

## الفصل الثاني عشر

### الشموع .. ومستويات الارتداد

" كلُّ شيءٍ يسعى .. نحو الصابرين "

عادةً لا تصعد الأسواق بشكل عمودي ، ولا تهبط بشكل عمودي ، فقبل استكمالها مسارها الأصلي ( سواء كان صاعداً أو هابطاً ) فإن الأسواق تتحرك حركة معاكسة لهذا المسار في جزء بسيط منه. أكثر مستويات الارتداد شهرةً هي مستوى 50% ونسبتي فيبوناتشي 38% و 62% كما هو واضح بالشكلين ( 12.1 ) و ( 12.2 ). كان فيبوناتشي أحد علماء الرياضيات

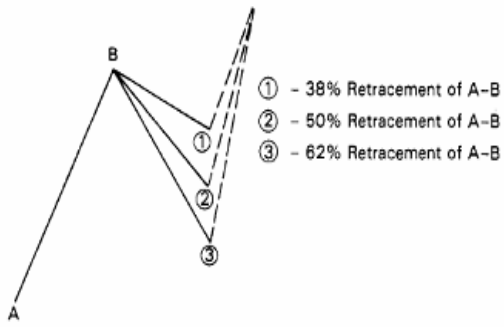


EXHIBIT 12.1. Popular Retracement Levels in an Uptrend

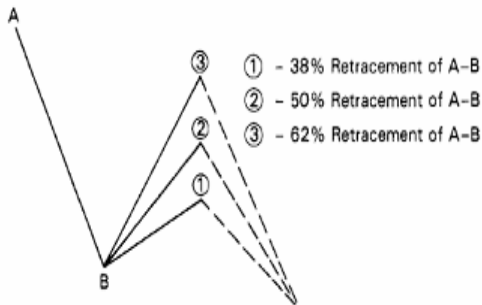


EXHIBIT 12.2. Popular Retracement Levels in a Downtrend

في القرن الثالث عشر الميلادي وقد استنتج سلسلة عددية خاصة. دون الدخول في التفاصيل ، بمقارنة هذه الأعداد مع بعضها البعض يستطيع المرء أن يستنتج ما يسمى بـ " نسب فيبوناتشي ". هذه النسب تتضمن 61.8% أو معكوسها الضربي وهو 1.618 و 38.2% أو معكوسها الضربي عند 2.618 . هذا هو سبب شهرة تصحيحات 62% ( تقريب 61.8% ) و 38% ( تقريب 38.2% ) . مستوى الارتداد عند 50% هو أشهر المستويات التي يتم تسليط الضوء عليها نتيجة اعتياد المحللين مُستخدِمي أسلوب جان

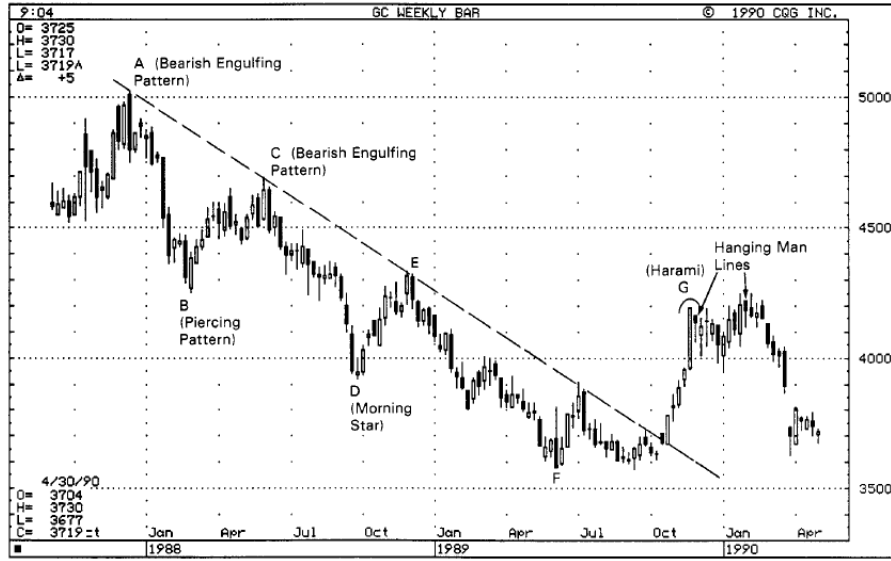


EXHIBIT 12.3. Gold—Weekly (Retracements with Candlesticks)

وموجات إليوت ونظرية داو ، على استخدام ارتداد 50 %.

**الشكل ( 12 . 3 )** يوضح كيف يمكن لارتدادات فيبوناتشي أن تساهم بشكل جيد في توقع مناطق المقاومة في سوق هابطة. أصبحت ارتدادات 50 % في الأعوام الأخيرة لسوق الذهب ، هي المستويات الأكثر شهرة. إذا نظرنا إلى الأمثلة الثلاث الموجودة على الخريطة سنجد أن ارتداد فيبوناتشي 50 % قد امتزج مع تقنية الشموع ليعطونا في النهاية إشارات قمم مفصلية هامة.

**الارتداد رقم 1 :** كَوْن نموذج الابتلاع الثيراني الذروة عند A في أواخر العام 1987 ( \$ 502 ). التراجع الذي بدأ في نهاية العام 1987 انتهى بظهور نموذج ثقب الحلي عند النقطة \$ 425. بناء على ارتداد 50 % لدورة الهبوط من A إلى B ، ينبغي أن تكون هناك مقاومة عند مستوى \$ 464 ( تم تحديد هذا المستوى عن طريق إضافة نصف الفرق بين قمة دورة الهبوط عند A وقاعها عند B إلى قيمة B ). إنك تتنظر عند مستوى \$ 464 إلى مستوى مقاومة وتأکید للمقاومة عن طريق إشارة شموع سلبية. لقد كَوْن نموذج ابتلاع دوبي عند النقطة C و عندها أيضاً رأينا ذروة تساوى \$ 649 بفارق 5 دولارات فقط عن مستوى 50 % ثم استأنفت السوق حينئذٍ مسيرتها الهابطة.

**الارتداد رقم 2 :** انتهى الهبوط الذي بدأ عند النقطة C بتكون نجمة الصباح عند النقطة D. النقطة 50 % الهبوط الذي أعلى أسعاره ( \$ 469 ) وأدناها ( 392 \$ ) تكون نسبة 50 % له ( المقاومة ) عند 430 \$. لذا ينبغي أن يظهر لنا عند هذا المستوى تأكيد سلبي من الشموع. وصل سعر الذهب إلى 433 \$ عند النقطة E . عند هذه النقطة ( أسبوع 28 نوفمبر وأسبوع 5 ديسمبر ) كان سعر الذهب على بعد نصف دولار من تكوين نموذج الابتلاع الدببي. ثم بدأ انحدار جديد في الأسعار بدءاً من E .

**الارتداد رقم 3 :** هبطت الأسعار من أعلى نقاط E وحتى أدنى نقاط F بمقدار 76 \$. ( المثير أن كل موجات الهبوط من A إلى B ومن C إلى D ومن E إلى F كان مقدار الهبوط فيها يُراوح حول 77 \$ ). لم يكن هناك مؤشرات للشموع تشير إلى وصول السوق لقعير يوم الخامس من يونيو. كان الاختبار الثاني للقعير في شهر سبتمبر عبر شبيهة المطرقة.

مستوى المقاومة التالي كان عند ارتداد 50 % للهبوط البادئ عند E والمنتهي عند F وسواى 395 \$. لم تكن مفاجأة قوية أن يتخطى الذهب هذا المستوى. ولماذا لم تَكُن مفاجأة ؟ السبب أنه في نهاية 1989 اخترق الذهب خط المقاومة لآخر سنتين. بالإضافة لذلك كان الذهب قد بنى قاعدة صلبة في العام 1989 بتشكيله لقاع مزدوج عند مستوى 357 \$. لذا تَوَجَّب علينا أن ننظر إلى مدى أبعد ، إلى مستوى 50 % من الهبوط الكبير أي أن ننظر إلى ارتداد 50 % لرحلة الهبوط كلها بدءاً من ذروة A في 1987 وحتى قعر F في 1989.

كان معنى هذا أن لدينا مقاومة عند مستوى 430 \$. بالقرب من 430 \$ وتحديدأ عند 425 \$ في الأسبوع الذي ضم 20 نوفمبر عند G ، أعطتنا السوق إشارتين على أن المسار الصاعد يواجه صعوبات. هاتان الإشارتان كانتا نموذج المرأة الحامل ورجل مشنوق ( موجود داخل نموذج المرأة الحامل ). بعد عدة أسابيع وفي الأسبوع الذي ضم 22 يناير تم لمس ذروة هذا الارتداد مرة أخرى عند 425 \$. حركة الأسعار في الأسبوع التالي شكلت مرة أخرى نموذج الرجل المشنوق، حينها ، بدأ سعر الذهب في الهبوط مرة أخرى.

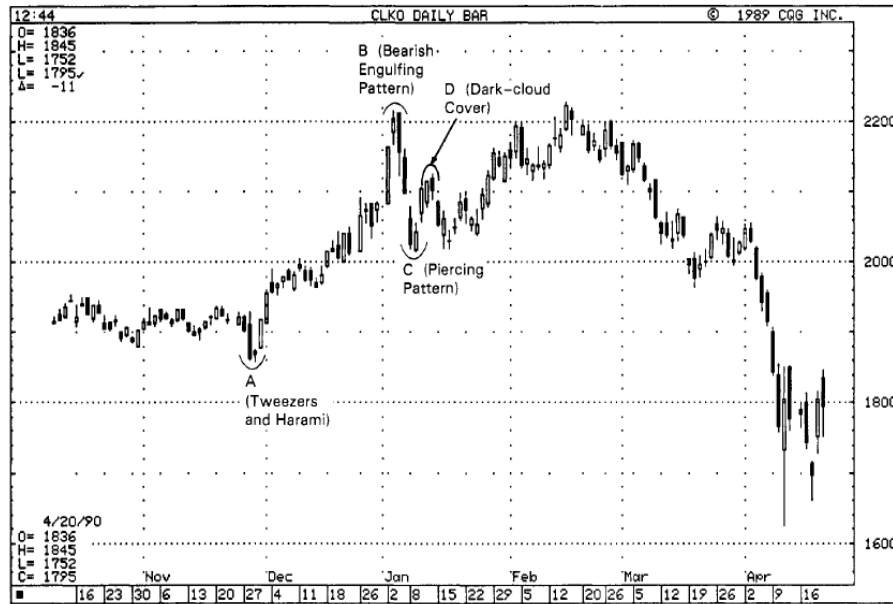


EXHIBIT 12.4. Crude Oil—May 1990, Daily (Retracements with Candlesticks)

انظر إلى الشكل ( 12 . 4 ) كان وجود كل من القاع الملقاط ونموذج المرأة الحامل الإيجابي عند \$ 18.58 ( A ) سبباً لبداية صعود استمر ثلاثة دولارات ونصف. انتهى هذا الصعود عند \$ 22.15 ( B ) بظهور نموذج ابتلاع دوبيي. كان ارتداد 50 % للهجوم ( A - B ) يعني وجود دعم عند مستوى \$ 20.36 . تكونَ نموذج ثقب الحلي الإيجابي عند المنطقة C وتحديداً عند \$ 20.15 ثم صعدت السوق من عند C صعوداً ثانوياً لم يلبث أن واجه صعوبات بسبب السُّحْب الرُّكاميَّة القائمة التي تكونت عند D . الالفت للنظر أن ذروة D والتي ساوت 21.25 كانت على بعد 10 نكات فقط عن ارتداد 50 % للمسار الهابط ( B - C ) .

الشكل ( 12 . 5 ) يوضح أن نسبة ارتداد 62 % للصعود ( A - B ) كانت \$ 5.97 . توافقت هذا الارتداد مع مستوى المقاومة القديم المتكون في أواخر يناير وأثناء فبراير عند \$ 5.59 . هذه المقاومة القديمة تحولت إلى دعم. في التراجع المنظم نحو هذا المستوى صَمَد مستوى \$ 5.97 كمستوى دعم فقد شكلت شمعتي الثاني والثالث من أبريل نموذج المرأة الحامل الإيجابي الذي

أعطى إشارة نهاية للتراجع الثانوي السابق. ثم ، ولمجرد إجراء الصعود بشكل جيد ، كان هناك اختبار إضافي لنفس مستوى الدعم في منتصف أبريل ثم هاجرت أسعار الفول شمالاً !!

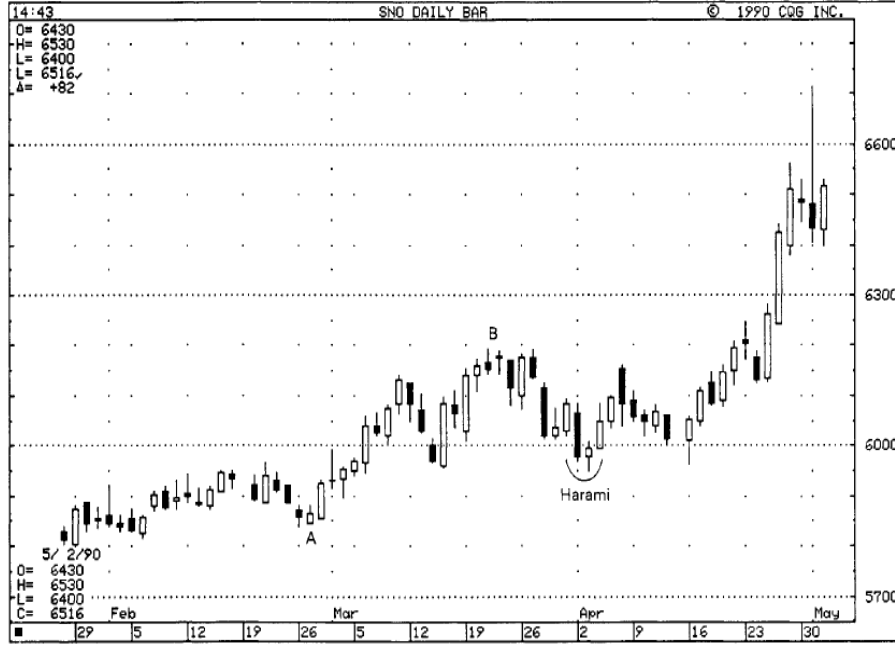


EXHIBIT 12.5. Soybeans—July 1990, Daily (Retracements with Candlesticks)

**الشكل ( 12 . 6a )** يظهر لنا صعوداً في سوق البترول الخام قيمته 21.70 دولاراً ، بدءاً من القعر في شهر يوليو عند L ونهاية بالذروة في شهر أكتوبر عند H. ارتداد 50% لهذا الصعود ستكون عند \$ 29.05. إذاً وبناءً على كون نظرية الارتداد تقضي بأن يكون مستوى 50% مستوى للدعم فإنه ينبغي أن نبحث عن مؤشر شموع إيجابي بالقرب من \$ 29.05 أثناء الهبوط المحموم البادئ منذ ذروة أكتوبر. بالفعل وجدنا هذا المؤشر ، ففي الثالث والعشرين من أكتوبر وبعد أن لمست الأسعار مستوى \$ 28.30 ، تكونت مطرقة على خريطة الأيام ثم صعدت السوق لأكثر من خمسة دولارات بعد هذه المطرقة. على خريطة " تداول أثناء الجلسة " التي تشكلت يوم 23 أكتوبر ، كما بالشكل **( 12 . 6b )** رأينا كيف شكلت شمعة أولى ساعات اليوم مطرقة أيضاً. إذاً كان

لدينا مطرقة على كل من خريطة الأيام وخريطة الساعات وهو أمر نادر .. ومؤثر.

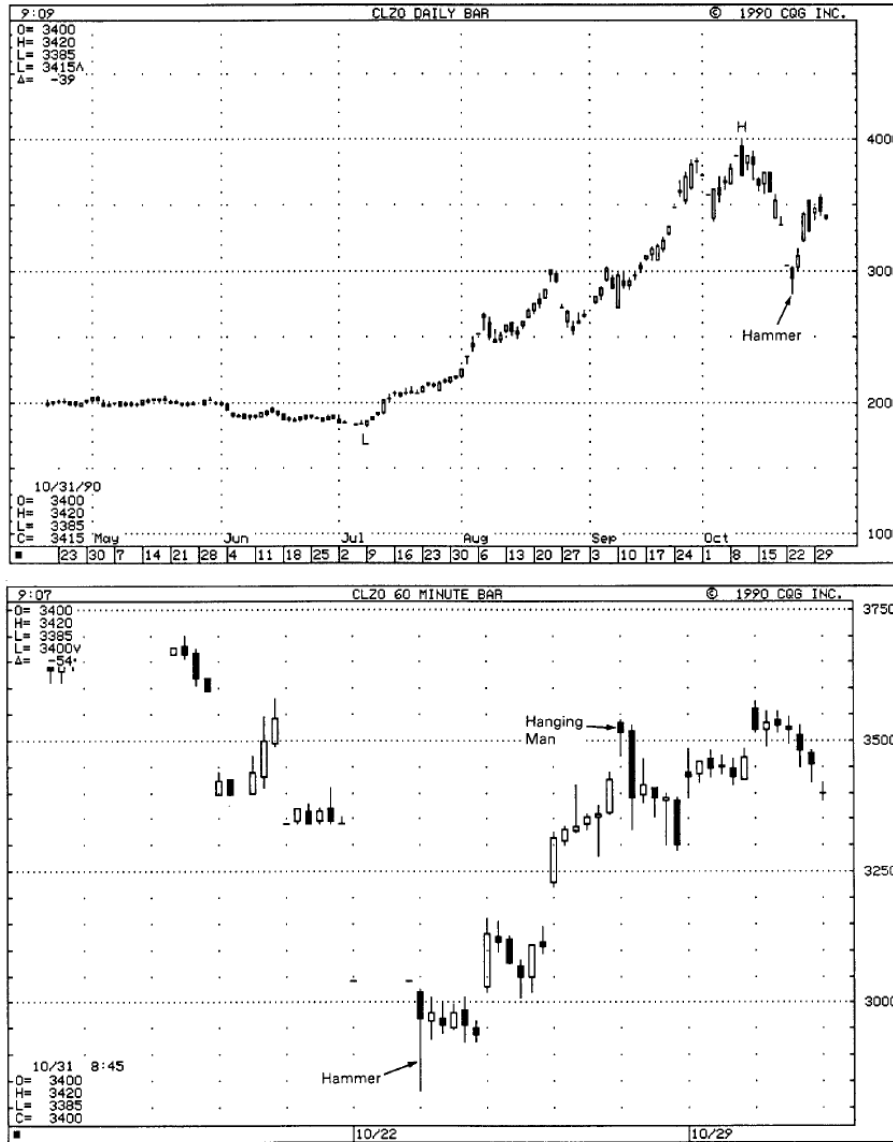


EXHIBIT 12.6. Crude Oil—(a) December 1990 and (b) December 1990 Intra-day

على خريطة الساعات لاحظ كيف أن الصعود المحموم الذي بدأ بعد المطرقة قد خارت قواه مجرد رؤيته للرجل المشنوق في السادس والعشرين من أكتوبر.



## الفصل الثالث عشر

# الشموع .. والمتوسطات المتحركة

" لو اتفقت الأذواق لبَارَت السلع "

المتوسط المتحرك هو أحد أقدم وأشهر الأدوات الفنية التي يستخدمها المحللون الفنيون تتبع قوته من كونه أداة تَتَبَّع للمسار يعطي المحللين القدرة على اللحاق بالتحركات الكبيرة للسوق ، لذا يستخدم بكفاءة في الأسواق مُحدَّدة المسار . لكونها مؤشرات تابعة ( بطيئة ) ، تستطيع المتوسطات المتحركة أن تحدد التغير في اتجاه مسار السوق فقط بعد حدوثه.

### المتوسط المتحرك البسيط

( *The Simple Moving Average* )

المتوسط المتحرك الذي يعتبر أساس كل المتوسطات المتحركة هو ، كما يشير اسمه ، المتوسط المتحرك البسيط وهو متوسط كل نقاط الأسعار المستخدمة. كمثال ، لنفترض أن آخر خمسة إغلاقات لسعر الذهب كانت \$ 380 و \$ 383 و \$ 394 و \$ 390 و \$ 382. المتوسط المتحرك لهذه الإغلاقات الخمسة سيكون

$$\frac{(\$380 + \$383 + \$394 + \$390 + \$382)}{5} = \$385.80.$$

الصيغة العامة هي :

$$\frac{(P1 + P2 + P3 + P4 + P5)}{n}$$

حيث .. P1 = آخر سعر ، P2 = السعر قبل الأخير ، n = عدد الأسعار التي تم احتساب متوسطها ، مصطلح " المتحرك " في تعريف المتوسط المتحرك هو مصطلح واقعي حيث يُضاف أحدث بيان ( لم يكن موجوداً قبل ذلك ) لبيانات المتوسط المتحرك ويُحدَف أقدم بيان ( رقم n ). وبالتالي يتحرك المتوسط



باستمرار نتيجة استمرار إضافة بيانات جديدة. كما شاهدنا في المثال السابق للمتوسط المتحرك للذهب ، ساهم سعر كل يوم بمقدار ( 5\1 ) إجمالي المتوسط المتحرك ( حيث كان متوسطاً متحركاً لخمس أيام ). المتوسط المتحرك لتسعة أيام يعني أن كل يوم سيساهم بمقدار ( 9\1 ) إجمالي المتوسط المتحرك. بالتالي ، كلما زادت فترة المتوسط المتحرك قلّ تأثير اليوم الواحد ( أو وحدة الزمن سواء كانت ساعة ، دقيقة .. إلخ ) على المتوسط.

كلما كان المتوسط المتحرك لمدة أقصر زاد احتضانه للأسعار! وتلك ميزة لأنه سيصبح أكثر حساسية للأسعار الأخيرة زمنياً. الأمر السلبي في استخدامها هو زيادة إمكانية التعرض لخسائر نتيجة الشراء قبل هبوط سريع أو البيع قبل صعود سريع. المتوسط المتحرك ذو المدى الأطول زمنياً يكون أملس بشكل أكبر لكنه يكون أقل حساسية للأسعار الأخيرة.

المتوسطات المتحركة الأكثر شهرة هي متوسطات 4 أيام و 9 أيام و 18 يوماً لمن يضارب على المدى القصير ومتوسطات 13 و 26 و 40 أسبوعاً للاعبين الكبار في السوق. المتوسط المتحرك لـ 13 و لـ 40 أسبوعاً هي الأكثر شيوعاً في اليابان. يمتد طيف مستخدمي المتوسط المتحرك من المضاربين اليوميين الذين يستخدمون المتوسطات المتحركة للصفقات الفورية ، إلى مستخدمي أسلوب التحوط الذين يركزون غالباً على المتوسطات المتحركة للشهور وربما للسنوات.

إضافة للمدى الزمني للمتوسط المتحرك ، هناك طريق تحليلي آخر يَمَحُور حول " أيُّ الأسعار تُستخدَم لحساب المتوسط ؟ ". معظم نظم المتوسطات المتحركة تستخدم أسعار الإغلاق ( مثلما فعلنا في مثال الذهب السابق ) إلا أنه يوجد من يستخدم المتوسط المتحرك لنقاط الذروة أو نقاط القعر أو حتى نقاط المنتصف بين الذروة والقعر وفي أحيان أخرى قد تُستخدَم متوسطات متحركة للمتوسطات المتحركة !

## المتوسط المتحرك المُرجَّح

( *The Weighted Moving Average* )

تُخصَّص المتوسطات المتحركة المرجحة وزناً مختلفاً لكل سعر مستخدم في حساب المتوسط. كل المتوسطات المتحركة المرجحة تقريباً ( أمامية الجمل ) أي أنها تعطي وزناً أثقل للأسعار الأخيرة عن سابقاتها. مسألة كيفية وزن البيانات أمرٌ يرجع للتقدير الشخصي للمحلل.

## المتوسط المتحرك أُسيّاً .. ومؤشر الماكد ( مؤشر تقارب وانفراج المتوسط المتحرك )

( *The Exponential Moving Average and The MACD* )

المتوسط المتحرك أُسيّاً هو طراز خاص من المتوسط المتحرك المُرجَّح. هذا المتوسط أمامي الجمل مثل المتوسط المتحرك المرجح لكنه يختلف عن باقي المتوسطات المتحركة في كونه يدمج كل الأسعار السابقة الموجودة على قاعدة البيانات. هذا النوع من المتوسطات المتحركة تخصص أوزاناً تقل بالتدرج لكل من الأسعار السابقة. كل وزن من تلك الأوزان يكون أصغر بشكل أُسيٍّ من الوزن السابق له ، وهذا هو سبب التسمية.

**الماكد** : مؤشر تقارب وانفراج المتوسط المرجح ، وهو أحد أشهر استخدامات المتوسط المتحرك أُسيّاً. يتكون الماكد من خطين ، الأول هو الفرق بين متوسطين متحركين أُسيّاً - غالباً ما يكونا المتوسط المتحرك أُسيّاً لكل من 26 و 12 فترة - والخط الثاني يتم الحصول عليه بحساب المتوسط المتحرك أُسيّاً ( غالباً لـ 9 فترات ) للفرق بين المتوسطين المتحركين أُسيّاً المستخدمين في رسم الخط الأول. يسمى الخط الثاني " خط الإشارة " . هناك المزيد عن الماكد في الشكلين ( 7 . 13 ) و ( 8 . 13 ) .

## كيف تستخدم المتوسطات المتحركة ؟

يمكن للمتوسطات المتحركة أن تُمدَّ الاستراتيجيات الموضوعية بقواعد محددة للتداول. العديد من النُظُم الفنية التجارية المُدارة بالحاسوب تركز على المتوسطات المتحركة. إذا كيف يمكن استخدام المتوسطات المتحركة؟ تتسع الإجابة على هذا السؤال بقدر التنوع في أساليب المتاجرة وفي فلسفة المتاجرين. سنستعرض بعض الاستخدامات الشائعة للمتوسط المتحرك مثل :

1. التعرف على مسار السوق عن طريق المقارنة بين السعر والمتوسط المتحرك. فمثلاً ، هناك مقياس جيد للتأكد من كون السوق تمر بمرحلة مسار صاعد على المدى المتوسط ، وهو أن تكون الأسعار فوق المتوسط المتحرك لـ 65 يوم. في حالة المسار الصاعد على المدى الطويل ستكون الأسعار فوق المتوسط المتحرك لـ 40 أسبوع.
2. استخدام المتوسط المتحرك كمستوى دعم أو مقاومة. يكون الإغلاق فوق المتوسط المتحرك المحدد إيجابياً والإغلاق تحته سلبياً.
3. مراقبة نطاق المتوسط المتحرك ( يعرف أيضاً بالمظروف ). هذه النطاقات هي لنسب محددة فوق أو تحت المتوسط المتحرك ويمكن استغلالها كخطوط دعم أو مقاومة.
4. مراقبة ميل المتوسط المتحرك. فمثلاً إذا انحدر مستوى المتوسط المتحرك بعد فترة من الصعود بثبات سيكون ذلك إشارة سلبية. يُعد رسم خطوط المسار على المتوسطات المتحركة طريقة سهلة لمراقبة ميولها.
5. المتاجرة باستخدام نظام المتوسط المتحرك المزدوج ، سيكون هذا عنواناً يُشرَح باستفاضة لاحقاً في هذا الفصل.

الأمثلة التالية تستخدم متوسطات متحركة متنوعة لكن الأمثلة لا تستخدم المتوسطات المتحركة المثلى ، فالمتوسط المتحرك الأمثل اليوم قد لا يكون كذلك غداً. راقبنا في الأمثلة هنا المتوسطات المتحركة المستخدمة على نحو واسع وحتى تلك غير المستخدمة على نطاق واسع والمبنية على أدوات فنية

مثل أرقام فيبوناتشي. المتوسطات المتحركة نفسها ليست هي المقصد هنا وإنما الأهم أن نتعرف على كيفية دمج المتوسطات المتحركة مع الشموع فنياً. أفضل استخدام المتوسط المتحرك لـ 65 يوم كمتوسط متحرك لقطاع واسع فقد وجدت عبر خبرتي أنه يعمل بشكل جيد مع العديد من أسواق العقود الآجلة.

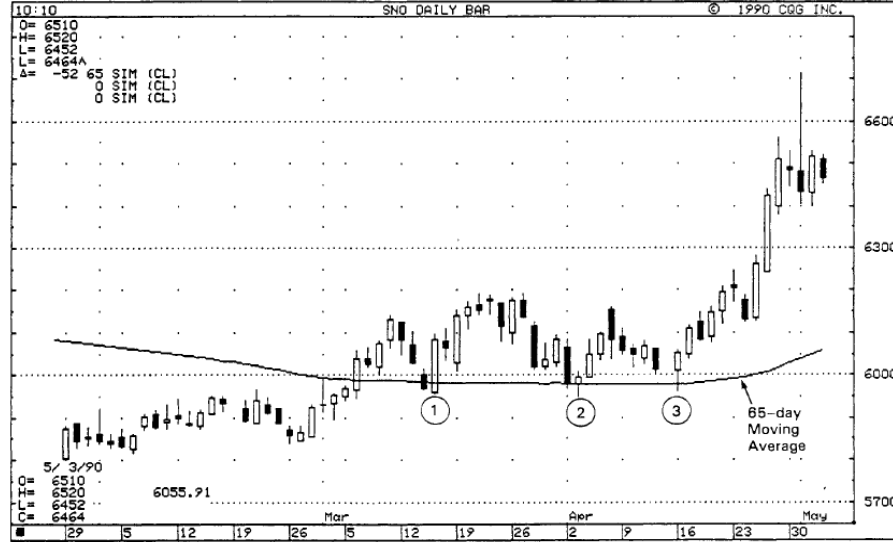


EXHIBIT 13.1. Soybeans—July 1990, Daily (Simple Moving Average with Candlesticks)

**الشكل ( 13 . 1 )** يوضح المتوسط المتحرك لـ 65 يوم يقدم دعماً للسوق عند المناطق 1 و 2 و 3 . إضافة لدعم المتوسط المتحرك للسوق عند تلك المناطق نرى أيضاً نموذج ابتلاع ثيراني عند المنطقة رقم 1 ومطرقة وامرأة حامل عند المنطقة رقم 2 وشمعة شبيهة بالمطرقة عند المنطقة رقم 3.

**الشكل ( 13 . 2 )** يبين تجمع حشد من العوامل الفنية في الثاني والثالث من أبريل للتحذير من المصاعب المتوقعة. لنلقي نظرة بشكل مفصل :

1. في أوائل مارس كسرت الأسعار المتوسط المتحرك لـ 65 يوم ومن تلك النقطة تحول المتوسط المتحرك لمقاومة.
2. الشمعتان المتكونتان في الثاني والثالث من أبريل شكلتا معاً نموذج السحب الركامية القائمة. كان تشكل هذا النموذج متزامناً مع إخفاق الأسعار في تخطي مقاومة المتوسط المتحرك.

3. لم تمثل شمعة الثالث من أبريل مُكمّلة نموذج السُّحب الرُّكاميَّة القاتمة وإخفاقاً في تخطي المتوسط المتحرك وحسب ، بل إنها كانت على بعد 7 تكات من مستوى ارتداد 50 % لموجة هبوط الأسعار ( A - B ) .

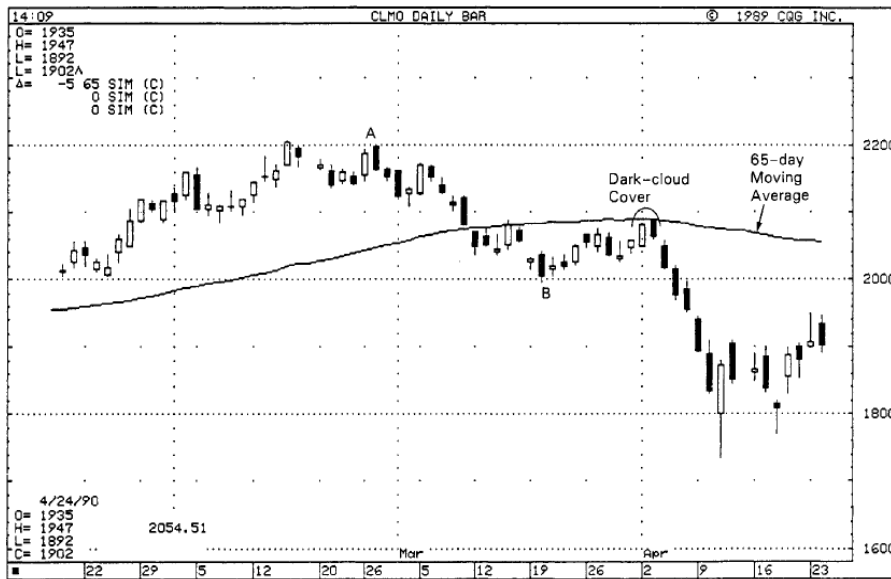


EXHIBIT 13.2. Crude Oil—June 1990, Daily (Simple Moving Average with Candlesticks)



EXHIBIT 13.3. Sugar—May 1990, Daily (Simple Moving Average with Candlesticks)

الشكل ( 3 . 13 ) يوضح اختبار الأسعار لخط الدعم ( المتوسط المتحرك لـ 65 يوم ) في أواخر فبراير، عن طرق مطرقة ثم أعادت السوق اختبار هذا المستوى مرة أخرى بعد عدة أيام وهو ما شكّل نموذج القاع الملقط.

## المتوسطات المتحركة المزدوجة

### ( *Dual Moving Averages* )

هناك العديد من الطرق التي يمكن بها استخدام متوسطين متحركين. إحدى هذه الطرق أن نستخدمهما كمؤشر على فرط الشراء / فرط البيع أو كمؤشر تذبذب. نحصل على هذا المؤشر بطرح المتوسط المتحرك الأقصر أمداً من المتوسط المتحرك الأطول أمداً. قيم هذا المؤشر قد تكون موجبة أو سالبة. إذا جاءت قيمة المؤشر أكبر من الصفر فهذا يعني أن المتوسط المتحرك الأقصر أكبر في القيمة من المتوسط المتحرك الأطول أما إذا جاءت أقل من الصفر فهذا معناه أن المتوسط المتحرك الأقصر أقل في القيمة من المتوسط المتحرك الأطول. نحن بهذا نقارن الزخم القصير الأمد (*Short-term Momentum*) بالزخم الأطول أمداً. يرجع ذلك لما ذكرناه سابقاً من كون المتوسط المتحرك قصير الأمد أكثر حساسية للتغيرات الأخيرة في الأسعار. إذا كان المتوسط المتحرك الأقصر أمداً أعلى بكثير ( أو أدنى بكثير ) من المتوسط المتحرك الأطول أمداً ، يُنظر إلى السوق على أنها سوق في حالة فرط شراء / فرط بيع.

**الطريقة الثانية** التي يمكن بها استخدام متوسطين متحركين عن طريق مراقبة التقاطعات ( عمليات الانتقال ) بين المتوسطات المتحركة القصيرة الأمد وتلك الأطول أمداً. إذا تخطى المتوسط المتحرك الأقصر المتوسط الأطول فقد تكون هذه إشارة تغير في اتجاه مسار السوق. فمثلاً إذا تخطى المتوسط المتحرك الأقصر المتوسط المتحرك الأطول فهذه إشارة إيجابية للسوق ( إشارة صعود ). في اليابان يطلقون على هذا العملية .. " **التقاطع الذهبي** ". إذا ، عند تخطي المتوسط المتحرك لثلاثة أيام المتوسط المتحرك لتسعة أيام يكون لدينا .. **تقاطعاً ذهبياً**.

النقيض لهذا النموذج هو نموذج **التقاطع الميَّت (الجانزي)** ، فهو إشارة سلبية تحدث عندما يهبط المتوسط المتحرك الأقصر أمداً تحت المتوسط المتحرك الأطول.

يعمل بعض المحللين على مراقبة العلاقة بين الإغلاق الأخير والمتوسط المتحرك لـ 5 أيام ويستخدمون الناتج كمؤشر على ( فرط الشراء / فرط البيع ) للمدى القصير. كما بالشكل ( 13 . 4 ).

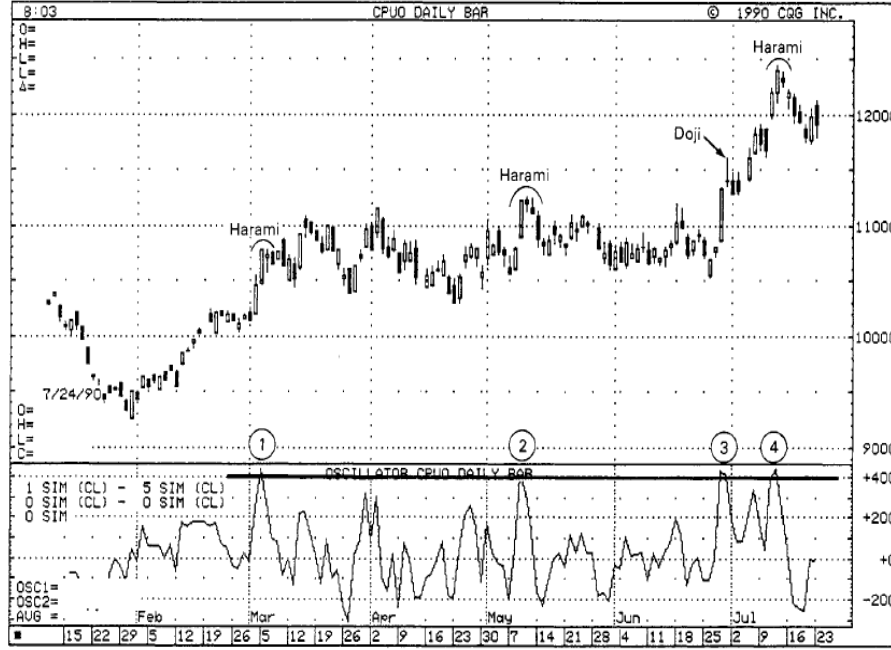


EXHIBIT 13.4. Copper—September 1990, Daily (Dual Moving Averages with Candlesticks)

فمثلاً إذا كان المتوسط المتحرك لخمسة أيام للنحاس يساوي \$ 1.10 وكان إغلاق اليوم \$ 1.14 فإن النحاس يكون في حالة فرط شراء بما يساوي 0.04\$. في هذا المثال فإن الخط المرسوم أسفل الخريطة تم استنتاجه عن طريق طرح المتوسط المتحرك لـ 5 أيام من الإغلاق الحالي. يمكن أن نلاحظ في هذه الخريطة أنه عندما يصل هذا المتوسط المتحرك المزدوج إلى نحو 400 نقطة ( 0.04 ) من مستوى فرط الشراء ، فإن السوق تصبح ضعيفة ، خاصة مع وجود تأكيد للسلبية من الشموع.

عند الفترة رقم 1 تزامن ظهور إشارة فرط الشراء مع نموذج المرأة الحامل وعند الفترة رقم 2 كان التزامن مع نموذج المرأة الحامل مرة أخرى وعند الفترة رقم 3 مع دوجي وعند الفترة رقم 4 مع نموذج المرأة الحامل للمرة الثالثة. يمكن للسوق أن تتخلص من حالة فرط الشراء عن طريق الهبوط أو السير عرضياً. في مثالنا تخلصت السوق من حالة فرط الشراء عند 1 و 3 عبر التحول إلى سوق عرضي وعند 2 و 4 عبر الهبوط. إذاً، لا يُفضّل البيع على المكشوف في كل الأسواق التي تصل لحالة فرط الشراء لكن يمكن استخدامها عن طريق أصحاب المراكز الشرائية الطويلة لاتخاذ تدابير وقائية. العكس صحيح تماماً في حالة فرط البيع.

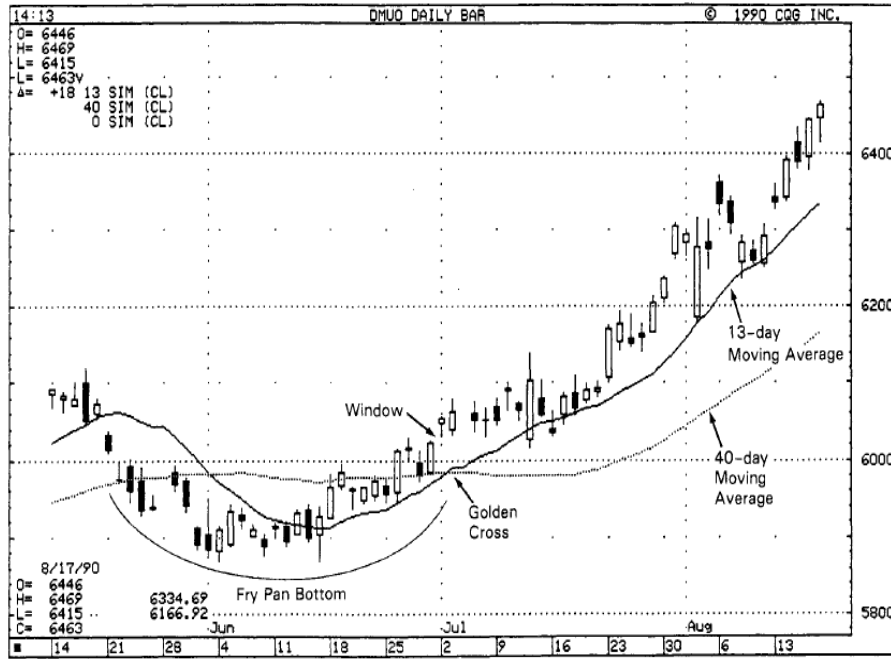


EXHIBIT 13.5. Deutschemark—September 1990, Daily (Dual Moving Averages with Candlesticks)

يمكن رسم متوسطين متحركين عبر خطين على خريطة الأسعار. وكما ذكرنا سابقاً، عندما يصعد المتوسط المتحرك الأقصر أمداً فوق المتوسط المتحرك الأطول نحصل على ما يطلق عليه اليابانيون التقاطع الذهبي وهو إشارة إيجابية. الشكل (13.5) به تقاطع ذهبي وبه نموذج قاع المقلاة والذي تم



التأكيد عليه عبر النافذة في الثاني من يوليو. لاحظ كيف أصبحت تلك النافذة دعماً خلال النصف الأول من يوليو وكيف أصبح المتوسط المتحرك الأقصر دعماً مع صعود السوق.

تعتبر الفروق بين متوسطين متحركين أداةً لتوضيح الانفراج في السوق. بزيادة الأسعار يود المحللون أن يروا المتوسط المتحرك الأقصر يزداد مقارنةً بالمتوسط المتحرك الأطول زمنياً ، فهذا معناه زيادة القيمة الموجبة للفرق بين المتوسطين. إذا كانت الأسعار ترتفع والفرق بين المتوسطين المتحركين يتضاءل فإن السوق تشير بذلك أن وقود زخم المتوسط المتحرك الأقصر أمداً في طريقه للنفاد وهو ما يوحي أن صعود السوق على وشك التوقف.

في الشكل ( 6 . 13 ) لدينا خريطة نسيجية ( Histogram ) للمقارنة بين متوسطين متحركين.

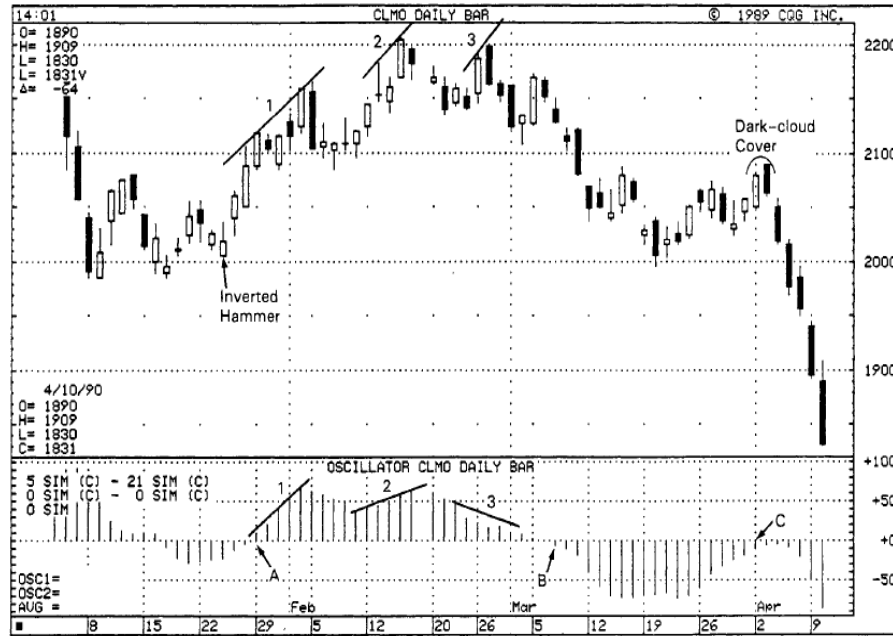


EXHIBIT 13.6. Crude Oil—June 1990, Daily (Dual Moving Averages with Candlesticks)

تزامنت الفترتان 1 و 2 مع اتساع الفارق بين المتوسطين المتحركين الأقصر والأطول زمنياً وهو ما معناه زيادة في المتوسط المتحرك الأقصر بمعدل أكبر

من معدل الزيادة في المتوسط المتحرك الأطول زمنياً وهو ما يبشر باستمرار المسار الصاعد للسوق. واجهت السوق مصاعب عند الفترة رقم 3. عندما تكون قيمة المؤشر النسيجي (Histogram) أقل من الصفر، تكون قيمة المتوسط المتحرك الأقصر أمداً أقل من قيمة المتوسط المتحرك الأطول أمداً وعندما تكون قيمة المؤشر أكبر من الصفر تكون قيمة المتوسط المتحرك الأقصر أمداً أكبر من قيمة المتوسط المتحرك الأطول أمداً. يتضح مما سبق أن قراءة مؤشر التذبذب النسيجي (الهيستوجرام) عندما تكون أقل من الصفر فهي تمثل التقاطع الجنازري التراجعي وإذا كانت أكبر من الصفر فهي تمثل التقاطع الذهبي (الصعودي).

كان لدينا تقاطعاً ذهبياً عند الإطار الزمني A وقبل أيام قليلة من هذا التقاطع كان لدينا مطرقة مقلوبة (إيجابية بالطبع). كان هناك تقاطعاً جنازياً عند B وعند الإطار الزمني C صعدت الأسعار إلا أن المتوسط المتحرك قصير الأمد

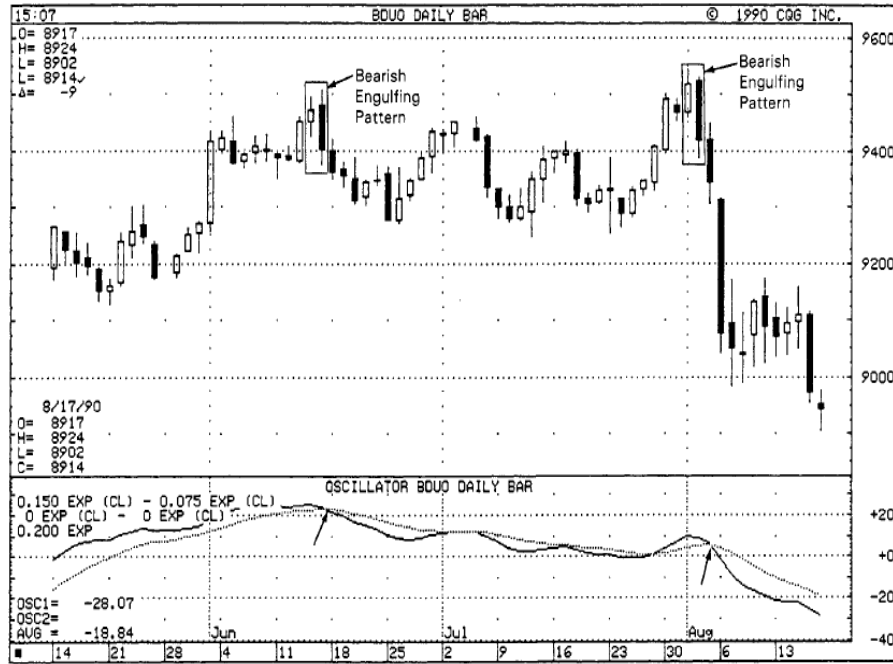


EXHIBIT 13.7. Bonds—September 1990, Daily (MACD with Candlesticks)

لم يستطع تخطي المتوسط المتحرك الأطول أمداً ( حيث بقيت قيمة مؤشر التذبذب دون الصفر ). بالإضافة إلى ذلك ظهرت إشارة سلبية عندما تكون السحب الركامية القائمة في الثاني والثالث من أبريل.

مؤشر الماكد ( مؤشر تقارب وتباعد المتوسط المتحرك ) له خطان وهما يظهران في الخريطة السفلية في الشكل ( 7 . 13 ). يبدو خط الإشارة ( *Signal Line* ) أكثر سمكاً وأكثر ثقلية. تصدر إشارة البيع عندما يهبط هذا الخط تحت الخط المتقطع الأقل ثقلية. في هذا المثال عززت التقاطعات السلبية لمؤشر الماكد ( لاحظ الأسهم ) دلالة نموذجي الابتلاع الثيراني السلبية.

في الشكل ( 8 . 13 ) ارتفع خط إشارة مؤشر الماكد فوق الخط الأبطأ منه تحركاً في أوائل يوليو ( لاحظ السهم ) وكان هذا دليلاً بارزاً على أن السوق تكون قاعاً. بالانتقال إلى الشموع نلاحظ أن أولى نجومات الصباح قد حُجب نورها عبر السحب الركامية القائمة واستمر تراجع الأسعار بدءاً من نموذج السحب الركامية القائمة إلى أن ظهرت نجمة الصباح الثانية. اكتسبت السوق طاقة الصعود بعد أن تراجعها بشكل مؤقت عند ظهور الرجل المشنوق.

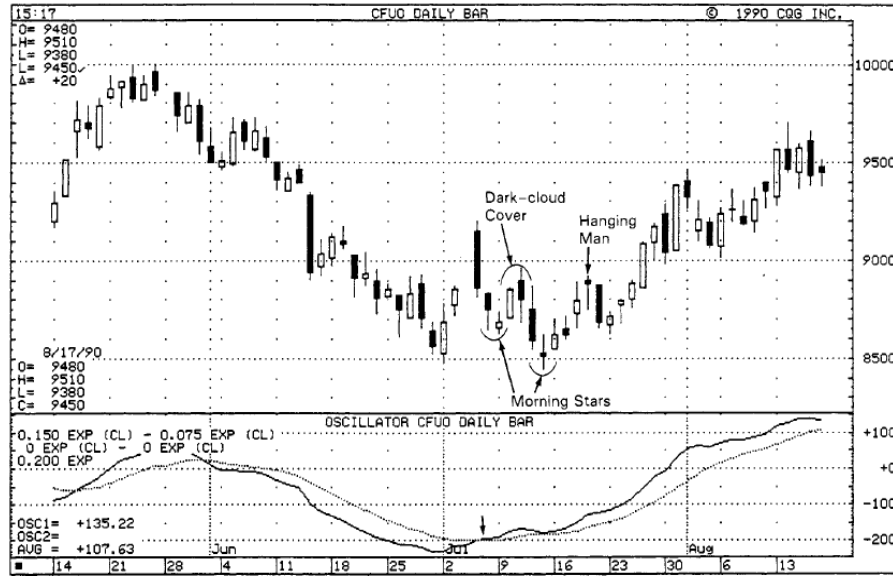


EXHIBIT 13.8. Coffee—September 1990, Daily (MACD with Candlesticks)



## الفصل الرابع عشر الشموع ومؤشرات التذبذب

" دَعْ كُلَّ طَيْرٍ يَشْدُو لِحَنَّهُ الْمُفْضَلَّ "

غالباً ما تخضع أساليب التعرف على النماذج لوجهات النظر الشخصية (وتستوي الشموع معها في ذلك). مؤشرات التذبذب هي أساليب فنية مستنبطة رياضياً تمنحنا وسائل لتحليل السوق أكثر موضوعية. تستخدم مؤشرات التذبذب على نطاق واسع وتعتبر أساساً للعديد من نظم المتاجرة المُدارة بالحاسوب.

### مؤشرات التذبذب .. ( Oscillators )

تتضمن مؤشرات التذبذب أدوات فنية مثل مؤشر القوة النسبية ( *Relative Strength Index* ) والمؤشرات الإحصائية ( *Stochastics* ) ومؤشرات الزخم ( *Momentum* ).

سنرى لاحقاً في هذا الفصل في مناقشة مستفيضة أن مؤشرات التذبذب تساعد الثَّجار بثلاث طرق وهي :

1. أن مؤشرات التذبذب يمكن استخدامها كمؤشرات انفراج ( وذلك حين يتحرك كل من السعر ومؤشر التذبذب في اتجاهين مختلفين ). يمكنها أن تحذر من كون المسار الحالي على وشك التوقف. هناك نوعان من الانفراج ، أحدهما سلبي وهو الذي يحدث حينما تصل الأسعار إلى ذروة جديدة ولا يفعل مؤشر التذبذب ذلك وهو ما يشير إلى وجود ضعف في السوق ، والآخر إيجابي وهو الذي يحدث عندما تصل الأسعار لقر جديد ولا ينزل مؤشر التذبذب لقر جديد وهو ما يشير إلى أن ضغط البائع على السوق يتلاشى.
2. تستطيع مؤشرات التذبذب لكونها أحد مؤشرات قياس فرط الشراء / فرط البيع ( *Overbought / Oversold* ) أن تُنبِّهَ التاجرَ إذا أصبحت

السوق مترهله وبالتالي معرضة لتصحيح. يتطلب استخدام مؤشرات التذبذب لقياس فرط ( الشراء/البيع ) حذراً. يتم استخدام مؤشرات التذبذب في الأسواق التي تتحرك عرضياً بشكل أساسي ويرجع ذلك للكيفية التي تم بها تصميم هذا المؤشرات. استخدام مؤشرات التذبذب في وقت يتهباً فيه مسار رئيسي جديد للبدء ، يمكن أن يسبب مشاكل جمّة. فمثلاً إذا قامت السوق بشق طريق جديد فوق قمة منطقة التعريض ، قد يمثل ذلك بداية لمسار صاعد لكن مؤشر التذبذب ستظل إشارته " فرط شراء " بينما تستكمل الأسعار صعودها.

3. تستطيع مؤشرات التذبذب أن تؤكد قوة ما تتخذه السوق من مسارات ، عبر قياس زخم السوق. الزخم يقيس سرعة تحرك السعر عبر مقارنة قيم التغيرات في الأسعار. نظرياً فإن السرعة ينبغي أن تزيد طالما استمر نهر المسار في جريانه!. حين يكون مؤشر الزخم في اتجاه عرضي فإنه يكون إشارة إنذار مبكر أن سرعة حركة الأسعار بدأت في التناقص.

استخدم إشارات مؤشرات التذبذب في بناء مركز ( عقد صفقة ) متناغم مع المسار العام المهيمن على السوق. لذا ينبغي أن تستخدم إشارة المؤشر الإيجابية للشراء في مسار عام صاعد ولتغطية عمليات البيع على المكشوف في مسار عام هابط. نفس الفكرة تنطبق على إشارة البيع التي تحصل عليها من مؤشر التذبذب. لا تقم بعمليات بيع على المكشوف إذا رأيت إشارة المؤشر السلبية إلا في حالة واحدة وهي أن يكون المسار العام للسوق هابطاً. إذا لم يكن السوق هابطاً ، يمكنك استخدام إشارة المؤشر السلبية لتسييل المراكز الشرائية الطويلة.

### مؤشر القوة النسبية

( *The Relative Strength Index "RSI"* )

يعدّ مؤشر القوة النسبية أحد أشهر الأدوات الفنية التي يستخدمها المتاجرون في العقود الآجلة. هناك العديد من مقدمي خدمات التداول يضعون هذا المؤشر على خرائطهم والكثير من المتاجرين يراقبونه بانتباه. يعقد هذا المؤشر مقارنة بين

قوة النسب التي تزيد بها الأسعار والنسب التي تتناقص بها الأسعار خلال فترة زمنية محددة. أشهر الفترات التي تُستخدم مع هذا المؤشر هي 9 و 14 يوماً.

### كيف تحسب مؤشر القوة النسبية (RSI) ؟

يتم حساب مؤشر القوة النسبية عبر مقارنة المكاسب السعرية للجلسات الصاعدة والخسائر للجلسات الهابطة خلال إطار زمني محدد. تعتمد الحسابات على أسعار الإغلاق فقط. والصيغة هي :

$$RSI = 100 - \left( \frac{100}{1 + RS} \right)$$

حيث ..

RS = ( متوسط النقاط المكتسبة صعوداً / متوسط النقاط المُستنزفة هبوطاً )  
للفترة المحددة سلفاً.

لحساب مؤشر القوة النسبية لـ 14 يوم يستلزم إضافة إجمالي المكاسب المُحقَّقة في الأيام الصاعدة خلال الـ 14 يوم الأخيرة ( يُحتسب مكسبُ يومٍ اعتماداً على الفرق بينه وإغلاق هذا اليوم وإغلاق اليوم السابق له ) ثم يُقسَم إجمالي المكاسب على 14. ويتم التعامل مع خسائر الأيام الهابطة بنفس الطريقة. ونحصل على القوة النسبية RS بقسمة متوسط المكاسب على متوسط الخسائر ثم يتم وضع قيمة القوة النسبية (RS) في معادلة مؤشر القوة النسبية (RSI). تُحوَّل صيغة المعادلة قيمة القوة النسبية إلى نسبة تتراوح بين الصفر و الـ 100 %.

### كيف تستخدم مؤشر القوة النسبية ؟

هناك استخدامان رئيسيان لمؤشر القوة النسبية ، الأول كمؤشر لقياس فرط الشراء/البيع والثاني كأداة لمراقبة الانفراجات.

كمؤشر لقياس فرط الشراء/البيع ، فإن مؤشر القوة النسبية يشير إلى فرط الشراء إذا اقتربت قيمته من الحد العلوي لهذا النطاق العرضي بين 0 و 100

( إذا زادت القيمة عن 70 أو 80 ). عند هذه النقطة تصبح السوق معرضة إما إلى التراجع المنظم أو الدخول في مرحلة تحرك عرضي. على الطرف الآخر ، عند الحد السفلي لنطاق مؤشر القوة النسبية ( إما عند 30 أو 20 ) ، يشير المؤشر إلى وضع فرط البيع. وعند تلك النقطة يكون الجو مهيئاً لتغطية عمليات البيع على المكشوف.

أما كأداة لقياس الانفراج فإن حسابات مؤشر القوة النسبية قد تكون مفيدة عندما تصل الأسعار لذروة جديدة للمسار العام ويتزامن ذلك مع إخفاق مؤشر القوة النسبية في الوصول لذروة جديدة. ويسمى ذلك الانفراج السلبي وهو دال على الهبوط. أما الانفراج الإيجابي فيحدث عندما تصل الأسعار لقرع جديد للمسار العام في حين لا يستطيع مؤشر القوة النسبية فعل ذلك. تكون الانفراجات أكثر دلالة عندما تكون قراءة مؤشر القوة النسبية في إحدى منطقتي فرط الشراء أو فرط البيع.



EXHIBIT 14.1. Copper—May, 1990, Daily (RSI with Candlesticks)



**الشكل ( 14 . 1 )** يوضح انفراج مؤشر القوة النسبية في حالتيه السلبية والإيجابية وهو الأمر الذي دعم دلالة الشموع في الحالتين. فعندما كانت السوق تُكوّن قعرًا سعريًا في الرابع والعشرين من يناير كانت قيمة مؤشر القوة النسبية 28% وفي الحادي والثلاثين من يناير حصلنا على قعر سعري أعمق من سابقه ( كان الأعمق خلال المسار العام ) والذي تزامن مع قيمة 39% لمؤشر القوة النسبية وهي قيمة أعلى من قيمة المؤشر في 24 يناير.

شكّل القعر السعري الجديد وقيمة مؤشر القوة النسبية الأعلى انفراجاً إيجابياً. إضافةً للانفراج الإيجابي ، ابتلعت شمعة 31 يناير البيضاء الشمعة السوداء السابقة لها مكوّنةً بذلك نموذج الابتلاع الثيراني.

نشأت شمعة دوجي في الرابع عشر من مارس ثم جاءت الشمعة التالية شبيهة بالرجل المشنوق ( لم يكن الظل السفلي طويلاً بالقدر الكافي لاعتبار الرجل مشنوق بشكل مثالي ! ). كان مؤشر القوة النسبية يرسل إشارات تحذيرية في نفس وقت تكوّن هاتين الشمعتين السلبيتين فقد تزامنت الذروتان الجديدتان للأسعار في الخامس عشر والسادس عشر من مارس مع قراءتين أقل للمؤشر وهو ما شكّل انفراجاً سلبياً.

قامت السوق بصعود قوي آخر في الحادي والعشرين من مارس ورغم وصول السوق حينئذٍ لذروة جديدة إلا أن مؤشر القوة النسبية استمر في الهبوط وكان من نتيجة ذلك أن قامت السوق بتراجع منظم إلى منطقة دعم مارس عند 1.11 \$.



EXHIBIT 14.2. Wheat—May 1990, Daily (RSI with Candlesticks)

في الشكل ( 14 . 2 ) توقف الهبوط الذي بدأ بنموذج الابتلاع الدببي عند نموذج ثقب الحلي. حصلت النظرة البنائة التي مَحْنَا إياها نموذجُ ثقب الحلي على دعم من الانفراج الإيجابي لمؤشر القوة النسبية.

هناك بعض المحللين يستخدمون خطوط المسار مع مؤشر القوة النسبية وفي حالتنا هذه حافظ خط المسار الصاعد ( والدعم في الوقت ذاته ) لمؤشر القوة النسبية على صعوده رغم تكوُّن قعر سعري أقل في التاسع والعشرين من مارس.

يوضح الشكل ( 14 . 2 ) سبباً آخر لاستخدام الشموع اليابانية كمؤشر القوة النسبية. قد تعطينا الشموع إشارة صعود أو إشارة هبوط قبل أن يأتينا التأكيدُ الإضافيُّ المتوقع من مؤشر القوة النسبية. لنكون أكثر تحديداً ، هناك بعض المحللين يعتبرون مؤشر القوة النسبية أعطى إشارة صعود في حالتين. الأولى هي حالة الانفراج الإيجابي الذي سبق ذكرها.

والثانية حين يقوم مؤشر القوة النسبية بتخطي ذروته السابقة فإذا أسقطنا هذا الطرح على مثالنا يتبين أن المؤشر عليه أن يتخطى مستواه الذي حققه في العشرين من أبريل ( A ). بناءً على هذا سيكون لدينا إشارة صعود عند النقطة ( B ). بالربط بين الإشارات الإيجابية للشموع والانفراج الإيجابي لمؤشر القوة النسبية كان يتحتم أن تظهر إشارة الصعود قبل ذلك بأيام.

شمعة الدوجي هي إشارة تحذيرية خلال المسارات الصاعدة لكنها مثل كل الأدلة الفنية .. قد تفودك في الاتجاه الخطأ. أحد طرق تصفية الأدلة المضللة هو الاستعانة بأدوات تحليل أخرى.

**الشكل ( 3 . 14 )** يوضح استخدام مؤشر القوة النسبية كأداة لتأكيد الرأي الفني. في منتصف مايو ، ظهرت شمعة الشهاب والعديد من شموع الدوجي ( الإطار الزمني A ) وهو ما أنهى الصعود السابق ، وإن كان بشكل مؤقت ، حيث سارت السوق في مسار عرضي في الأسابيع القليلة التالية. بعد هذه الاستراحة دفع صعود قوي الأسعار لدرى جديدة عند الإطار الزمني B.

كانت تلك الدرى أعلى بمائة نقطة من نقاط المنطقة A. رغم ذلك كانت قيمتاً مؤشر القوة النسبية عند A و B واحدة. عكس ذلك ضعفاً في القوة الداخلية للسوق. أطلقت المرآة الحامل عند B المزيد من صفارات الإنذار.

بعد انتكاسة استمرت لـ 100 نقطة بدءاً من الذروة عند B ، نشأ صعود جديد. لمس هذا الصعود مستوى 3000 عند الإطار الزمني C. كانت هذه الدرى الجديدة أعلى من نظيرتها عند B لكن مؤشر القوة النسبية كان أقل بشكل لافت.

صاحب الانفراج الهبوطي عند C شمعة شهاب ودوجي وأظهر الرجل المشنوق ضعف هيكل السوق الداخلي رغم وصول الأسعار لدرى جديدة.

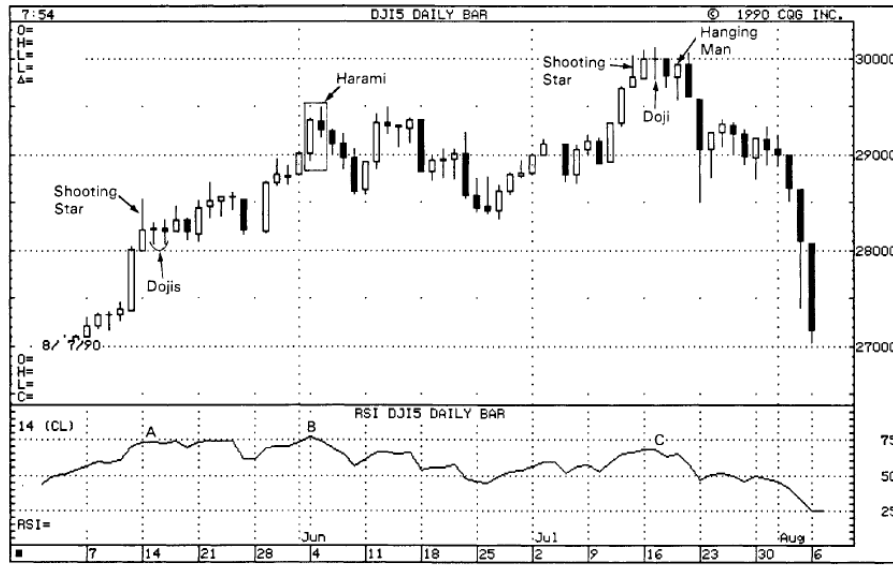


EXHIBIT 14.3. Dow Jones Industrial Average (RSI with Candlesticks)

## المؤشرات الإحصائية " الحَدَسِيَّة " .. ( Stochastics )

المؤشر الإحصائي للتذبذب هو أداة تحليل مشهورة أيضاً يستخدمها محللو العقود الآجلة. لكونه مؤشر تذبذب فهو يعطينا قراءات فرط الشراء وفرط البيع وإشارات الانفراج ويمنحنا آلية لمقارنة مسار المدى القصير مع مسار المدى الأطول. المؤشر الإحصائي للتذبذب ( *Stochastic Oscillator* ) يقارن آخر أسعار الإغلاق مع نطاق تحرك الأسعار خلال مدة زمنية محددة. تتراوح قيم المؤشر الإحصائي بين الصفر و 100 . القراءة العالية للمؤشر الإحصائي معناها أن الإغلاق قريب من الحد العلوي لنطاق التداول في فترة الإحصاء بالكامل. بينما القراءة المتدنية معناها أن الإغلاق قريب من أدنى أسعار النطاق. فكرة هذا المؤشر أنه كلما تحركت السوق لأعلى تميل الإغلاقات نحو أعلى النقاط في النطاق وكلما تحركت السوق لأسفل تميل الأسعار للتجمع بالقرب من أدنى أسعار النطاق.

## كيف تحسب قيم المؤشرات الإحصائية؟

يتكون المؤشر الإحصائي من خطين ، خط K % وهو ما يطلق عليه الخط الإحصائي الخام أو خط K % السريع وهو الأكثر حساسية. الصيغة الرياضية لهذا الخط هي :

$$\frac{(\text{Close}) - (\text{Low of } N)}{(\text{High of } N) - (\text{Low of } N)} \times 100 = \%K$$

حيث ..

Close = الإغلاق الحالي

Low of N = أقل الأسعار خلال فترة الإحصاء.

High of N = أعلى الأسعار خلال فترة الإحصاء.

تقوم الـ " 100 " في المعادلة بتحويل القيمة إلى نسبة. إذاً ، إذا كان إغلاق اليوم مساوياً لأعلى سعر خلال فترة الإحصاء ستكون قيمة K % السريع 100 % . فترة الإحصاء يمكن أن تكون بالأيام أو بالأسابيع أو حتى داخل الجلسة ( بالساعات ). الفترات الأكثر شيوعاً لهذا المؤشر هي 9 و 14 و 21.

نتيجة لكون خط K % السريع شديد التقلب ( *Volatile* ) يتم تنعيمه بأخذ المتوسط المتحرك لآخر ثلاث قيم لخط K % . يُطلق على المتوسط المتحرك لتلك القيم الثلاث ، K % البطيء. معظم المحللين يستخدمون هذا المؤشر البطيء عوضاً عن المغامرة بالسباحة في بحر K % المتلاطم الأمواج! يتم تنعيم هذا المؤشر البطيء مرة أخرى بحساب المتوسط المتحرك لقيم آخر ثلاثة أيام للمؤشر البطيء وبذلك نحصل على الخط D % . هذا الخط الأخير هو متوسط متحرك لمتوسط متحرك. يمكنك النظر إلى الفرق بين مؤشري K % و D % كما لو كان لديك متوسطين متحركين أحدهما قصير الأمد وهو K % والآخر أطول أمداً وهو D % .

## كيف تستخدم المؤشرات الإحصائية ( الحَدسيّة ) ؟

كما ذكرنا سابقاً فإن المؤشرات الإحصائية يمكن استخدامها بعدة طرق. أشهر هذه الطرق أن تستخدمها لمراقبة الانفراج. معظم المحللين الذين يراقبون المؤشرات الإحصائية يستخدمون دلالة الانفراج هذه مع قراءات فرط ( الشراء أو البيع ) للوصول لرؤية فنية.

هناك محللون آخرون يحتاجون قاعدة أخرى ، هذه القاعدة تنص على أن عبور الخط البطني K % تحت خط الـ D % هو إشارة بيع ، وعبور الخط البطني K % فوق خط الـ D % هو إشارة شراء. يتماثل هذا مع الإشارة الإيجابية ( السلبية ) التي نحصل عليها من عبور المتوسط المتحرك الأسرع فوق ( تحت ) المتوسط المتحرك الأبطأ.

للحصول على إشارة شراء مثلاً ، يجب أن تكون السوق في حالة فرط الشراء ( D = 25 % أو أقل ) ، أو أن يكون هناك انفراج إيجابي ، أو أن يعبر خط الـ K % فوق خط الـ D %.



EXHIBIT 14.4. Dow Jones Industrial Average, 1989–1990 (Stochastics with Candlesticks)

بالنظر إلى الشكل ( 14 . 4 ) يجب أن تستوقفك الدوجي المتكونة في الثالث من يناير فمجيء دوجي بعد شمعة بيضاء طويلة ليس بالأمر الجيد. وصلت الدوجي لذروة جديدة أعلى من نظيراتها في ديسمبر. لكن المؤشر الإحصائي لم يصعد مُصاحِباً تلك الأسعار العليا الجديدة وكانت تلك إشارة انفراج سلبي أكدت الإشارة السلبية التي أرسلتها الدوجي.

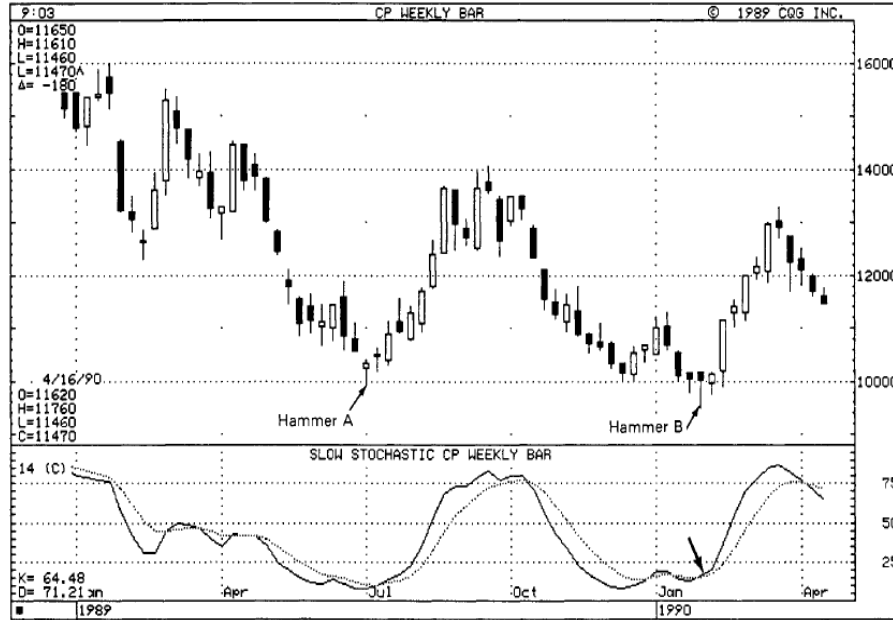


EXHIBIT 14.5. Copper—Weekly (Stochastics with Candlesticks)

إلى جانب الانفراج ، يبحث بعض المحللين عن التقاطعات بين خطي الـ  $K$  و الـ  $D$  ، الشكل ( 14 . 5 ). في منتصف العام 1989 شكَّلت سوق النحاس أرضية صلبة بعدما تكوَّنت مطرقة. وظهرت للوجود سلسلة أخرى من المطارق في أوائل العام 1990. هل كان هذا إشارة لتكوُّن أرضية صلبة جديدة ؟ كانت الإجابة أكثر من " نعم " عادية ، بسبب دلالة المؤشر الإحصائي.

نجحت المطرقة B في الوصول إلى قعر أعمق من القعر عند A لكن قراءة المؤشر الإحصائي عند B كانت أعلى منها عند A وهو الأمر الذي شكَّل انفراجاً إيجابياً. أبطلت تلك الدلالات الإيجابية مفعول ضغط البائع على السوق.

كان لدينا أيضاً تقاطعاً إيجابياً حيث صعد الخط المستمر K % فوق الخط المتقطع D % ( عند السهم ). تزداد أهمية هذا التقاطع الإيجابي عندما يتزامن مع قراءة فرط البيع ( أي تحت 25 % ) وهو ما حدث هنا. أي أننا في أوائل 1990 كان لدينا مجموعة من الشموع الشبيهة بالمطارق وانفراجاً إيجابياً وتقاطعاً إيجابياً خلال منطقة فرط البيع للسوق. هذا الحشد من المؤشرات الفنية كان من القوة بحيث أعلن نهاية المسار الهابط.



EXHIBIT 14.6. S&P—June 1990, Daily (Stochastics with Candlesticks)

كما هو موضح بالشكل ( 14 . 6 ) فإن شمعتي الثاني عشر والسادس عشر من أبريل كوّنتا نموذج السحب الركامية القاتمة. صعدت الشمعة السوداء ليوم السادس عشر من أبريل بالأسعار لما فوق أعلى نقاط مارس ، وعند هذه النقطة كان لدينا ذروة جديدة للأسعار دون أن يكون لدينا ذروة جديدة للمؤشر الإحصائي. السحب الركامية القاتمة والانفراج السلبي كانتا إشارتان تلفتان الانتباه لصعوبة صعود السوق في الوقت الراهن.



وجد المسار الهابط القادم تأييداً عبر التقاطع السلبي ، حدث ذلك عندما هبط الخط K % الأسرع تحت الخط D % الأبطأ ( أشير إلى التقاطع بسهم ) . نادراً ما أستخدم الشموع مع العقود الآجلة للجنيه الاسترليني لأن خريطته - كما هو واضح من الشكل ( 14 . 7 ) - غالباً ما تكون مليئة الشموع صغيرة الجسم وشموع الدوجي فضلاً عن الفجوات المتكررة التي تحدث أثناء الليل وهو سبب شائع في باقي العقود الآجلة أيضاً . و مع هذا فإننا نحصل أحياناً على بعض إشارات الشموع الجديرة بالمراقبة في هذه السوق ، خاصة إذا تم تأكيدها بمؤشر آخر .

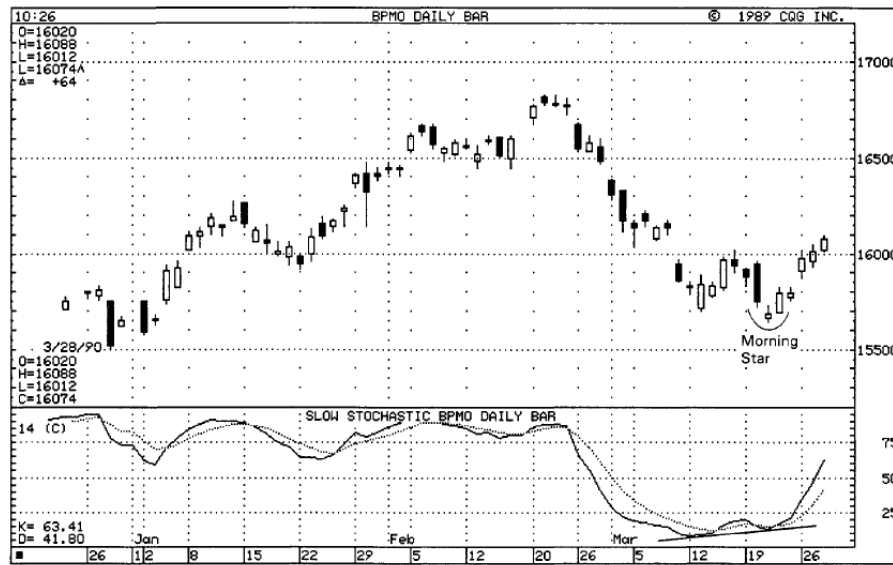


EXHIBIT 14.7. British Pound—June 1990, Daily (Stochastics with Candlesticks)

خلال أسبوع التاسع عشر من مارس ، بزغت نجمة صباح غير مثالية ، الطبيعي أن تتوغل الشمعة " البيضاء " الثالثة في النجمة في عمق أراضي الشمعة الأولى " السوداء " وهو ما لم تفعله شمعة النموذج . قبل أن تقرر مدى أهمية النماذج غير المثالية عليك أن تراجع الأدلة الفنية الأخرى .

عند نجمة الصباح ( أو بالأحرى نجمة الصباح غير المثالية ) لمست الأسعار قعراً جديداً بينما لم تفعّل المؤشرات الإحصائية ذلك . كان هذا انفراجاً إيجابياً صعودياً تم تأكيده لاحقاً عندما عبر خط الـ K % فوق خط الـ D % . بالتالي ،

كل ما فعله النموذج " غير المثالي " هو أنه كان يدفعنا للتوقف ، ولو بشكل مؤقت ، عن التفكير في اقتراب تكوُّن قاع جديد لكن المؤشرات الإحصائية التي أمَدَّتنا بالكثير ، أثبتت قرب تكون هذا القاع.

## مؤشر الزَّخْم \* .. ( Momentum )

الزَّخْم ، أو ما يُطلق عليه سرعة الأسعار ، هو مقياس للفرق بين سعر إغلاق اليوم وسعر إغلاق يوم ما من مدة محددة. فإذا استخدمنا مؤشر الزخم لـ 10 أيام فهذا معناه أننا نقارن بين إغلاق اليوم وإغلاق يوم آخر قبل عشرة أيام. إذا جاء إغلاق اليوم أعلى فهذا يعني أن الزَّخْم سيكون رقماً موجباً على مؤشر الزخم.

أما إذا جاء إغلاق اليوم أقل فهذا يعني أن الزَّخْم سيكون رقماً سالباً على مؤشر الزخم. على مؤشر الزخم كلما زاد ارتفاع المسار العام صعوداً ،، ينبغي أن تزداد - بمعدل متصاعد - الفروق بين الأسعار ( الفرق بين سعر إغلاق وسعر الإغلاق لأي يوم سابق من الفترة التي تحددها بنفسك ) ، فهذا يبرز مساراً صاعداً متعاطم الزخم.

بصياغة أخرى ، فإن سرعة التغير في فروق الأسعار تتزايد. إذا كانت الأسعار تتزايد وبدأ مؤشر الزخم في التحرك عرضياً فهذه دلالة على وجود تباطؤ في المسار العام للأسعار.

قد تكون تلك إشارة مبكرة لاحتمال انتهاء المسار العام السابق ( الصاعد ). يمكننا تأويل هبوط مؤشر الزخم تحت خط الصفر على أنه إشارة هبوط ، وتأويل صعوده فوق خط الصفر على أنه إشارة صعود.

مؤشر الزخم ملائم أيضاً للاستعمال كمؤشر على فرط ( الشراء / البيع ) . فمثلاً عندما يكون مؤشر الزخم عند قيمة موجبة عالية فإن السوق قد تكون حينها مفرطة الشراء ونكون معرضين لتراجع منظم. يصطدم مؤشر الزخم بذروته قبل أن تفعل الأسعار ذلك. وبناءً على ذلك فإن مؤشر الزخم المفرط الشراء يتنبأ بتكون قمة سعرية.

\* الزَّخْم بالتسكين وليس الزَّخْم بالتحريك لأن الأخيرة معناها الرائحة الكريهة ( لسان العرب )

في الشكل ( 14 . 8 ) ، شكلت الدوجي طويلة الساقين إشارة تحذير لأصحاب المراكز الشرائية الطويلة. كان هناك داعي آخر للحذر ، فقد وصلت الأسعار لذروة جديدة عند تلك الدوجي بينما كان مؤشر الزخم أقل في القيمة منها يوم الذروة السابقة في نهاية نوفمبر ( A ) . في فبراير ، شكّل هبوط مؤشر الزخم تحت الصفر دليلاً إضافياً على أن مساراً هابطاً على وشك البدء.



EXHIBIT 14.8. Gold—June 1990, Daily (Momentum with Candlesticks)

أحد استخدامات مؤشر الزخم أنه يوفر مقياساً لمستويات فرط ( الشراء / البيع ) ، كما بالشكل ( 14 . 9 ) . في هذه الخريطة الخاصة بوقود التدفئة ، لاحظ كيف مَنَلت قراءة ( 200+ ) على مؤشر التذبذب ( أي أن الإغلاق الحالي أعلى من الإغلاق منذ عشرة أيام بـ \$ 0.02 ) سوقاً مفرطة الشراء.

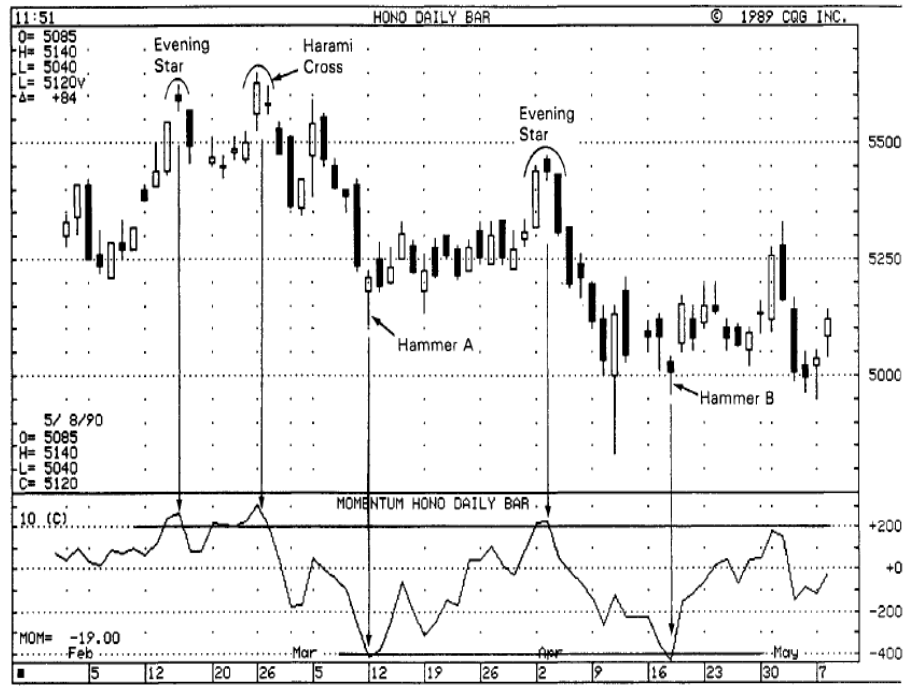


EXHIBIT 14.9. Heating Oil—July 1990, Daily (Momentum with Candlesticks)

تحدث حالة فرط البيع لهذه السوق حين تكون قيمة مذبذب الزخم ( - 400 ) نقطة أي \$ 0.04 تحت الإغلاق منذ عشرة أيام. حينما يكون مستوى المؤشر عند ( 200+ ) نقطة ( فرط شراء ) من غير المحتمل أن يستكمل المسار الصاعد للسوق طريقه ويصبح لزاماً على السوق إما السير عرضياً أو التراجع.

مع مستوى فرط الشراء على مؤشر الزخم ، تزداد احتمالات تكون قمة مفصلية إذا وُجِدَت إشارة مؤكدة من الشموع. في هذا الصدد ، تزامن في فبراير زخماً مفرط الشراء ونجمة مساء تبعثها المرأة الحامل. في أبريل ، تزامنت حالة فرط شراء أخرى على مؤشر الزخم مع نجمة مساء.

في مارس وأبريل ، صاحبت المطرقتان A و B مستويات فرط الشراء على مؤشر الزخم. عند تلك النقاط لم يُعد من المحتمل أن تهبط السوق ثانيةً ولتخفيف حالة فرط البيع كان لزاماً إما السير في مسارات عرضية أو اتخاذ مسارات صاعدة.



## الفصل الخامس عشر

### الشموع و حجم التداول والعقود المفتوحة.

أن تكسر عوداً من الحطب ذاك أمرٌ هَيِّنٌ .. ماذا عن حزمة من عشرة أعواد ؟

الأساس النظري لـ " حجم التداول " \* هو أنه كلما زاد الحجم زادت قوة تحرك السوق. طالما يزداد حجم التداول فإن الأسعار ينبغي أن تستأنف مسارها أما إذا قلَّ الحجم مع زيادة الأسعار تَقِلُّ الأسباب الداعية للاقتناع بأن السوق سوف تستأنف مسارها. يمكن لحجم التداول أن يكون مفيداً في تأكيد تكوُّن القمم و القيعان.

إن اختصاراً لمستوى الدعم مصحوباً بنقصان في حجم تداول ضعيف هو دليلٌ على ضعف قوى البيع وبالتالي فهو إشارة صعود. وبالعكس فضعف أحجام التداول عند مستوى مساوٍ لذروة سابقة هو إشارة هبوط حيث يظهر بوضوح تلاشي قوى الشراء في السوق.

رغم أن حجم التداول يمكن أن يكون وسيلة مساعدة لقياس قوة حركة الأسعار إلا أن هناك بعض العوامل المرتبطة به تقلل من فائدته بشكل أو بآخر ، خاصة فيما يتعلق بسوق العقود الآجلة. قد تنتسبب " تجارة فروق أسعار العقود الآجلة لمواد مختلفة في نفس السوق " \*\* في جعل أرقام أحجام التداول مُضَلَّلَةً خاصة فيما يخص شهور عقود الأفراد .

يمكن أن تُحَرَّفَ أرقام أحجام التداول نتيجة غلبة عقود الخيارات على العديد من أسواق العقود الآجلة ، يرجع ذلك لاستراتيجيات التكبُّب من فروق أسعار عقود الخيارات بين الأسواق المختلفة. رغم هذا ، يمكن لتحليل أحجام التداول أن يكون أداةً مفيدة. يتطرق هذا الفصل لبعض الطرق التي يمكن فيها دمج أحجام التداول مع الشموع للوصول لرؤية تحليلية.

\* هو عدد الأسهم أو العقود المُبرَمَّة خلال مدة معينة ، سواء كان هذا العدد لورقة مالية واحدة أو للسوق بالكامل.

\*\* Arbitrage.

## أحجام التداول .. والشموع

الشكل ( 15 . 1 ) كيف يمكن أن يساعد حجم التداول والشموع اليابانية في تأكيد إشارات القمم أو القيعان. في الثاني والعشرين من مارس ( شمعة رقم 1 ) اندفعت السوق نحو أعلى أسعار لفيراير بالقرب من 94 \$. كان حجم التداول عند الشمعة 1 يساوي 504000 عقد ( وهو مجموع كل العقود الآجلة المنفذة على كل الشهور مجتمعة ، في آخر ذلك اليوم الذي تمثله الشمعة 1 ). حاولت السوق في الجلسات القليلة التالية أن يصعد فوق مستوى 94 \$. خلال تلك الأيام عكست الشموع الصغيرة البيضاء افتقاد الثيران لحماستهم فقد ظهر ذلك جلياً من خلال أحجام التداول الضعيفة خلال تلك الأيام. استسلم الثيران أخيراً بعد محاولات استمرت أسبوعاً. في أواخر مارس وخلال يومين ، فقدت السوق نقطتين كاملتين.



EXHIBIT 15.1. Bonds—June 1990, Daily (Volume with Candlesticks)

سنتحول بانتباهنا نحو الشمعة البيضاء الطويلة الناشئة في الرابع من أبريل ( رقم 2 ). هل يمكن أن تصبح هذه الشمعة القوية مُبشِّرةً بأن الثيران يستجمعون قواهم؟ الإجابة غالباً هي **لا**. فقد لاحظنا أولاً أن حجم التداول عندها كان ضئيلاً ( 300000 عقد فقط ) كما أنّ الشمعتان السوداوان الطويلتان اللتان سبقتاها يومي التاسع والعشرين والثلاثين من مارس كانت أحجام التداول عندهما أكبر.

في اليوم التالي للشمعة رقم 2 ظهرت إشارة على وجود مصاعب ، فقد جاءت شمعة ذلك اليوم صغيرة ( الشمعة رقم 3 ) وكوّنت مع الشمعة رقم 2 نموذج المرأة الحامل السلبي. كان هذا دليلاً أن الصعود السابق قد انتهى. لاحظ أيضاً أن جسم الشمعة الصغير ( رقم 3 ) كان شبيهاً بنموذج الرجل المشنوق السلبي ( الرجل المشنوق المثالي يكون عند قمة نطاق مضاربة أو عند قمة مسار صاعد ). في اليوم التالي ( الشمعة رقم 4 ) كانت هناك محاولة أخيرة للوصول لمستوى 94 \$. مثل هذا اليوم شمعة رَجُل ركشا استثنائية.

إضافة لذلك كانت القوة التي تساند هذا الصعود واهنة - وهو ما اتضح من حجم التداول الضئيل ( 379000 عقد ) - إذا ما قورنت بحجم التداول يوم 22 مارس ( 504000 عقد ). زاد حجم التداول الضئيل عند الذروة الجديدة من فُرص كَوْن ما يجري " عملية تكوُّن قمة مزدوجة ". تحرك الأسعار لما تحت قعر الثلاثين من مارس أكدَّ تكون القمة المزدوجة. كان أقل الأهداف السعرية لنموذج القمة المزدوجة هو 90 \$.

رأينا كيف يمكن لاختبار ذروة جديدة مع حجم تداول ضئيل أن يشير إلى تكون قمة خاصة إذا تزامن هذا مع دلالة سلبية للشموع. لدينا أيضاً إشارة ( حجم تداول / شموع ) على هذه الخريطة. في السابع والعشرين من أبريل ظهرت شمعة دوجي ، ولأسباب التي ناقشناها في الفصل الثامن فإن أهمية الدوجي في نهايات المسارات الصاعدة كمُغيِّرات اتجاه أكبر من أهميتها في نهايات المسارات الهابطة إلا أنه يجب النظر إليها كمغيرات للمسار الهابط إذا ما صاحبها أدلة أخرى عند القاع ويبدو هذا جلياً في سوق السندات. بعد ثلاثة أيام من نشأتها تعاضمت أهمية الدوجي الناشئة في السابع والعشرين من أبريل



بظهور دوجي أخرى. وجود شمعتي الدوجي في حد ذاته هو أمر هام ، لكن انظر إلى ما صاحبتهما ، لقد كونتا القاع الملقط ( فقد تساوى قعريهما تقريباً ). لاحظ أيضاً حجمي التداول خلال اليومين ، في السابع والعشرين من أبريل كان حجم التداول 448000 وفي الثاني من مايو ( يوم الدوجي الثانية ) كان حجم

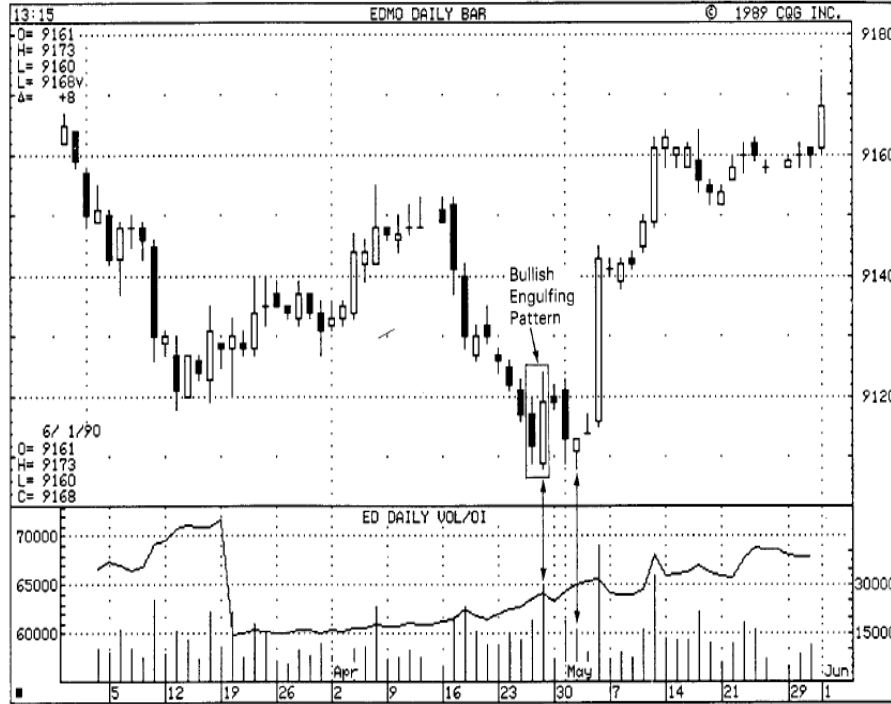


EXHIBIT 15.2. Eurodollars—June 1990, Daily (Volume with Candlesticks)

التداول نصف الحجم الأول تقريباً حيث بلغ 234000 عقد. اختبار مستوى الدعم بحجم تداول ضئيل هو إشارة إيجابية وقد رأينا النتائج.

نموذج الابتلاع الثيراني الموضح في الشكل ( 15 . 2 ) أظهر شمعة بيضاء طويلة صاحبها أعلى حجم تداول في الأشهر الأخيرة. أثبت هذا بما لا يدع مجالاً للشك إيماناً راسخاً عند الثيران بضرورة استعادة زمام الأمور في السوق. اختبار هذا القعر بحجم تداول ضعيف وشمعة شبيهة بالمطرقة أثبت قوة مستوى الدعم.

هناك الكثير من المحللين الفنيين المتخصصين يتخذون قراراتهم اعتماداً على أحجام التداول. أشهر مؤشرين مبنين على الأحجام هما " مؤشر إجمالي الحجم" ( *OBV* ) و " مؤشر الحجم اللحظي".

### مؤشر إجمالي الحجم .. ( *On Balance Volume* )

مؤشر إجمالي الحجم هو رقم يعبر عن صافي الحجم. عندما يكون سعر الإغلاق أعلى من الإغلاق السابق يُضاف حجم تداول ذلك اليوم للرقم التراكمي لمؤشر إجمالي الحجم. وعندما يكون سعر الإغلاق أقل من الإغلاق السابق يُخصم حجم تداول ذلك اليوم من الرقم التراكمي لمؤشر إجمالي الحجم.

يمكننا أن نستخدم مؤشر إجمالي الحجم ( *OBV* ) بعدة طرق أو لاها لكي نؤكد اتجاه المسار للسوق حينها ينبغي أن تكون حركة المؤشر في نفس اتجاه مسار الأسعار السائد. إذا زادت الأسعار مع صعود مؤشر إجمالي الحجم فهذا معناه زيادة المشترين رغم زيادة الأسعار ، بالطبع هذه إشارة إيجابية. وبالعكس ، إذا هبطت الأسعار مع هبوط مؤشر إجمالي الحجم فهذا معناه زيادة أحجام التداول من الباعة وأن هبوط الأسعار سيستمر.

مؤشر إجمالي الحجم يستخدم أيضاً في النطاقات العرضية للأسعار. إذا كان مؤشر الأسعار صاعداً والأسعار ثابتة ( خاصة إذا كان مستوى الأسعار متدنياً ) فهذا معناه أننا في فترة تجمع وهو ما يبشر بقرب ارتفاع الأسعار. إذا كانت الأسعار تتحرك عرضياً وكان مؤشر إجمالي الحجم يهبط فهذا يدل على وجود تصريف وهو ما ينذر بالهبوط خاصة إذا كانت السوق عند مستوى أسعار مرتفع.

### مؤشر إجمالي الحجم .. والشموع

#### ( *On Balance Volume & Candlesticks* )

كما هو موضح بالشكل ( 3 . 15 ) نلاحظ أن الهبوط القوي لسوق الفضة في الثالث عشر من يونيو تبعته شمعة صغيرة. حوّل نموذج المرأة الحامل المسار

من مسار هابط قوي إلى مسار عرضي وَمِنْ ثَمَّ تحركت السوق عرضياً لعدة أسابيع تالية. كان مؤشر إجمالي الحجم خلال هذه الفترة يتصاعد عاكساً بذلك حركة التجميع ( الإيجابية ) الموجودة بالسوق. في الخامس والعشرين من يونيو رأينا مستويات للأسعار أكثر تدنياً. لكن هذه المستويات لم تستطع السوق البقاء عندها طويلاً حيث تشكلت مطرقة في هذه الجلسة. مَنَحْنَا الانفراجَ الإيجابي لمؤشر إجمالي الحجم وفشلَ الدببة في الحفاظ على مستويات الأسعار المتدنية والمطرقة إشاراتٍ على اقترابنا من القاع بشدّة.

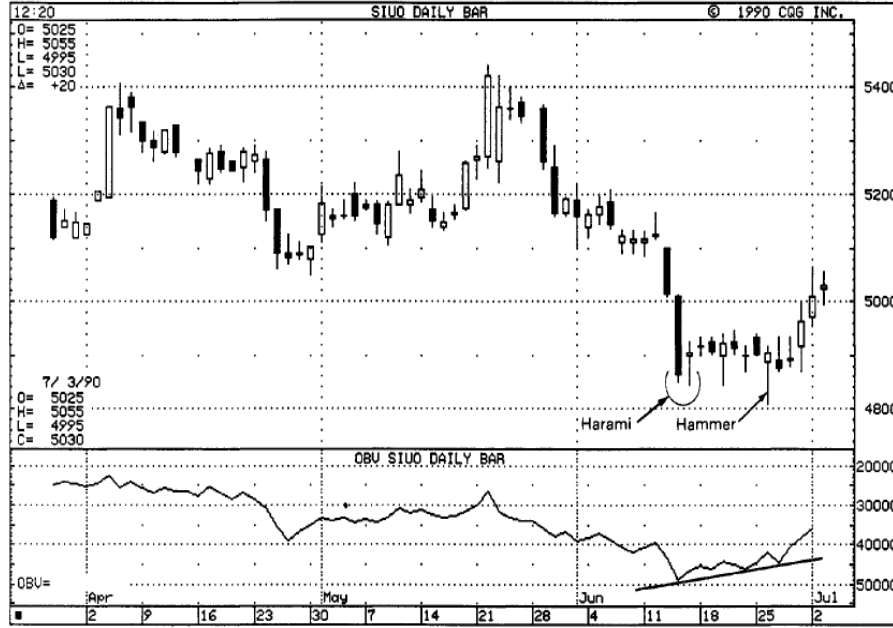


EXHIBIT 15.3. Silver—July 1990, Daily (OBV with Candlesticks)

### حجم التداول اللحظي .. ( Tick Volume )

يصدر التقرير اليومي لحجم التداول في أسواق العقود الآجلة في اليوم التالي للتداول. للالتفاف حول هذه المشكلة يستخدم المحللون حجم التداول اللحظي للاستدلال على مسار أحجام التداول أثناء الجلسة. أحجام التداول اللحظي تبين عدد الصفقات المعقودة خلال فترة ما داخل الجلسة لكنها لا تبين عدد العقود لكل صفقة.

سأشير كمثال لحجم لحظي يساوي 50 صفقة لكل ساعة. لم نكن نعرف كم عقداً في كل صفقة لأنها الـ 50 صفقة يمكن أن تكون 50 صفقة كل منها عبارة عن قطعة واحدة و يمكن أن تكون 50 صفقة كل منها عبارة عن 100 قطعة. وبهذا المعيار يتضح أن حجم التداول اللحظي ليس رقماً معبراً عن الحجم الحقيقي. رغم ذلك فهو مفيد لكونه الطريقة الوحيدة لقياس الحجم المبنية على أساس زمني ، وإن كان هذا الأساس غير دقيق.

## حجم التداول اللحظي .. والشموع

( *Tick Volume & Candlesticks* )

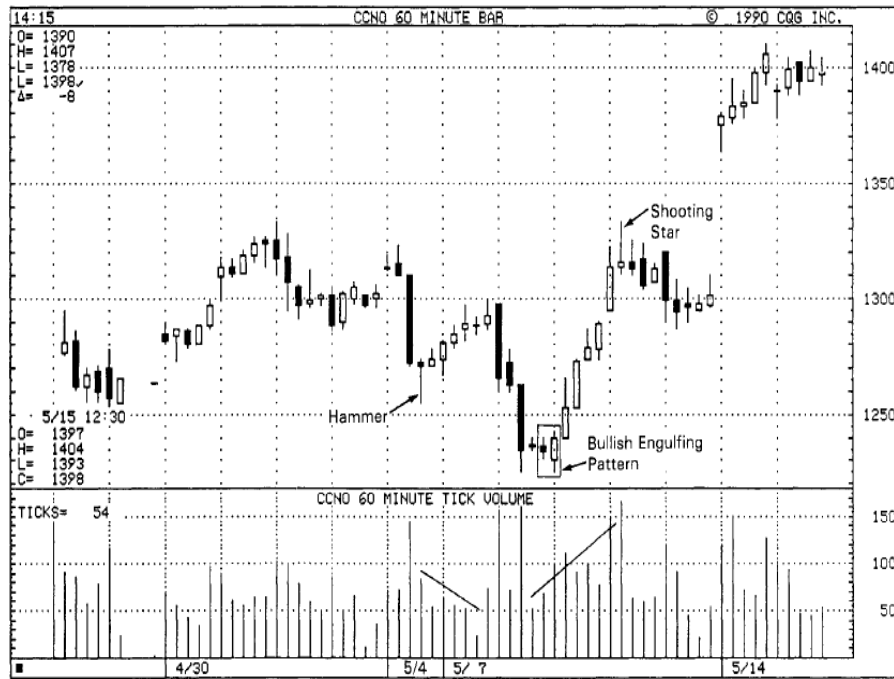


EXHIBIT 15.4. Cocoa—July 1990, Intra-day (Tick Volume™ with Candlesticks)

خريطة الساعات الموجودة في الشكل ( 15 . 4 ) توضح فائدة حجم التداول اللحظي. تحركت الأسعار صعوداً بعد ظهور المطرقة الإيجابية في أواخر جلسة الرابع من مايو إلا أن هذا الصعود صاحبهُ نقصٌ في حجم التداول

اللحظي ، كان هذا أحد إشارات نقص الاقتناع لدى المشتريين بقبالية السوق للصعود ، الإشارة الثانية جاءت من الشموع البيضاء " الصغيرة " التي تكونت في الساعات الثلاثة الأول من الثامن من مايو كان لدينا هبوطاً حاداً في الأسعار شهدت السوق خلاله قعراً جديداً.

لاحقاً ، منحتنا حركة الأسعار في الثامن من مايو أيضاً دليلاً على أن الهبوط الحاد الذي نشأ مبكراً في الجلسة لن يستمر طويلاً فقد تشكلت دوجي بعد الشمعة السوداء الطويلة. شكلت هاتان الشمعتان نموذج المرآة الحامل الإيجابي ثم ظهرت شمعة بيضاء بعد سويغات شكلت مع شمعتين سوداوين قبلها نموذج الابتلاع الثيراني. كان هذا ابتلاعاً ثيرانياً مميزاً بشكل لافت لكونه ابتلع شمعتين سوداوين وشكل قعر الشمعة البيضاء المبتلعة لما قبلها ، شكل مع قعر سابق نموذج القاع الملقاط.

عندما احتجنا للمحة أخرى عن القاع ، أثبت لنا حجم التداول اللحظي أن المشتريين كانوا يستحوذون على زمام الأمور. ارتفعت الأسواق بعد نموذج الابتلاع المذكور سابقاً. خلال الارتفاع ، زاد حجم التداول وكذلك زادت أطوال الشموع. قام كل من الشهاب ومستوى المقاومة عند 1340 \$ بكبح مؤقت لجماع الأسعار الصاعدة. مجرد تخطي الأسعار لمستوى المقاومة عند 1340 \$ عبر نافذة لم يعد هناك شك أن الثيران أحكموا قبضتهم على مقاليد الأمور في السوق.

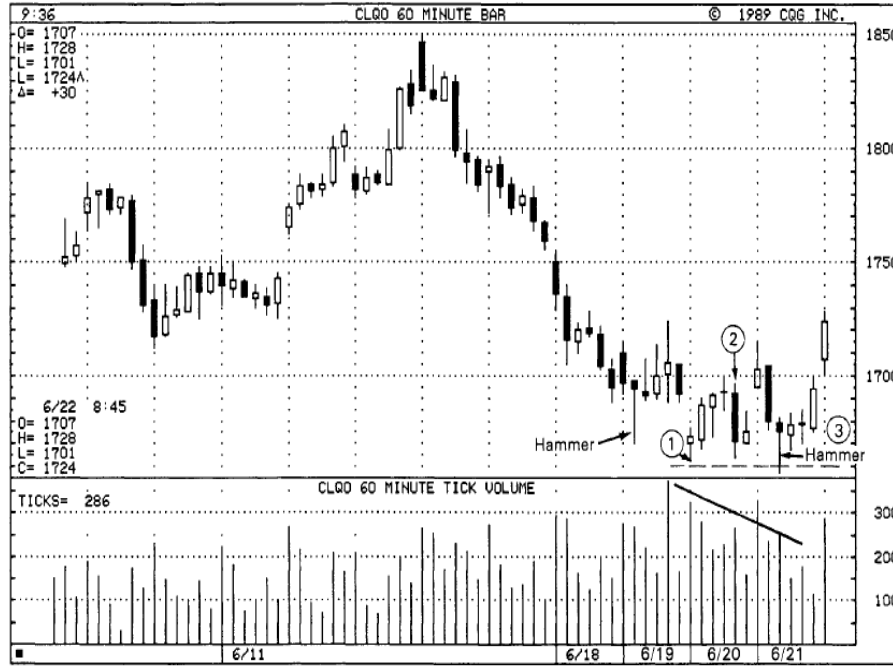


EXHIBIT 15.5. Crude Oil—August 1990, Intra-day (Tick Volume™ with Candlesticks)

في الشكل ( 15 . 5 ) ، في التاسع عشر من يونيو أرسلت الساعة التي أنت شمعتها على شكل المطرقة إشارة مفادها أن السوق تبحث عن قاع. ووصلت شمعة الساعة الأولى من ساعات العشرين من يونيو ( الشمعة رقم 1 ) لقر جديد عند \$ 16.61 . كان هناك فوران في حجم التداول اللحظي لهذه الساعة فقد وصل لـ 324 صفقة. لاحقاً ، كان هناك هبوط آخر نحو هذا المستوى عبر شمعة سوداء طويلة هي الشمعة رقم 2 . كان حجم التداول اللحظي لتلك الشمعة 262 صفقة. كانت الجلسة التالية ، في الحادي والعشرين من يونيو ، هي إحدى الجلسات الأكثر أهمية. في الساعة الثالثة للتداول وصلت الأسعار لقر جديد للسوق عند \$ 16.57 . تزامن هذا القعر مع حجم تداول لحظي ( 249 صفقة ) وهو أقل من مثليه عند الشمعتين 1 و 2 . كان معنى هذا تقلص ضغط البائع على السوق. ارتدت الأسعار حينئذٍ ما جعل شمعة الساعة تتخذ شكل المطرقة. ( أنت تعرف من المناقشة السابقة عن نبضة الزنبرك في الفصل الحادي عشر أن على السوق أن تعيد اختبار آخر ذروة ، عند مستوى \$ 17.24 ).

## العقود المفتوحة .. ( Open Interest )

تُعقد العقود في سوق العقود الآجلة حينما يتفق مشتري جديد وبائع على المكشوف\* ( Short Seller ) على صفقة.

لهذا فإن عدد العقود الآجلة التي يتم عقدها في هذه السوق قد يكون أكبر من إمدادات السلعة المعقود عليها. العقود المفتوحة هي إجمالي عدد عقود الشراء الطويل أو عقود البيع على المكشوف كل على حدة ، وليست إجمالي عدد العقود من النوعين ، التي تظل مُعلّقة.

العقود المفتوحة تساعد في قياس الضغط الحقيقي المسبب لحركة الأسعار ، شأنها شأن أحجام التداول تماماً ، وذلك لأنها تقيس ما إذا كانت الأموال تدخل السوق أم تخرج منه. ارتفاع نسبة العقود المفتوحة أو انخفاضها يتوقف على كمية المشترين أو الباعة الجدد الذي يدخلون السوق مقارنة بالتجار القدامى الذين يغادرونه.

سنركز اهتمامنا في هذا القسم على أهمية مسارات الأسعار المصحوبة بزيادة في العقود المفتوحة. المبدأ الرئيس الذي ينبغي وضعه في الاعتبار أن العقود المفتوحة تساعد على تأكيد اتجاه مسار الأسعار الحالي فقط إذا كانت تلك العقود تزداد. فمثلاً إن كانت السوق تتخذ مساراً صاعداً والعقود المفتوحة تزداد ، فإن المشترين للاحتفاظ ( Longs ) يكونون أكثر اندفاعاً نحو السوق من البائعين على المكشوف ( Shorts ).

تشير زيادة العقود المفتوحة إلى دخول المشترين والبائعين على المكشوف الجدد إلى السوق إلا أن المشترين الجدد يكونون أكثر اندفاعاً وهو ما يظهر من استمرار المشترين الجدد في الشراء رغم ارتفاع الأسعار.

إن سوقاً تشهد ارتفاعاً في أعداد العقود المفتوحة مصحوباً بهبوط في الأسعار هي سوق تعكس رباطة جأش من الدببة ( سوق هابطة ). سبب ذلك أن زيادة

\* تقوم إدارة البورصة بتسليف الأسهم لشركة السمسرة والتي تقوم بدورها بتسليف الأسهم للمتداول حتى يستطيع بيعها ثم إعادة شرائها عند أسعار أدنى من التي باع بها ، يستفيد المتداول ربحه وتستفيد شركة السمسرة عمولتها وتستفيد السوق زيادة نشاطها.

العقود المفتوحة تعني زيادةً في المشتريين الجدد والباعة بالاستعارة الجدد إلى السوق إلا أن البائعين على المكشوف يستمرون في البيع في ظل هبوط الأسعار! إذاً ، عندما ترتفع العقود المفتوحة في مسار صاعد يكون الثيران في سُدَّة الحُكم لذا ينبغي أن يستمر الصعود. وعندما ترتفع تلك العقود في مسار هابط يكون الدببة هم الذين في سُدَّة الحُكم لذا ينبغي أن يستمر ضغط البيع.

على الجانب الآخر ، إذا تناقصت العقود المفتوحة خلال سوق تتخذ مساراً ما ( سواء صاعداً أو هابطاً )، فإنها ترسل إشارة مفاؤها أن هذا المسار قد لا يستمر. لماذا؟ لأن تناقص العقود المفتوحة معناه أن التجار أصحاب المراكز يغادرون السوق. نظرياً ، مجرد خروج التجار من تلك المراكز القديمة فإن القوة الدافعة لتحريك السوق ستتلاشى.

في هذا الصدد ، إذا صعدت السوق أثناء هبوط العقود المفتوحة فإن هذا الصعود يكون لتغطية عمليات بيع على المكشوف ولتسهيل أصول الثيران القدامى. مجرد أن تقوم قوى الشراء ( أصحاب عمليات التغطية في حالتنا ) بمغادرة السوق فإن السوق تصبح معرضةً لمزيد من الضعف.

هذا الأمر يشبه خرطوماً متصلاً بمصدر مياه يمكن فتحه أو إغلاقه عبر صنوبر. حينما تتزايد العقود المفتوحة فإنها تماثل المياه المتجددة التي يضخها مصدر المياه في الخرطوم. ستظل تلك المياه تتدفق من الخرطوم طالما ظل الصنوبر مفتوحاً ( وهو ما يماثل دفع العقود الآجلة للأسعار صعوداً أو هبوطاً ). تناقص العقود المفتوحة سيكون بمثابة إغلاق الصنوبر.

ستستمر المياه في الجريان خارجةً من الخرطوم ( قطرات المياه الخارجة هي تلك التي بقيت في الخرطوم بعد إغلاق الصنوبر ) وبمجرد سريان تلك القطرات نحو الخارج فلن يكون لدينا مصدراً جديداً لتدفق المياه. عند هذه النقطة فإن تدفق المياه ( التي يماثلها مسار السوق ) سوف يتوقف.

هناك عوامل أخرى يجب وضعها في الاعتبار لم نتعرض لها في هذه النظرة السريعة على العقود المفتوحة ( مثل الموسمية أي ارتباط الأسعار بالمواسم ).



## العقود المفتوحة والشموع

### ( *Open Interest with Candlesticks* )

أظهرت السندات في يونيو ثروةً من المعلومات عن حجم التداول ، في الشكل ( 15 . 1 ) ووضحت أيضاً أهمية زيادة العقود المفتوحة في تأكيد اتجاه أي مسار. لننظر مرة أخرى على خريطة السندات تلك ، لكن لنركز على العقود المفتوحة. للتواصل مع التحليل التالي برجاء مراجعة الشكل ( 15 . 1 ).

رأينا في الشكل ( 15 . 1 ) صعوداً ثانوياً للسندات بدأ في الثالث عشر من مارس واستمر حتى الثاني والعشرين من مارس. كان واضحاً أن تغطية عمليات بيع على المكشوف هي التي سببت ذلك الصعود. بتوقف تلك العمليات انصاع مسار السندات لها .. وتوقف ! تعطل ذلك الصعود عند الشمعة رقم 1 التي كانت شمعة رجل ريكشا زار بدوره المستويات التي أجبرت الأسعار على التراجع ، عند ذروة أواخر فبراير ، \$ 94. بدأت العقود المفتوحة في التزايد مع تراجع السوق بدءاً من التاسع من أبريل.

تساعد معدل الزيادة في العقود المفتوحة كان معناه أن كلاً من المشترين والبائعين على المكشوف كانوا يلتحقون بركب السوق إلا أن الغلبة كانت للديبة الذين داوموا بإصرار على البيع رغم تراجع الأسعار. استمر تزايد العقود المفتوحة خلال هبوط أواخر أبريل. عندما بزغت شمعتي الدوجي في السابع والعشرين من أبريل والثاني من مايو عند مستوى (1/2) 88 ، بدأت العقود المفتوحة في التراجع عاكسة تضائل ضغط الديبة على السوق.

يتضح من الشكل ( 15 . 6 ) أن المزيج الناشئ عن تزايد كل من العقود المفتوحة والأسعار خلال مايو هو دليل على سوق مزدهر. لكن صعود الأسعار المصحوب بتراجع العقود المفتوحة في يونيو لم يكن إشارة جيدة. كان ذلك معناه أن صعود يونيو الضخم كان لتغطية عمليات بيع على المكشوف. لم يكن هذا السياق مبشراً باستمرار الصعود. أعلن الشهاب عن قمة ثم أعقب ذلك الشهاب أربع جلسات خسرت خلالها السوق كل ما اكتسبته خلال ما يقرب من

شهر سابق. يمكننا توقع المصاعب إذا ما كانت العقود المفتوحة مرتفعة بشكل غير معتاد وتزامن ذلك مع ذرى سعرية جديدة.

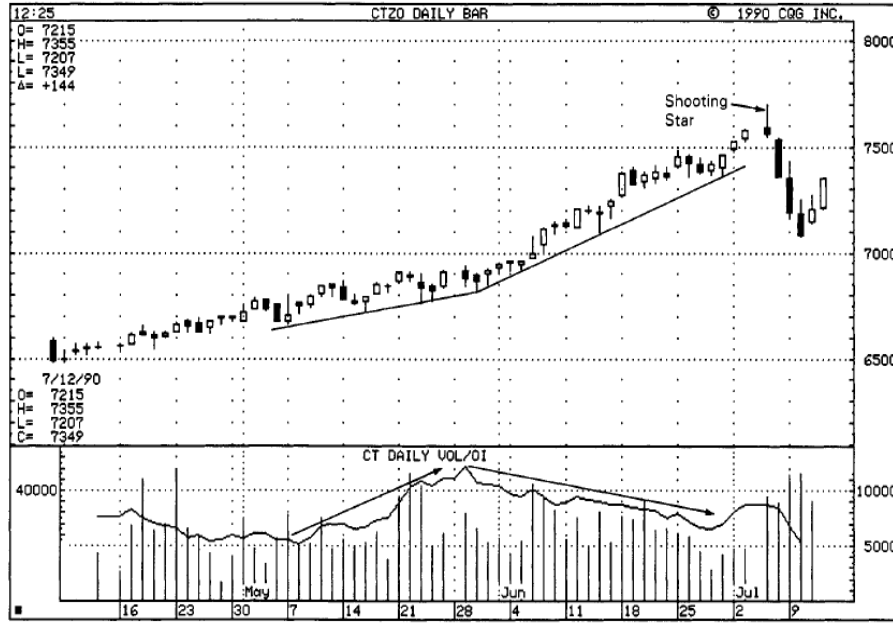


EXHIBIT 15.6. Cotton—December 1990, Daily (Open Interest with Candlesticks)

يرجع ذلك لأن ارتفاع العقود المفتوحة معناه أن هناك تجاراً جدداً يدخلون السوق سواء كمشتريين أو كبائعين على المكشوف. إذا ما كانت الأسعار في مسار صاعد بتدرُّج فسيبدأ المشترون الجدد رفع أسعار أوامر وقف الخسارة أثناء الصعود. إذا تهاوت الأسعار بشكل مفاجئ فقد يتسبب انطلاق سلسلة من أوامر وقف الخسارة الآلية في سقوط الأسعار من أعلى الشلالات!

الشكل ( 15 . 7 ) هو مثال جيد على هذه الحالة فقد تداول السكر بين \$ 0.15 و \$ 0.16 لمدة شهرين بدءاً من أوائل مارس. ارتفعت العقود المفتوحة بشكل لافت بدءاً من الصعود الذي انطلق أواخر أبريل ، وَصَلَتْ لمستويات عُليا غير معتادة في أواخر مايو. نتيجة استمرار صعود السوق قام المشترون الجدد برفع أسعار أوامر " البيع في حالة عكس السوق مساره الصاعد " ( Sell Stops ) كإجراء يحافظون به على ما حققوه من مكاسب. حينئذٍ ظهرت مجموعة من

شموع الدوجي أشارت لحالة الحيرة الموجودة وأيضاً أشارت لقيمة مُحتملة مجرد أن ضُغِط على السوق في الرابع من مايو بدأ تنفيذ أوامر البيع للحفاظ على المكاسب واحداً تلو الآخر وهو ما أسقط السوق بشكل عمودي.

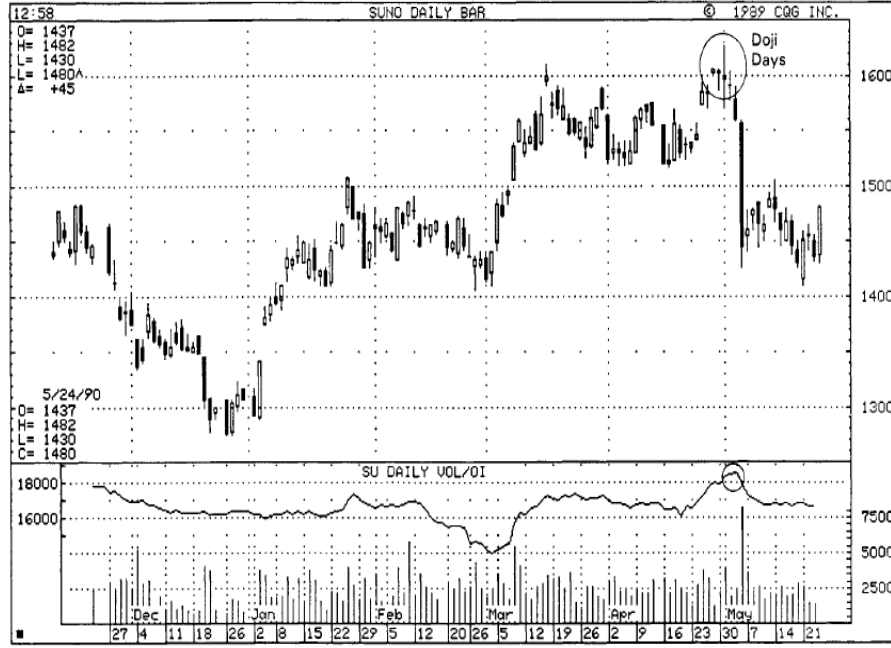


EXHIBIT 15.7. Sugar—July 1990, Daily (Open Interest with Candlesticks)

السمة الثانية لهذا المستوى من العقود المفتوحة هي وجود العديد من المشترين الذين لم يغادروا السفينة بعدما وقعوا في فخ الشراء عند تلك المستويات العالية. يرجع ذلك إلى ارتباط تنامي العقود المفتوحة مع دخول المشترين والبائعين على المكشوف إلى السوق. مع الانحدار الشديد في الأسعار وصلنا لأدنى سعر لآخر شهرين وبذلك أصبح كل من اشترى خلال هذين الشهرين خاسراً. كانت خسائر من اشترى بالقرب من ذرى الأسعار .. فادحة.

إذا ما لاحظنا أحجام التداول بدءاً من أرقام العقود المفتوحة الكبيرة ( عند قيمة \$ 0.16 ) فسنجد أن هناك العديد ممن مُنيَ بخسائر فادحة وسيستغلون أي صعود محتمل للخروج من السوق. حدث صعود ثانوي في منتصف مايو ، ووجه هذا الصعود ببيع عنيف عند مستوى \$ 0.15.



## الفصل السادس عشر الشموع ونظرية موجة إيلوت

" أي عملة .. لها وجهان ! "

يستخدم قطاع كبير من المحللين الفنيين نظرية موجات إيلوت لتحليل السوق. هذه النظرية قابلة للتطبيق على " خرائط داخل الجلسة " بنفس القدر الذي يمكن به تطبيقها على الخرائط السنوية. في هذا القسم ، أقوم فقط بشرح مبسط جداً قد يمثل لك مدخلاً لكي تفهم موجات إيلوت .. مجرد مدخل ! أما شرح منهج إيلوت في تحليل الأسواق .. فهذا يستحق كتاب مستقل.

### أساسيات موجة إيلوت .. ( *Elliott Wave Basics* )

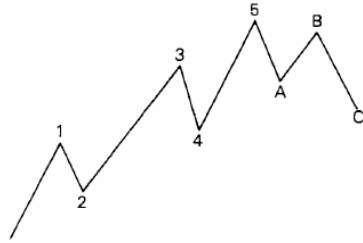


EXHIBIT 16.1. The Basic Elliott Wave Form

في أوائل القرن العشرين اكتشف رالف نيلسن إيلوت\* مبدأ الموجة فمن بين ما لاحظ على الأسعار أن حركاتها تتكون من تحركات صاعدة خماسية الموجات يتبعها تحركات تصحيحية هابطة ثلاثية الموجات.

تشكل تلك الموجات الثماني دورة كاملة كما هو موضح بالشكل ( 16 . 1 ). الموجات 1 و 3 و 5 يطلق عليها موجات الاندفاع بينما يطلق على كل من الموجتين 2 و 4 موجة تصحيحية. رغم أن الشكل ( 16 . 1 ) تعكس تعداداً لموجة إيلوت أثناء سوق صاعدة إلا أن أسلوب العدّ نفسه ينطبق على موجة إيلوت في سوق هابطة.

\* Ralph Nelson Elliott ولد في الثامن والعشرين من يوليو 1871 في ميريزفيل ، ولاية كنساس ، الولايات المتحدة الأمريكية ، وتوفي في 15 يناير 1948.

إذاً سيكون اتجاه موجة الاندفاع في سوق هابطة .. هابطاً ! والموجات التصحيحية في نفس السوق ستكون ارتدادات لأعلى ، ضد اتجاه المسار الهابط. كان لـ رالف نلسن إليوت إسهاماً رئيسي آخر وهو استخدام أعداد فيبوناتشي في توقع حركة الأسواق. تلازم إحصاء الموجات مع نسب فيبوناتشي و تحركا سوياً على قدم المساواة لأن نسب فيبوناتشي كان لديها القدرة على تحديد الأهداف السعرية للموجات القادمة . كمثل ، يمكن أن تُقدَّر الموجة رقم 3 على أنها تعادل 1.618 مرة طول الموجة رقم 1 والموجة رقم 4 قد تصحح حتى 38.2 % أو 50% من طول الموجة رقم 3 ، وهكذا ذواليك.

## موجة إليوت .. والشموع

### ( *Elliott Wave and Candlesticks* )

يبين هذا الفصل كيف يمكن للشموع أن يعطينا تأكيداً أن النقاط التي تنتهي عندها موجة إليوت هي النقاط الصحيحة. أهم موجات إليوت في المتاجرة هي الموجتين 3 و 5. عادةً تكون الموجة رقم 3 هي الأقوى بين الموجات. عند قمة الموجة رقم 5 يستدعي الأمر أن تعكس مراكزك في السوق. الموجات المطروحة في باقي هذا الفصل ساعدني فيها زميلي جون جامبينو " *John Gambino* " المتخصص في إليوت. تعتمد الطريقة التي نحدد بها موجات إليوت على الرؤية الشخصية للمحلل ( على الأقل إلى أن تنتهي الموجة ) ، والرؤية الشخصية تختلف من شخص لآخر لذا فقد يختلف حسابي لموجات إليوت فيما يلي عما قد يراه محلل آخر في نفس الخريطة.

سنناقش الموجة الخماسية في الشكل ( 16 . 2a ) تفصيلاً كما يلي :

موجة الاندفاع رقم 1 بدأت بنموذج السُّحْب الرُّكاميَّة القاتمة في أواخر فبراير وانتهت بنموذج المرأة الحامل في منتصف مارس. أشار نموذج المرأة الحامل أن الضغط على المسار الهابط قد انتهى ، تلا ذلك ارتداداً ثانوياً للسوق. الموجة التصحيحية رقم 2 كانت ارتداداً انتهى بنموذج سحب ركامية قاتمة آخر. موجة الاندفاع رقم 3 هي الموجة الهابطة الرئيسية ويمكن حساب مداها باستخدام

نسب فيبوناتشي وارتفاع الموجة رقم 1. بذلك نحصل على 17.6 \$ كهدف لهذه الموجة ، ( رقم 3 ). عند 17.6 ابحت عن إشارة من الشموع لتأكيد قاع تلك الموجة. حصلنا على الإشارة في الحادي عشر من أبريل. لمزيد من التفاصيل عن الحادي عشر من أبريل راجع الشكل ( 16 . 2b ) فهو خريطة " داخل الجلسة " للنفط الخام.

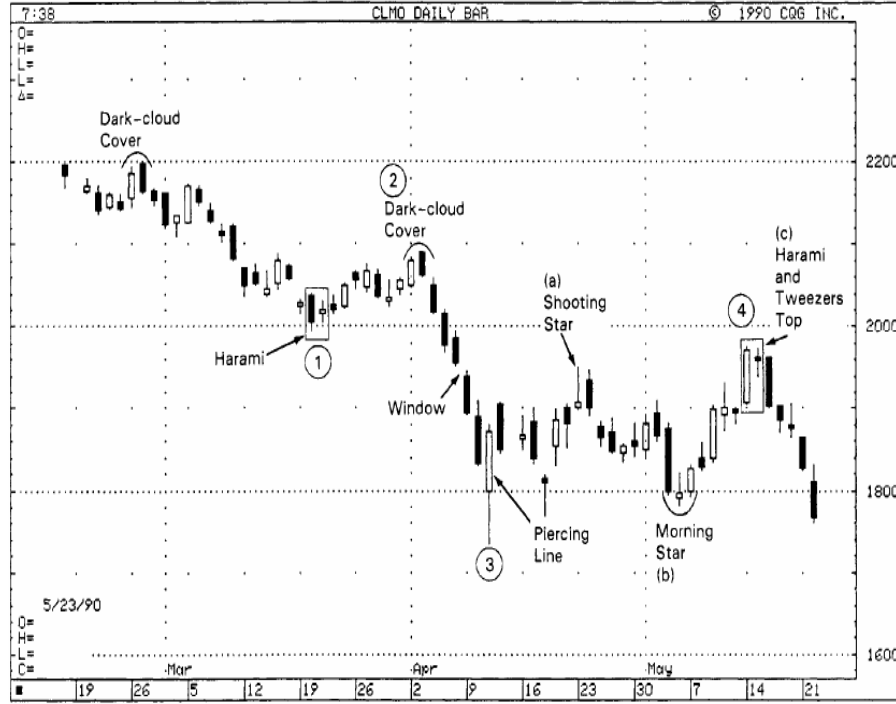


EXHIBIT 16.2. Crude Oil—June 1990: (a) Daily

في الحادي عشر من أبريل تهاوى سعر النفط الخام في الساعة الأولى حيث هبط دولاراً عن سعر إغلاقه السابق. بدا عند تلك النقطة أن ذلك الهبوط لا نهاية له إلا أن أموراً شَيِّقَةً حدثت ، فقد توقف الهبوط فجأة عند مستوى 17.35 دولاراً ( قريباً جداً لنهاية الموجة المُقَدَّرَة عند 17.6 ) كما أن خريطة الساعات في الشكل ( 16 . 2b ) أوضحت أن الساعة الأولى للجلسة قد انتهت بعدما اتَّخَذَت شكل المطرقة التقليدية. هذا المؤشر الشديد الإيجابية تبعه سلسلة شموع بيضاء طويلة.



EXHIBIT 16.2. Crude Oil—June 1990: (b) Intra-day (Elliott Wave with Candlesticks)

على خريطة الساعات ، أكدت المطرقة والشموع البيضاء التي تلتها قاع الموجة الثالثة. مَنَحَتْنَا الخريطة اليومية إشارة قاع مفصلي بعدما تَكُون نموذج ثقب الحلي بشمعتي يومي العشر والحادي عشر من ابريل. والآن نتحول بأنظارنا إلى الموجة رقم 4.

تبعاً لنظرية موجة إليوت فإن الموجة التصحيحية رقم 4 ينبغي أن ترتد صاعدة على ألا تتجاوز قممها قاع الموجة رقم 1 ، في مثالنا ، يجب ألا تتجاوز 19.95 دولاراً. عند الاقتراب من هذا المستوى ، يبحث عن إشارة من الشموع. وهو ما بدأ لنا لاحقاً ، ففي الرابع عشر والخامس عشر من مايو تعطل السوق تحت مستوى العشرين دولاراً خلال نموذجي المرأة حاملة النطفة والقمة الملقاط. حينها كنا قد ارتطمنا بقمة الموجة 4.



المثير أنه عند تقسيم الموجة 4 إلى مُوجَّاتِها ( موجاتها الفرعية ) ( a ) و ( b ) و ( c ) رأينا الشموع اليابانية تؤيد ذلك بل وتُبرهنُه. عند ( a ) وجدنا شهاباً توقفت ذروته عند النافذة التي ظهرت أوائل أبريل. وأشارت نجمة الصباح عند ( b ) إلى القاع وجاءت المُوَّجَّة ( c ) لتشكل قمة الموجة 4 عبر نموذجين سلبيين ( نموذج المرأة حاملة النطفة التراجعي ونموذج القمة الملقاط ).

**الشكل ( 16.3 )** يبين أن المُوَّجَّات الخمس الهابطة بدأت أواخر ديسمبر من العام 1989 عند مستوى 100.16 دولاراً. ترقيم المُوَّجَّات موضح على الخريطة. كان قاع المُوَّجَّة رقم 1 عبارة عن نموذج المرأة الحامل الإيجابي وجاءت قمة المويجة رقم 2 على شكل السُّحْب الرُّكَّامِيَّة القاتمة. المويجة رقم 3 لم تعطي إشارة شموع محددة. وشكلت المويجة رقم 4 نموذج المرأة الحامل.

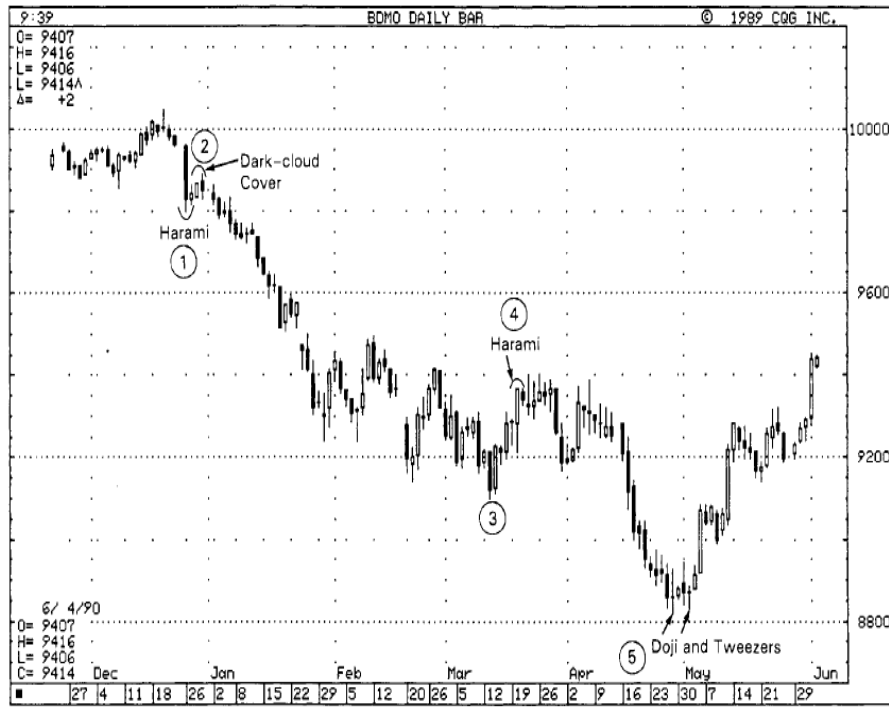


EXHIBIT 16.3. Bonds—June 1990, Daily (Elliott Wave with Candlesticks)

أهم ما يميز هذا النموذج الذي نراه لإليوت هو الموجة الخامسة والأخيرة ، تلك التي يمكننا حساب الهدف سعري لها بأخذ ارتفاع الموجة الثالثة وضربه حسابياً بنسبة 161.8 % فيبوناتشي سيكون الناتج 88.08 دولاراً. في نهاية أبريل جاءت نهاية الموجة عند 88.07. عند هذا القاع أرسلت الشموع إشارات صعود قوية مبنية على تكون نموذج القاع الملقاط وشمعتي الدوجي المكوّنتان لذلك النموذج. جاء حجم التداول أيضاً ليؤكد تكوّن القاع. فضلاً ، راجع الشكل ( 15 . 1 ) لتحصل على وصف تفصيلي لما حدث عند هذا القاع والشموع وحجم التداول المترافقين معه.



## الفصل السابع عشر

# الشموع وشاكلة السوق\* ( Market Profile )

" إن وجودنا معاً .. يعني الازدهار "

" شاكلة السوق " ( Market Profile ) التي يستخدمها معظم مضاربي أسواق العقود الآجلة تقدم لنا معلومات كانت في السابق لا تُتاح إلا لأولئك الموجودين في صالات تداول البورصات. تساعد شاكلة السوق المحللين على فهم الهيكل الرئيس للسوق كما تقدم تحليلاً منطقياً وإحصائياً مبنياً على أساس السعر والوقت وحجم التداول. سنعرض في هذا الفصل للقليل من الأدوات الكثيرة التي يستخدمها مُتتَبِعُو " شاكلة السوق " .

لن نتعرض هنا لمواضيع مثل الأنواع المختلفة للأيام " يوم عادي ، يوم ذو مسار ، يوم محايد ، الخرائط طويلة المدى لنشاط السوق .. إلخ " أو مَصْرَفَ بيانات السيولة ( Liquidity Data Bank ). الهدف من المقدمة المختصرة هو تنبيه القارئ إلى القليل من أوجه نفاذ البصيرة الذي تمنحه لنا شاكلة السوق وكيف يمكن استخدامها بشكل متزامن مع الشموع.

إليك بعض العناصر التي تشكل شاكلة السوق :

1. الغرض من كل الأسواق هو تيسير التجارة.
2. الأسواق ذاتية التنظيم بطبيعتها ، قيود هذا التنظيم تتضمن السعر والوقت وحجم التداول.
3. تستخدم الأسواق خلال محاولاتها لتيسير التجارة مَجَسَّات أسعار لِتُعْلِنَ بذلك عن الباعة أو المشترين. تبعاً لتفاعل السوق مع هذه المَجَسَّات نستطيع الخروج بأدلة عن قوة السوق أو ضَعْفها.

\* الشاكلة: الناحية والطريقة. وشاكلة الإنسان: شكله وناحيته وطريقته. وفي التنزيل العزيز: ( قُلْ كُلُّ يَعْمَلُ عَلَى شَاكِلَتِهِ ) ؛ أي على طريقته ومذهبه. ( لسان العرب ).. وقمت باختيار هذه اللفظة لأن السوق يقوم غالباً بتكرار عملياته بنمطٍ ما ، هذا النمط أطلقت عليه شاكلة لأن لفظ نمط السوق يحمل مضامين عديدة غير المقصودة هنا وبالتالي كان لا بد من اختيار لفظ آخر.



يُطلق على كل من هذه الحروف ( فرصة سعرية خلال المدة ) ( *Time-Price* ) ( *Opportunity* ) " *TPO* ". تعبر قطعة النصف ساعة عن المدى الذي تحركت خلاله الأسعار في تلك المدة يظهر هذا بوضوح في الشكل ( 17 . 1 ).

يُطلق على الساعة الأولى من التداول " الاتزان المبدئي - توازن البداية " ( *Initial Balance* ) ، تلك هي الفترة التي تستكشف خلالها السوق النطاق المقبول لأسعار التداول. أو بتعبير آخر هي محاولة السوق المبكرة للوصول إلى قيمة ما. **توسعة** أو **امتداد النطاق** ( *Range Extension* ) هي أي ذروة جديدة أو قعر جديد يصل لها السوق بعد الاتزان المبدئي في الساعة الأولى للتداول. الشكل ( 17 . 1 ) يوضح امتداداً للنطاق البيعي ونتيجة عدم وجود ذروة بعد الاتزان المبدئي ، ليس هناك امتداد للنطاق الشرائي.

بالنسبة للمحللين الذين يتتبعون **شاكلة السوق** فإنهم يُعرّفون **القيمة** على أنها **قبول السوق لسعر ما بمرور الوقت** ويُظهر هذا القبول زيادة حجم التداول عند السعر المقبول. إذاً ، **الوقت والحجم** هما العاملان الرئيسان في تحديد القيمة.

إذا تداولت السوق لفترة قصيرة عند سعر ما فإن هذا يعني رفض السوق لهذا السعر كقيمة. أي أن السوق حتى تلك اللحظة لم تجد قيمة مقبولة. إذا قُبلَ سعرٌ ما لفترة طويلة نسبياً بحجم تداول جيد فهذا يعني ضمناً أن السوق قد قبلت هذا السعر. حين يحدث هذا السياق ، تكون السوق قد وجدت القيمة المطلوبة.

قبول السوق لسعر ما يكون عند المنطقة التي بها 70 % من حجم التداول لهذا اليوم ( ولأنك المهتمين بالإحصاء ، هذا الرقم هو انحراف معياري مُقَرَّب لـ 70 % ). يُطلق على تلك المنطقة **منطقة قيمة اليوم** . إذاً ، عندما يكون 70 % من حجم تداول القمح بين \$ 3.30 و \$ 3.33 فإن هذا النطاق يصبح هو منطقة القيمة.

مِجَسَّات الأسعار هي عمليات تقوم فيها السوق بالبحث عن حدود للقيمة. يحصل مراقبو " شاكلة السوق " على معلومات هامة عن السوق عن طريق مراقبة كيفية تعامل جماعات المضاربين والمستثمرين مع مجسات الأسعار. ما يحدث بعد ظهور مجس الأسعار هو أحد أمرين إما أن ترتد الأسعار إلى منطقة القيمة

أو أن ترتحل القيمة إلى السعر الجديد. قبول السوق للسعر الجديد كقيمة للسوق يحتاج أن يُوَكَّدَ عبر زيادة حجم التداول وزيادة الزمن الذي يقضيه السوق عند هذا المستوى السعري.

إذا ارتدت الأسعار نحو منطقة القيمة فهذا يظهر رفضاً من السوق لتلك الأسعار التي يُنظر إليها على أنها مرتفعة بشكل غير عادل ( أو منخفضة بشكل غير عادل ). الرفض السريع لسعر ما قد يؤدي لتكون ما يسمى بالحد الأقصى. يُعرَّف الحدُّ الأقصى على أنه فرصتان أو أكثر لسعر المدة ( *TPOs* ) عند قمة أو قاع شاكلة السوق ( ما عدا في نصف الساعة الأخير ).

ينشأ الحد الأقصى عند قمة " شاكلة السوق " نتيجة تزامن التنافس بين الباعة الذين جذبتهم الأسعار العالية ونقص أعداد المشترين. وينشأ الحد الأقصى عند قاع " شاكلة السوق " نتيجة تدفق المشترين الذين جذبتهم الأسعار المتدنية وندرة الباعة. يظهر في الشكل ( 17 . 1 ) الحد الأقصى لكل من البيع والشراء. تكشف لنا الكيفية التي تتداول بها السوق عندما تُقارَن بمنطقة القيمة السابقة عن الكثير من المعلومات الثمينة. متتبعو " شاكلة السوق " يراقبون طبيعة عمليات البيع والشراء وما إذا كانت هذه العمليات ناشئة عن مبادرات أم عن ردود أفعال من المتداولين تجاه حركة السوق.

يمكن التعرف على ذلك عن طريق تحديد أين يقع الحد الأقصى وامتداد نطاق يومنا هذا بالنسبة لمنطقة القيمة لليوم السابق. لِنَكُنْ أكثر تحديداً ، يعتبر الشراء تحت منطقة القيمة لليوم السابق هو شراء جاء تجاوباً مع كون الأسعار تحت القيمة والمشتررون يتجاوبون مع ما يدركون أنها أسعار بخسة !! لأنهم يعلمون جيداً أن الأسعار سوف ترتد مرة أخرى نحو القيمة.

يطلق على الباعة الذين يبيعون تحت منطقة قيمة اليوم السابق .. بائعون أصحاب مبادرة !. معنى هذا أنهم باعة مغامرون لاحتفاظهم برغبتهم في البيع رغم كون الأسعار أقل من القيمة الحقيقية ، لكن هذا يخبرنا بشيء .. إنهم مقتنعون أن الأسعار ستستمر في الهبوط وهو ما يغريهم بالبيع ومحاولة استعادة ما باعوه مع تحقيق أرباح لاحقاً. الشراء فوق منطقة قيمة اليوم السابق هو شراء

أصحاب المبادرات. فهؤلاء المشترون المغامرون مقتنعون أن الأسعار ستتجه نحو السماء! وإلا ما هو سبب شرائهم حالياً عند أسعار مبالغ فيها؟ الباعة عند أسعار فوق منطقة قيمة اليوم السابق هم باعة متجاوبون. فهم يتجاوبون مع الأسعار العالية بالبيع لتوقعهم أن الأسعار ستتجه حتماً نحو القيمة مرة أخرى.

تتجاوب أسعار التداول مع المجموعة المغامرة ما لم يتم رفض السعر الجديد بسرعة. وبالتالي عندما يوجد نشاط لمبادرات البيع (حدود قصوى أو امتدادات للنطاق) تحت منطقة قيمة اليوم السابق وبحجم تداول متزايد فهذا له دلالات سلبية.

## شَاكِلَةُ السُّوقِ وَالشُّمُوعِ

### ( Market Profile with Candlesticks )

**الشكل ( 2 . 17 )** يوضح كيف شكَّلَ الدوجي الناشئ في الثاني من يوليو والرجل المشنوق الذي تلاه إشارتي قمة. ماذا قالت " شَاكِلَةُ السُّوقِ " خلال تلك الفترة؟ الثاني من يوليو له منطقة قيمة أقل نسبياً من الجلسة السابقة، كان حجم التداول قليلاً أيضاً ( 132000 عقد مقابل 303000 عقد في الجلسة السابقة ). أشار هذا أن الأسعار تواجه صعوبات في تقبُّل السوق لها عند هذه المستويات العالية. بتعبير آخر كان هناك نقصاً في سهولة التداول. كان لنطاق التداول لهذا اليوم امتدادان في الاتجاهين وهو ما أظهر عنف الصراع بين الثيران والدببة.

كان الثالث من يوليو يوماً آخر لأحجام التداول الضعيفة ( 109000 عقد فقط ) وهو ما قلل من قيمة تقدم الثيران المتمثل في امتداد نطاق التداول صعوداً والإغلاق بالقرب من أعلى نقاط الجلسة. تحول ضعف السوق في اليوم التالي، الخامس من يوليو، إلى واقع. خلال الجزء المبكر من الجلسة وصلت ذروة الأسعار لمستويات جديدة على حركة السوق وخلال تلك العملية تشكلت أيضاً امتدادات للنطاق في المسار الصاعد. كانت هذه الامتدادات إعلاناً من السوق عن حاجتها لبائعين! وهو ما حصلت عليه بالفعل فقد تهاوت السوق حتى الرmq الأخير من الجلسة ( الفترات J و K و L ) لتغلق السوق مقتربة من أقل



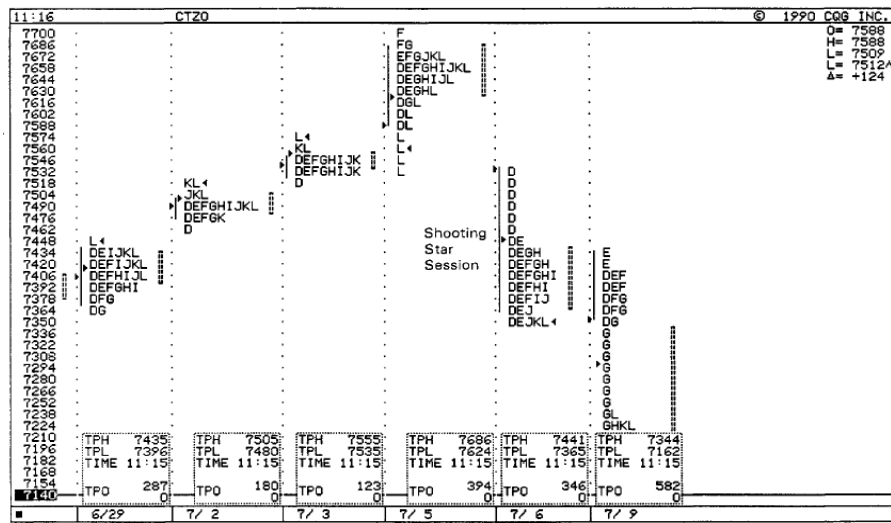
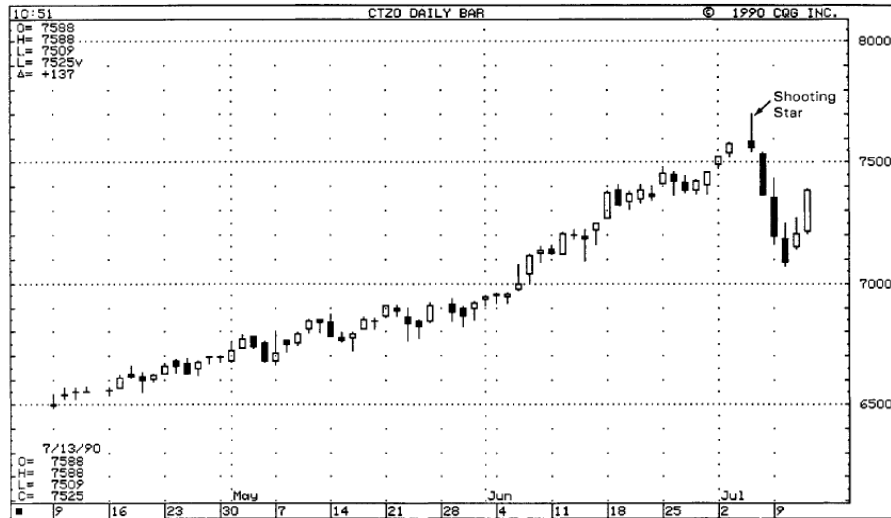


السادس من يوليو أيضاً حجم تداول متزايد والحد الأقصى لبيع المبادرين ( وهي حروف منفردة موجودة أعلى الشكل الخاص بشاكلة السوق ) خلال الفترة " y " وهو ما أكد تعرض السوق لمصاعب. نرى في هذا المثال سمّة هامة من سمات الرجل المشنوق ناقشناها سابقاً وهي أن الشموع المتكونة بعد الرجل المشنوق هي التي تحدد سلبية الرجل المشنوق أو حياديته. كان يوم الثالث من يوليو هو يوم الرجل المشنوق. نرى هنا أن صورة **شَاكِلَة السُّوق** للرجل المشنوق كانت ترسل إشارات إيجابية عن السوق. لم يتأكد تكوّن القمة عن طريق **شَاكِلَة السُّوق** إلا بعد يوم الخامس من يوليو والساعات الأولى من السادس من يوليو.

**الشكل ( 17 . 3 )** يبين أن الخامس من يوليو كان **شهاباً** بامتياز. بعد ظهور هذا الشهاب تراجعت السوق لمدة ثلاثة أيام. هل كان هناك في **شَاكِلَة السُّوق** شيئاً دل على وجود مشاكل في السوق قبل أن يقوم الشهاب بذلك ؟ الإجابة هي **نعم**.

منذ التاسع والعشرين وحتى الثالث من يوليو تصاعدت الأسعار لكن عن طريق منطقة قيمة دائمة التقلص. وكان هذا معناه وجود تسهيلات تجارية أقل عند هذه الأسعار المرتفعة. عانت السوق من مصاعب في تقبل هذه **الدُّرَى السعريّة** الجديدة كقيمة للسوق. إضافة إلى ما سبق فإن حجم التداول كان في تناقص ، تم حساب حجم التداول عن طريق إحصاء العدد الكلي للفرص السعريّة خلال الفترات الزمنية ( كان حجم التداول الحقيقي ضعيفاً في تلك الجلسات. ولأنه لا يتم الإفصاح عن حجم التداول قبل مجيء اليوم التالي فإننا يمكننا الاعتماد على "**إحصاء الفرص السعريّة كمقياس للحجم**" كبديل ).

نَبَّهْنَا الشهاب لوجود قمة ، كان ذلك في الخامس من يوليو. "**شَاكِلَة السُّوق**" عند ذلك اليوم أظهرت اصطفاً صاعداً فشل في إقناع المتداولين بمتابعة الشراء أضف إلى ذلك أن دخول الباعة الذين أغرتهم ارتفاعات الأسعار أدّى إلى جر السوق إلى أسفل ( وهو ما يتضح من امتداد النطاق لأسفل ) والإغلاق الضعيف للسوق. كانت تلك إشارات سلبية.



Source: Market Profile is a registered trademark of the Chicago Board of Trade Copyright Board of Trade of the City of Chicago 1984. ALL RIGHTS RESERVED

EXHIBIT 17.3. Cotton—December, 1990, Daily (Market Profile® with Candlesticks)

عندما يكون الحصول على المزيد من الأدلة مطلباً هاماً فإن كل ما على المرء فعله هو الانتظار ليرى سعر فتح اليوم التالي ( السادس من يوليو ). عند الفتح ، نشأ الحد الأقصى لبيع المبادرين تحت منطقة قيمة اليوم السابق. أكد هذا الأمر وجود الباعة ووجود صعوبات قادمة أيضاً. إذا ، أكدت أدوات شاكلة السوق الدلالات السلبية لشمعة الشهاب.

بعض أوجه التشابه المثيرة للانتباه بين مفاهيم شاكلة السوق والشموع. هناك مناطق القيمة الأوسع في شاكلة السوق تعبر عن سهولة التداول وبالتالي تزيد احتمال استمرار مسار الأسعار كما هو.

إذا في المسارات الصاعدة للأسعار سيرغب المرء في رؤية مناطق متسعة للقيمة. الأمر نفسه يحدث مع الشموع ، فالمرء يرغب في رؤية صعوداً كبيراً عبر سلسلة من الشموع البيضاء المتزايدة الطول لتأكيد وجود قوة محرّكة للسوق في هذا الاتجاه.

تقلص مناطق القيمة في شاكلة السوق يعكس سهولة أقل في التداول وبالتالي يقيناً أقل حول استمرار تحرك الأسعار في نفس مسارها. هذا الأمر هو نفسه مع الشموع في نموذجي عائق التقدم والنموذج المعطّل. في هذين النموذجين يستمر مسار الأسعار صاعداً لكن استمراره يكون مصحوباً بتقلص أطوال شموعه البيضاء. هذين النموذجين يظهران نفاذ الطاقة الدافعة للتحرك السابق.

ماذا عن الشمعة النجمة؟ الجسم الصغير للشمعة في مسار صاعد أو هابط هو دليل على تضائل نشاط الثيران ( في حالة مجيء النجمة في مسار صاعد ) أو الدببة ( في حالة مجيء النجمة في مسار هابط ). سيكون الأمر كذلك بالنسبة لمنطقة ضيقة للقيمة إذا ما جاءت بعد صعود كبير ( أو هبوط كبير ).

منطقة القيمة الضيقة ستعكس نقصاً في سهولة التداول وستكون نذيراً لتغير اتجاه المسار. يتكون الظل السفلي للمطرقة نتيجة وجود حد أقصى شرائي أغرت خلاله الأسعار المنخفضة سيل المشتريين باجتياح أودية السوق وشعابه .. للشراء! الظل العلوي للشهاب هو نتيجة لـ " حد أقصى بيعي " كان مغرياً بشكل كافٍ لجذب قوى بيعية كبيرة.

