أن القيمة قادرة على عكس الأهمية الإقتصادية للمنشأة صاحبة السهم المدرجة في المؤشر، لذلك فالمنشآت التي تساوي قيمتها السوقية يتعادل تأثيرها حتى وإن اختلف سعر السهم لكل منهما، وبالتالي المؤشر المرجح بالقيمة السوقية يتم حسابه من خلال القيمة السوقية للأسهم آخذين بالإعتبار عدد الأسهم للشركة المختارة وسعر سهمها في السوق حيث نحسب القيمة السوقية للمؤشر والمرجح بالقيمة كما يلي: القيمة السوقية = عدد الأسهم × سعر السهم السوقى¹.
قيمة المؤشر المرجح بالقيمة السوقية = القيمة الإفتتاحية للمؤشر × القيمة السوقية الحالية / القيمة السوقية الأساسية .

ولتوضيح ذلك نأخذ المثال التالي: فيما يلي بيانات 3 شركات في سوق الأوراق المالية، A.B.C لسنة 2010

A عدد أسهمها 10000 سهم وسعر السهم 12 دولار .

B عدد أسهمها 25000 سهم وسعر السهم 25 دولار .

C عدد أسهمها 5000 سهم وسعر السهم 10 دولار .

وإذا تغيرت معطيات والقيم السوقية لأسهم الشركات A.B.C كما يلي :

A : سعر السهم السوقى 10 دولار .

B : سعر السهم السوقى 30 دولار .

C: سعر السهم السوقى 10 دولار.

وإذا افترضنا أن القيمة الإفتتاحية للمؤشر كانت 105 نقطة، ونريد الآن حساب قيمة المؤشر لسنة 2011 كما

يلي:

$$\text{قيمة المؤشر 2011} = \frac{\text{القيمة السوقية الحالية (2011)}}{\text{القيمة السوقية الأساسية (2010)}} \times \text{القيمة الإفتتاحية للمؤشر (2010)}$$

$$2011 \left[\frac{C}{10 \times 500} + \frac{B}{25 \times 25000} + \frac{A}{12 \times 10000} \right] \times 105 = \frac{2010 \left[\frac{10 \times 5000}{C} + \frac{30 \times 25000}{B} + \frac{10 \times 10000}{A} \right]}$$

$$\text{قيمة المؤشر لسنة 2011} = \frac{45000}{42000} \times 105 = 112 \text{ نقطة}$$

¹ - قط سليم، المرجع سبق ذكره، ص 46 .

وبالتالي نلاحظ أن المؤشر قد إرتفع ب7 نقاط بسبب زيادة السعر السوقي لسهم الشركة B من 25 إلى 30 وإنخفاض سعر السوقي للسهم الشركة A من 12 إلى 10 وكذلك ثبات السعر السوقي للسهم الخاص بالشركة C.

الفرع الثالث: المؤشرات المبنية على الأسعار المتساوية:

يعتمد حساب قيمة هذا المؤشر على إفتراض أنه يحسب إستثمار مبالغ متساوية في الأسهم التي يتكون منها هذا المؤشر عند بداية تكوينه، وبالتالي يعزل هذا المؤشر فكرة التحيز للأسعار الموجودة في المؤشر المبني على أساس الأسعار وهي أحد العيوب التي يعاني منها هذا المؤشر، ومن ثم فإن التغيرات اللاحقة في قيمة المؤشر (الأوزان المتساوية) تعكس اتجاهها حقيقيا للتغيرات الحادثة في أسعار مجموعة الأسهم التي يتكون منها السوق ، ويمكن تتبع خطوات حساب هذا المؤشر كالاتي:

- تحديد وزن نسبي يساوي واحدا للسهم أو الأسهم صاحبة أقل سعر¹.

- تحديد الوزن النسبي لأي سهم آخر يتكون منه المؤشر بإستخدام المعادلة التالية:

$$\text{الوزن النسبي} = \text{قيمة السهم} / \text{سعر} / \text{سعر السهم}$$

- حساب قيمة المؤشر من خلال ضرب الأوزان النسبية لكل سهم في سعر السهم السوقي.

يلاحظ على المؤشرات المبنية على أساس الأوزان المتساوية أن الأوزان النسبية التي يتكون منها هذا المؤشر تظل

ثابته لا تتغير إلا في حالة قيام إحدى المنشآت التي يتكون منها المؤشر بعملية إشتقاق لأسسها (زيادة عدد

الأسهم التي يتكون منها هذا المؤشر وتكون تلك نتيجة إندماج بعض الشركات) لتوضيح كيفية بناء هذا المؤشر

نفترض المثال التالي :

▪ جعل الوزن النسبي للسهم صاحب أصغر قيمة يساوي 1 (20/20)

▪ الوزن النسبي للسهم C=1

▪ الوزن النسبي للسهم A = 160 / 20 = 8/1

▪ الوزن النسبي للسهم B = 80 / 20 = 4/1

¹ - مداحي محمد، محاضرات في الأسواق المالية: المقياس أسواق مالية، جامعة أكلي محمد أو الحاج - البويرة - السنة 2018/2017، ص 97 .

قيمة المؤشر (يوم الأساس) = حاصل ضرب أسعار الأسهم × أوزانها النسبية

$$[1 \times 20] + [(4/1) \times 80] + [(8/1) \times 160] =$$

$$= 20 + 20 + 20 = 60 \text{ إذا نلاحظ أن تكوين هذا المؤشر يستخدم قيم}$$

متساوية لكل سهم عند تكوينه وهي 20 .

لنفترض أن سعر السهم B قد إرتفع بنسبة 25% أي ما يعادل ($100 = 80 \times 1.25$) في اليوم الثاني مع

إفتراض بقاء أسعار الأسهم الأخرى ثابتة وعدم وجود إشتقاق لأسهم أخرى وعليه فإن:

$$\text{قيمة المؤشر في اليوم الثاني} = [1 \times 20] + [(4/1) \times 100] + [(8/1) \times 160] = 65 = 20 + 25 + 20$$

$$\text{عائد السوق لليوم الثاني مقارنة باليوم الأول (الأساس): } (60 - 65) / 60 = 0.083$$

هذا يعني أن إرتفاع السعر السهم B أدى إلى تغير عائد السوق بمقدار 0.083 نقطة وبالتالي فإن إتجاه السوق

إتجاه صعودي.

أما في حالة إشتقاق السهم A إلى أربعة أسهم، فإن سعر السهم بعد الأشتقاق سيصبح $40 = 4/160$

$$\text{والوزن النسبي للسهم } A = 40/20 = 2$$

$$\text{قيمة المؤشر في اليوم الثالث} = [1 \times 20] + [(4/1) \times 100] + [(2/1) \times 40] = 67.5 = 20 + 25 + 22.5$$

$$\text{عائد السوق في اليوم الثالث مقارنة مع اليوم الأول (الأساس)} = (60 - 67.5) / 60 = 0.125 \text{ نقطة}$$

وهكذا.

الفرع الرابع: المؤشرات المبنية على الأسعار النسبية :

تقوم فكرة هذا المدخل على أساس تحديد السعر النسبي لكل سهم من الأسهم التي يتكون منها المؤشر، حيث

يمكن حساب السعر النسبي بقسمة سعر السهم اليوم (مثل) على سعر السهم بالأمس، يلي ذلك حساب

الوسط الهندسي للأسعار، ثم تحديد قيمة المؤشر، بضرب الوسط الهندسي للأسعار في أساس المؤشر¹.

توضيح كيفية بناء المؤشر لنفترض أن أسعار أربعة أسهم تستخدم في حساب مؤشر موزون على أساس النسبية

تظهر كما يلي:

¹ - م مداحي، محاضرة التأسيس النظري لمهابة التمويل، الأسواق المالية ثالثة ماستر محاسبة وتدقيق، جامعة أكلي امحمد أو لحاج - البويرة، ص 6 .

الجدول (01-01): المؤشرات المبينة على الأسعار النسبية

سعر اليوم 01/03	سعر اليوم 01/02	الأسهم
12	10	A
25	20	B
28	30	C
45	40	D

المصدر: مداحي محمد ، المرجع السابق، ص6.

يمكن حساب الأسعار النسبية كما يلي:

$$\text{السهم A} : 1.2 = 10/12$$

$$\text{السهم B} : 1.25 = 20/25$$

$$\text{السهم C} : 0.93 = 30/28$$

$$\text{السهم D} : 1.215 = 40/45$$

$$\text{الوسط الهندسي هو: } (1.215 \times 0.93 \times 1.25 \times 1.2)^{4/1} = 2.04$$

وإذا وضعت نقطة أساس للمؤشر بقيمة 1000، فإن قيمة المؤشر تصبح تساوي الوسط مضروباً في

$$\text{الأساس، ومنه فإن قيمة المؤشر هي: } 2040 = 1000 \times 2.04$$

الفرع الخامس: المؤشرات ورتبة السندات

في ما سبق تعرضنا لمؤشرات حالة السوق، وهي مؤشرات تعكس سوق الأسهم بشكل رئيسي، أما السندات

هي أدوات إئتمانية تمثل صكوك مديونية، وبسبب انفصال النشاط الإقتصادي نسبياً عن أسعار السندات

وعوائدها فإن مؤشرات السوق غير قادرة على عكس حالة تداول السندات وأسعارها وعوائدها لذلك يجري

اللجوء إلى عملية الترتيب rating للسندات بحيث يعطي لكل مجموعة من السندات مرتبة تمثل التقويم

الإئتماني لها . حيث توجد ثلاثة وكالات معروفة تمارس هذا الترتيب هي:

- Mody s investors service .
- Standard & poor s corporation .
- Fitch investors service.

حيث يجرى الترتيب على أساس الترميز الحرفي، ويعتمد الترتيب الرقمي مقابل كل درجة من درجات التقويم الائتماني، فمثلا نجد AAA و AA سندات آمنة بشكل كبير بينما A و BBB أيضا سندات قوية نسبيا، ولكنها تعد أدنى ترتيب إئتماني يمكن قبوله من المؤسسات المالية ومنها المصاريف، أما BB وأقل من ذلك أي B، أو CCC أو D فهي سندات يمكن تداولها لكنها منخفضة الأمان ومتدنية الجودة الائتمانية لأنها حسب مستوى الترتيب تحمل احتمال عالي المخاطر عند سداد (الأصل أولا و الفائدة)¹.

¹ - قط سليم ، المرجع سبق ذكره، ص 50 .

المبحث الثالث

الدراسات السابقة

المطلب الأول: الدراسات السابقة باللغة العربية

الدراسة الأولى¹: دراسة ناهض محمود صالح أبو وردة 2012 بعنوان دور التحليل الفني والأساسي لتنبؤ بسعر السهم حيث تهدف هذه الدراسة إلى دراسة الاستفادة من نتائج التحليل الفني والأساسي في التنبؤ بسعر سهم شركة الاتصالات الفلسطينية والتعرف على أسباب إرتفاع وإنخفاض سعر السهم وكذا التعرف على الدور الذي تلعبه قوى العرض والطلب في تحديد سعر سهم شركة الاتصالات الفلسطينية وإلى مدى دراسة إنسجام أو توافق نتائج التحليل الأساسي مع التحليل الفني لسهم شركة الاتصالات الفلسطينية. تمثلت عينتها في شركة الاتصالات الفلسطينية، حيث استخدمت التقارير المالية لجمع البيانات وفق المنهج الوصفي التحليلي وكان أبرز نتائجها:

- أن هناك علاقة ذات دلالة إحصائية بين قوى الطلب والعرض وبين صياغة سعر السهم أي أنه في حال الطلب الكثيف على السهم بحيث يكون الطلب أكبر العرض فان ذلك يؤدي إلى إرتفاع سعر السهم والعكس صحيح أي انه في حال كون العرض أكبر من الطلب فان ذلك يؤدي إلى انخفاض في سعر السهم
- أن هناك علاقة ذات دلالة إحصائية بين نتائج التحليل الأساسي وبين تحديد سعر السهم شركة الاتصالات الفلسطينية، حيث يمكن التنبؤ باتجاه سعر السهم وخصوصا في حال غياب البيانات التاريخية للشركة مثل الشركات الجديدة.
- أن هناك علاقة ذات دلالة إحصائية بين نتائج التحليل الفني وتحديد سعر السهم، حيث يمكن استقرار توجه سعر السهم للفترة المستقبلية للسهم من خلال بياناته التاريخية والنمط المتبع لتلك البيانات.
- تبين النتائج انه لا يوجد اختلاف بين نتائج التحليل الفني ونتائج التحليل الأساسي، حيث يمكن التنبؤ بارتفاع السهم عن طريق التحليل الفني والتحليل الأساسي مع وجود بعض الشركات التي يمكن تحليل من الإثنين أكثر جدوى من الأخر.

¹ - ناهض محمود صالح أبو وردة، دور التحليل الفني والأساسي بسعر السهم "دراسة حالة سهم شركة الإتصالات الفلسطينية، رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في تخصص المحاسبة والتمويل، قسم المحاسبة والتمويل، كلية التجارة، الجامعة الإسلامية، فلسطين (غزة)، سنة 2012، ص 3 ص 89.

الدراسة الثانية¹: دراسة مناع فاتح 2008 بعنوان دور التحليل الفني في ترشيد القرارات الإستثماري وتهدف إلى تحقيق تقدير معقول لقيمة الأسهم الحقيقية في الأسواق المالية، وذلك من خلال قيام بمجموعة من التحاليل على مستوى الإقتصاد ككل، على مستوى الشركات وهذا من أجل الوقوف على أهم الشركات الرائدة في السوق المالي والمراد الإستثمار إسمها، ونجد عينتها في دراسة حالة سوق أسهم السعودية، فهي تتمثل في المقاربة الفنية وتتبع الدراسة المنهج الإحصائي والمنهج التاريخي، يمكن الوصول إلى نتيجة مفادها أنه لا يمكن الإستغناء عن التحليل الأساسي والإتجاه إلى تحليل الفني والعكس صحيح، وإنما نركز على نقطة مهمة جدا وهي إذا كنا نستعمل طريقة معينة معتمدين في ذلك على التحليل الأساسي أو الفني، وهذه الطريقة التي نستعملها سواء على التحليل الأساسي أو الفني فاشلة فهنا علينا أن نتراجع ونبحث عن الطريقة المناسبة لقدراتنا وإمكانياتنا من أجل تحقيق أكبر ربح ممكن، وأفضل طريقة هي أننا نستعمل التحليل الأساسي لإختيار الشركات المراد الإستثمار في أسهمها، وبعد إختيارنا للشركات المناسبة نقوم لإستعمال وسائل وتقنيات التحليل الفني لمعرفة حركة هذه الأسهم في السوق، ومثل هذه الدراسات نأمل أنها تفتح لآفاق للبحث في المستقبل، سيما والسؤال الذي يبقى مطروحا هل عملية المزج بين المدخلين الأساسي والفني كأداة وأسلوب وممارسة وتتبع الحركة السعرية للأسهم يجسد فعلا فكرة ترشيد القرار الإستثماري؟ وهل أن المستثمر في السوق المالي وفقا لهذه الطريقة يمكنه التحقيق أهدافه في السوق؟

الدراسة الثالثة²: دراسة عماد الدين شرابي 2011 بعنوان إتخاذ القرار الإستثمار في الأسهم بالإعتماد على التحليل الفني يهدف البحث إلى عرض وتقييم منهج التحليل الفني وكذا إمكانية إستخدامه في إتخاذ القرار الإستثمار المناسب للبيع والشراء، ما يسمح للمستثمر بتحقيق أكبر عائد ممكن، وتتمثل عينتها على دراسة 20 مؤسسة مدرجة في CAC40، ومنهجها تحليلي إحصائي حيث يتم تحليل البيانات التاريخية لسعر السهم من أجل محاكاة العملية الإستثمارية في الأسهم وإختبار القدرة التنبؤية لمؤشرات التحليل الفني بالإعتماد على نماذج إحصائية مصممة خصيصا لهذا الغرض. كما أن نتائج هذه المؤسسة جاءت مؤكدة للدراسات التي قام بها كل من "بروك وآخرون" (1992) والتي أثبتت أنه يكفي تكييف بعض المؤشرات الفنية البسيطة مع خصائص حركة بورصة معينة من أجل الحصول على نتائج جديدة. بالإضافة إلى نتائج

¹ - مناع فاتح، دور التحليل الفني في ترشيد القرار الإستثماري - دراسة حالة سوق الأسهم السعودية - مذكرة مقدمة ليل شهادة ماجستير في العلوم الإقتصادية، جامعة منتوري قسنطينة، 2007 / 2008.

² - عماد الدين شرابي، إتخاذ قرار الإستثمار في الأسهم بالإعتماد على التحليل الفني - دراسة تطبيقية على عشرين مؤسسة مدرجة في CAC40 مذكرة مقدمة ضمن نيل شهادة الماجستير، قسم علوم إقتصادية، كلية العلوم الإقتصادية وعلوم التسيير، جامعة منتوري - قسنطينة - الجزائر، سنة 2011 / 2010 .

الدراسة و"شان (1995)", "ديتري وغريغوار" (2001) والتي توصلت إلى أن مؤشرات التحليل الفني تعطي نتائج متضاربة، بعضها أعلى وبعضها أدنى من نتائج إستراتيجية "ال شراء والإحتفاض".

الدراسة الرابعة¹: دراسة صلاح عبد الحسن خمات 2014 بعنوان التنبؤ بسلوك أسعار أسهم قطاع

المصارف المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية باستخدام بعض مؤشرات التحليل الفني والتي

هدفت إلى التنبؤ باتجاهات حركة سوق العراق للأوراق المالية باستخدام مدخل التحليل الفني وتحديد ما إذا كانت هذه الاتجاهات في حالة صعود أو هبوط، وتوفير المناخ الملائم للاستثمار في تقنيات التحليل الفني من خلال الإفصاح عن نقاط القوة والضعف فيها، توفير دليل تجريبي للمستثمرين الباحثين عن المعلومات عن إتجاهات حركة السوق المستقبلية باستخدام مؤشرات التحليل الفني. تمثلت عينتها في سوق العراق وإستخدمت مؤشرات لجمع البيانات وفق المنهج الإحصائي، وأهم الإستنتاجات التي توصلت إليها هذه الدراسة:

- يعد التحليل الفني أداة مهمة في الأسواق المالية من خلال تأثيره على قرارات المستثمر الخاصة بتحديد أسعار الأسهم وإتجاهاتها بالمستقبل، كذلك الأمر بالنسبة لقرار الشراء أو قرار البيع أو حتى قرار وقف الخسارة.

- إن التحليل الفني واضح وسهل الإستخدام، وأن فهم وإدراك التحليل الفني وقدير أهميته ودرجة الإعتماد عليه لا يتأثر بالبيانات الشخصية للمستثمر مثل (المؤهل العلمي جهة الإستثمار، قيمة رأس مال المستثمر) ولكن يتأثر بعدد سنوات الإستثمار التي تزيد من تنمية قدراتهم التنبؤية.

- أظهرت الإستنتاجات إمكانية إستخدام أدوات التحليل الفني للحصول على أفضل التوقعات المستقبلية الخاصة بالأسهم العادية اعتماداً على البيانات التاريخية، التي أثبتتها الإختبار الإحصائي بوجود الدلالة الإحصائية في إمكانية الإعتماد على مؤشرات المتوسط البسيط ومعدل التغير والزخم والقوة النسبية في التنبؤ بأسعار أسهم المصارف المدرجة في السوق العراق للأوراق المالية.

الدراسة الخامسة²: دراسة حسين قبلان 2011 بعنوان مؤشرات أسواق الأوراق المالية وتهدف هذه

الدراسة إلى مايلي :

- التعرف بالمؤشرات المستخدمة في أسواق الأوراق المالية وتكوينها.

¹ - صلاح عبد الحسن خمات، التنبؤ بسلوك أسعار اسهم قطاع المصارف المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية باستخدام بعض مؤشرات التحليل الفني ، مجلة القادسية للعلوم الإدارية والاقتصادية، المجلد 16، العدد3، جامعة القادسية، العراق، سنة 2014.

² - حسين قبلان، مؤشرات أسواق الأوراق المالية دراسة حالة مؤشر سوق دمشق للأوراق المالية، مجلة العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، العدد11، جامعة دمشق، سنة 2011.

- توضيح دور المؤشرات المستخدمة في أسواق الأوراق ودلالاتها وأهميتها.
- توضيح كيفية تشكل مؤشر دمشق للأوراق المالية.
- وتتمثل عينتها في مؤشر سوق دمشق للأوراق المالية، مع استخدام المنهج الوصفي ومنهج الاستدلال بنوعية الإستقراي والإستنباطي والمنهج التحليل الكمي مع اللجوء إلى المنهج التاريخي أحياناً، لقد توصل البحث إلى نتيجتين رئيسيتين:
- تعتبر مؤشرات أسعار الأوراق المالية مرآة تعكس الحالة الإقتصادية العامة في الدولة، كما تعتبر أداة هامة للتنبؤ بالحالة الإقتصادية المستقبلية.
- للمؤشرات إستخدامات أخرى عديدة تمم المستثمرين الأفراد وغيرهم من الأطراف التي تتعامل في أسواق رأس المال.

الدراسة السادسة¹: دراسة حياة زيد 2015 بعنوان دور التحليل الفني في إتخاذ قرار الإستثمار

بالأسهم يسعى هذا العمل إلى مجموعة من الأهداف نذكرها في النقاط التالية:

- محاولة الإحاطة بمختلف الجوانب النظرية المتعلقة بالتحليل الفني.
- التنبؤ بحركة السهم المستقبلية وإتخاذ قرار الإستثمار بناء على الواقع.
- محاولة إبراز مدى مساهمة التحليل الفني في عملية إتخاذ قرار الإستثمار بالأسهم.
- معرفة الآثار السلبية التي تترتب عن إستخدام التحليل الفني في عملية إتخاذ قرار الإستثمار بالأسهم.
- التأكد من صحة الدراسة النظرية خلال دراسة حالة الأسواق المالية العربية ومعرفة دور التحليل الفني بها.
- تقديم الإقتراحات التي يمكن أن تساهم في الإرتقاء بعملية إتخاذ قرار الإستثمار بالأسهم.
- وتتمثل عينة هذه الدراسة في الأسواق المال العربية (الأردن، السعودية، فلسطين)، إن طبيعة هذه الدراسة تبنت المنهج الوصفي والتحليلي، وتوصلت هذه الدراسة إلى مجموعة من النتائج نذكرها: تشكل سوق الأوراق المالية ركنا هاما من أركان النظام التمويلي، فهي تسعى إلى تشجيع الإدخار لدى الأفراد والمجموعات وتنميته عن طريق الإستثمار في الأوراق المالية، وذلك من أجل تمويل المؤسسات التي تستثمر في مختلف القطاعات مما يساهم في تنمية الإقتصاد الوطني، فعلاقته مباشرة بين النمو الإقتصادي ونمو سوق الأوراق المالية. تتمثل عوائد الأسهم والأرباح بالإضافة إلى الأرباح الرأسمالية الناتجة عن الفروق بين سعر الشراء وسعر البيع، وأظهر مؤشر المتوسطات المتحركة في مختلف الأسواق المدروسة مجموعة من الإشارات التي من الأفضل

¹ - حياة زيد، دور التحليل الفني في إتخاذ قرار الإستثمار بالأسهم، رسالة ليل شهادة الماجستير في تخصص الأسواق المالية والبورصات، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الإقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2014 / 2015 .

عدم العمل بها ليست لكونها خاطئة، لكن باعتبارها لم تبين تغير الاتجاه الرئيسي إلى أعلى أو أسفل للإستفادة من الفروقات الكبيرة في الأسعار، وإنما كانت توضح التغيرات الحاصلة في الاتجاه الثانوي والتي تكون فيها العوائد قليلة، والتي من الممكن أن تتحول إلى خسارة إذا ما كانت عمولات البيع والشراء أكبر من العائد المتوقع في هذه الحالة وكذلك ينبغي على المستثمر الذي يستخدم التحليل الفني أن لا يعتمد علو مؤشر واحد، وإنما يفضل الإعتماد على أكثر من مؤشر لتأكيد إشارات البيع والشراء، وجعلها أكثر موثوقية ومصداقية .

الدراسة السابعة¹: دراسة غربي حمزة وبدروني عيسى 2020 بعنوان أثر جائحة كورونا على الأسواق المالية العالمية العربية والتي تهدف إلى عدة عناصر، أهمها هو تأكيد تأثير جائحة كورونا على جميع الأسواق المالية العالمية، ومعرفة دور العولمة المالية في إنتقال الأزمة من سوق مالية إلى أخرى، دون إحترام الحدود الجغرافية، كما تهدف إلى تأكيد سلوك المستثمرين المتمثل في الخوف والذعر من المستقبل غير الأكيد، إضافة إلى عدم نجاعة الإجراءات الإحترازية في التقليل والحد من إنتشار جائحة كورونا على الصدمات الحادة التي شهدتها الأسواق المالية، من خلال العينة دراسة وصفية تحليلية لمؤشرات الأسواق المالية العالمية وفي هذا المقال تم تتبع المنهج الوصفي، وكذا المنهج التحليلي لتفسير أثر جائحة كورونا على توجيهات الأسواق المالية محل الدراسة ، تأكد النتائج المتوصل إليها تأثير مشاعر المستثمرين على الأسواق المالية، وإنتشار العدوى بين الأسواق المالية، وهو ما يتوافق بالضبط مع نتائج الدراسات السابقة والتي جاءت في بداية المقال، والمتمثلة في دراسة هداجي وبن سعيد2014، كوستاس وآخرون 201 ودراسة لين وتساي2019.

الدراسة الثامنة²: دراسة بدر الزمان خمقاني وسامية عمر عبدة 2020 بعنوان تحليل أثر جائحة كورونا كوفيد 19 على مؤشرات الأسواق المالية العربية تهدف الدراسة بشكل عام إلى تحليل أثر جائحة كورونا كوفيد 19 على مؤشرات الأسواق المالية العربية خلال فترة ديسمبر 2019ماي 2020، حيث تم تقسيمها إلى فترتين متساويتين قبل وأثناء الجائحة، بخصوص المتغيرات المدروسة تم الإعتماد حركة المؤشرات خلال الفترتين ودرجة تقلبها، ويتم ذكر أهداف الدراسة فيما يلي:

- تقديم تحليل تطوري للمؤشرات المالية العربية المدروسة خلال فترة الدراسة.
- تحديد درجة التذبذب قيم المؤشرات المالية المدروسة خلال فترة الدراسة.

¹ - غربي حمزة وبدروني عيسى، أثر جائحة كورونا على الأسواق المالية العالمية - دراسة وصفية تحليلية لمؤشرات بعض البورصات العالمية، مجلة التكامل الإقتصادي، المجلد 08، العدد 02، جامعة محمد بوضياف - مسيلة - الجزائر، سنة 2020، ص2 ص .

² - بدر الزمان خمقاني وسامية عمر عبدة، كوفيد19 تحليل أثر جائحة على مؤشرات الأسواق المالية العربية حالات مختارة من 11 دولة عربية للفترة (ديسمبر2019ماي2020)، Les Cahiers . N3. 2020 . p153P135 . du vol .36 .

- تقديم تحليل مقارنة يخصص عينة الدراسة ومتغيراتها (متوسط المؤشرات اليومية، درجة تقلبها) تبعاً لفترة الدراسة (قبل وأثناء فترة الجائحة).
- تحديد درجة تأثير جائحة كوفيد 19 على مؤشرات المالية العربية المدروسة خلال الفترة الثانية . وتمثل عينتها في حالات مختارة من 11 دولة عربية، حيث جاءت هذه الدراسة النهج المقارن لتقديم تحليلات إحصائية وتقارير لتأثير جائحة كوفيد -19 على أسواق الأسهم العربية، إن أهم ما يمكن إستنتاجه هو: يفسر هذا التأثير من خلال عدة أوجه سواء من خلال التأثير على حجم التداول وعلى حجم العروض العمومية المتاحة سواء الخاصة بالشراء أو البيع، حيث توافق هذه الدراسة عدة نتائج عدة تقارير عالمية على غرار بيان لجنة الأمم المتحدة الإجتماعية والإقتصادية لغرب آسيا (الإسكوا، 2020) جاء فيه ما يلي " تزامن تقلبات أسعار النفط وجائحة كوفيد -19 يؤدي إحصام المستثمرين السياحة والتحويلات المالية، تدني آفاق النمو".
- بناء على التحليل السابق لتأثير جائحة كوفيد 19 على مؤشرات الأسواق المالية العربية، نرى أنه من الضروري الإهتمام بالكشف المبكر عن الأزمات المالية خلال إيجاد نماذج إحصائية مساعدة، بهدف توقع درجة إستجابة مؤشرات الأسواق المالية للتغيرات التي تحدث في المتغيرات الإقتصادية ذات الصلة، أما بالنسبة لأداء مؤشرات الأسواق المالية العادية في ظل الظروف العادية، نرى أنه من الأنسب القيام بمختلف التنبؤات المستقبلية بالإعتماد على السلاسل الزمنية لأداء هذه المؤشرات.

المطلب الثاني: الدراسات السابقة باللغة الأجنبية

الدراسة الأولى¹: محمد عاطف ستار ومحمد فهد ستار 2020 بعنوان إستجابة مؤشرات الأسواق المالية لوباء كوفيد -19 الهدف من الدراسة هم تحديد تأثير كوفيد 19 على مؤشرات الأسهم لتحليل إستجابة الأوراق المالية لفيروس كورونا الجديد (كوفيد - 19). تمثلت عينتها على مؤشرات السوق المالية وإستخدمت السلاسل الزمنية لجمع البيانات وفق المنهج الإحصائي، بناء على النتائج التالية: هناك علاقة سلبية بين كوفيد 19 ومؤشرات الأسهم هذا يعني أن مؤشرات السوق المالية تنخفض مع زيادة حالات كوفيد 19 علاوة وعلى ذلك، فإن تأثير كوفيد 19 على الأسواق المالية كبيرة لأن جميع مؤشرات العينة تستجيب بشكل ملحوظ بالتناسب عكسياً. النتائج التجريبية توضح أن مؤشر SSE50 يستجيب بشكل أقل سلبية مقارنة بالمؤشرات الأخرى. كوفيد 19 له تأثيرات خطيرة على الأسواق المالية العالمية، حتى بورصات الإقتصادات المتقدمة تراجعت إستجابة.

1

- Muhamd Atif Sattar , Muhammad Fahad , The response of financial market indices to covid- 19, Romanian Academy National institute Economic Research, Vol 24, Iss3, year 2020 p84 p91 .

بناء على النتائج، يوصي الباحثون بموجب هذا الباحثين المستقبليين بضرورة إجراء مؤشرات الأسهم المختلفة وفترة العينة، وتأثير كوفيد 19 على العوامل الاقتصادية مثل الناتج المحلي والإجمالي والتضخم ومعدل الفائدة والتأثيرات كوفيد19 على أسواق الإئتمان.

الدراسة الثانية¹: دراسة كولينز سي نغواكوي 2020 بعنوان **جائحة كوفيد19 على قيم سوق الأسهم العالمية:** حيث هدفت الدراسة بالاعتماد على بيان المشكلة السابقة، فإن الهدف من هذه الورقة هو دراسة التأثير التفاضلي لوباء فيروس كورونا على أسواق الأسهم العالمية المختارة (الصين وأوروبا والولايات المتحدة الأمريكية) لذلك يقارن هذا البحث قيم مخزون ما قبل كوفيد 19 بقيم المخزون داخل كوفيد19 لتأكد من وجود فرق كبير بين الإثنين. من أجل تحقيق هذا الهدف ، تجري الورقة تحليلاً إحصائياً للتحقق من اختلاف سوق الأسهم قبل وداخل تفشي فيروس كورونا. ثم يستخدم نتائج التحليل لتقديم المشورة الإستثمارية للمستثمرين وصانعي السيارات. تمثلت عينتها في أسواق الأسهم العالمية المختارة (الصين وأوروبا والولايات المتحدة الأمريكية). وإستخدمت مؤشر قيمة المخزون التاريخي لجمع البيانات وفق المنهج الإحصائي، يوفر هذا البحث ونتائجه مادة حالة تعليمية أكاديمية حديثة حول أوبئة مقابل علاقة سوق الأوراق المالية للأكاديميين وطلابهم لإستخدامها في المؤسسات التعليم العالي وكلليات إدارة الأعمال. تقدم هذه الورقة مساهمة جديدة في المعرفة حيث أن هذا هو أول بحث تجريبي حول تأثير جائحة كوفيد19 على أسواق الأسهم، والتي توفر التوجيه للمستثمرين نحو وجهة إستثمار أسهم أكثر أماناً وربحاً خلال هذا الوقت من جائحة كوفيد 19. لذلك توفر هذه الورقة وسيلة لمزيد من البحث لإكتشاف النتائج والأساليب الواردة هنا في مزيد من البحث لتقييم تأثير جائحة كوفيد19 على أسواق الأوراق المالية الأخرى في جميع أنحاء العالم. تقترح هذه الورقة أيضاً مزيداً من الأبحاث المستقبلية لتحديد العوامل التي تغرس المرونة في سوق الأسهم الصينية.

الدراسة الثالثة²: دراسة كلفن لي ونور السيد بنت زيدي وتشان شيا ون 2020 بدراسة **التحليل الفني والقطاع المصرفي الماليزي خلال جائحة covid-19** تهدف هذه الدراسة إلى قصد إختبار فاعلية التحليل الفني وتوقع تحركات الأسعار أسهم البنوك وقدرة التحليل الفني في توليد عائد حول مواعيد الأعلان المختلفة، وتتبع المنهج الوصفي والتاريخي في دراستها بحيث تقوم بإستخدام البيانات من مختلف البلدان، وتمثل عينتها في تركيز على القطاع المصرفي الماليزي، وبناء على النتائج التي تم الحصول عليها، تميل قواعد

¹Collins C Ngwakwe,Effect of COVID-19 Pandemic on Global Stock Market Values: A Differential Analysis, ACTA UNIVESITS TIS DANUBIUS,Vol 16, lss20, year 2020 p262 p268 .¹

² Kelvin Lee ,Nurul Syuhada binti Zaidi,Chan Chia Wen ,Technical Analysis and Malaysian Banking Sector during covid-19,UNIMAS AII Rights Reserved , Vol 4,lss1, year 2020 p 41 p45 .

MA مع MA قصيرة لمدة يومين إلى توليد عائد قبل إعلان CMCO. أخيراً، باستمرار، تشير النتائج إلى أن التحليل الفني يمتلك القدرة التنبؤية قبل تواريخ الإعلانات المختلفة خلال جائحة كوفيد. كما تقترح هذه النتائج على المستثمر استخدام الإشارات الصادرة عن التحليل الفني للتنبؤ بحركات أسعار الأسهم في القطاع المصرفي. من بين قواعد ماجستير الإدارة الـ 16 التي تم إختبارها في هذه الدراسة، أظهرت قواعد (2,5) و (2,10) فقط العائد الإيجابي حول جميع الإعلانات، باستثناء إعلانات المرحلة الثالثة والرابعة من MCO. أن المتوسط المتحرك القصير لمدة يومين مناسب لأستخدامه في الحصول علو معلومات قصيرة المدى للقطاع المصرفي. وفي وقت نفسه، كان المتوسط المتحرك طويل لمدة 5 أيام و 10 أيام مناسباً للحصول على معلومات الأسهم المصرفية لفترة أطول.

الدراسة الرابعة¹: دراسة مارينو بارولي، ماريا إيزابيلا سيرينيان 2020 بعنوان توقع إتجاه عدوى 2

SARA.CoV. باستخدام مؤشرات التحليل الفني تهدف هذه الدراسة إلى تقييم ما إذا كانت مؤشرات التحليل الفني (TA)، التي يشيع استخدامها في السوق المالية لإكتشاف إنعكاسات إتجاه أسعار الأوراق المالية، يمكن استخدامها بكفاءة أيضاً لتوقع زيادة محتملة في إنتشار SARA.CoV-2. تستخدم هذه الورقة البحثية المنهج الوصفي في دراسة الحالة وجمع البيانات، وتكمن عينتها إثبات مؤشرات التحليل الفني هو منهجية مستخدمة في السوق المالية للتنبؤ بإتجاه أسعار الأدوات المختلفة، مثل العقود الآجلة والسلع والمؤشرات والأسهم، وتمثل نتائجها وجدنا أن إستخدام كل من SMA السريع/ البطيء و MACD إشاراً موثوقة لإنعكاس الإتجاه لإنتشار SARA.CoV-2. كانت النتائج متسقة لجميع البلدان الثلاثة التي تم النظر فيها. كانت إنعكاسات الإتجاه التي أشارت إليها المؤشرات متبوعة دائماً بإستمرارية مستمرة في الإتجاه حتى تظهر إشارة إنعكاس جديدة.

الدراسة الخامسة²: دراسة رائف بحريني وعساف فيلغلان، 2020، بعنوان تأثير فيروس كورونا على عوائد سوق الأسهم، تهدف إلى توفير فهم لكيفية تأثير الأزمة الصحية لفيروس كورونا على أسواق الأسهم، تبحث هذه الدراسة في تأثير تفشي كوفيد-19 على العوائد اليومية لمؤشرات أسواق الأسهم الرئيسية في دول مجلس التعاون الخليجي خلال الفترة من 1 أبريل 2020 إلى 26 يونيو 2020، تستخدم هذه الورقة البحثية المنهج الإحصائي بالاستعانة بنماذج بيانات اللوحة باستخدام مقياس worldometer، وتمثل عينتها في دول المجلس التعاون الخليجي، وتشير النتائج الرئيسية إلى أنه خلال فترة الدراسة وإنتشار فيروس

¹ - Marino paroli , Maria Isabell Sirinian , **predicting SARS CoV 2 Infection Trend Using Technical Analysis Indicator**, Disaster Medicine and public Health preparedness, Vol5, Iss1, year 2020 p 10.

² Raéf Bahrini· Assaf Filfilan · **Impact of the novel coronavirus on stock market returns: evidence from GCC countries** · Quantitative Finance and Economics· Volume 4, Issue 4· 2020

كورونا إستجابت أسواق الأسهم الخليجية بشكل سلبي وبصورة ملحوظة لزيادة الوفيات المؤكدة لكوفيد-19. ومع ذلك، لم يعثر على أي إستجابة ملحوظة من أسواق الأسهم الخليجية للزيادة في حالات الإصابة المؤكدة بكوفيد-19 خلال نفس الفترة وتشير هذه النتائج إلى أن المستثمرين في أسواق الأسهم الخليجية أكثر قلقاً من المعلومات حول الوفيات الناجمة عن كوفيد-19 .

الدراسة السادسة¹: دراسة ريتشارد سي كيه بورديكين 2021 بعنوان أداء سوق الأسهم النسبي أثناء جائحة فيروس كورونا تهدف هذه الورقة إلى تقييم سلوك سوق الأسهم العالمية الأخرى. بالإضافة إلى ذلك، على عكس معظم الأعمال التجريبية السابقة، يمتد التحليل إلى ما بعد فترة الأزمة الأولية حتى الصفقات النهائية في ديسمبر 2020. تعتمد هذه الورقة البحثية في دراستها على بيانات مستخدمة لشرح الأداء النسبي وتقديم ملخصات وكانت عينتها في تأثير الفيروس مقابل السياسات في 80 دولة، وتقتصر النتائج التجريبية على كل من التغطية الإجمالية التي تبلغ عشرة أشهر فقط وإستحالة الإستلاء الكامل على الأحداث المضطربة من خلال مجموعة محدودة من المتغيرات المدرجة في الإنحدار. ومع ذلك، ينظر إلى الأسواق على أنها تتفاعل بشكل عام مع النمو في الحالات بالطريقة المتوقعة، وهناك بعض الأدلة المنتشرة نسبياً على التأثيرات الصارمة السلبية على الأداء النسبي لسوق الأوراق المالية.

المطلب الثالث: ما يميز الدراسة الحالية عن الدراسات السابقة

- إتفقت الدراسات واحد وإثنان وثلاثة وأربعة وخمسة على هدف مشترك وهو أستخدام التحليل الفني لتنبؤ بإتجاه حركة الأسعار في الأسواق المالية، بإستثناء الدراسة الأولى أضافة التحليل الأساسي في عملية التنبؤ وإتخاذ القرار الإستثماري
- بالنسبة لدراسة سبعة وثمانية كان لديهما أهداف متشابهة وهو تأثير جائحة كورونا على مؤشرات الأسواق المالية، حيث تناولت الدراسة سبعة تأثير الجائحة الأسواق المالية ككل أما الدراسة ثمانية فركزت على تأثير الجائحة على مؤشرات الأسواق المالية العربية .
- إتفقت الدراسات إثنان وأربعة وخمسة في عينتها على الأسواق المالية حيث كانت الدراسة الثانية سوق الأسهم السعودية والرابعة عم سوق الأوراق المالية العراقية والخامسة عن أسواق المال العربية (الأردن، السعودية، فلسطين) .
- أما الدراسات الثالثة والسادسة والسابعة والثامنة تمثلت العينة في مؤشرات الأسواق المالية، أما بالنسبة لدراسة الأولى فكانت عينتها عن شركة الإتصالات الفلسطينية .

1-Richard C. K. Burdekin, Relative Stock Market Performance during the Coronavirus Pandemic: Virus vs Policy Effects in 80 Countries, Journal Risk and Financial Management, J.Risk Financial ManagVol3, Iss18, year 2021.

- إتبعَت الدراسات الثانية والثالثة والرابعة و الثامنة المنهج الإحصائي تحليلي أما الدراسات الأولى والخامسة والسابعة إتبعَت المنهج الوصفي التحليلي، وأما الدراسة السادسة إستخدمت المنهج الكمي والتاريخي. وهكذا تم إستعراض أوجه الإتفاق والإختلاف بين الدراسات السابقة، حيث أن الدراسة الحالية تتفق مع الدراسات السابقة من ناحية المنهج المتبع ولأهمية التحليل الفني في دراسة قرارات الإستثمار إلا أنها تختلف في عدة جوانب تتمثل :

- تضمنت دراستنا جميع الجوانب الخاصة بموضوع التحليل الفني .
- تتوسع دراستنا لتشمل عدة عينات من مختلف مؤشرات الأسواق المالية العالمية وهي مؤشر داو جونز الصناعي، مؤشر ستاندرد اند بورز، مؤشر ناسداك، مؤشر الكاك40، مؤشر فاينانشل تايمز، مؤشر نيكاي225.
- شمل هذا التحليل ثلاث متغيرات وهي التحليل الفني ومؤشرات الأسواق المالية وفيروس كورونا
- تميزت دراستنا على الدراسات السابقة من حيث الإلمام بالمعلومات التحليل الفني وإبراز ظاهرة فيروس كورونا الجديدة على المؤشرات الأسواق المالية .
- ومن العرض السابق يتضح أن دراستنا عاجلت الأثر الذي خلفته تداعيات فيروس كورونا على الأسواق المالية العالمية وذلك بالقيام باستخدام مبادئ وأدوات التحليل الفني لمدى استجابة أهم ستة مؤشرات مالية عالمية لآخر المعلومات المتعلقة بهذا الوباء وذلك بإستخدامنا للمنهج الوصفي التحليلي والمنهج التاريخي.

خلاصة الفصل

ومن خلال هذا الفصل تعرفنا على التحليل الفني وكيف يستخدم أشكال بيانية ومؤشرات فنية، قصد التنبؤ بالاتجاه المستقبلي للأسعار وكيف يتميز التحليل الفني بالمرونة، إذ يمكن تطبيقه على مختلف أنواع الأسواق ويمكن تطبيقه على فترات زمنية متعددة تناسب مع الإطار الزمني المحدد للتعامل في السوق سواء متعلق الأمر بالفترات القصيرة جدا (أقل من يوم) أو القصيرة (اليومية)، أو المتوسطة (الأسبوعية الشهرية) أو الطويلة (السنوية) ، ويعتمد المستثمرين على التحليل الفني بكثرة للتنبؤ باتجاهات الأسعار لمؤشرات الاسواق المالية لاتخاذ قرار الاستثمار.

ومما سبق نستخلص أن المؤشرات الأسواق المالية هي الأداة الأكثر تعبيرا عن حالة السوق؛ وتتوقف كفاءتها على كفاءة المعلومات التي بينت على أساسها، كما أنها تستخدم من قبل جميع الأطراف العاملة في أسواق الأوراق المالية من أجل إعطاء فكرة سريعة عن تولد الأسهم، ومن أهم مؤشرات قياس أداء سوق الأوراق المالية: مؤشر المرجح للأسعار ومؤشر القيمة السوقية ومؤشر الأسعار المتساوية والنسبية وتختلف المؤشرات من دولة إلى أخرى ، ويرجع السبب في ذلك إلى إختلاف الأوراق المالية المتداولة من جهة والتي تدخل في حساب المؤشر العام من جهة أخرى وكذلك تختلف تبعا لأساليب بنائها في كل سوق، ومن هنا تبرز أهمية التحليل الفني وعلاقته بالمؤشرات المالية العالمية.

ومن أجل توضيح الطريقة التي يتم بها التحليل الفني للمؤشرات الأسواق المالية وخاصة في ظل الوباء المنتشر حاليا سوف نتطرق إليه في الفصل الثاني وذلك بدراسة التحليل الفني لأثر الفيروس على مؤشرات الاسواق المالية.

الفصل

الثاني التحليل الفني

لتأثير فيروس كورونا

على مؤشرات الأسواق

المالية المالية

تمهيد

يعيش العالم منذ ديسمبر 2019 على وقع شبح جائحة كورونا (كوفيد-19)، إذ يعد هذا الوضع استثنائياً من مختلف الجوانب وسيشكل لا محالة منعطفاً كبيراً في تاريخ الإنسانية جمعاء، ليس لخطورته على صحة الإنسان فحسب بل لآثاره الوخيمة على المستوى الاقتصادي والاجتماعي والسياسي كذلك، فكما هو معروف أثارت مخاطر الأوبئة والأمراض عبر العصور الكثير من الأسئلة والإشكاليات، وهو نفس النقاش الذي تطرحه الآن جائحة كورونا باعتبارها وباء عالمي، أثر بشكل مباشر على المعاملات الدولية البشرية والتجارية والسياسية، حيث فرض تفشي الوباء على الدول اتخاذ مجموعة من الإجراءات والتدابير الاحترازية، كالعزل والحجر الصحي والتباعد الجسدي، وغلق الحدود البحرية والبرية وتعليق الرحلات الجوية، مما انعكس سلباً على الاقتصاد العالمي الذي دخل في حالة ركود حاد وانكماش مفاجئ، وبالتالي ظهور أزمة اقتصادية عالمية غير متوقعة.

فيما كانت التوقعات الاقتصادية لمنظمة التعاون الاقتصادي والتنمية لعام 2020 تتنبأ بنسبة نمو مستقرة أو مرتفعة، جاء تفشي الفيروس التاجي، وسبب صدمة كبيرة للاقتصاد العالمي، فقد خفضت المنظمة العالمية توقعاتها بالنسبة لنسبة النمو من 2.9% إلى 1.5%، وربما تسوء الأمور أكثر إلى درجة تسجيل عجز وخلل في معاملات الاقتصاد العالمي بقيمة 2000 مليار دولار، مما يعني انهيار الاقتصاد العالمي بصفة كلية، ما يشبه الكساد الكبير الذي أعقب الأزمة الاقتصادية العالمية لسنة 1929 التي أثرت على معظم دول العالم المتقدمة والنامية بحكم الترابط العالمي بين اقتصاديات الدول.

إن الاضطراب الاقتصادي المفاجئ الذي سببه الفيروس التاجي الجديد أثر بشكل كبير على العديد من القطاعات، ومن بينها قطاع الأسواق المالية وذلك عن طريق مشاعر الخوف والهلع التي انتابت المستثمرين، وتعتبر الأسواق المالية القلب النابض لاقتصاد الدول المتقدمة لذلك فإن تأثرها سيكون كبير جداً، ولتوضيح ما سبق سوف نتطرق في هذا الفصل إلى ثلاث مباحث :

- **المبحث الأول:** ظهور فيروس كورونا وتأثيره على أهم قطاعات الاقتصاد العالمي .
- **المبحث الثاني:** تعريف بالمؤشرات المالية المدروسة .
- **المبحث الثالث :** التحليل الفني لمدى تأثير فيروس كورونا المستجد على مؤشرات الأسواق المالية .

المبحث الأول

ظهور فيروس كورونا المستجد وتأثيره على أهم قطاعات الاقتصاد العالمي

وجّهت جائحة فيروس كورونا (كوفيد-19) ضربة موجعة إلى الاقتصاد العالمي الذي يعاني بالفعل من الهشاشة ، ومع أن النطاق الكامل للآثار البشرية والاقتصادية للجائحة لن يتضح قبل مرور بعض الوقت، فإن الخسائر في هذين المجالين ستكون كبيرة، وتجعل مواطن الضعف القائمة بالفعل على صعيد الاقتصاد الكلي في بلدان الأسواق الصاعدة والبلدان النامية عرضةً لاضطرابات اقتصادية ومالية، وقد يجد هذا من قدرة وفعالية المساندة على صعيد السياسات في وقت تشتد فيه الحاجة إليها وحتى مع وجود مساندة السياسات، فمن المتوقع أن تكون التداعيات الاقتصادية لجائحة كورونا طويلة الأمد .

المطلب الأول: التطور الزمني لجائحة فيروس كورونا (كوفيد - 19)

منذ ديسمبر 2019، تم تحديد نوع جديد من الفيروسات يسمى الفيروس التاجي الجديد COVID-19 في الصين، أين حددت منظمة الصحة العالمية أول حالة له في 31 ديسمبر 2019 في منطقة ووهان الصينية، في أوائل منتصف جانفي 2020، انتشر الفيروس إلى مقاطعات صينية أخرى، مدعوماً بحركة ضخمة للناس نحو مسقط رأسهم للاحتفال بالعام الصيني الجديد الذي حول هذا الفيروس إلى أزمة وطنية، على الرغم أن مدينة ووهان أعلنت عن حظر كامل على السفر لسكانها في 23 جانفي إلا أن الفيروس لا يزال ينتشر بسرعة .

في 20 يناير، أبلغت الصين عن نحو 140 حالة جديدة في يوم واحد، حالتان في بكين وواحدة في شنجن ،وأظهرت البيانات الرسمية لاحقاً أن 6,174 شخصاً قد ظهرت عليهم أعراض في تلك الفترة، أما عدد المصابين بالعدوى كان أكثر من ذلك. أشار تقرير نُشر في مجلة ذا لانسييت في 24 يناير إلى إمكانية انتقال الفيروس من البشر، وأوصى بشدة باستخدام معدات الوقاية الشخصية بالنسبة للعاملين في مجال الصحة، وأكد على ضرورة إجراء اختبار الكشف عن الفيروس . في 30 جانفي، أعلنت منظمة الصحة العالمية أن فيروس كورونا حالة طوارئ عامة ومحل اهتمام دولي. وسُجّلت في 31 يناير من عام 2020 أولى الحالات المؤكدة في إيطاليا، وهما سائحان من الصين، إعتباراً من 13 مارس من عام 2020، أعتُبرت أوروبا المركز النشط للوباء من قبل منظمة الصحة العالمية، في 19 مارس من عام 2020، تفوقت إيطاليا على الصين باعتبارها الدولة التي سجلت أكبر عدد من الوفيات، وبحلول 26 مارس، تجاوزت الولايات المتحدة كلاً من الصين وإيطاليا بأكثر عدد من الحالات المؤكدة في العالم، تشير الأبحاث التي أُجريت على فيروس كورونا المرتبط بالمتلازمة التنفسية الحادة الشديدة النوع 2 إلى أن

غالبية حالات مرض كوفيد-19 في ولاية نيويورك جاءت من مسافرين أوروبيين، وليس مباشرة من الصين أو من أي دولة آسيوية أخرى. وعند إعادة اختبار العينات السابقة وُجد شخص في فرنسا أصيب بالفيروس بتاريخ 27 ديسمبر من عام 2019، وشخص في الولايات المتحدة توفي من المرض في 6 فبراير من عام 2020. أُبلغ عن أكثر من 5,07 مليون حالة في جميع أنحاء العالم حتى تاريخ 19 مايو من عام 2020، وتُوفي أكثر من 332.000 شخص وتعافى أكثر من 1,93 مليون شخص، اعتبارًا من 23 فبراير 2021، تم الإبلاغ عن أكثر من 111 مليون حالة في جميع أنحاء العالم بسبب COVID-19، أكثر من 2.47 مليون لقوا حتفهم وتعافى أكثر من 63 مليون¹.

وربط العلماء الصينيون هذا المرض بعائلة فيروسات تعرف بالفيروسات التاجية، تشمل كلا من فيروس التهاب الرئوي الحاد (SARS) ومتلازمة الشرق الأوسط التنفسية (MERS)، وفقا لمركز السيطرة على الأمراض والوقاية منها (CDC) تحدث الأعراض قي يومين أو 14 يوما بعد التعرض أو الاتصال بشخص مصاب بالفعل مما يجعل تأثيره والسيطرة عليه وعلاجه ممكنة خلال المراحل المبكرة².

المطلب الثاني : تأثير فيروس كورونا على أهم قطاعات الاقتصاد العالمي

الفرع الأول: تأثير فيروس كورونا على أسعار النفط

توقع خبراء تراجع استهلاك النفط بواقع 25%، ونظرت أسواق النفط إلى تراجع الطلب الصيني باعتباره تحذيرا، وان ذلك بداية مرحلة جديدة لازدياد التخمة في السوق وتراجع الأسعار. وقد دفع هذا التطور السعودي، القائد الفعلي لمنظمة الدول المصدرة للنفط "أوبك"، إلى عقد اجتماعها وكان يشمل أعضاء منظمة أوبك وروسيا ودولا أخرى منتجة للنفط، في فيينا في 5-6 مارس 2020، للبحث حول تخفيضات إضافية لإيقاف انحدار الأسعار، ولكن الاجتماع فشل في التوصل إلى اتفاق بشأن زيادة تخفيضات إنتاج النفط، ما أدى إلى هبوط حاد في أسعار النفط مسجلة أسوأ أداء منذ عام 1991.

وقد رفضت موسكو مقترحا لزيادة تخفيضات الإنتاج عن مستواها الحالي بواقع 1.5 مليون برميل يوميا حتى نهاية عام 2020، كما رفضت الرياض تمديد الاتفاق خفض الإنتاج بالشروط الحالية مدة 3 أشهر أخرى. وقد بدأت السعودية بعرض تخفيضات في أسعار نفطها لشهر نيسان/أبريل، كما تحدثت تقارير إعلامية عن عزم المملكة

¹ - جانحة فيروس كورونا، ويكيبيديا: تاريخ الاطلاع : 2021/05/16 على الساعة 20:34 <https://ar.wikipedia.org/wiki>

² - كشيده فضيلة، أثرا جانحة فيروس كورونا كوفيد-19 على الأسواق المالية العالمية - دراسة قياسية أسواق الأسهم بورصة شنغهاي، المجلد 6، العدد 10، مجلة النور لدراسات الاقتصادية، الجزائر، جوان 2020، ص 384.

زيادة إنتاجها من النفط الخام إلى أكثر من 12 مليون برميل يوميًا لإغراق السوق، ما ساهم في الهبوط الحاد في أسعار النفط الخام. ويكمن موقف روسيا الراض للتخفيض في أنها لا تريد أن تفقد حصتها في السوق، الأمر الذي أدخلنا مرحلة ما يسمى "حرب الحصص والأسعار" بين روسيا والسعودية¹.

في 8 مارس من العام 2020، أعلنت المملكة العربية السعودية تخفيضات غير متوقعة في الأسعار تتراوح بين 6-8 دولارات للبرميل للعملاء في أوروبا وآسيا والولايات المتحدة، أدى الإعلان إلى تهاوي أسعار النفط، حيث أدى لانخفاض خام برنت بنسبة 30%، وهو أكبر انخفاض منذ حرب الخليج، انخفض مؤشر غرب تكساس الوسطي وهو فئة من النفط الخام المستخدم معيارًا في تسعير النفط، بنسبة 20%. في 9 مارس 2020، أقفلت أسواق الأسهم في جميع أنحاء العالم على خسائر كبيرة تعود جزئيًا إلى مزيج من حرب الأسعار والمخاوف من جائحة كورونا، وصلت أصداء انهيار أسعار النفط خارج أسواق الأوراق المالية، فخسر الروبل الروسي 7% من قيمته بعد الإعلان، ليصل إلى أدنى مستوى له مقابل الدولار الأمريكي خلال 4 أعوام. في الأيام التي تلت الإعلان، انتعشت أسعار النفط وأسواقه إلى حد ما، فارتفعت أسعار النفط بنسبة 10%، وتعافت معظم أسواق الأسهم في اليوم التالي ليوم الاثنين الأسود. في 10 مارس، أعلنت المملكة العربية السعودية أنها ستزيد إنتاجها من 9.7 مليون برميل يوميًا إلى 12.3 مليونًا، بينما كانت روسيا تخطط لزيادة إنتاجها من النفط الخام بحوالي 300 ألف برميل يوميًا. في ذلك الوقت، كانت طاقة إنتاج النفط على المدى القصير لشركة أرامكو تبلغ حوالي 12 مليون برميل يوميًا (استقرت عند 10.5 مليون برميل يوميًا) مع استمرار انخفاض الطلب بشكل كبير، انخفضت أسعار النفط أكثر وأكثر، فوصلت إلى أدنى مستوى لها في 17 عامًا يوم 18 مارس، يوم بلغ سعر برميل برنت 24.72 دولار، وخام غرب تكساس الوسطي 20.48 دولار للبرميل.

ظلت أسعار النفط منخفضة حتى نهاية مارس، في أبريل بدأت بعض الاتصالات بين الرئيس الأمريكي وولي العهد السعودي محمد بن سلمان، والرئيس الروسي فلاديمير بوتين مع وزيره للطاقة ألكسندر نوفاك، ارتفعت أسعار النفط بعد خفض الإنتاج بـ 10 ملايين برميل يوميًا، قدرت وكالة الطاقة الدولية أن مخزونات النفط العالمية ستبقى تزيد بمقدار 15 مليون برميل يوميًا، ارتفعت أسعار النفط الأمريكي بنسبة 25% يوم 2 أبريل، وهي أكبر زيادة ليوم واحد في التاريخ. ارتفع خام برنت إلى 32 دولارًا في 3 أبريل².

1- وحدة الدراسات السياسية، كيف عصفت جائحة كورونا بأسعار النفط؟ النداعيات على الدول العربية والاقتصاد العالمي، المركز العربي للأبحاث والدراسة السياسات، سلسلة تقييم الحالة، قطر، 29 نيسان/ أبريل 2020، ص 1.

2- حرب أسعار النفط السعودية-الروسية 2020، على الموقع: <https://ar.wikipedia.org/wiki/>، تاريخ الاطلاع: 2021/05/31، على الساعة 10:50.

الفرع الثاني: تأثير فيروس كورونا على التجارة العالمية

أصبحت حركة التجارة الدولية بالشلل خلال فترة وجيزة من تفشي فيروس كورونا مما أثر بدوره على كل من الصادرات والواردات، حيث توقعت منظمة التجارة العالمية تباطؤ حركة التجارة السلعية حول العالم في الأجل القصير نتيجة الاضطرابات الناتجة عن تداعيات الفيروس وظروف عدم اليقين وإغلاق الحدود بين الدول، بما في ذلك دول الاتحاد الأوروبي¹.

قدرت التحليل التي أجراها فريق من الخبراء الاقتصاديين المتخصصين في قطاع التجارة والتابع للمفوضية الأوروبية انخفاضاً بنسبة 9.7% في التجارة العالمية لسنة 2020، بالنسبة للاتحاد الأوروبي ينتج عن الانكماش الاقتصادي المتوقع والمتعلق بالجائحة انخفاضاً بنسبتي 2.9% و 8.8% في كل من صادراته و وارداته من سلع وخدمات من ونحو خارج الاتحاد الأوروبي سنة 2020، أي ما يعادل انخفاضاً في الصادرات بحوالي 285 مليار يورو و 240 مليار يورو في الواردات خارج الاتحاد الأوروبي (السلع والخدمات مجتمعة) . وقد توصلت تقديرات هذا الفريق إلى إن صادرات القطاعات الأولية (بخلاف الطاقة) وتجارة الخدمات كانت أقل تأثراً من نشاطات قطاع التصنيع والتي يشهد معظمها انكماش الصادرات لأزيد من 10%، وان معدات النقل والآلات الكهربائية تتأثر بشدة². تشير التقارير إلى إن تجارة الخدمات في العالم تشهد تباطؤ ملحوظاً منذ عام 2019، حيث انخفض معدل نموها من 4.7% في الربع الأول لعام 2019، إلى حوالي 2.8% في الربع الثالث لعام 2019. ومن المتوقع أن يتواصل الانخفاض لاسيما أن تفشي فيروس كورونا اثر سلباً في الأجل القصير على عدد من الخدمات المهمة التي تمثل أساساً لميزان مدفوعات الدول مثل خدمات النقل الجوي، وخدمات السياحة اللتان تعتبران من أكثر القطاعات تأثراً بتفشي الفيروس. على سبيل المثال، سجل مقياس تجارة خدمات النقل الجوي ومقياس تجارة خدمات نقل السلع 93.5 و 94.3 نقطة على التوالي. حيث يغطي المؤشرات حتى يناير 2020 ويعكسان إلى حد ما الجهود التي بذلت في ذلك الوقت للحد من انتشار المرض، خصوصاً في الصين والدول المجاورة كاليابان وكوريا الجنوبية³.

1- الوليد أحمد طلحة، التداعيات الاقتصادية لفيروس كورونا المستجد على الدول العربية، صندوق النقد العربي، ابوظبي - دولة الإمارات العربية المتحدة-، 8 ماي 2020، ص 10.

2- غبولى احمد وتواتية الطاهر، دراسة تحليلية وفق نظرة شاملة لأهم أثار جائحة كورونا (كوفيد-19) على الاقتصاد العالمي - لأزمة الاقتصادية العالمية 2020-، مجلة العلوم الاقتصادية وعلوم التنسيير، المجلد 20، العدد الخاص حول الآثار الاقتصادية لجائحة كورونا، جامعة سطيف1، الجزائر، سبتمبر 2020، ص 136.

3- الوليد احمد طلحة، مرجع سبق ذكره، ص 10.

الفرع الثالث: تأثير فيروس كورونا على التجارة الالكترونية

لقد أثرت الجائحة على مستوى التجارة العالمية وحسب الدراسات فان 52% من الأفراد يتجنبون التسوق المباشر خوفا من الازدحام والاحتكاك المباشر مع الأفراد خاصة في الأماكن المغلقة، وقد أثرت أيضا على مختلف المنتجات بدرجات متفاوتة حسب طبيعة المنتج وأهميته بالنسبة للمستهلك، هذا ما جعل المستهلك يتجه إلى الحصول على حاجياته بالاعتماد على التجارة الالكترونية المختلفة.

وبالتزامن مع إجراءات العزل المنزلي، قد اضطر الكل لتلبية طلباتهم بالاعتماد على التجارة الالكترونية ، ونظرا لتشابك الأنشطة التجارية وتعقد سلاسل التوريد فان التحول إلى عمليات البيع عبر الانترنت يعتمد على نشاط التوزيع وتوافر الخدمات ولكن مع تعطيل المؤسسات المنتجة من طرف الحكومات فقد تأثر حجم التجارة الالكترونية بشكل ملحوظ في بداية الجائحة، كذلك توقف مختلف وسائل النقل البرية والبحرية والجوية وبالتالي توقف سلاسل التوريد العالمية ساهم في تفاقم الأزمة وتراجعت مداخيل التجارة الالكترونية أيضا.

ومع خروج المستهلكين من هوس تخزين المنتجات وعودة المؤسسات الإنتاجية للعمل عن بعد تغير الوضع بشكل غير متوقع فبعد أن خسرت بعض مواقع التجارة الالكترونية العالمية أسهمها في بداية الجائحة كموقع أمازون وعلي بابا الصيني، إلا أنها تعافت وانتعشت بشكل غير مسبوق، وارتفعت مداخيل التجارة الالكترونية في العديد من الشركات الافتراضية والمتاجر مثل WALMART الذي ارتفعت مداخله عبر الانترنت بمقدار 74% كما ارتفعت مداخيل متاجر الوساطة الالكترونية مثل goggle الذي قام بتحديث خاصية التواصل بين الأشخاص في وقت واحد facebook يسمح بالتواصل بين 44 شخص في آن واحد وبالتالي فهو ينافس تطبيق zoom¹.

الفرع الرابع: تأثير فيروس كورونا على مستوى البطالة، الفقر، السياحة والنقل

أولا: تأثير الفيروس على مستوى البطالة في العالم

وفقا لتقييم أولي قامت به منظمة العمل الدولية حول تأثير كورونا على العالم، أن الأزمة الاقتصادية و أزمة سوق الشغل التي أحدثتها تفشي جائحة كورونا ستكون بعيدة المدى وستدفع الملايين من الناس إلى البطالة والعمل الجزئي وفقر العاملين، مما سيؤدي إلى زيادة أعداد العاطلين عن العمل في العالم بنحو 25 مليون شخص. ويهم هذا الرقم دول العالم بأكملها، لأن معظمها أغلقت الحدود الجوية والبرية والبحرية، ناهيك عن الحد من الأنشطة الاقتصادية في سبيل محاصرة تفشي الفيروس. و ذلك استنادا إلى السيناريوهات المختلفة لتأثير جائحة كورونا على

1- سهام موسى، تأثير جائحة كورونا على نمو التجارة الالكترونية في العالم دراسة تحليلية، مجلة التنظيم والعمل، المجلد 9، العدد 4، مخبر تحليل وإشراف وتطوير الوظائف والكفاءات، جامعة مصطفى اسطنبولي، معسكر، 3مارس 2021، ص 134.

نمو الناتج المحلي الإجمالي العالمي، حيث تشير تقديرات منظمة العمل الدولية إلى ارتفاع البطالة العالمية بنسب تتراوح بين 5.3-24.7 مليون، وذلك زيادة على عدد العاطلين عن العمل في عام 2019 وعددهم 188 مليوناً، مقابل توقع زيادة كبيرة للعمالة الناقصة أو البطالة المقنعة (تخفيضات في ساعات العمل وفي الأجور) كما أن تراجع التوظيف يعني أيضاً خسائر كبيرة في دخل العاملين، وتقدر هذه الخسائر حسب دراسة أجرتها منظمة العمل الدولية بين 860 مليار دولار أمريكي و3.4 تريليون دولار مع نهاية عام 2020 مما يعني بالنتيجة إزدياد عدد العاملين الفقراء زيادة كبيرة أيضاً، وتقدر منظمة العمل الدولية أن ما بين 8.8 مليون و35 مليون شخص إضافي من العاملين في العالم سيعيشون في فقر، مقارنة بالتقدير الأصلي لعام 2020 (وهو 14 مليوناً في جميع أنحاء العالم) لأن الضغوط على الدخل بسبب تراجع النشاط الاقتصادي ستترك أثراً مدمراً على العمال الذين يعيشون على خط الفقر أو تحته¹.

ثانياً: تأثير الجائحة على مستوى الفقر

ألحقت جائحة كورونا أشد الضرر بالفئات الفقيرة والأكثر إحتياجاً، وتُنذِر الآن بسقوط ملايين من الناس في براثن الفقر، فبعد عقود من التقدم المطرد في الحد من أعداد الفقراء الذين يعيشون على أقل من 1.90 دولار للفرد في اليوم، سيكون هذا العام إيذاناً بأول انتكاسة لجهود مكافحة الفقر المدقع في جيل كامل.

أطلق أحدث تحليل تحذيراً مؤداه أن الجائحة أفضت إلى سقوط 88 مليون شخص آخر في براثن الفقر المدقع هذا العام، وأن ذلك الرقم هو مجرد قراءة أولية .وفي سيناريو أسوأ الأحوال، فإن هذا الرقم قد يرتفع إلى 115 مليوناً. وتتوقع مجموعة البنك الدولي أن تكون أكبر شريحة من "الفقراء الجدد" في جنوب آسيا، تليها مباشرة منطقة أفريقيا جنوب الصحراء. ووفقاً لأحدث نسخة من تقرير الفقر والرخاء المشترك، فإن "كثيراً من الفقراء الجدد يشتغلون على الأرجح في قطاعات الخدمات غير الرسمية، والإنشاءات، والصناعات التحويلية وهي القطاعات التي تأثر فيها النشاط الاقتصادي بشدة من جراء الإغلاقات العامة والقيود الأخرى على الحركة والانتقال"².

¹-فاطمة الورد، على أعتاب جائحة عالمية من البطالة، WWW.AMADEUSONLINE.ORG، تاريخ الاطلاع: 2021/06/03، على الساعة : 18:01.

² - PAUL BLAKE and DIVYANSHI WADHWA, 2020 Year in Review: The impact of COVID-19 in 12 charts, <https://blogs.worldbank.org/>, seen M 03/06/2021, 15:16.

ثالثا : تأثير فيروس كورونا على السياحة والنقل

أدى الإعلان عن جائحة كوفيد-19 يوم 11 مارس 2020 من قبل منظمة الصحة العالمية إلى موجة تدابير فرض قيود على السفر بأشكال وكثافة مختلفة وضعت هذا القطاع في موقف صعب، وفقا لمنظمة السياحة العالمية، واعتبارا من 28 ابريل 2020 ، من بين 217 وجهة حول العالم :

- أغلقت 45% حدودها كلياً أو جزئياً في وجه السياح "لا يسمح للركاب بالدخول" .

- علق 30% الرحلات الدولية كلياً أو جزئياً" تم تعليق جميع الرحلات الجوية".

- منعت 18% دخول المسافرين من دول محددة أو الركاب الذين عبروا من خلال وجهات معينة.

- طبقت 17% إجراءات مختلفة، مثل الحجر الصحي أو العزل الذاتي لمدة 14 يوماً وإجراءات التأشيرة.

نتيجة للقيود المذكورة أعلاه المفروضة على السفر والسياحة، تقدر منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية انخفاضاً بنسبة 45%-70% في أنشطة السياحة الدولية في عام 2020. لدى منظمة السياحة العالمية تقديرات أكثر اعتدالاً حول تأثير الوباء حيث يقدر انخفاض عدد السياح الوافدين الدوليين بنسبة 20% إلى 30% في عام 2020 مقارنة بعام 2019. ويمكن يترجم هذا الانخفاض المتوقع في عدد السياح الدوليين إلى انخفاض في عائدات السياحة الدولية بمقدار 300 إلى 450 مليار دولار أمريكي، وبشكل عام تتوقع منظمة السياحة العالمية انه بسبب جائحة كوفيد-19 سيخسر قطاع السياحة العالمي ما بين خمس وسبع سنوات من النمو، كما تكشف تقديرات المنظمة عن شدة وعمق الأزمة التي سيكون لها بالتأكيد آثار خطيرة على قطاعي السياحة والنقل في بلدان منظمة التعاون الإسلامي.¹

¹ مزهر حسين، الآثار الاجتماعية والاقتصادية لجائحة كوفيد-19 في الدول الأعضاء في منظمة التعاون الإسلامي، منظمة التعاون الإسلامي، مايو 2020، ص 13.

المبحث الثاني

مدخل لدراسة أهم مؤشرات الأسواق المالية العالمية

تقوم الأسواق في مختلف أنحاء العالم بحساب مؤشر أو أكثر لأسعار أسهم الشركات القائمة في السوق، وتوفر المؤشرات بيان عن حركة أسعار الأسهم المسجلة بالسوق، كما تستخدم هذه المؤشرات كمقياس أداء مقارنة يمكن أن يقوم المستثمرون باستخدامه لتحديد ما إذا كان أداء محافظهم يفوق أو يقل عن أداء السوق ككل. وسنقتصر في هذا المبحث على ذكر أكبر وأهم المؤشرات الرئيسية في الأسواق العالمية .

المطلب الأول: المؤشرات الرئيسية للأسواق المالية الأمريكية

يضم سوق الأسهم الأمريكي ما يقرب من 5000 مؤشر الذي يضم الآلاف من الشركات التي تخدم مجموعة واسعة من الأغراض والأهداف، لكن تعد المؤشرات الثلاثة: ستاندرد آند بورز 500 وداو جونز الصناعي وناسداك هم الأكثر انتشارًا ومتابعة في وسائل الإعلام وبين أوساط المستثمرين، ويمثل أداء الثلاثة مؤشرات تقريبًا أداء سوق الأسهم الأمريكي وتحركاته.

الفرع الأول: مؤشر داو جونز DJIA الصناعي

يعد مؤشر داو جونز (Dow Jones Industrial Average) DJIA أقدم المؤشرات وأكثرها شيوعًا في بورصة نيويورك، إذ نشر لأول مرة في صحيفة وول ستريت في 3 جويلية 1884، باسم الشخص الذي صممه وهو تشارلز داو الذي أصبح محررًا للصحيفة نفسها. وقد قام المؤشر في البداية على عينة مكونة من 09 أسهم لتسع شركات صناعية، ارتفع حجمها إلى 13 سهم في 26 ماي 1898، ثم 20 سهم عام 1916، عام 1928 ارتفع حجم العينة ليصل إلى 30 سهم، منذ ذلك التاريخ لم يضاف أي سهم للعينة . تمثل الأسهم 30 شركة (بمعدل سهم كل شركة)، حيث تتسم بارتفاع قيمتها السوقية وبالعراقلة، وبالضخامة الحجم وعدد المساهمين¹.

إن متوسط مؤشر داو جونز الصناعي هو متوسط السعر ، بمعنى أنه يتم احتسابه عن طريق أخذ متوسط سعر الأسهم الثلاثين التي تشكل المؤشر وتقسيم ذلك الرقم بواسطة رقم يسمى المقسوم Dow Divisor، المقسّم موجود هناك ليأخذ في الاعتبار انشقاقات الأسهم وعمليات الدمج التي تجعل من مؤشر داو أيضًا متوسطًا متدرجًا.

¹ - غراية زهير وترقيو محمد، التحليل القياسي لاستجابة مؤشرات الأسواق المالية لديناميكية مؤشر "داو جونز" الصناعي، مجلة أداء المؤسسات الجزائرية ، العدد 02 ، سكيكدة - الجزائر، 2012، ص 129 .

إذا لم يتم حساب مؤشر داو جونز كمتوسط تحجيم، فسينخفض المؤشر كلما حدث انقسام في

الأسهم، ولتوضيح ذلك، لنفترض أن الأسهم الموجودة على المؤشر التي تبلغ قيمتها 100 دولار تقسم أو تنقسم إلى سعرين كل منهما بقيمة 50 دولارًا. إذا لم يأخذ المسؤولون في الاعتبار أن هناك ضعف عدد الأسهم في تلك الشركة كما كان من قبل، فسيكون مؤشر أسعار السوق أقل من 50 دولارًا قبل تقسيم السهم لأن هناك سهمًا واحدًا الآن يساوي 50 دولارًا بدلاً من 100 دولار.

Dow Divisor: يتم تحديد المقسوم من الأوزان الموضوعة على جميع الأسهم (بسبب هذه الإندماجات وعمليات الاستحواذ) ونتيجة لذلك، فإنه يتغير في كثير من الأحيان. على سبيل المثال، في 22 نوفمبر

2002، كان المقسوم يساوي 0.14585278، ولكن اعتبارًا من 22 سبتمبر 2015، فإن القاسم يساوي 0.14967727343149.

ما يعنيه هذا هو أنه إذا أخذت متوسط تكلفة كل من هذه الأسهم الثلاثين في 22 سبتمبر 2015، وقسمت هذا الرقم على المقسوم 0.14967727343149، فستحصل على القيمة الختامية لمؤشر أسهم الشركات في ذلك التاريخ الذي كان 16330.47. يمكنك أيضًا استخدام هذا القاسم لمعرفة كيف يؤثر المخزون الفردي في المتوسط. بسبب الصيغة المستخدمة من قبل مؤشر داو جونز، فإن أي زيادة أو نقصان بمقدار نقطة واحدة من أي سهم سيكون له نفس التأثير، وهو ما لا ينطبق على جميع المؤشرات.

لذا فإن رقم داو جونز الذي تسمعه في الأخبار كل ليلة هو ببساطة هذا المتوسط المرجح لأسعار الأسهم. وبسبب هذا، يجب اعتبار متوسط مؤشر داو جونز الصناعي مجرد سعر في حد ذاته. عندما تسمع أن مؤشر داو جونز ارتفع بمقدار 35 نقطة، فهذا يعني أن شراء هذه الأسهم (مع الأخذ في الاعتبار المقسوم) في تمام الساعة 4:00 مساءً بتوقيت شرق الولايات المتحدة (وقت إغلاق السوق)، كان سيكلف 35 دولارًا إضافيًا مما كان سيكلف شراء الأسهم في اليوم السابق في نفس الوقت. هذا كل ما في الأمر¹.

ولمؤشر الداو جونز العديد من المؤشرات المشتقة وهي²:

¹ - مايك موفات، ما هو مؤشر الداو جونز الصناعي، www.eferrit.com، تاريخ الاطلاع : 2021/04/17 على الساعة 09:56.

² - دليل تداول مؤشر الداو جونز الأمريكي، على موقع <https://admiralmarkets.com> تاريخ الاطلاع : 2021/04/17 على الساعة 10:00.

مؤشر الداو جونز للاستدامة: يكافئ مؤشر الداو جونز العالمي للاستدامة Dow Jones World Sustainability Index الشركات الأكثر نجاحاً بناءً على المعايير الاقتصادية و البيئية و الاجتماعية في جميع أنحاء العالم. تم إنشاء مؤشر الداو جونز للاستدامة (DJSI) في عام 1999، و يتألف من المؤشرات التالية:

- DJSI العالم: 319 شركة ابتداءً في سبتمبر 2014.

- DJSI آسيا والمحيط الهادئ: 148 شركة في سبتمبر 2014.

- DJSI الأسواق النامية: 86 شركة في سبتمبر 2014.

- DJSI أوروبا: 154 شركة في سبتمبر 2014.

- DJSI أمريكا الشمالية: 149 شركة في سبتمبر 2014.

- DJSI أستراليا: 48 شركة في سبتمبر 2014.

- DJSI كوريا: 54 شركة في سبتمبر 2014.

مؤشر الداو جونز المركب للسلع UBS: مؤشر الداو جونز للسلع، المعروف الآن باسم مؤشر بلومبرج للسلع

(BCOM)، هو مؤشر للأوراق المالية (الأسهم) يتتبع الاتجاه في أسواق السلع الآجلة. يعد مؤشر BCOM

مؤشراً شديداً السيولة و التنوع يتكون حالياً من 22 سلعة من 7 قطاعات مختلفة.

مؤشر الداو جونز المركب: مؤشر داو جونز المركب هو مؤشر أسهم يتكون من 65 شركة مثل:

- Dow Jones Industrial Average .
- Dow Jones Transportation Average.
- Dow Jones Utility Average.

الفرع الثاني: مؤشر ستاندرد آند بورز S&P 500

تعتبر وكالة ستاندرد آند بورز أحد أهم وكالات التصنيف الائتماني في تقديم المعلومات عن الأسواق العالمية

للمستثمرين الراغبين في اتخاذ القرارات الاستثمارية الأفضل، من خلال تزويدهم بالتصنيفات الائتمانية وتقوم

بالمخاطر والأبحاث المختلفة التي تخص الاستثمار، ويعمل لديها حوالي 9000 موظف وتتنوع مكاتبها على 23

بلداً حول العالم وبدأت بإصدار درجات التصنيف الائتماني للأوراق المالية عام 1922. قامت بإصدار أكثر من مليون تصنيف ائتماني وقامت بتصنيف ما قيمته أكثر من 23 تريليون دولار أمريكي من الديون، كما تملك واحداً من أهم مؤشرات الأسهم الأمريكية وهو مؤشر S&P 500، يقوم هذا المؤشر على قاعدة حساب القيمة السوقية الكلية للشركات المكونة له، والتي تبلغ 500 شركة، وهكذا فإن التغير في المؤشر يمثل النسبة المئوية للفرق في القيمة من يوم إلى آخر.

يعتبر هذا المؤشر شاملاً إذا ما قارناه بمؤشر داو جونز الصناعي حيث يضم عدداً كبيراً من الشركات التي تعمل في مجالات مختلفة، ومن مميزاته أنه يعطي ثقيلًا للأهمية النسبية للأسهم حيث يرجح الأسهم التي يتم تداولها أكثر من غيرها، ولنسبة التغير في أسعار الأسهم، حيث يثقل بالقيمة السوقية والنسبية للشركات آخذاً في الاعتبار كل شركة من الشركات مقارنة بالشركات الأخرى التي تدخل في تركيب المؤشر¹.

الفرع الثالث: مؤشر ناسداك

مؤشر ناسداك NASDAQ 100 ويرمز له بالرمز NDX هو مؤشر أمريكي يعتبر أحد أهم وأشهر المؤشرات الموجودة في أسواق الأسهم العالمية والأمريكية بشكل خاص، ويعتبر هو المؤشر الرئيسي لبورصة ناسداك وشركات التكنولوجيا في الولايات المتحدة، يضم مؤشر ناسداك نحو 100 شركة في بعض المجالات المختلفة مثل: شركات التكنولوجيا والاتصالات والإلكترونيات وشركات التواصل الاجتماعي، مثل شركة إنتل، مايكروسوفت جوجل، ياهو، إيباي، أمازون، فيسبوك وغيرها من كبرى الشركات في العالم.

بدأ التداول في مؤشر ناسداك الأمريكي بقيمة 100 نقطة في سنة 1985 والتي بدأ حينها المؤشر في عمله، ويعد هذا المؤشر هو أول مؤشر يتعامل بالشاشة الإلكترونية على مستوى العالم، ومع بداية القرن الجاري تمكن مؤشر ناسداك الأمريكي من أن يصبح أكبر سوق للأوراق المالية الإلكترونية من حيث قيمة الدولار وحجم الأسهم في الولايات المتحدة الأمريكية، وعلى عكس مؤشر داو جونز الأمريكي الذي يقيس أداء شركات الصناعة فإن مؤشر ناسداك يضم أيضاً العديد من الشركات المتواجدة خارج الولايات المتحدة².

المطلب الثاني: مؤشر الأسواق المالية الأوروبية

المؤشرات الأوروبية هي أدوات مالية مثيرة للاهتمام في الأسواق المالية، فهي تمثل أداء كيانات مختلفة في بلد معين ومن أشهرها مؤشر بورصة باريس CAC40 والمؤشر البريطاني فاينانشال تايمز FTSE.

¹ - مصعب خرفان، ماهو مؤشر ستاندرد اند بورز؟، WWW.muslims-res.com ، تاريخ الاطلاع: 2021/05/19 على الساعة: 10:22.

² - تعرف على ما هو مؤشر ناسداك 100؟ وتاريخه وكيفية التداول فيه، www.easytradeweb.com ، تاريخ الاطلاع: 2021/04/19، على الساعة 10:40.

الفرع الأول: مؤشر CAC 40 الفرنسي

هو أحد أهم مؤشرات بورصة باريس لأكبر أربعين شركة فرنسية، المؤشر يدار من قبل بورصة يورونكست باريس (بورصة باريس سابقًا) وتبلغ قيمه 1.023 تريليون يورو.

يأخذ كاك 40 اسمه من Cotation Assistée en Continu بما معناه "التسعير المستمر بمساعدة الأسعار" في بورصة باريس، تم تحديد قيمته الأساسية بـ 1000 نقطة في 31 ديسمبر 1987، أي ما يعادل رسملة سوقية قدرها 370,437,433,957.70 فرنك فرنسي .

على غرار العديد من أسواق الأسهم العالمية الرئيسية، تم الوصول إلى أعلى مستوى له على الإطلاق حتى الآن 6922.33 نقطة في ذروة فقاعة الإنترنت في سبتمبر 2000، وفي 1 ديسمبر 2003، تحول نظام الترجيح الخاص بالمؤشر من الاعتماد على إجمالي القيمة السوقية إلى القيمة السوقية الحرة للتداول فقط، بما يتماشى مع المؤشرات الرئيسية الأخرى.

على الرغم من أن مؤشر كاك 40 يتكون بشكل حصري تقريبًا من شركات مقيمة في فرنسا، فإن حوالي 45٪ من أسهمها المدرجة مملوكة لمستثمرين أجانب، أكثر من أي مؤشر أوروبي رئيسي آخر، يعد المستثمرون الألمان واليابانيون والأمريكيون والبريطانيون من بين أهم مالكي أسهم كاك 40، ترجع هذه النسبة الكبيرة إلى حقيقة أن شركات كاك 40 هي شركات دولية أو متعددة الجنسيات، تدير شركات كاك 40 أكثر من ثلثي أعمالها وتوظف أكثر من ثلثي قوتها العاملة خارج فرنسا¹.

الفرع الثاني: مؤشر فاينانشل تايمز FTSE (فوتسي)

واحد من أكبر مؤشرات الأسهم البريطانية، حيث يضم أسهم أكبر مائة شركة بريطانية في بورصة لندن. أطلق المؤشر في 3 يناير 1984، وكانت نقاطه 1000 نقطة وصل إلى أعلى مستوياته في 30 ديسمبر 1999 كانت نقطة 6950 نقطة.

المؤشر يدار من قبل شركة FTSE GROUP مجموعة الفايينانشال تايمز وهي شركة خاصة مستقلة تتم المحافظة على المؤشر من قبل مجموعة FTSE، وهي شركة فرعية مملوكة بالكامل لـ بورصة لندن والتي نشأت كمشروع مشترك بين "فاينانشيال تايمز" وبورصة لندن للأوراق المالية، يتم حسابه في الوقت الحقيقي ويتم نشره كل ثانية

¹ - كاك 40 CAC، https://ar.wikipedia.org/wiki_40، تاريخ الاطلاع: 2021/04/20 على الساعة 20:36.

عندما يكون السوق مفتوحًا، تألف مؤشر فوتسي 100 بشكل عام من أكبر 100 شركة بريطانية مؤهلة من حيث القيمة السوقية الكاملة يمثل المؤشر نسبة 81% من حجم بورصة لندن.

ومن أهم الشركات المدرجة في المؤشر شركة شل النفطية وشركة فودافون للاتصالات وشركة بي بي النفطية وشركة بنك إتش إس بي سي وشركة غلاكسو سميث كلاين أكبر شركة أدوية في العالم .

يتم حساب القيمة السوقية الإجمالية للشركة بضرب سعر سهم الشركة في إجمالي عدد الأسهم التي أصدرتها العديد من هذه الشركات ذات تركيز دولي، ومع ذلك، فإن تحركات المؤشر تعد مؤشرًا ضعيفًا إلى حد ما عن مدى تقدم الاقتصاد البريطاني ولأنه يتأثر بشكل كبير بسعر صرف الجنيه. المؤشر الأفضل لاقتصاد المملكة المتحدة هو مؤشر FTSE 250 ، لأنه يحتوي على نسبة أقل من الشركات الدولية، تمثل شركات FTSE 100 حوالي 81% من القيمة السوقية الكاملة لبورصة لندن.

في مؤشرات FTSE، يتم ترجيح أسعار الأسهم من خلال رسملة التعويم الحر، بحيث تؤثر الشركات الأكبر حجمًا، مع تعويم المزيد من أسهمها، فرقًا في المؤشر أكثر من الشركات الأصغر، يمثل عامل تعديل التعويم الحر النسبة المئوية لجميع الأسهم المصدرة والمتاحة بسهولة للتداول، والتي يتم تقريبها إلى أقرب مضاعف 5%. إن رسملة التعويم الحر للشركة هي رسملة السوق مضروبة في عامل تعديل تعويمها الحر. ولذلك لا يشمل الأسهم المقيدة، مثل تلك التي يمتلكها المطلعون على الشركة¹.

المطلب الثالث: مؤشر نيكاي NIKKEI 225 الياباني

مؤشر نيكاي 225 الياباني هو المؤشر الرئيسي لسوق الأسهم اليابانية في بورصة طوكيو. يتم احتسابه يوميًا من قبل صحيفة نيهون كيزاي شيمبون منذ عام 1950. يقيس المؤشر أداء 225 من الشركات الكبيرة المملوكة للقطاع العام في اليابان من مجموعة واسعة من القطاعات الصناعية لذلك أطلق عليه نيكاي 225 . ترجع أهمية المؤشر أنه يعكس الأداء والأوضاع الاقتصادية في اليابان ويعتبر مقياس حيوي لمعنويات وثقة المستثمرين يعتبر. من أهم المؤشرات الرئيسية والأكثر تداولًا في سوق الأسهم اليابانية والأسواق الأخرى ولا يمكن إغفال أهمية هذا المؤشر خاصة للمستثمرين في أسواق التداول . بل يعتبر مؤشر رائد في الأسواق المالية الآسيوية ككل. وكما ذكرنا أن قوة المؤشر تكمن في أنه لا يقيس قطاع معين مثل بقية المؤشرات ، بل يعتمد على حركة السوق بوجه

¹- فوتسي 100 ، https://ar.wikipedia.org/wiki/A_100 ، تاريخ الإطلاع: 2021/04/20، على الساعة 20:52.

عام وأداء الاقتصاد وتأثير السياسات المالية والنقدية المتبعة من قبل صناع القرار . بالتالي قد يكون المؤشر أكثر المؤشرات تقلبا من أي تغيرات قد تحدث على الأسواق مثل اليابان وتحركات الحكومة المالية¹.
 يتم حساب نيكاي 225 كمتوسط سعر مرجح حيث قسمة مجموع أسعار الأسهم المكونة المعدلة من خلال القيمة الاسمية المفترضة على المقسوم عليه، يتم تحديد الأسعار التي يتم استخدامها للحساب بالترتيب التالي للأولوية².

1- عرض الأسعار خاص أو عرض تجاري متسلسل ، 2- سعر التداول ، 3- السعر الأساسي

سعر السهم المعدل = سعر السهم × 50 (ين) / القيمة الاسمية المفترضة (ين) .

متوسط سهم نيكاي = مجموع سعر السهم المعدل / المقسوم عليه .

¹ - غرفة الأخبار، نبذة سريعة عن مؤشر نيكاي الياباني، على الموقع www.equiti.com تاريخ الإطلاع 20/05/2021، على الساعة 13:40 .

² - M Nikkei Inc, Nikkei Stock Average Index Guidebook , owned by Nikkei , 06/05/2020, year 2020 , p7 .

المبحث الثالث

التحليل الفني لمؤشرات الأسواق المالية خلال شهر مارس 2020.

تسبب فيروس كورونا في ضرر واسع النطاق للأسواق المالية في عام 2020، وعانت الاقتصادات في جميع أنحاء العالم في معظمها من ضربات أثرت على الناتج المحلي الإجمالي أثناء الوباء ونتيجة لذلك، فإن حالات الركود حدثت في عدد كبير من الاقتصادات الرائدة في العالم ، وشهدت الأسواق المالية العالمية أيضًا تقلبات شديدة حيث تصارع المستثمرون مع العديد من الآثار التي يمكن أن يحدثها الفيروس، لتسليط الضوء على تأثير فيروس كورونا على الأسواق العالمية ألقينا نظرة على التحليل الفني لتفاعل هذه المؤشرات مع آخر أخبار الفيروس خلال شهر مارس الذي شهدت فيه الأسواق المالية العالمية أكبر انهياراتها التاريخية ومن أهمها مؤشرات الأسواق الأمريكية (داو جونز - ستاندرد أند بورز - ناسداك) ومؤشرات الأسواق الأوروبية (فاينانشل تايمز - CAC40) ومؤشر السوق الياباني NIKKEI225 .

المطلب الأول: التحليل الفني لتأثير فيروس كورونا على مؤشرات الأسواق الأمريكية

انتشرت التبعات المترتبة على جائحة فيروس كورونا 2019-2020 إلى ما وراء انتشار المرض والجهود المبذولة لاحتوائه، مع انتشار الوباء في جميع أنحاء العالم، تأثرت أسواق الأسهم العالمية في 24 فبراير 2020 بسبب الارتفاع الكبير في عدد حالات COVID-19 خارج الصين القارية وبحلول 28 فبراير 2020 ، شهدت أسواق الأوراق المالية في جميع أنحاء العالم أكبر أزمتها لمدة أسبوع واحد منذ الأزمة المالية 2008، التي بدأت بمؤشرات الأسواق الأمريكية لتنتقل بعد ذلك لبقية أسواق العالم.

الفرع الأول: أهم أحداث شهر مارس المؤثرة على مؤشرات الأسواق الأمريكية

إرتفعت مؤشرات الأسهم الأمريكية في بداية تعاملات في مارس وذلك مع إستمرار تقييم الأسواق لحالة إنتشار فيروس "كورونا". وكان رئيس الاحتياطي الاتحادي قد أعرب في تصريحات أطلقها عن قلق البنك المركزي إزاء تفشي "كورونا" مشيراً إلى أن البنك المركزي سيتدخل بالقرارات المناسبة وقت الضرورة. وأعلن البنك المركزي الأمريكي خفض معدل الفائدة بنصف نقطة إلى النطاق بين 1.25% و 1%، وهي خطوة نادرة اتخذها رغم عدم وجود إجتماع للسياسة النقدية. يأتي ذلك في الوقت الذي بدأت فيه العديد من دول العالم على رأسها الولايات المتحدة تعاني من تداعيات فيروس "كورونا".

وتوقع محللون إتخاذ البنك المركزي مزيداً من قرارات خفض في معدل الفائدة خلال الفترة المقبلة لدعم الاقتصاد ومن جانبها، توقعت مديرية صندوق النقد الدولي تباطؤ نمو الاقتصاد العالمي في العام الجاري .

بدأت مؤشرات الأسهم الأمريكية منذ تاريخ 5 مارس بالتراجع في ظل تقييم المستثمرين لتداعيات فيروس كورونا على الاقتصاد العالمي. وتحول القلق بعد ذلك إلى هلع المستثمرين من تفشي فيروس كورونا بصورة وبائية وتجاوز عدد المصابين حاجز مائة ألف حالة على مستوى العالم في حين تجاوز عد الوفيات 3300 شخص.

بدأت مؤشرات الأسهم الأمريكية بالانخفاض من بداية تعاملات 9 مارس بشكل حاد متأثرة بخسائر سوق النفط حيث تجاوزت خسائر "داو جونز" و "S&P500" نسبة 7%، وسجل الداو جونز أكبر خسائر يومية بالنقاط في تاريخه ذلك اليوم مما اضطر السلطات المالية في نيويورك لتعليق التداول لمدة خمس عشرة دقيقة، وقد تجاوز عدد مصابي كورونا مستوى مائة ألف شخص بينما توفي ما يقرب من 3900 شخص متأثرين بالفيروس.

في تاريخ 11 مارس عمقت مؤشرات الأسهم الأمريكية من خسائرها ودخلت نطاقاً هابطاً في ظل تصاعد المخاوف من تأثير فيروس "كورونا" على الاقتصاد العالمي، وأعلنت منظمة الصحة إعتبار فيروس كورونا "وباء عالمياً".

إنخفضت مؤشرات الأسهم الأمريكية خلال تعاملات الخميس 12 مارس على نحو حاد مواصلة خسائرها الفادحة والتي اعتبرت الأكبر على أساس يومي منذ عام 1987، وذلك نتيجة استمرار المخاوف من تأثير انتشار فيروس كورونا على النمو الاقتصادي وحاول الرئيس الأمريكي تهدئة روع الأسواق قائلاً إن البيت الأبيض يدرس ضخ برامج تحفيز مالية للشركات والأفراد لمواجهة أضرار الفيروس، أعلن الاحتياطي الاتحادي أنه سيعرض 500 مليار دولار عبر عمليات الريبو لأجل ثلاثة أشهر ولأجل شهر كل أسبوع على مدار الشهر الجاري لمعالجة نقص السيولة في أسواق المال.

هوت مؤشرات الأسهم الأمريكية في بداية تعاملات يوم 16 مارس وتعرضت لخسائر فادحة تجاوزت خسائر عام 1987 متأثرة بالمخاوف بشأن تفشي كورونا وتأثيره على الاقتصاد الأمريكي وقد أجبرت السلطات المالية في بورصة نيويورك لوقف التداولات لمدة خمس عشرة دقيقة. يأتي ذلك على الرغم من القرارات التي اتخذها الاحتياطي الاتحادي بخفض معدل الفائدة إلى النطاق بين 0.25% و 0% من النطاق بين 1.25% و 0.1%، وحاول البنك المركزي والبيت الأبيض والكونجرس إتخاذ المزيد من قرارات التحفيز المالي والنقدي للاقتصاد الأكبر في العالم نتيجة تضرره من فيروس كورونا.

ارتفعت مؤشرات الأسهم الأمريكية في ختام تعاملات الثلاثاء 17 مارس مستعيدة نغمة المكاسب بعد الهبوط الحاد المسجل في جلسة الاثنين 16 مارس، لكن وول ستريت تلقت دعماً من تكتيف الإدارة الأمريكية الإجراءات لمكافحة فيروس كورونا، إنخفضت بورصة وول ستريت في مستهل جلسة الأربعاء 18 مارس بشكل حاد على الرغم من إجراءات التحفيز المالي التي كشفت عنها إدارة الرئيس لمواجهة تداعيات فيروس كورونا، وزاد

عدد المصابين بهذا المرض عن مستوى 200 ألف حالة حول العالم، بينما تجاوز عدد المصابين ثمانية آلاف شخص.

بدأت بورصة وول ستريت منذ تاريخ 19 مارس بالتخلص من الخسائر التي سجلتها في وقت سابق وتحولت إلى الارتفاع مدعومة بانتعاش أسعار النفط والإجراءات المكثفة التي تتخذها البنوك المركزية لدعم الاقتصاديات في مواجهة كورونا.

ارتفعت الأسهم الأمريكية خلال تعاملات يوم الثلاثاء 24 مارس وعززت مكاسبها مسجلة أفضل أداء يومي منذ عام 1933 الذي يوافق أزمة الكساد الكبير في الولايات المتحدة. ظل استعداد الكونجرس الأمريكي للموافقة على تمرير حزمة تحفيز مالي بتريليوني دولار لدعم الاقتصاد والشركات والأسر لمواجهة فيروس كورونا وأضراره. ارتفعت مؤشرات الأسهم الأمريكية في بداية تعاملات يوم 31 مارس عقب صدور بيانات صينية قوية ومع ترقب المزيد من التطورات بشأن انتشار فيروس "كورونا" في الولايات المتحدة، وأثارت بيانات إيجابية صينية التفاؤل في الأسواق العالمية حيث كشفت بيانات حكومية في بكين ارتفاع النشاط الصناعي في ثاني أكبر اقتصاد على مستوى العالم خلال الشهر الجاري. يأتي ذلك مع نجاح الصين في احتواء فيروس كورونا والعودة بقطاعها الصناعية والخدمية إلى مستويات ما قبل تفشي الجائحة.

الفرع الثاني: التحليل الفني لمؤشر داو جونز، ستاندرد اند بورز، ناسداك

أولاً: التحليل الفني لمؤشر الداو جونز

- بداية مارس 2020:

الشكل (01-02): التمثيل البياني باستخدام الشموع اليابانية ومؤشر القوة النسبية



المصدر: من إعداد الطالبات باستخدام تطبيق Investing.com

كما نلاحظ في الشكل السابق وباستخدام الشموع اليابانية¹ التي تسجل حركة التداول اليومية لسعر السهم ومؤشر القوة النسبية RIS الذي يكشف عن حالات الشراء والبيع المفرط بشكل دقيق، في هذه الفترة مع انتشار فيروس كورونا وأنباء عن خفض الاحتياط الفدرالي لسعر الفائدة للأسواق بمقدار 50 نقطة أساس من النسبة 1.75% إلى النسبة 1.25% كخطوة طارئة لمواجهة الفيروس، لاحظ المحللون الفنيون أن مؤشر داو جونز تأثر بكسر بخط الاتجاه الصاعد على المستوى المتوسط والطويل ويدعم استهداف مستوى 25754 بالقرب من 25084، مؤشر الداو جونز فشل في كسر مستوى 25084 وكون قاعدة بالقرب من 24691 نقطة على الفترات الصغيرة في إطار 1 ساعة وأقل ويرتد إلى أعلى المؤشر في حركة تصحيحية صاعدة داخل الاتجاه الهابط على المدى المتوسط يرتد فيها المؤشر ما يقارب 250 نقطة للتصحيح داخل الاتجاه الهابط، مازال حتى تلك اللحظة مؤشر الداو جونز يحتاج إلى الاستمرار في الحركة تصحيحية الصاعدة الحالية، يرى المحللون في هذه الفترة أنه قد تمتد الحركة التصحيحية لإعادة اختبار بالقرب من 27327 قبل العودة للاتجاه الهابط على المدى المتوسط والطويل وفي حالة استمرار الاتجاه الهابط مرة ثانية، وفي حالة عدم استمرار الاتجاه الهابط يكون مؤشر الداو جونز يحتاج لتكوين قاع جديد أعلى من مستوى 24690 تقريبا، سيكون القاع في هذه الحالة قريب من مستوى 25754 وسيبدأ مرة ثانية المؤشر على المدى المتوسط والطويل بداية اتجاه صاعد وهذا يدعم استمرار تحرك مؤشر RSI بالقرب من مستوى التقديم بعد ارتداده منه إلى الأعلى الذي يمثل منطقة التشبعات البيعية (ويقصد بالتشبعات البيعية هو هبوط أسعار الأسهم إلى مستويات دُنيا مُبالغ فيها مقارنة بالأسعار السابقة) بالنسبة لمؤشر .RSI

¹ سبق وتطرقتنا لأنواع الشموع اليابانية ومعاني ألوانها راجع الصفحة 13 من الفصل الأول.

- الفترة ما بين 3 مارس 2020 إلى 13 مارس 2020:

الشكل (02-02): التمثيل البياني بالشموع اليابانية للفترة 3-13 مارس 2020 ومؤشر RSI



المصدر: من إعداد الطالبات باستخدام تطبيق Investing.com

مع زيادة انتشار فيروس كورونا وتميز حالة السوق بالهابط (دبي) ¹ بانخفاض الأسعار وتوقعات متشائمة بشكل عام، كان مؤشر الداو جونز خلال هذه الفترة يتحرك في اتجاه هابط على المدى الطويل والمتوسط وأغلق على المستوى 21473.48 نقطة بعد الهبوط الحاد يوم 12 مارس الذي كان يقارب 10% هبوط، أسوء يوم بالنسبة لمؤشر الداو جونز منذ سنة 1987 وبكسره مستوى 21473.48 وصول مؤشر الخوف إلى المستوى 70 تقريبا، هذا دعم زيادة احتمالات الاستمرار في الاتجاه الهابط الحالي على المدى المتوسط والطويل، كان هدف الداو جونز خلال الفترة القادمة هو الوصول إلى المستوى 20000 إلى مستوى 19000 تقريبا كأهداف أولية داخل الاتجاه الهابط على المدى المتوسط والطويل على الرغم من ظهور تشبعات بيعية كثيرة على أغلب المؤشرات الفنية، كان المحللون يتوقعون أن تظهر احتمالات ارتداد مؤشر الداو جونز للأعلى للتصحيح الهبوط الحاد خلال تلك الفترة والذي قد يمتد تقريبا لما يقارب 21940 قبل العودة للاتجاه الهابط للمرة الثانية ولكن كانت النظرة سلبية لأسواق المال مازالت قائمة، وكان متوقع أن يستمر مؤشر الداو جونز في الاتجاه الهابط خاصة بعد إعلان فيروس كورونا كجائحة عالمية على المدى المتوسط والطويل على الرغم من وجود تشبعات بيعية على مؤشر القوة

¹ السوق الهابط **Bearish Market**: سوق تحبط فيها أسعار أسهم صناعة ما أو تراجع بها مؤشراتنا الإجمالية، ويتم الاتجاه الهابط للسوق بالتشاؤم الشديد بين المستثمرين حول سيناريوهات تدني الأسعار فيها ومن ثم تراجع اهتمام المستثمرين بالسوق والأمر الذي يدفعهم نحو موجة من البيع التي تؤدي بدورها إلى مزيد من الانخفاض في الأسعار، وبشكل عام عندما تحبط الأسعار بنسبة بين 15%-20% فإن ذلك يعد مؤشرا على اتجاه هابط للسوق.

النسبية RSI وأغلب المؤشرات الفنية، وهذا يدعم ظهور حركة تصحيحية، ولكن بسبب الأخبار السياسية والاقتصادية مازال مؤشر الداو جونز وأسواق الأسهم تحت الضغط، ومازال يتوقع منها الهبوط خلال الفترة القادمة .

- الفترة ما بين 13 مارس إلى 20 مارس 2020:

الشكل(02-03): التمثيل البياني بالشموع اليابانية للفترة 13-20 مارس 2020 ومؤشر RSI



المصدر: من إعداد الطالبات باستخدام تطبيق Investing.com

باستمرار التنفسي الكبير لفيروس كورونا وحالات الإغلاق وموجات الهلع التي سيطرت على المستثمرين وإطلاق بنك الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي برنامجا لتسيير الكمي بقيمة 700 مليار دولار وخفض الفائدة إلى مستويات صفيرية ضمن إجراءات طارئة أعلنتها لدعم الاقتصاد في مواجهة تأثيرات فيروس كورونا، مع كل هذه الأحداث تأثر سعر مؤشر الداو جونز بالهبوط بتشكيل مستوى 20000 إلى 19000 تقريبا، ولكن مؤشر الداو جونز وصل إلى مستوى 18896 وبدأ بالارتداد للأعلى على المدى القصير وعلى الفترات الصغيرة، خلال هذه الفترة كان يتوقع من مؤشر الداو جونز لارتداد تصحيحي صاعد على المدى المتوسط والقصير الذي قد يمتد إلى إعادة الاختبار على المستوى 21473، وباستمرار الحركة التصحيحية قد يمتد إلى إعادة اختبار على مستوى 23466 وهذا يدعمه تحرك مؤشر RSI بالقرب من مستوى 30 حول منطقة التشبعات البيعية، يدعم تأكيد الارتداد الحالي للتصحيح داخل الاتجاه الهابط على المدى المتوسط والقصير .

- الفترة مابين 20 مارس و 25 مارس 2020

الشكل (02-04): التمثيل البياني بالشموع اليابانية للفترة 20-25 مارس 2020 ومؤشر RSI



المصدر: من إعداد الطالبات باستخدام تطبيق Investing.com

في الفترات الماضية مؤشر الداو جونز كان يتحرك في اتجاه هابط على المدى المتوسط والطويل، ونجح سعر المؤشر في الوصول والاستقرار عند مستوى 18171 وبدأ بالارتداد إلى أعلى التصحيح داخل الاتجاه الهابط على المدى المتوسط والطويل ومن المتوقع من المؤشر المزيد في الصعود خلال الفترة القادمة كحركة تصحيحية صاعدة على المدى المتوسط والطويل وتجاوز مستوى 19800. يدعمه تكوين مؤشر الداو جونز لشمعة Inverted Hammer¹ على المدى المتوسط واختراق الحد العلوي لها فهذا يدعم احتمالات الاستمرار في الحركة التصحيحية الصاعدة على المدى المتوسط والقصير ويدعمه ارتداد المؤشر RSI لأعلى من مستوى 30.

¹ شمعة المطرقة المقلوبة Inverted Hammer : شمعة المطرقة هي نمط انعكاسي صعودي، يشير إلى أن السهم يقترب من القاع في اتجاه هبوطي، وتشكل المطرقة المقلوبة أيضاً في اتجاه هبوطي ويمثل انعكاساً أو دعماً محتملاً للاتجاه، وهي مطابقة للمطرقة باستثناء الظل العلوي الأطول الذي يشير إلى ضغط الشراء بعد سعر الافتتاح، يليه ضغط بيع كبير ولكنه لم يكن كافياً لخفض السعر إلى ما دون قيمته الافتتاحية.

- الفترة ما بين 25 مارس و31 مارس 2020

الشكل (02-05): التمثيل البياني بالشموع اليابانية للفترة 25-31 مارس 2020 ومؤشر RSI



المصدر: من إعداد الطالبات باستخدام تطبيق Investing.com

إنخفض مؤشر داو جونز ما يقارب نسبة 36% منذ ذروة 12 فيفري 2020 وفي ظل استمرار تفشي فيروس كورونا وعدم نجاح الحكومات والبنك المركزية العالمية مع عمليات التحفيز من وقف هذا النزيف ، على الصعيد الفني لاحظ المحللون في هذه الفترة أن ارتداد مؤشر الداو جونز إلى أعلى وعند مستوى 18171 سيدعم إعادة اختبار بالقرب من المستوى 22500 وكان ينتظر ارتداد المؤشر إلى الأسفل بالقرب من مستوى 22500 للاستمرار في الاتجاه الهابط على المدى المتوسط والطويل، مؤشر داو جونز وصل لمستوى 22656 تقريبا وبدا بالارتداد للأسفل، وبثبات الداو جونز أسفل مستوى 22450 الذي يمثل مستوى أفقي مقارنة بالمستوى المتوسط والقصير وسيدعم الاستمرار في الاتجاه الهابط على المدى المتوسط والطويل ويتأكد بكسر المستوى 21089 وبكسره سينتهي الداو جونز اتجاهه الصاعد على المدى القصير ويستأنف اتجاهه الهابط على المدى المتوسط والطويل في هذه الحالة لداو جونز هدف أولي بالقرب من مستوى 18171 مرة أخرى، إذا لاحظنا مؤشر RSI لمدة 4 ساعات سنجد أن المؤشر ارتد إلى لأسفل بالقرب من 60 وهذا يدعم احتمالات الارتداد لأسفل حول المستويات الحالية والاستمرار في الاتجاه الهابط على المدى المتوسط. يتداول مؤشر داو جونز قرب مستوى دعم هام عند 18000، والذي باختلافه قد يزيد الضغط على المؤشر للهبوط نحو قيعان عام 2016 .

وكحصيلة عامة لمؤشر داو جونز لسنة 2020 إنخفض المؤشر 8000 نقطة في الأربعة أسابيع من 12 فيفري إلى 11 مارس 2020 لكن بعد ذلك تعافى المؤشر ب 34600.38 نقطة إعتبارا من 2 يونيو 2021 . في فيفري 2020 قبل فيروس كورونا العالمي أرتفع فوق 29000 نقطة، تمثل فترة انتشار كوفيد- 19 فترة مضطربة لأسواق الأسهم حيث ظل بعض المحللين متفائلين بأن تفشي المرض قد ينحسر ومع ذلك بدأ الانتشار المتزايد للفيروس يضر بثقة المستثمرين ، مما أدى إلى انخفاض قياسي في أسواق الأسهم، وإنخفض مؤشر داو جونز بأكثر من 3500 نقطة في الأسبوع 21 فبراير إلى 28 فبراير ، والذي كان انخفاضا بنسبة 12.4% وهو أسوأ خسارة بالنسبة المئوية في أسبوع منذ أكتوبر 2008 .

ثانيا: مؤشر ستاندرد أند بورز

- المرحلة الأولى من 2 إلى 10 مارس:

الشكل (02-06): التمثيل البياني بالشموع اليابانية والمتوسط المتحرك 55 ومؤشر الستوكاستيك للفترة 2-10 مارس



المصدر: www.fxnewstoday.ae

في اليوم الثاني من هذا الشهر امتدت تداولات سعر المؤشر بشكل سلمي قوي ولوحظ ملامسته لمستوى تصحيح 50% فيبوناتشي¹ والذي شكل بدوره الهدف المنتظر عند 2853.00 كان الميل العام المتوقع لهذا اليوم هابط .

¹ سبق وتطرقتنا لنسب وأرقام فيبوناتشي وطريقة استخدامها في التحليل الفني ، راجع الصفحة 31 من الفصل الأول.

أما اليوم الثالث حقق سعر المؤشر بتداولات اليوم السابق هدفه السليبي ليشكل ذلك عائق قوي ومهم أمام التداولات السلبية ممثلا بذلك دعم قناة رئيسية صاعدة مما دفع به ذلك للارتداد بشكل صاعد وتجاوزه بمستوى تصحيح 38.2% فيبوناتشي واستقراره قرب 3060.00 ، كان الميل العام المتوقع لليوم صاعد ، وفي اليوم الرابع عزز سعر المؤشر بتداولات فعالية الميل الصاعد لنلاحظ تشكيله لموجة صاعدة قوية مسجلا بذلك الهدف المتمركز عند 3135.00 و المتوقع سابقا، الارتداد السليبي الأخير لن يؤثر على المسار الصاعد نظرا لتركز السعر ضمن محاور القناة الصاعدة بالإضافة إلى ثبات الدعم المحوري المتمثل بمستوى 2870.00 ، كان الميل العام المتوقع لهذا اليوم متذبذب ضمن النطاق الصاعد، أما فيما يخص اليوم الخامس أنهى السعر ارتداده التصحيحي الهابط بتسجيله لمستوى 3025.00 والذي يشكل بدوره دعم إضافي أمام المحاولات الرئيسية الصاعدة ، كان الميل العام المتوقع لهذا اليوم صاعد، لنلاحظ في اليوم الموالي تفاجئ سعر المؤشر بتداولات اليوم السابق بقوة الحاجز المستقر عند 3135.00 والذي يمثل بدوره مستوى تصحيح 23.6% فيبوناتشي ليحبره ذلك تأجيل الهجوم الصاعد والبدء بتكبد الخسائر نظرا لهبوطه نحو 2975.00 ولم يكتفي سعر المؤشر بتداولاته الهابطة الأخيرة باختبار دعم القناة الصاعدة المتمركز عند 2875.00 لوحظ استسلامه للضغوط السلبية لفيروس كورونا واستقراره خارج النطاق الصاعد بوصوله نحو 2818.00 وامتدت تداولات سعر المؤشر لليوم السابق بشكل سليبي قوي مسجلا بذلك الأهداف السلبية بملامسته لمستوى 2695.00 ليرتد بعد ذلك بشكل صاعد محاولا اختبار المقاومة الرئيسية المستقرة عند 2875.00 كذلك استمرار تذبذب مؤشر ستوكاستيك¹ قرب مستوى 20 زاد من فرص تجمع السعر للعزم السليبي الإضافي بهدف تجديد المحاولات السلبية ، لوحظ في الأيام الأخيرة من هذه المرحلة أن الميل المتوقع هابط.

¹ مؤشر ستوكاستيك : واحد من بين أشهر مؤشرات الزخم الموجودة على منصات التداول وأكثرها استخداما من قبل المتداولين. يقوم هذا المؤشر بمقارنة سعر إغلاق أصل مالي معين بمجموع أسعاره خلال مدة زمنية معينة ، وترجمتها على شكل خطوط ، ويعتمد عليه المتداول لمساعدته في التنبؤ بحركة السعر أو لتأكيد دخوله في صفقات التداول، أو لمعرفة السعر هل هو في ذروة البيع، أو الشراء وقيمة المؤشر الستوكاستيك حددها المبتكر "جون لان" من 0 إلى 100 وتتذبذب خطوطه بينها ويتكون المؤشر من مستويين وهما 20 و80 وخطين ،خط سريع وخط بطيء.

- المرحلة الثانية من 11 إلى 20 مارس

الشكل (02-07): التمثيل البياني بالشموع اليابانية والمتوسط المتحرك 55 ومؤشر الستوكاستيك للفترة 11-20 مارس



المصدر: www.fxnewstoday.ae

في بدايات هذه المرحلة أكد سعر المؤشر إستسلامه لسيطرة الميل الهابط بتقدمه لإغلاق سلمي جديد دون المقاومة المستقرة عند 2875.00 لنلاحظ بدء تسجيله للأهداف السلبية بانحذابه نحو 2780.00 وشكل سعر المؤشر بتداولات يوم أمس هجوم سلمي قوي مسجلا بذلك العديد من الأهداف السلبية بلامسته لمستوى 2607.00 حاليا وبتمركز السعر دون مستوى تصحيح 61.8% فيوناتشي والمستقر عند 2730.00 فإن ذلك كان يدعو لترجيح المزيد من المحاولات السلبية والتي قد تستهدف بدورها مستوى 2510.00 خلال الفترة القريبة والمتوسطة.

وواصل سعر المؤشر بتداولات اليوم السابق بتشكيله لموجات سلبية قوية مسجلا بذلك مستوى 2400.00 ومن ثم يبدأ بالارتداد التصحيحي المؤقت ليستقر بذلك قرب مستوى 2535.00 ليبقى سعر المؤشر على إستقراره السلمي بتذبذبه المتكرر دون مستوى 2660.00 والذي يشكل حاجز إضافي لتأكيد السيناريو السلمي لفيروس كورونا، بدأ سعر المؤشر بالارتداد التصحيحي الصاعد المؤقت بعد تسجيله لمستوى 2353.50 بتداولات اليوم السابق محاولا بذلك تقليص الخسائر باستقراره عند 2660.00 يؤكد الاستمرارية السلبية وامتدت تداولات سعر المؤشر لليوم السابق بشكل سلمي مسجلا بذلك مستوى سلمي جديد بوصوله نحو 2362.50

وفشل سعر المؤشر بالثبات دون مستوى 2311.00 ليشكل ذلك عائق واضح أمام التداولات السلبية وليجبره ذلك على تشكيل ارتداد تصحيحي مؤقت محاولا بذلك التقاط أنفاسه ليقصص من النزيف السلبي المسيطر مؤخرا في تلك المرحلة كانت الميل العام المتوقع لها هابط إلا اليوم الأخير فيها كان صاعد لأن في هذا اليوم أنهى سعر المؤشر هجومه السلبي الأخير بملامسته لمستوى 2275.00 ليشكل ذلك دعم إضافي أمام التداولات السلبية مستغلا بذلك بتقليص خسائره وتشكيله لاندفاع تصحيحي إيجابي ليستقر بذلك قرب 2460.00، كان خروج مؤشر ستوكاستيك من مستوى تشبع البيع يدعم الترجيح التصحيحي الصاعد والقائم على ثبات مستوى 2275.00 حيث كان يتوقع بذلك انجذاب التداولات نحو 2540.00 وتتجاوز لهذا الحاجز قد تمتد التداولات نحو 2658.00 خلال الفترة المتوسطة.

- المرحلة الأخيرة من 23 إلى 31 مارس

الشكل (02-08): التمثيل البياني بالشموع اليابانية والمتوسط المتحرك 55 ومؤشر الستوكاستيك للفترة 23-31 مارس



المصدر: www.fxnewstoday.ae

تعرض سعر المؤشر مؤخرا لضغوط سلبية إضافية ولوحظ تسلسله بذلك دون مستوى 2275.00 لتمتد الخسائر نحو 2172.00 معلنا بذلك استعداده لاستئناف الهجوم السلبي خلال الفترة القريبة والمتوسطة شكل سعر المؤشر بتداولات اليوم السابق العديد من محاولات تقليص الخسائر منجذبا بذلك نحو مستوى 2566.25 لكن

الإغلاقات السلبية المتكررة دون المقاومة الإضافية المستقرة عند 2350.00 تدعم التراجع السليبي والذي يستهدف بشكل أولي مستوى 2270.00 وصولاً نحو 2133.00 بتداولات الفترة القادمة كان هابط بثبوت المقاومة، تعرض المؤشر بتداولات لضغط إيجابي واضح ولوحظ اندفاعه بذلك فوق مستوى 2350.00 مؤكداً بذلك بدء المسار التصحيحي الصاعد بتسجيله مبدئياً لمستوى 2470.00 الميل العام المتوقع لهذا اليوم صاعد. امتدت تداولات سعر المؤشر بشكل صاعد مسجلاً بذلك الهدف التصحيحي المستقر عند 2555.00 مواجهها بذلك مستوى تصحيح 38.2% فيبوناتشي، الارتداد السليبي السريع يؤول لقوة الحاجز المحقق وكان يتوقع انحصار التداولات ما بين هذا الحاجز والدعم المستقر عند 2350.00، كان الميل العام المتوقع لهذا اليوم الهابط .

أعلن سعر مؤشر عن إستعداده لاستئناف التصحيح الصاعد باندفاعه فوق مستوى 2555.00 ليلاحظ تسجيله لهدف إيجابي جديد بوصوله نحو 2632.00 بالاعتماد على تشكيل مستوى 2500.00 لدعم إضافي وليزيد ذلك من فرص تسجيله لأهداف جديدة قد تمتد نحو 2655.00 و 2710.00 على التوالي وأضطر سعر المؤشر لتشكيل تداولات مختلطة ليتأثر بسلبية المتوسط المتحرك 55 (هو المتوسط المتحرك ل 55 يوماً) ليتعارض ذلك مع محاولة تقديم مؤشر ستوكاستيك للعزم الإيجابي بخروجه من مستوى تشبع البيع، نذكر بأن السيناريو التصحيحي الصاعد سيبقى قائم بثبات الدعم الأولي المتمثل عند 2350.00 وللتأكيد على أهمية اندفاع التداولات فوق مستوى تصحيح 38.2% فيبوناتشي والمستقر عند 2555.00 ليزيد ذلك من فرص الوصول نحو الأهداف الإيجابية والتي تتمركز عند 2645.00 و 2710.00 على التوالي ونجح سعر المؤشر بتجميعه للعزم¹ الإيجابي والنتائج عن اقتراب مؤشر ستوكاستيك من مستوى تشبع الشراء نلاحظ اقترابه بذلك من الهدف الأول المتمركز عند 2645.00 طالما تتمركز التداولات فوق الدعم الإضافي المستقر عند 2555.00 فإن ذلك دعا لتراجع المزيد من المحاولات الصاعدة ليندفع السعر بذلك فوق 2660.00 وليضغط على الحاجز التالي المتمثل بمستوى 2710.00 الميل العام لهذه الأيام الثلاثة الأخيرة: صاعد .

وكحصيلة عامة فإن بين 4 مارس و 11 مارس 2020 إنخفض مؤشر S&P 500 بنسبة إثني عشر بالمائة لينخفض إلى سوق هابطة . في 12 مارس، انخفض مؤشر S&P 500 بنسبة 9.5 في المائة، وهو أكبر إنخفاض

¹ مؤشر العزم أو التسارع "Momentum": من أحد أشهر مؤشرات التذبذب الفنية في التحليل الفني المستخدمة من قبل المضاربين والمحللين الفنيين. ويقوم المحللين باستخدام مؤشر العزم أو التسارع لمعرفة الأماكن التي تتواجد بها حالة التشبع البيعي أو الشرائي.

له في يوم واحد منذ عام 1987. بدأ المؤشر في التعافي في بداية أبريل، وإعتبارًا من 20 يناير 2021 وصل إلى رقم قياسي جديد عند 3849.62.68، إعتبارًا من 2 يونيو 2021، بلغ المؤشر 4208.12 نقطة.

ثالثًا: مؤشر ناسداك خلال شهر مارس

- المرحلة الأولى من 2 إلى 10 مارس

الشكل (02-09): التمثيل البياني لمؤشر ناسداك 2-10 مارس



المصدر: www.fxnewstoday.ae

لم يصمد سعر المؤشر طويلا ضمن النطاق السلبي ليلاحظ ارتداده فوق دعم القناة الصاعدة والمتمركز عند 8332.00 محاولا بذلك استعادة الميل الصاعد باندفاعه نحو 8530.00 ونؤكد على أهمية ثبات الدعم الحالي ليزيد من فرص تشكيل السعر لتداولات صاعدة قوية ولينجذب من خلالها نحو 8665.00 و8840.00 على التوالي، استغل سعر المؤشر استقراره ضمن محاور القناة الصاعدة مبتعدا بذلك عن الدعم الرئيسي المستقر عند 8360.00 و تسجيله لعدة أهداف إيجابية بوصوله نحو 8890.00 وبتذبذب المتوسط المتحرك 55 فوق التداولات الحالية، اجبر السعر على تشكيل بعض التذبذب السلبي المؤقت لحين تجميعه لعزم إيجابي جديد ومن ثم ليحاول القفز فوق مستوى 8900.00 بالهدف نحو الوصول إلى محطات إيجابية وكان المؤشر صاعد بثبات الدعم، ولقد سجل سعر المؤشر بتداولات يوم 4 مارس الأهداف الإيجابية المنتظرة بوصوله نحو 9000.00 إلا أن

سلبية المتوسط المتحرك 55 دفعت به لتشكيل ارتداد سلبي سريع ليستقر بذلك دون مستوى 8830.00 وليبدأ بالتذبذب السلبي كما هو واضح بالرسم المرفق وكان الميل العام المتوقع لهذا اليوم: هابط، لم يستسلم سعر المؤشر مطولا للسيناريو التصحيح الهابط حيث بتشكيله لتداولات صاعدة جديدة بعد تسجيله لمستوى 8665.20 متأثر بإيجابية مؤشر ستوكاستيك وليستقر بذلك فوق محور المتوسط المتحرك 55 لاستئناف الهجوم الصاعد وكان الميل المتوقع لهذا اليوم: صاعد، فشل سعر المؤشر في اليوم السادس باستئناف الهجوم الصاعد بتسلله دون مستوى 8780.00 ليكرر بذلك المحاولات التصحيحية الهابطة بتسجيله لمستوى 8535.00، وفي اليوم التاسع والعاشر من مارس استمر المؤشر مؤجرا بتشكيله لتداولات سلبية قوية وتجاوزه لدعم القناة الصاعدة والمستقر عند 8240.00 معلنا بذلك انتقاله لمسار سلبي جديد ليسجل بذلك أهداف سلبية إضافية بوصوله نحو 8092.00، سجل سعر المؤشر بتداولات يوم 9 مارس العديد من الأهداف السلبية بلامسته مستوى 7800.00 تقريبا، امتدت التداولات التصحيحية الصاعدة ليلاحظ وصوله نحو 8400.00 ليختبر بذلك المقاومة المحورية والتي بثباته زادت من فرص هبوط السعر خلال الفترة القريبة والمتوسطة نحو 8080.00 بهبوط المؤشر في تلك الأيام.

- المرحلة من 11 إلى 19 مارس

الشكل (02-10): التمثيل البياني لمؤشر ناسداك 11-19 مارس



المصدر: www.fxnewstoday.ae

خلال هذه المرحلة من تداعيات جائحة كورونا حافظ سعر المؤشر على إستقرار بشكل سلبي دون المقاومة المحورية الممتدة نحو 8400.00 بتشكيله لتداولات سلبية جديدة وليستقر بذلك قرب مستوى 8135.00 كان يتوقع بتجميع السعر للعزم السلبي الإضافي استئنافه للهجوم الهابط، يوم 12 مارس لم يكتفي سعر المؤشر بتسجيله للأهداف المنتظرة سابقا والتي تتمركز عند 7800.00 ليلاحظ تقديمه لإغلاق سلبي دون هذا العائق متكبدا بذلك خسائر إضافية بملاسته لمستوى 7600.00 ووصولاً لمستوى تصحيح 61.8% فييوناتشي والمتمركز عند 7332.00، سجل المؤشر بتداولات يوم 12 مارس هدف سلبي جديد بوصوله نحو 6945.00 ومن ثم ليرتد بشكل صاعد وسريع نحو 7550.00 محاولا التقاط أنفاسه قبل استئناف الهجوم السلبي، يشير المتمركز دون الحاجز المستقر عند 7800.00 إلى تأكيد استعداد السعر لاستئناف الهجوم الهابط مع توقع إنجذابه نحو 7150.00 ومن ثم ليكرر الضغط على مستوى 6945.00 بهدف إيجاد منفذ لتسجيل أهداف جديدة خلال الفترة القادمة، لا تغيير على المسار المؤشر الهابط بثباته المتكرر دون مستوى تصحيح 50% فييوناتشي والمستقر عند 779500 ليلاحظ محاولة تسجيله لبعض الأهداف السلبية باستقراره عند 7555.00، وكرر سعر المؤشر تقديمه لضغط سلبي واضح على الدعم المتمركز عند 6930.00 إلا أن خروج مؤشر ستوكاستك من المستوى تشبع البيع أجبره على تشكيل ارتداد تصحيحي صاعد نحو مستوى 7300.00 اعتمد السيناريو الهابط على تشكيل مستوى 7500.00 لمقاومة إضافية تؤكد بثباته استعداد السعر لتجديد الهجوم السلبي، الميل العام المتوقع كان لهذا اليوم : متذبذب ضمن نطاق الهابط، نجح سعر المؤشر بتداولات يوم 18 مارس بتحقيقه لكسر مستوى 9630.00 لتمتد الخسائر بذلك نحو مستوى 6830.00 وليشكل ذلك عائق إضافي أمام الهجوم السلبي ليلاحظ بدء تشكيله لارتداد تصحيحي صاعد ليستقر بذلك قرب مستوى 7200.00 وبالإشارة إلى أن تذبذب السعر بشكل سلبي دون مستوى 7480.00 فإن ذلك يزيد من فرص تجديد السعر للمحاولات السلبية وليكرر بذلك الضغط على مستوى 6830.00 بهدف إيجاد منفذ جديد للانتقال لمسار سلبي جديد خلال الفترة القادمة وكان الميل العام المتوقع: هابط .

- المرحلة الأخيرة من 20 إلى 31 مارس :

الشكل(02-11): التمثيل البياني لمؤشر ناسداك 20-31مارس



المصدر: www.fxnewstoday.ae

في آخر شهر مارس فقد سعر العزم السلبي الهجوم الهابط بتسجيله لمستوى 6830.00 وليبدأ بالارتداد التصحيحي الصاعد لنلاحظ تجاوزه حاليا مستوى 7500.00 ليزيد ذلك فرص استئنافه للإيجابية والتي تستهدف بدورها المقاومة الإضافية المستقرة عند 7800.00 تقريبا، كذلك خروج مؤشر ستوكاستك من مستوى تشبع البيع دعم التراجع الصاعد للتداولات ويزيد من فرص انجذاب السعر نحو الحاجز المذكور سابقا كان الميل العام لهذا اليوم: صاعد بشكل مؤقت، هبط سعر المؤشر يوم 23 مارس دون مستوى 6830.00 لينتقل بذلك لمسار سلبي جديد وليعزز الاستمرارية السلبية بتسجيله لمستوى 6621.00، كان الميل المتوقع لهذا اليوم: هابط، وفي يوم 24 نجح سعر المؤشر بالتداولات بالقفز فوق مستوى تصحيح 50% فيبوناتشي والمتمركز عند 6805.00 ليلاحظ تشكيله لارتداد تصحيحي صاعد مدعوما بخروج مؤشر ستوكاستيك من مستوى تشبع البيع مسجلا بذلك العديد من الأهداف بملامسته مستوى 731300، وأستمر سعر المؤشر بالارتفاع خلال التداولات الأخيرة متأثرة بإيجابية مؤشر ستوكاستيك ليلاحظ تجاوزه للهدف الأول المستقر عند 7500.00

بهدف تأكيد المسار التصحيحي الصاعد يلاحظ وصوله نحو 7615.00 كان الميل المتوقع لهذا اليوم صاعد في هذه الأيام .

إنخفض مؤشر ناسداك بنحو 2400 نقطة في الأسابيع الأربعة من 12 فبراير إلى 11 مارس 2020 ، لكنه تعافى منذ ذلك الحين إلى 13756.33 نقطة من 2 يونيو 2021، في فبراير 2020 قبل إعلان أن فيروس كورونا COVID-19 "وباء عالمي"، بلغ مؤشر ناسداك المركب ما يزيد قليلاً عن 9700 نقطة.

المطلب الثاني: مؤشرات الأسواق المالية الأوروبية ومؤشر نيكاي NIKKEI 225

نظرا للارتباط الكبير بين الأسواق المالية في العالم فقد كان لتأثير فيروس كورونا على مؤشرات الأسواق الأمريكية والانهيارات التي حدثت صدى كبير على بقية الأسواق العالمية التي تأثرت بما يحدث في البورصات الأمريكية بالإضافة إلى تطورات الفيروس داخل بلدانها وحالات التقرب والهلع المسيطرة على العالم .

الفرع الأول: التحليل الفني لتأثير فيروس كورونا على مؤشرات الأسواق الأوروبية

أولاً: أهم أحداث شهر مارس المؤثرة على مؤشرات الأسواق الأوروبية

اهتزت الأسواق العالمية ، مع توالي الأخبار عن سرعة تفشي فيروس كورونا خارج الصين، اندفعت معظم الشركات والبنوك العالمية إلى التحذير بشأن تراجع حجم الأعمال والأرباح خلال الربع الأول من عام 2020 .

سجلت مؤشرات الأسهم الأوروبية نهاية شهر فيفري 2020 وبداية شهر مارس تراجع على نطاق واسع مواصلة خسائرها الحادة التي سجلت أدنى مستوى في أكثر من أربعة أشهر، لتتكبد أكبر خسارة أسبوعية منذ ذروة الأزمة المالية العالمية في عام 2008، في ظل عمليات البيع المفتوحة التي تسيطر على الأسواق، بفعل تصاعد مخاوف ركود الاقتصاد العالمي، في ظل استمرار تفشي فيروس كورونا إلى المزيد من البلدان حول العالم.

إرتفعت مؤشرات الأسهم الأوروبية في بداية مارس 2020 لمدة طفيفة بفضل تحسن المعنويات في أوروبا ، بعد مكاسب ضخمة للأسهم الأمريكية في وول ستريت وبعدها فاجئ البنك الفيدرالي الإتحادي الأمريكي الأسواق وخفض الفائدة الأمريكية، الأمر الذي عزز احتمالات قيام المركزي الأوروبي بخطوة مثلة للحد من التدايعات الاقتصادية لتفشي فيروس كورونا، عادت الأسهم الأوروبية لتسجل تراجعاً كبيرة حيث فقدت أكثر من 7% للأسبوع الثاني من شهر مارس، لتعمق خسائرها مسجلة أدنى مستوى في 15 شهراً ، بفعل تسارع عمليات البيع

المفتوحة، بعد انهيار أسعار النفط بأكثر من 30%، ودخول معظم الأسواق العالمية في سوق هابطة، بفعل تفاقم مخاوف ركود الاقتصاد العالمي جراء تفشي فيروس كورونا.

دخلت مؤشرات الأسهم الأوروبية في حركة تذبذب بين ارتفاع وانخفاض مع توالي الأخبار حول إنتشار فيروس كورونا و بعد تعهد الولايات المتحدة اتخاذ إجراءات تحفيزية لدعم أكبر اقتصاد في العالم، بجانب إنتعاش أسعار النفط بأكثر من 10% و بفضل تحسن المعنويات بالأسواق مع تعاقب البنوك المركزية العالمية في إتخاذ إجراءات تحفيزية و بعد قرار الولايات المتحدة حظر السفر من أوروبا ، ضمن إجراءات احترازية لاحتواء وباء كورونا .

فقدت مؤشرات الأسهم الأوروبية أكثر من 6% يوم الخميس 12 مارس لتعمق خسائرها مسجلة أدنى مستوى في نحو أربع سنوات ، بفعل تسارع عمليات البيع المفتوحة ، بعد قرار الولايات المتحدة حظر السفر من أوروبا. وفقدت أكثر من 8% يوم الاثنين 16 مارس في أولى جلسات الأسبوع ، لتستأنف خسائرها الحادة التي توقفت مؤقتا، مسجلة أدنى مستوى في نحو ثماني سنوات ، بفعل تجدد عمليات البيع المفتوحة ، في ظل حالة الذعر التي تسيطر على المستثمرين جراء تفشي وباء فيروس كورونا في أوروبا، وفشل إجراءات التيسير النقدي للبنوك المركزية العالمية في طمأنة الأسواق بشأن تصاعد الضرر الاقتصادي للفيروس التاجي الجديد.

إرتفعت مؤشرات الأسهم الأوروبية بعد ذلك لتواصل التعافي إستنادا على توقف عمليات البيع المفتوحة وتحسن المعنويات نسبيا، بعد موجة من التحفيز المالي والنقدي في أوروبا، لتتعرض مرة أخرى وتتجاوز أدنى مستوى في ثماني سنوات المسجل في وقت سابق مع تجدد عمليات البيع المفتوحة، بفعل مخاوف خروج فيروس كورونا عن السيطرة في أوروبا، مع تزايد حالات الإصابات الجديدة وإرتفاع الوفيات. لتقفز بعدها بأكثر من 5% يوم الثلاثاء 24 مارس لتستأنف عمليات التعافي مع تحسن المعنويات بعد إجراءات تحفيزية ضخمة في الولايات المتحدة ، بجانب بيانات توضح تباطؤ تفشي إنتشار فيروس كورونا في إيطاليا. لتدخل مرة أخرى في حالة من التذبذب بين إرتفاع وإخفاض بناء على أحر الأنباء الواردة من بورصة وول ستريت وأخبار تفشي فيروس كورونا، لكن كحصيلة إجمالية لشهر مارس تكبدت الأسهم أكبر خسارة فصلية منذ عام 2002 ، بسبب حالة الفزع التي سيطرت على المستثمرين جراء تفشي جائحة فيروس كورونا في معظم أنحاء العالم.

ثانيا: التحليل الفني لمؤشري CAC40، فاينانشل تايمز FTSE

-1 مؤشر كاك CAC40 خلال شهر مارس

الشكل (02-12): التمثيل البياني لحركة أسعار مؤشر CAC40 خلال شهر مارس

المصدر: www.fxnewstoday.ae

في ظل تفشي فيروس كورونا أكد سعر المؤشر استسلامه لسيطرة الميل الهابط بتقدمه لاجلقات سلبية جديدة دون الحاجز المستقر عند 5520.00 ليزيد ذلك من فرص استئنافه للهجوم السلي خلال الفترة القريبة والمتوسطة بوصول مؤشر ستوكاستيك نحو مستوى تشبع البيع كان يتوقع بدء تشكيل السعر لموجات سلبية قوية ليضغط من خلالها على مستوى 5270.00 ومن ثم لتمتد التداولات نحو 5155.00 ليشكل ذلك الهدف الرئيسي للتداولات وتبين أن سعر مؤشر تأثر بسيطرة الميل الهابط بتقدمه لإغلاق سلبى دون المقاومة المستقرة عند 4887.00 عند وصول مؤشر ستوكاستيك نحو مستوى تشبع البيع وبتركز الأهداف الرئيسية عند 4540.00 بمستوى تصحيح 50% فيوناتشي والمستقر عند 4400.00 والميل المتوقع هابط. وأنهى سعر المؤشر إرتداده الإيجابي المؤقت بتقدمه لثبات سلبى جديد دون مستوى 4257.00 والذي يشكل بدوره مقاومة إضافية أمام التداولات السلبية ليحافظ بذلك على فرص استئناف الهجوم الهابط خلال الفترة القريبة والمتوسطة كتسلسل مؤشر ستوكاستيك نحو مستوى البيع ويكون الميل هابط بثبات المقاومة . ولامس سعر المؤشر بهجومه السلبى دعم مهم عند مستوى 3522.00 ليجبره ذلك على البدء بالتصحيح الصاعد لينجذب بذلك نحو

مستوى تصحيح 61.8% فيبوناتشي والمستقر عند 3805.00 تقريبا كان التوقع بثبات الدعم ، تجديد السعر للمحاولات الإيجابية بدأ من 3940.00 وصولا نحو 4140.00، وأكد سعر المؤشر تأثره بسيطرة الميل التصحيحي الصاعد بابتعاده عن الدعم المستقر عند 3528.50 ليلاحظ من الرسم المرفق تسجيله للعديد من الأهداف بوصوله نحو 4208.00 بميل متوقع صاعد بثبات الدعم، ولقد حقق سعر المؤشر بتداولات الأهداف الإيجابية المقترحة والمستقرة عند 4255.00 .

وفقا لموقع STATISTA للإحصائيات فمع إستمرار إنتشار الوباء في العالم وفي أوروبا، كان تأثيره على بورصة سوق الأوراق المالية في باريس وخاصة على مؤشر cac40 كبيرا جدا، خلال 24 جانفي 2020 حيث أعلن عن أول إصابة في فرنسا وحتى 11 جوان 2021، شهد المؤشر انخفاضا بنحو 300 نقطة، تم تسجيل أكبر انخفاض ببورصة باريس في تاريخ 12 مارس 2020.

2- مؤشر فاينانشل تايمز FTSE خلال شهر مارس

الشكل(02-13): التمثيل البياني لحركة أسعار مؤشر فاينانشل تايمز FTSE خلال شهر مارس



المصدر: www.fxnewstoday.ae

شكل سعر المؤشر بالتداولات يوم 3 مارس ارتداد إيجابي لحظي ليختبر بذلك المقاومة الأولية المستقرة عند 6855.00 مؤكدا استسلامه لسيطرة الميل الهابط بتقدمه بثبات سلبى دونها، كذلك استمرار تذبذب

مؤشرستوكاستيك قرب مستوى العشرين زاد من فرص تجميع السعر للوزم السليبي ليتمكن بذلك من استئناف الهجوم السليبي لحين الوصول نحو 6535.00 و 6285.00 خلال الفترة القادمة ولقد شكل سعر المؤشر بالتداولات الفترة الأخيرة موجة سلبية جديدة ليستقر من خلالها دون مستوى التصحيح 50% فييوناتشي والمستقر عند 6701.00 ليزيد بذلك من فرص استئنافه للهجوم السليبي ولوحظ تسجيله لمستوى 655530 وبقى في هذه الفترة الترجيح هابط ما لم يتم الثبات فوق مستوى 6845.00 وتوقع تسلسل السعر خلال الفترة القريبة نحو المستوى 6415.00 وبجالة تسلسل دون هذا الدعم امتدت التداولات نحو 6830.00 خلال الفترة القادمة وفي اليوم العاشر من هذا الشهر ارتكز سعر المؤشر بشكل عام دون المقاومة المستقرة عند 6410.00 يدعم الاستمرارية السلبية لتداولات الفترة القريبة والمتوسطة وهنا تم التأكيد على أهمية تجميع السعر في تلك الفترة لعزم سليبي جديد ليسهل مهمة تسجيل الأهداف السلبية والتي تتمركز عند 6035.00 وصولاً لدعم المحوري المستقر عند 5500.00 ، أما عن اليوم السابع عشر من مارس كان فيه التحليل الفني لسعر هذا المؤشر مرتداً مؤخراً بشكل تصحيحي صاعد، إلا أن ارتكازه دون مستوى تصحيح 50% فييوناتشي والمستقر عند 5600.00 يؤكد الاستمرارية السلبية لتداولات الفترة القادمة ومن خلال تحليلنا السابق لهذا المؤشر وفي هذا الشهر كان الميل المتوقع هابط.

في آخر الشهر مارس لم يصعد سعر مؤشر طويلا فوق مستوى 5595.00 والذي يمثل بدوره مستوى تصحيح 50% فييوناتشي ليعيق ذلك الاندفاع الصاعد وليجبره على التمرکز ضمن نطاق ضيق متمثل بالحاجز المتواجد فتلك الفترة بينما استقر الدعم عند 5045.00. مما سبق، نصح المحللون بانتظار تجديد السعر للمحاولات الصاعدة والتأكد على أهمية ثباته فوق مستوى 5600.00 ليشكل بذلك الباب الرئيسي باستئناف الهجوم الصاعد ومن ثم ينتظر وصوله نحو 6000.00 و 6140.00 على التوالي هنا أصبح الميل العام المتوقع متذبذب ضمن النطاق الصاعد .

وفي 2 جوان 2021 بلغت نقاط مؤشر FTSE 7.108 نقطة وذلك بأقل من متوسط قيمته بحوالي 7500 نقطة خلا بداية سنة 2020، في 12 مارس 2020 وسط الأزمة المتصاعدة المحيطة بفيروس كورونا والمخاوف من حدوث ركود عالمي، عانى مؤشر فاينانشل تايمز FTSE من ثاني أكبر إنحيار له في يوم واحد في تاريخه والأكبر منذ إنحيار السوق في 1987 ، في 23 مارس شهد المؤشر أقل قيمة له خلال العام 4,993.89 ولكن منذ ذلك التاريخ بدأ في رحلة تعافي مع استمرار الوباء، بدأ المؤشر في التعافي بين تاريخ مارس 2020 وحتى جوان 2020 حتى وصل لمرحلة الاستقرار ثم بدأ في اتخاذ إتجاه تصاعدي منذ شهر نوفمبر من نفس السنة.

الفرع الثاني: التحليل الفني لتأثير فيروس كورونا على مؤشر بورصة اليابان نيكاي NIKKEI 225

إستهل مؤشر الأسهم اليابانية شهر مارس بتسجيل ارتفاعات خلال الأسبوع الأول، لتبدأ موجة القلق خلال تداولات الأسبوع الموالي بعد أخبار انتشار فيروس كورونا وعدد الإصابات المتزايدة ليزيد ذلك التراجع بعد إعلان منظمة الصحة العالمية وباء كورونا " جائحة عالمية"، لتشهد بعد ذلك تباين في الأداء بعد التحفيزات الموسعة العالمية لمواجهة الآثار الاقتصادية السلبية لتفشي فيروس كورونا عالمياً.

الشكل(02-14): التمثيل البياني لحركة أسعار مؤشر نيكاي NIKKEI 225 خلال شهر مارس



المصدر: www.fxnewstoday.ae

لم ينجح سعر المؤشر بالقفز فوق محور المتوسط المتحرك خلال تداولاته الأخيرة ليشكل ذلك حاجز قوي عند 21720.00 ويلاحظ ارتداده بشكل سلمي سريع نحو 20700.00 ووصول مؤشر ستوكاستيك نحو مستوى 20، يتوقع جميع السعر لعزم سلمي جديد ليتمكن بذلك من تشكيل تداولات سلبية جديدة ليزيد من فرص وصوله نحو دعم المستقر عند 19920.00 وليشكل الهدف الرئيسي لتداولات لتلك الفترة ونجح سعر المؤشر بتجميعه لعزم سلمي قوي مستغلا ذلك بتشكيلة تداولات سلبية جديدة ويلاحظ تسله دون الدعم المحوري المستقر عند 19920.00 لينتقل بذلك لمسار سلمي جديد وليلاحظ تسجيله لمستوى 19400.00 تقريبا، وحافظ سعر المؤشر على استقرار سلمي دون حاجز المستقر عند 18175.00 ليزيد ذلك من فرص استئنافه

للهجوم السلبي خلال الفترة القريبة المتوسطة والهدف السلبي التالي كان عند 16265.00 ليضغط على مستوى وأكد سعر المؤشر تأثره بالاستمرارية السلبية بتقديمه لإغلاق تصحيح 50% فيبوناتشي والموضح بالرسم المرفق سلبي جديد دون الحاجز المستقر عند 18175.00 ليلاحظ بدء تشكيله لتداولات سلبية جديدة واستقرار عند 17150.00، ولقد أعلن سعر المؤشر إنهائه للمسار التصحيحي الصاعد بعد اختياره لمقاومة القناة الهابطة وتسجيله لمستوى 19631.10 ليستسلم بذلك للضغوط السلبية وليرتد نحو 18470.00 والثبات السلبي المتكرر دون المقاومة المذكورة سابقا، كان ينتظر تجميع السعر لعزم سلبي جديد ليضغط بذلك على مستوى 177750.00 وبكسره قد تمتد التداولات السلبية نحو 17100.00 ليشكل ذلك الهدف الرئيسي لتداولات الفترة القريبة وكان الميل العام المتوقع لهذا الشهر هابط .

ووفقا للإحصائيات الصادرة عن موقع STATISTA في نوفمبر 2020 وصل المؤشر إلى 26.000 نقطة لأول مرة من سنة 1991 بسبب تداعيات فيروس كورونا ، وصل المؤشر لأدنى قيمة له يوم 11 مارس 2020 حيث سجل مؤشر نيكاي 225 تراجعًا بنسبة 2.27%، ليغلق التداولات ذلك اليوم عند مستويات 19,416.06 وهي الأسوأ منذ سنة 2018.

خلاصة الفصل

ولقد توصلنا في هذه الدراسة إلى أن فيروس كورونا المستجد كوفيد-19 شكل أزمة صحية عالمية أثرت على الأوضاع الاقتصادية والاجتماعية على المستوى العالمي، حيث صنع حالة صعبة ونظام صحي معقدا أثر على البشر وانتقل إلى أغلب دول العالم مخلفا آثار كبيرة على صحة المجتمعات والعديد من الخسائر في الإقتصاد. ومن بين أبرز القطاعات التي شهدت هذا التأثير هي مؤشرات الأسواق المالية العالمية التي شهدت إنهيارات تاريخية كبيرة خلال فيروس كورونا .

ومن بين حصيلة النتائج التي سجلتها المؤشرات المدروسة خلال سنة 2020 خاصة بعد إعلان منظمة الصحة العالمية وباء فيروس كورونا كـ" جائحة عالمية" كالتالي : سجل مؤشر داوجونز انخفاض بـ 8000 نقطة في الأربعة أسابيع من 12 فيفري إلى 11 مارس 2020 وانخفض بأكثر من 3500 نقطة في الأسبوع بين 21 - 28 فيفري ، والذي كان انخفاضا بنسبة 12.4% وهو أسوأ خسارة بالنسبة المئوية في أسبوع منذ أكتوبر 2008 وسجل مؤشر ستاندرد أندبورز في 12 مارس إنخفاض بنسبة 9.5%، وهو أكبر انخفاض له في يوم واحد منذ عام 1987. أما مؤشر ناسداك انخفض بنحو 2400 نقطة في الأسابيع الأربعة من 12 فبراير إلى 11 مارس ومؤشر كاك40 إنخفض بنحو 300 نقطة خلال سنة 2020، بالنسبة لمؤشر فاينانشل إنخفاض بحوالي 7500 نقطة، وصل مؤشر نيكاي 225 لأدنى قيمة له يوم 11 مارس 2020 حيث سجل المؤشر تراجعاً بنسبة 2.27%.

الخاتمة

تناولت الدراسة موضوع تفشي فيروس كورونا ومدى تأثيره على مؤشرات الأسواق المالية العالمية لمعالجة اشكالية البحث التي تدور حول " كيف كان التحليل الفني في تأثير فيروس كورونا على مؤشرات الاسواق المالية العالمية؟" فدرسنا علاقة الإرتباط بين التفشي السريع لفيروس كورونا وحركة أسعار مؤشرات الأسواق المالية، حيث قمنا بدراسة أهم ستة مؤشرات مالية عالمية (مؤشر داو جونز، مؤشر ستاندرد آند بورز، مؤشر ناسداك، مؤشر الكاك40، مؤشر فاينانش تايمو، مؤشؤ نيكاي 225)، من خلال الرسوم البيانية لتداولات الأسهم لشهر مارس 2020 .

هدفنا من هذه الدراسة التحليل الفني لإتجاهات الأسعار المتوقعة للمؤشرات محل الدراسة خلال شهر مارس أين كان الأثر الكبير لفيروس كورونا المستجد على الأسواق المالية العالمية حيث تسبب الفيروس بخسائر كانت كالتالي: سجل مؤشر داوجونز انخفاض بـ 8000 نقطة في الأربعة أسابيع من 12 فيفري إلى 11 مارس 2020 وانخفض بأكثر من 3500 نقطة في الأسبوع بين 21 - 28 فيفري ، والذي كان انخفاضا بنسبة 12.4% وهو أسوأ خسارة بالنسبة المئوية في أسبوع منذ أكتوبر 2008 وسجل مؤشر ستاندرد أندبورز في 12 مارس انخفاض بنسبة 9.5%، وهو أكبر انخفاض له في يوم واحد منذ عام 1987. أما مؤشر ناسداك انخفض بنحو 2400 نقطة في الأسابيع الأربعة من 12 فبراير إلى 11 مارس، ومؤشر كاك40 إنخفض بنحو 300 نقطة خلال سنة 2020، بالنسبة لمؤشر فاينانشل إنخفاض بحوالي 7500 نقطة، وصل مؤشر نيكاي 225 لأدنى قيمة له يوم 11 مارس 2020 حيث سجل المؤشر تراجعًا بنسبة 2.27%.

بناء على ما تم التوصل له على المستويين النظري والتطبيقي، يمكن تقديم مجموعة من النتائج لإجابة على التساؤلات التي تضمنتها المقدمة من خلال إختبار فرضيات الدراسة كما يلي:

- استطاع المحللون الفنيون خلال الأزمة وباستخدام ادوات التحليل الفني مثل الشموع البيانية والمتوسط المتحرك ونسب وارقام فيبوناتشي بالاضافة الى مؤشر القوة النسبية ومؤشر الاستوكاستيك في تحديد الاتجاه العام للاسعار والذي اتسم بالهبوط الحاد خلال توالي الأخبار حول الاصابات والوفيات الناجمة عن الوباء.
- عبرت العينة المأخوذة من المؤشرات المالية من خلال استجابتها لاجبار الوباء واجراءات الوقاية منه عن الحالة العامة للسوق انذاك حيث كانت الأسواق تعاني من تذبذبات كبيرة كلما كانت هناك احداث تخص الوباء حيث تسببت في اضطراب ونخوف المستثمرين حول جدوى وقرار الاستثمار.
- اثبت التحليل الفني نجاعته في التنبؤ بحركة الاسعار التي كانت تنذر بهبوط حاد وربما تاريخي في اسعار المؤشرات المالية في الاسواق المالية الكبرى خاصة بورصة وول ستريت وبورصة ناسداك التي اثرت انباء تسجيل اھيارات فيها على اسعار باقي المؤشرات العالمية مثل فاينانشل تايمز.

توصيات

في ضوء النتائج المتوصل إليها في هذا البحث، يمكن تقديم بعض الإقتراحات والتوصيات التي من شأنها أن تساعد المحللين الجدد على الإستفادة من التحليل الفني لمؤشرات الأسواق المالية، وحسن إستخدامه في التنبؤ بشكل أفضل بالاتجاه العام للأسعار والتي تتلخص في النقاط التالية:

- الإكثار من الممارسة والتدرب على إستخدام أدوات التحليل الفني، حيث تسمح الممارسة المتكررة بالتحول على تقنيات التحليل الفني والتحكم فيها، وسهولة استخدامها.
- قبل البدء في الاستخدام الفعلي الميداني لأي أداة من أدوات التحليل الفني ينبغي إختبارها مسبقاً عن طريق المحاكاة، وذلك من خلال إختبارها إفتراضياً على سلسلة طويلة من البيانات التاريخية لأحد المؤشرات كعينة.
- ينبغي إستخدام أدوات التحليل الفني بمرونة، وذلك بتغيير الأدوات المستخدمة ومعلماتها تبعاً لتغيير إتجاه السوق ودرجة تذبذبه، لأن نوعية أداء الأدوات الفنية يتغير بتغير الإتجاه السائد، فمثلاً مؤشرات الإتجاه تزداد فعاليتها أثناء فترات تحرك الأسعار في إتجاه معين وتقل في فترات ركود الأسعار، والعكس بالنسبة للمذبذبات.

آفاق الدراسة:

- تفتح هذه الدراسة آفاقاً واسعة للبحث في هذا الموضوع تعكس إتساع التحليل الفني، وتنوع أدواته، وتجدها المستمر، وتعدد مجالات تطبيقه، ولعل أهم الجوانب التي تستدعي الدراسة في موضوع التحليل الفني:
- التحليل الفني لتأثير أنواع أخرى من الأسواق كإسواق العملات وإسواق المشتقات المالية (العقود والخيارات)، والأسواق النقدية بأزمة وباء كورونا لما لهذه الأسواق من خصوصيات تميزها عن أسواق الأوراق المالية.
 - التحليل الفني لتأثير الأزمات الاقتصادية على العملات المشفرة مثل البيتكوين.
 - مدى حساسية الأسواق المالية للأزمات الاقتصادية والغير اقتصادية العالمية.
 - وهناك أيضاً مجال لدراسة كيفية بناء وتكوين مؤشر داخل السوق .

قائمة
المراجع

1. المراجع باللغة العربية:

أولاً: الكتب:

1. عبد المجيد الهميلي، التحليل الفني للأسواق المالية، شركة البلاغة لطباعة و النشر و التوزيع، مصر، الطبعة الخامسة، سنة 2006.
2. علوان قاسم، نايف، إدارة الإستثمار بين النظرية والتطبيق، الطبعة الأولى، دار الثقافة للنشر والتوزيع ، عمان، الأردن، 2009.
3. ماجد فهد العمري، التحليل الفني الأكثر فعالية لتحليل الأسواق المالية، طبعة الثالثة، السنة 2008.
4. منال السعدي وآخرون، الإستثمار والتمويل سيكولوجية المتعاملين في أسواق المال إستخدام منهج التحليل الفني، منشأة المعارف للنشر، طبعة الأخوة الحديثة، الإسكندرية، مصر، سنة 2015.
5. منير إبراهيم هندی، الأوراق المالية وأسواق المال، دار النشر مركز الدلتا لطباعة، إسكندرية، مصر، السنة 2006.

ثانياً: الأطروحات:

1. بن لطرش خالد، إختبار مدى تنبؤية ورجحية التحليل الفني للأوراق المالية في الأسواق المالية العربية، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه ، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير ، جامعة فرحات عباس، سطيف -1- 2018/2019.
2. قط سليم، مفاضلة الإستثمار بين سوق الأوراق المالية المعاصرة وسوق الأوراق المالية الإسلامية، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه علوم الاقتصادية، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر - بسكرة، الجزائر، السنة 2016 | 2015.

ثالثاً: المذكرات:

1. بوكساني رشيد، معوقات أسواق الأوراق المالية العربية وسبل تفعيلها، رسالة لنيل درجة الدكتوراه في تخصص العلوم الاقتصادية ، كلية العلوم الاقتصادية علوم التسيير ، جامعة الجزائر ، الجزائر ، السنة الجامعية، 2006 | 2005.
2. حياة زيد، دور التحليل الفني في اتخاذ قرار الاستثمار بالأسهم ، رسالة لنيل شهادة الماجستير في تخصص الأسواق المالية والبورصات، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر، بسكرة ، 2014/2015.
3. زيان سعاد، دور مؤشرات أسواق الأوراق المالية في إدارة المحفظة الإستثمارية، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات شهادة الماستر تخصص إقتصاديات المالية والبنوك، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة البويرة، الجزائر، السنة 2014 | 2015.
4. صافية صديقي، طرق تقييم وتحليل الاوراق المالية في ظل النظرية المالية السلوكية مع التطبيق على بورصة باريس خلال الفترة الممتدة من 2007 الى 2010 ضمن نيل شهادة الماجستير، تخصص مالية الاسواق ، جامعة قاصدي مرباح - ورقلة .سنة 2011/2012.

5. عماد الدين شرابي، اتخاذ قرار الاستثمار في الأسهم بالاعتماد على التحليل الفني دراسة تطبيقية في عشرين مؤسسة مدرجة في 40 cac ، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير، قسم علوم التسيير ، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة منتوري - قسنطينة ، سنة 2010 / 2011، ص27.
6. مناع فاتح، دور التحليل الفني في ترشيد القرار الاستثماري - دراسة حالة سوق الأسهم السعودية - ، مذكرة مقدمة لنيل شهادة ماجستير في العلوم الاقتصادية ، جامعة منتوري - قسنطينة - ، 2007 ، 2008.
7. ناهض محمود صالح أبو ورده، دور التحليل الفني والأساسي بسعر السهم "دراسة حالة سهم شركة الإتصالات الفلسطينية، رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في تخصص المحاسبة والتمويل، قسم المحاسبة والتمويل، كلية التجارة ، الجامعة الإسلامية، فلسطين (غزة) ، سنة 2012.
- رابعا: الجرائد والمجلات ومحاضرات العامة:
1. إبراهيم نافع قوشجي، الأسواق المالية (مفهومها ومكوناتها وأنواعها و مؤشراتنا وتحليلها الأساسي و الفني)، جامعة حماة - سوريا ، سنة 2014.
2. بدر الزمان خمقاني وسامية عمر عبدة، كوفيد19 تحليل أثر جائحة على مؤشرات الأسواق المالية العربية حالات مختارة من 11 دولة عربية للفترة (ديسمبر 2019ماي 2020)، Les Cahiers du vol .36 . N3. 2020.
3. بشار ذنون محمد الشكرجي و ميادة صلاح الدين تاج الدين، علاقة مؤشر الأسهم في السوق المالية بالحالة الاقتصادية دراسة تحليلية لسوق الرياض للأوراق المالية ، تنمية الرافدين، العدد 89 ،مكان الصدور كلية الإدارة و الاقتصاد - جامعة الموصل، التاريخ 2004/04/16.
4. حسان خضر ، تحليل الأسواق المالية ،سلسلة الدورية تعني بقضايا التنمية في الأقطار العربية ،العدد 27، قائمة الإصدارات جسر التنمية، مارس | آذار 2004.
5. حسين قبلان، مؤشرات أسواق الأوراق المالية دراسة حالة مؤشر سوق دمشق للأوراق المالية، مجلة العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، العدد 11، جامعة دمشق، سنة 2011.
6. رشام كهينة، محاضرة الأسواق المالية ، تخصص علوم المالية والمحاسبية، وعلوم اقتصادية ، وعلوم تجارية، جامعة أكلبي محمد أو الحاج، سنة 2015 / 2016 .
7. سهام موسى، تأثير جائحة كورونا على نمو التجارة الالكترونية في العالم دراسة تحليلية، مجلة التنظيم والعمل، المجلد 9، العدد 4، مخبر تحليل وإشراف وتطوير الوظائف والكفاءات، جامعة مصطفى اسطنبولي، معسكر، 3مارس 2021.
8. صلاح عبد الحسن خماط، التنبؤ بسلوك اسعار اسهم قطاع المصارف المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية باستخدام بعض مؤشرات التحليل الفني، مجلة القادسية للعلوم الإدارية والاقتصادية، المجلد 16، العدد 3، جامعة القادسية، العراق، سنة 2014.
9. عباس كاظم الدعيمي وآخرون، أثر استخدام التحليل الفني في اتخاذ قرار الإستثمار المالي - سوق نيويورك للأوراق المالية دراسة حالة - ، المجلة العراقية للعلوم الإدارية، المجلد 9، العدد 35.

10. غبولي احمد وتواتية الطاهر، دراسة تحليلية وفق نظرة شاملة لأهم آثار جائحة كورونا (كوفيد-19) على الاقتصاد العالمي - لأزمة الاقتصادية العالمية 2020-، مجلة العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، المجلد 20، العدد الخاص حول الآثار الاقتصادية لجائحة كورونا، جامعة سطيف1، الجزائر، سبتمبر 2020.
11. غراية زهير وترقو محمد، التحليل القياسي لاستجابة مؤشرات الأسواق المالية لدينامكية مؤشر "داو جونز" الصناعي، مجلة أداء المؤسسات الجزائرية، العدد 02، سكيكدة - الجزائر، 2012.
12. غربي حمزة وبدروني عيسى، أثر جائحة كورونا على الأسواق المالية العالمية - دراسة وصفية تحليلية لمؤشرات بعض البورصات العالمية، مجلة التكامل الإقتصادي، المجلد 08، العدد 02، جامعة محمد بوضياف - لمسيلة - الجزائر، سنة 2020 .
13. كشيده فضيلة، أثرا جائحة فيروس كورونا كوفيد-19 على الأسواق المالية العالمية - دراسة قياسية أسواق الأسهم بورصة شنغهاي، المجلد 6، العدد 10، مجلة النور لدراسات الاقتصادية، الجزائر، جوان 2020، ص 384 .
14. مداحي محمد، محاضرات في الأسواق المالية، المقياس أسواق مالية، جامعة آكلي محند أو الحاج - البويرة - السنة 2018/2017.
15. مداحي، محاضرة التأصيل النظري لماهية التمويل، الأسواق مالية ثالثة ماستر محاسبة وتدقيق، جامعة آكلي محند أو الحاج البويرة.
16. مرتضى محمد أمين نعيم، إستخدام مؤشر القوة النسبية في إتخاذ قرار المضاربة بالأسهم، مجلة دراسات محاسبية ومالية، المجلد 14، العدد 46، كلية التقنية الإدارية الجامعة الجنوبية، التاريخ 14 year 2019.
17. مزهر حسين، الآثار الاجتماعية والاقتصادية لجائحة كوفي-19 في الدول الأعضاء في منظمة التعاون الإسلامي، منظمة التعاون الإسلامي، مايو 2020.
18. وحدة الدراسات السياسية، كيف عصفت جائحة كورونا بأسعار النفط؟ التداعيات على الدول العربية والاقتصاد العالمي، المركز العربي للأبحاث والدراسة السياسات، سلسلة تقييم الحالة، قطر، 29 نيسان/ أبريل 2020.
19. وسن هادي فيجان، التحليل الفني في سوق دبي للمدة (2008 - 2016) مجلة الإقتصادي الخليجي، العدد 38، قسم الدراسات الإقتصادية جامعة البصرة، العراق، سنة 2018.
20. الوليد أحمد طلحة، التداعيات الاقتصادية لفيروس كورونا المستجد على الدول العربية، صندوق النقد العربي، ابوظبي - دولة الإمارات العربية المتحدة-، 8 ماي 2020.

خامسا: الانترنت:

1. الاقتصاد والتمويل، المتوسط المتحرك المرجح، blog.earn2trade.com تاريخ الإطلاع 1/05/2021 على الساعة 00:55 .
2. تعرف على ما هو مؤشر ناسداك 100؟ وتاريخه وكيفية التداول فيه، www.easytradeweb.com، تاريخ الاطلاع: 2021/04/19، على الساعة 10:40.
3. جائحة فيروس كورونا، ويكيبيديا: على موقع <https://ar.wikipedia.org/wiki> تاريخ الاطلاع: 2021/05/16 على الساعة 20:34

4. حرب أسعار النفط السعودية-الروسية 2020، على الموقع: <https://ar.wikipedia.org/wiki/>، تاريخ الاطلاع: 2021/05/31، على الساعة 10:50.
5. خالد شادي، شرح نماذج السعريّة، على الموقع www.borsast.com تاريخ الاطلاع 2021/04/26 على الساعة 11:05.
6. دليل تداول مؤشر الداو جونز الأمريكي، على موقع <https://admiralmarkets.com> تاريخ الاطلاع : 2021/04/17 على الساعة 10:00.
7. غرفة الأخبار، نبذة سريعة عن مؤشر نيكاي الياباني، على الموقع www.equiti.com تاريخ الإطلاع 2021/05/20، على الساعة 13:40.
8. فاطمة الوردى، على أعتاب جائحة عالمية من البطالة، WWW.AMADEUSONLINE.ORG، تاريخ الاطلاع: 2021/06/03، على الساعة : 18:01.
9. فوتسي 100، <https://ar.wikipedia.org/wiki/>، تاريخ الإطلاع: 2021/04/20، على الساعة 20:52.
10. كاك40 CAC، <https://ar.wikipedia>، تاريخ الاطلاع: 2021/04/20 على الساعة 20:36.
11. لتفصيل أكبر حول سلسلة فايوناتشي والنسبة الذهبية أنظر : نسب فايوناتشي www.fxborssqa.com
12. مايك موفات، ما هو مؤشر الداو جونز الصناعي، WWW.eferrit.com، تاريخ الاطلاع : 2021/04/17 على الساعة 09:56.
13. مستثمر مركز التعليم، التحليل الفني، على الموقع www.mostasmer.com تاريخ الاطلاع 2021/04/26 على الساعة 22:55 المتداول العربي، المنوسطات المتحركة: www.arabictrader.com/ar/learn/forex-school. تاريخ الإطلاع 1/05/2021 | على الساعة 00:15 .
15. مصعب خرفان، ماهو مؤشر ستاندرد اند بورز؟، WWW.muslims-res.com، تاريخ الاطلاع: 2021/05/19 على الساعة: 10:22.
16. الموقع الالكتروني: https://en.wikipedia.org/wiki/Stock_market_index، تاريخ الاطلاع: 2021/05/10 على الساعة 16:25.
- <https://forum.arabictrader.com/t26794-326.html#post1392462>

المراجع باللغة الاجنبية:

أولا الكتب:

1. Thierry Bechv et Eric Bertrand ، L'Analyse Technique □ Pratiques et Méthodes، 4^{eme} édition، ECONOMICA، Paris، 1999 .
2. John J. Murphy, Technical Analysis of the Financial Markets: A Comprehensive Guide to Trading Methods and Applications , New York Institute of Finance, New York, USA, 1999.

3.Patrich Mikula, The Definitive Guide to forecasting Using W.P Gann's Square of Nine , pulished2003 .

ثانيا مقالات:

- 1.Collins C Ngwakwe,Effect of COVID-19 Pandemic on Global Stock Market Values: A Differential Analysis, ACTA UNIVESITS TIS DANUBIUS,Vol 16, lss20, year 2020.
2. M Nikkei Inc, Nikkei Stock Average Index Guidebook , owned by Nikkei , 06|05|2020, year 2020.
- 3.Marino paroli , Maria Isabell Sirinian , predicting SARS CoV 2 Infection Trend Using Technical Analysis Indicator,Disaster Medicine and public Health preparedness, Vol5,lss1, year 2020
- 4.Muhamd Atif Sattar , Muhammad Fahad , The response of financial market indices to covid- 19, Romanian Academy National institute Economic Research, Vol 24, lss3, year 2020 .
5. Nurul Syuhada binti Zaidi,Chan Chia Wen ,Technical Analysis and Malaysian Banking Sector during covid- 19,UNIMAS AII Rights Reserved , Vol 4,lss1, year 2020 . Kelvin Lee
- 6.Raéf Bahrini, Assaf Filfilan ,Impact of the novel coronavirus on stock market returns: evidence from GCC countries , Quantitative Finance and Economics, Volume 4, Issue 4, 2020
- 7.Richard C.K. Burdekin,Relative Stock M qrket Performance during the Coronavirus Pandemic: Virus vs 8.Policy Effects in 80 Countries ,Journal Risk and Financial Management, J.Risk Financial ManagVol3,lss18, year 2021

ثالثا: الإنترنت:

1. PAUL BLAKE and DIVYANSHI WADHWA, 2020 Year in Review: The impact of COVID-19 in 12 charts, <https://blogs.worldbank.org/> , seen M 03/06/2021, 15:16.
2. Rolf Bertschi, Technical Analysis – Explained, www.credit-suisse.com seesn:23/02/2021, 15:16 pm.
- 3.<https://forum.arabictrader.com/t26794-326.html#post1392462>