

The Islamic University of Gaza
Deanship of Graduate Studies
Faculty of Commerce
Financial and Accounting dep.



الجامعة الإسلامية - غزة
عمادة الدراسات العليا
كلية التجارة
قسم المحاسبة والتمويل

بحث بعنوان

أثر التكليل الفني باستخدام الترميز اليابانية على قرارات الاستثمار في تجارة العملات

دراسة تطبيقية

إعداد الطالب:
أحمد فايز أحمد صقر

إشراف الدكتور:
علي عبد الله شاهين

قدمت هذه الرسالة استكمالاً لمتطلبات الحصول على درجة الماجستير في المحاسبة والتمويل
1431 هـ - 2010 م



﴿ فِي السَّمَاءِ رِزْقُكُمْ وَمَا تُوعَدُونَ ﴾ 22 ﴿ فَوَرَبُّ السَّمَاءِ وَالْأَرْضِ
إِنَّهُ لَحَقُّ مِثْلِ مَا أَنْتُمْ تَنْطَلِقُونَ ﴾ 23 ﴿

سورة الذاريات

وَعَنْ جُمَيْعِ بْنِ عُمَيْرٍ عَنْ خَالِهِ قَالَ : سَأَلَ النَّبِيَّ ﷺ عَنْ أَفْضَلِ الْكَسْبِ فَقَالَ :-

﴿ بَيْعٌ مَبْرُورٌ وَعَمَلُ الرَّجُلِ بِيَدِهِ ﴾

مفتد الإمام أحمد

能ある鷹は爪を隠す

الذي يعرف أكثر، يتكلم أقل

شكر وتقدير

الحمد لله الذي علم بالقلم، الذي علم الإنسان ما لم يعلم، حمد الشاكرين العابدين، والصلاة والسلام على معلم البشر هَدَى السماء كما نزل، وعلى آله الأكرمين، وصحبه العلماء الميامين ، ومن تبعهم بإحسان إلى يوم الدين، أما بعد،

فعلى عجلة من الكلمات، وبخجل من عظيم الصنيع وفيض المساعدات أتقدم بجزيل الشكر والتقدير والعرفان إلى والدتي العزيزة، التي صنعت من سهر الليالي رفعتاً لشأني ومكاني. وأتقدم بأسمى آيات الشكر وأجمل معاني التقدير إلى زوجتي الغالية وابنتي الحبيبة اللتان لم تتوقفا عن حبي، وصنعتا من حلمي حقيقة. ولا أستطيع أن أنسى من شكري الخالص أخوي علاء ومهيب اللذين وقفوا إلى جانبي وكانوا خير السند.

كما وأتقدم بالشكر الكثير إلى الدكتور الفاضل علي عبد الله شاهين الذي تفضل بالإشراف على هذه الرسالة، والذي لم يتأخر في تقديم النصح والتوجيه والإرشاد والدعم، ولم يبخل بجهد أو علم إلا أفاض به عليّ ، ولم يدخر من وقته وقتاً إلى جعل لي منه نصيباً. كما لا يسعني إلا أن أتقدم بالشكر إلى كل من أسدى لي المشورة أو قدم لي النصيحة أو المعونة، فلهم مني جميعاً كامل الشكر والتقدير، وجزاهم الله عني خير الجزاء. وفي الختام أسأل الله العزيز المتعال أن يتقبل هذا العمل خالصاً لوجهه الكريم، وأن يغفر زلتي ويتجاوز عن عثرتي، فما كان فيه صواب فمن الله وحده وتوفيقه، وما كان فيه من خطأ فمن نفسي والشيطان.

الباحث:
احمد فايز حرق

كلمات

إلى الذي غرس في قلبي حب الوطن
وزرع في نفسي العزم على العمل

إلى الذي أشرقت بابتسامته شمس الأمل
فعلمني كبرياء الشموخ في لحظة الألم

إلى من تمنى أن يراني اليوم هـ لـ هـ نـ ا
فصنع مني ما أنا

إلى أبي الغالي

رحمه الله أهدي هذا العمل

فهرس المحتوي ات

رقم الصفحة	الموضوع
II	آية قرآنية وحديث شريف
III	مثل ياباني
IV	شكر وتقدير
V	إهداء
VI	فهرس المواضيع
IX	فهرس الأشكال
XI	فهرس الجداول
XII	فهرس المعادلات
XIII	ملخص الدراسة
XIV	ABSTRACT
1	الفصل الأول: الإطار العام للدراسة
2	المبحث الأول: مشكلة وفرضيات الدراسة
4	مقدمة
5	مشكلة الدراسة
6	متغيرات الدراسة
6	فرضيات الدراسة
7	أهمية الدراسة
8	أهداف الدراسة
9	منهجية الدراسة
10	محددات الدراسة
12	المبحث الثاني: الدراسات السابقة
14	الدراسات السابقة
23	التعليق على الدراسات السابقة
24	مصطلحات الدراسة
27	الفصل الثاني: مدخل إلى التحليل الفني لسوق العملات
30	المبحث الأول: سوق العملات الأجنبية
29	مقدمة
29	نشأة سوق العملات الأجنبية
31	سوق العملات الأجنبية على الانترنت FOREX
33	تسمية العملات وأزواج العملات
34	كفاءة السوق والعملات الأجنبية

37	المتاجرة باستخدام الهامش في سوق الفوركس	•
38	المبحث الثاني : التحليل الفني	•
40	مقدمة	•
41	التحليل الأساسي	•
43	مفهوم التحليل الفني	•
43	الفرق بين التحليل الفني والتحليل الأساسي	•
44	عناصر التحليل الفني	•
45	نظريات التحليل الفني	•
45	نظرية داو	•
46	نظرية إليوت	•
48	المتوسطات المتحركة	•
51	المؤشرات	•
55	الخرائط والرسومات البيانية	•
61	الفصل الثالث : الشموع اليابانية	•
63	مقدمة	•
63	تكوين - بنية - الشمعة اليابانية	•
65	أنواع الشموع اليابانية ودلالاتها	•
65	مستويات الدعم و المقاومة	•
68	الشموع اليابانية الفردية	•
68	الشمعة الطويلة البيضاء	•
69	الشمعة الطويلة السوداء	•
69	الشمعة المغزلية البيضاء والسوداء	•
70	شمعة المطرقة	•
71	شمعة الرجل المشنوق	•
72	شمعة المطرقة المقلوبة	•
73	شمعة الشهاب	•
74	شمعة الأخوين ماربوزيو	•
75	شمعة الدوجي	•
77	الشموع اليابانية المركبة	•
78	أولاً : النماذج الانعكاسية	•
78	نموذج الطفل المشرد	•
79	نموذج نجمة الصباح و المساء	•
80	نموذج نجمة دوجي الصباحية و المسائية	•
81	نموذج الجنود الثلاث و نموذج الغربان الثلاثة	•
82	نموذج قمم وقيعان الملاقيط	•

82	● نموذج الرفس
83	● نموذج جرعة الطفل
84	● نموذج ثقب الحلي ونموذج السحب السوداء الركامية
85	● نموذج الثلاث شموع الداخلية العلوية والسفلية
86	● نموذج الثلاثة شموع الخارجية العلوية والسفلية
87	● ثانياً: النماذج الاستمرارية
87	● نموذج الجنود الهاربون الثلاثة
88	● نموذج الممسحة
89	● نموذج الخطوط المتوازية البيضاء
90	● الفصل الرابع : الإطار العملي للدراسة
92	● مقدمة
92	● مجتمع وعينة الدراسة
92	● أدوات جمع البيانات ومجالات استخدامها لاختبار الفرضيات
94	● الأساليب الإحصائية المستخدمة في الدراسة
95	● إجراءات تطبيق الدراسة
95	● اختبار الفرضيات
95	● اختبار الفرضية الأولى
97	● تحليل العمليات التي تمت
100	● اختبار الفرضية الثانية
101	● اختبار الفرضية الثالثة
103	● التحليل الإحصائي للإستبانة
112	● اختبار الفرضية الرابعة
113	● اختبار الفرضية الخامسة
115	● الفصل الخامس : النتائج والتوصيات
117	● مقدمة
117	● النتائج
119	● التوصيات
122	● مراجع و مصادر الدراسة
123	● المراجع والمصادر العربية
125	● المراجع والمصادر الأجنبية
128	● الملاحق

فهرس الأشكال

رقم الصفحة	الشكل	رقم الشكل
40	تخطيط لأقسام التحليل المالي	(2-1)
48	دورة سعريه وموجات التصحيح المرافقة لها في سوق صاعد	(2-2)
53	خطوط الاتجاه باستخدام المتوسطات المتحركة للفترتين 26 يوم و12 يوم	(2-3)
54	خط الماكد وخط الإشارة	(2-4)
55	مؤشر القوة النسبية	(2-5)
57	خريطة الأعداد والنقاط	(2-6)
58	خريطة خط لزوج العملة (يورو/دولار) لفترة الخمسة عشر دقيقة	(2-7)
58	رسم تفصيلي لأحد الأعمدة	(2-8)
59	خريطة بالأعمدة لزوج العملة (يورو/دولار) لفترة الخمسة عشر دقيقة	(2-9)
60	شكل الشمعة السوداء والبيضاء	(2-10)
60	خريطة أعواد الشمع لزوج العملة (يورو/دولار) لفترة الخمسة عشر دقيقة	(2-11)
64	رسم لجسد وظل الشمعة البيضاء والبيضاء	(3-1)
65	أشكال بعض الشموع	(3-2)
66	نقاط المقاومة ونقاط الدعم	(3-3)
70	الشمعة المغزلية	(3-4)
71	شمعة المطرقة وشمعة الرجل المشنوق	(3-5)
71	الفرق بين شمعة المطرقة و الرجل المشنوق	(3-6)
72	شمعة المطرقة وشمعة الشهاب الساقط (النيزك)	(3-7)
73	الفوق بين شمعة المطرقة وشمعة النيزك	(3-8)
74	شمعة الأخوان مريوزي	(3-9)
76	بعض أشكال شمعة دوجي	(3-10)
78	نموذج الطفل المتشرد الإيجابي والسلبي	(3-11)
79	نموذج نجمتي الصباح والمساء	(3-12)
80	نموذج شمعة دوجي الصباحية والمسائية	(3-13)
81	نموذج الجنود الثلاثة البيض ونموذج الغربان الثلاثة السود	(3-14)
82	بعض نماذج قمم وقيعان الملاقط	(3-15)
83	نموذج الرفس الايجابي والسلبي	(3-16)
84	نموذج جرعة الطفل	(3-17)

85	نموذج ثقب الحُلي ونموذج السحب السوداء الركامية	(3-18)
86	نموذج الثلاثة شموع الداخلية العلوية والسفلية	(3-19)
87	نموذج الثلاثة شموع الخارجية العلوية والسفلية	(3-20)
88	نموذج الجنود الهاربين الثلاثة الايجابي والسلبي	(3-21)
88	نموذج الممسحة	(3-22)
89	نموذج الخطوط المتوازية البيضاء	(3-23)
98	النسب المؤوية لأزواج العملات قيد الدراسة	(4-1)
99	النسب المؤوية لأحجام تداول أزواج العملة قيد الدراسة	(4-2)
103	مقارنة نتائج صفقات كل عملة باتباع النصائح بمثلتها بالاستثمار العشوائي	(4-3)

فهرس الجدول

رقم الصفحة	الجدول	رقم الجدول
44	العلاقة بين حجم التداول واتجاه السوق	(2-1)
93	صفقات البيع والشراء لكافة الأزواج التي تم المضاربة بها خلال فترة الدراسة	(4-1)
94	مقياس لكرت الخماسي	(4-2)
97	نتيجة الصفقات التي تمت خلال فترة الدراسة لأزواج العملات قيد الدراسة	(4-3)
99	مقارنة نتائج الصفقات بعدد من المؤشرات المالية ذات العلاقة	(4-4)
102	نتائج صفقات الاستثمار العشوائي	(4-5)
102	مقارنة نتائج الاستثمار العشوائي بنتائج إتباع النصائح	(4-6)
104	توزيع أفراد العينة حسب العمر	(4-7)
104	توزيع أفراد العينة حسب قطاع العمل	(4-8)
105	توزيع أفراد العينة حسب سنوات الخبرة في الأسواق المالية	(4-9)
105	توزيع أفراد العينة حسب الخبرة في أسواق الفوركس	(4-10)
106	توزيع أفراد العينة حسب الدورات التدريبية فيما يتعلق بالدورات التدريبية في السوق المالي	(4-11)
106	توزيع أفراد العينة حسب الدورات التدريبية فيما يتعلق بأسواق الفوركس	(4-12)
107	النسب المئوية والتكرارات للمجال الثالث	(4-13)
109	النسب المئوية والتكرارات للمجال الرابع	(4-14)
113	يوضح القيمة الاحتمالية لإجابات المبحوثين حول الفرضية الرابعة	(4-15)
114	يوضح القيمة الاحتمالية لإجابات المبحوثين حول الفرضية الخامسة	(4-16)

فهرس المعادلات

رقم الصفحة	المعادلة	رقم المعادلة
49	المتوسط المتحرك البسيط لليوم الأول	(2-1)
49	المتوسط المتحرك البسيط لليوم التالي	(2-2)
51	المتوسط المتحرك الأسي	(2-3)
54	القوة النسبية	(2-4)
55	مؤشر القوة النسبية	(2-4)

ملخص الدراسة

هدفت الدراسة إلى الكشف عن أثر استخدام التحليل الفني بواسطة الشموع اليابانية على قرارات الاستثمار الرشيد في سوق الفوركس، وذلك من خلال إعطاء فكرة مبسطة حول سوق العملات الأجنبية (الفوركس) ومن ثم التعرف على مفهوم التحليل الفني ومقارنته بالتحليل الأساسي، والوقوف على إشارات و دلالات نماذج الشموع اليابانية القوية، ومن ثم عمل دراسة ميدانية انقسمت لشقين كان شقها الأول عبارة عن توجيه مجموعة من المستثمرين في سوق الفوركس بنصائح التحليل الفني المبني على تحليلات الشموع اليابانية، بينما كان شقها الثاني متعلقاً بالوقوف على آراء المستثمرين الخاضعين للدراسة في الشق الأول.

وقد تم تحليل ما سبق من معلومات، كما تم جمع البيانات اللازمة لأغراض التحليل واستطلاع رأي الباحثين من المستثمرين للوقوف على آرائهم بشأن مدى تأثير تلك المتغيرات، وقد استخدم كل من كشف الحسابات للمستثمرين خلال فترة الدراسة والبيانات التاريخية لأسعار العملات لتلك الفترة والاستبانة كأدوات رئيسية في جمع البيانات الأولية، حيث تم عمل دراسة تحليلية مقطعية لفترة زمنية محدودة ولمرة واحدة فقط، ومن ثم طرح استمارة استبيان على المستثمرين الخاضعين للدراسة الأولى، وقد استخدم أيضاً المنهج الوصفي في التحليل.

ومن أهم ما خلصت إليه الدراسة من نتائج هي جدوى التحليل الفني بواسطة الشموع اليابانية في التأثير على قرارات الاستثمار الرشيد حيث تحققت عوائد غير عادية نتيجة لتلك القرارات، كما أن الدراسة أوضحت مدى فاعلية المتاجرة بالهامش وأثرها على نتيجة الأرباح، و أظهرت الدراسة مدى ضعف الوعي لدى المستثمرين بالتحليل الفني بواسطة الشموع اليابانية، أما فيما يتعلق بالدورات التدريبية فكانت محدودة وغير كافية لرفع مستوى المستثمرين.

وفي ضوء ما توصلت إليه الدراسة من نتائج فقد أوصى الباحث بعدة توصيات لعدد من الجهات، كان من أهمها استخدام التحليل بواسطة الشموع اليابانية في عمليات المضاربة اليومية لسوق الفوركس، و تكوين محافظ استثمارية وتنويع العملات التي يتم المضاربة فيه، بالإضافة إلى تحري الدقة في تتبع المعلومات وهي نصائح تم التوجه بها إلى المستثمرين، في حين أوصيت شركات الوساطة برفع مستوى الكادر العامل بها، إضافة إلى تخفيض المصاريف التي يتم تحميلها للمستثمر. أما عن الجهات الرسمية المختصة فقد تم توصيتها بمنح التراخيص اللازمة لشركات الوساطة حسب شروط ومعايير واضحة، كما كان للجهات الأكاديمية نصيب من التوصيات تتعلق بتسليط الضوء على التحليل الفني ونظرياته وأساليبه بشكل عام والشموع اليابانية بشكل خاص ضمن المناهج الدراسية.

Abstract

This study aims to reveal the effect of using the Technical Analysis by Japanese candlesticks on the decisions of best investments in (foreign exchange market) Forex, through giving a simple idea about (foreign exchange market) Forex. Then it aims to know the technical analysis concept and compare it with basic analysis then to determine the signals of the strong Japanese Candles Patterns. After that we carry about a field study which was divided into two parts, the first one is to guide a group of investors in forex by giving them an advice according to Technical Analysis, which was built on Japanese Candles Analysis. The second part depends on the point views of the under study investors in the first part.

The researcher gave analysis of the previous information then collecting the needed data for analyzing and to know the researched opinions of the investors about the effect of those alternatives. The researcher uses the accounts statements of the investors during study period, and the historical data of currency pair prize in the same period, then using the questionnaire as the main tools of collection data. The research carried out cross-analyzing study for a limited period in one time only, after that distributing a questionnaire among the investors in the first study. The researcher used the description method of Analyzing.

One of the most important results of this study is the efficiency of technical analysis by Japanese candles on investment decisions thus up normal revenues was fulfilled as a result of these decisions. Moreover this study clarified efficiency range of margin and its effects on the profits. The study also showed the range of conscience weakness of investors by the Japanese candles but according to the training courses it was not enough for them to raise the level of investors. Referring to the study results, the researcher recommended many recommendations to various parties:

Advices for investors:

1. Composition of investment portfolios and currency diversification which is dealing with.
2. Accuracy in tracking information sources and then goes to the investors.

Advices for brokers:-

1. Improve the staff levels in many fields.
2. Decrease the expenses which are loaded on the investors.

Advices for official parties:-

1. Rewarding brokers the legal license according to clear standards.

الفصل الأول

الاطار العام للدراسة

المبحث الأول:
مشكلة وفرضيات الدراسة
المبحث الثاني:
الدراسات السابقة

المبحث الأول

مشكلة وفرضيات الدراسة

مقدمة
مشكلة الدراسة
فروض الدراسة
أهمية الدراسة
أهداف الدراسة
منهجية الدراسة
مجتمع وعينة الدراسة
محددات الدراسة
مصطلحات الدراسة

يعتبر سوق العملات الأجنبية من أقدم وأكبر الأسواق المالية في العالم الحديث، حيث نضج وازدهرت تعاملاته مع ظهور الفروقات في أسعار صرف العملات الأجنبية المختلفة والناجمة بسبب التخلي عن قاعدة الذهب، وتعويم العملة التي سمحت لقوى العرض والطلب بالتدخل في تحديد أسعار العملات إلى جانب العديد من المؤشرات الأخرى (الحسيني، 1999).

فمنذ ذلك الحين شهد سوق العملات الأجنبية قفزات في حجم التداول وقوانينه، حيث ارتفع حجم التداول السنوي لسوق العملات الأجنبية منذ عام 1988 والذي بلغ في شهر إبريل 5 تريليون دولار أمريكي يومياً إلى 32.1 تريليون دولار أمريكي يومياً في شهر إبريل من العام 2007 (صندوق النقد الدولي، 2007).

هذا ويذكر (الغفيلي، 2007) أن التداولات اليومية لسوق العملات الأجنبية عبر الانترنت المعروف بالفوركس (Forex) على مستوى دول منطقة الخليج وحدها يتجاوز نحو 10 مليارات دولار، فيما يقدر حجم التداول على مستوى العالم بما يزيد على تريليون ونصف التريليون دولار يومياً، مما يشير لمدى سرعة النمو التي يشهدها هذا السوق إقليمياً ودولياً.

حيث قدرت نسبة الزيادة في حجم التداولات في سوق العملات الأجنبية بـ 70% منذ العام 2004 وحتى العام 2007، كما أنه يتوقع أن تزداد النسبة في حجم التداول إلى 80% بحلول العام 2010 (مركز الخدمات المالية الدولي بلندن، 2007).

وحيث أن شركات الوساطة لتجارة العملات الأجنبية على الانترنت تعتمد على نظام الهامش، وهو نظام يقوم على دفع المستثمر للهامش بالإضافة إلى المصاريف والعمولات الأخرى، بينما تقوم شركة الوساطة بإقراضه باقي المبلغ المتعلق بالعقد المضارب به، مما ينتج عنه وجود رافع مالية تؤدي إلى مضاعفة المخاطرة الناتجة عن عمليات البيع أو الشراء بنفس درجة مضاعفتها للأرباح.

هذا ولما كان الاستثمار في البورصة علم وفن له قواعده وأصوله (أبو لبد، 2006)، فإن اتخاذ القرار الاستثماري يتطلب من المستثمر أن يقوم بدراسته من كافة جوانبه، وذلك لئلا يتم إلا بتحليل ودراسة السوق. فمما لا شك فيه أن التحليل المالي بشقيه الفني والأساسي يمكن اعتباره دليلاً للمستثمر في قراراته الرشيدة والتي تستند إلى قواعد التحليل العلمية ونظرياته.

فأسئلة مثل: متى يجدر بنا الشراء اليوم؟ ما هو السعر غداً؟ أو الأسبوع القادم؟ أو حتى السنة المقبلة؟ ومتى يجدر بنا الانسحاب من السوق؟ ومتى يجب أن ندخل إليه؟ إن معرفة الإجابة عليها تجعل من الاستثمار في تجارة العملات أمراً سهلاً وقليل المخاطر.

ذكر (المهلمي، 2006) إن سؤال ماذا تشتري؟ هو سؤال يجيب عليه التحليل الأساسي . أما سؤال متى تشتري؟ فيجب عليه التحليل الفني.

فكلا السؤالين لهما نفس درجة الأهمية، فاختيار العملة محل الشراء أو البيع له دور أساسي في تحديد نتيجة عملية الاستثمار، أما توقيت الشراء أو البيع مهم جداً ، وهو الذي يحدد في كثير من الأحيان نتيجة العملية: ربح أم خسارة. وبتكر (شركة ACM، 2008) على صفحتها الإلكترونية الناطقة بالعربية بأن المحلل الأساسي يدرس سبب حركة السوق، بينما يدرس المحلل الفني أثر تلك الحركة.

هذا وتعتبر الخرائط الفنية من أسهل الطرق في عملية التحليل الفني لاعتمادها على الرسوم والخرائط البيانية، وتعتبر خرائط الشموع اليابانية من أسهل الأنواع وأكثرها شيوعاً في الاستخدام، بسبب سهولة تفسيرها، والقدرة على المقارنة بين سعر الافتتاح وسعر الإغلاق بمجرد النظر، وبين أعلى سعر وأدنى سعر بسهولة وسرعة (TickerChart، 2005).

والمتابع للحالة الفلسطينية الداخلية يجد أن التجارة في سوق العملات الأجنبية عبر الانترنت أصبحت لاعباً أساسياً في سوق الاستثمار ، فمنذ بداية انتشار شركات الوساطة في فلسطين بشكل عام وقطاع غزة بشكل خاص، استقطبت رؤوس الأموال الصغيرة التي تبحث عن السرعة في تحقيق الأرباح ، دون إدراك المستثمرين للمخاطر التي تكتنف هذا النوع من المضاربات وما يرافقها من تذبذب سريع ومرتفع في أسعار صرفها . خاصة بعد أن تكبد الكثير منهم خسائر فادحة نتجت عن جهلهم بآليات المضاربة (مجلة سوق المالي الفلسطيني، 2007).

وبالنظر إلى ما سبق، فإن سؤالاً يتبادر إلى الذهن: عن الكيفية التي يمكن من خلالها للمستثمر أن يبني قراراته الرشيدة في مثل هذا السوق، والتي يتحكم بها عدد كبير من العوامل، وضمن هذه الظروف التي تبقى دائماً في حالة من عدم التأكد؟

مشكلة الدراسة:-

هنالك العديد من العوامل التي تؤثر في قرار الاستثمار من أهمها المخاطرة والعائد، وكل مستثمر ينظر عن كثب للعلاقة الطردية بين المخاطرة والعائد، ففي هذه الدراسة تتمثل المخاطر في عدم معرفة أسعار العملات الأجنبية بنوع من التأكد بعد عملية شرائها، مما يؤدي إلى عدم القدرة على توقع العائد المنتظر من عملية الاستثمار.

مما يوجب على المستثمر اتخاذ كافة الأساليب والوسائل التي تمكنه من إدارة هذه المخاطرة والتحوط منها إما عبر دخوله لأسواق الخيارات، أو أسواق العقود المستقبلية، أو القيام بعمليات التغطية، أو العمل

على توقع أسعار العملات بالاعتماد على أساليب التحليل المالي وبخاصة التحليل الفني منها، وبخاصة التحليل الذي يستند إلى ما يعرف بخرائط الشموع اليابانية. وبالتالي يمكن بلورة مشكلة الدراسة في السؤال التالي:
ما هو أثر التحليل الفني باستخدام الشموع اليابانية على قرارات الاستثمار في تجارة العملات الأجنبية عبر الانترنت؟

متغيرات الدراسة:

يتم في هذا البحث دراسة أثر عدد من المتغيرات المستقلة على متغير تابع لها نوضحها فيما يلي:
1. المتغير التابع:

قرار الاستثمار الرشيد ويكون في بديلين: بيع أو شراء، والذي يمكن قياسه بالعائد المحقق عن ذلك القرار.

2. المتغيرات المستقلة:

- أ. التحليل الفني باستخدام الشموع اليابانية.
- ب. حجم الاستثمار باستخدام الهامش.
- ج. عائد الاستثمار المحقق عن العمليات العشوائية.
- د. الخبرة وعدد الدورات التدريبية في مجال استخدام خرائط الشموع اليابانية.
- هـ. الخبرة وعدد الدورات التدريبية في مجال الاستثمار العام.

فرضيات الدراسة:-

يعتمد البحث في إجابته على مشكلات الدراسة بالفرضيات التالية:

الفرضية الأولى:

يوجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين إتباع نتائج التحليل الفني باستخدام الشموع اليابانية، واتخاذ قرار الاستثمار الرشيد.

الفرضية الثانية:

يوجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين حجم الاستثمار باستخدام الهامش، واتخاذ قرار الاستثمار الرشيد.

الفرضية الثالثة:

العائد المتحقق من استخدام أسلوب التحليل الفني باستخدام الشموع اليابانية أفضل من العائد المحقق نتيجة الاستثمار العشوائي.

الفرضية الرابعة:

يوجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين الوعي الاستثماري العام للمستثمرين، وكل من الخبرة والدورات التدريبية في الأسواق المالية أو في أسواق الفوركس.

الفرضية الخامسة:

يوجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين الوعي بالشموع اليابانية لدى المستثمرين، وكل من سنوات الخبرة والدورات التدريبية في الأسواق المالية أو في أسواق الفوركس.

أهمية الدراسة:-

تتمثل أهمية هذه الدراسة في بعدين رئيسيين وهما البعد الاقتصادي والبعد الأكاديمي وفيما يلي بيان لكل منها:

فالبعد الاقتصادي ينطلق من رسم الخطوط العريضة للمستثمر في اتخاذ قراره الاستثماري الرشيد ومساعدته في تحديد وقت الدخول إلى السوق - الشراء -، أو وقت الخروج من السوق - البيع - بدلاً من التخبط العشوائي في اتخاذ قرار الاستثمار، مما يؤدي إلى تحقيق عوائد مقبولة للمستثمرين أو التقليل من الخسائر التي قد تلحق بهم، وبالتالي التأثير الإيجابي على الوضع الاقتصادي في قطاع غزة والذي يشكو من الضعف، مما يشجع رؤوس الأموال العاطلة والصغيرة التي لا تستطيع تحمل صعوبة الوضع الاقتصادي الحالي للعمل في هذا السوق سعياً وراء الربح، كما يؤدي إلى تدعيم قطاع تبادل العملات الموجود في قطاع غزة عبر ترسيخ قواعد التحليل التي سببني عليها اتخاذ أي قرار في هذا السوق . وستلقت هذه الدراسة انتباه الجهات المعنية إلى هذا السوق الجديد في قطاع غزة في محاول لوضع القواعد والقوانين التي تحمي

المستثمر، ومما ينعكس إيجاباً على المجتمع والاقتصاد الفلسطيني في قطاع غزة من خلال تنمية أمواله وزيادة مدخراته.

ويتمثل البعد الأكاديمي في أصالة الدراسة التي تعتبر الأولى من نوعها على حد علم الباحث، والتي تهتم بسوق العملات الأجنبية في فلسطين بشكل عام وقطاع غزة بشكل خاص، وتدرس أثر التحليل الفني باستخدام الشموع اليابانية على قرارات المستثمر الاستثمارية في هذا السوق، إلى جانب العديد من الدراسات الأخرى التي تناولت سوق فلسطين للأوراق المالية والبعض الآخر الذي تحدث عن التحليل المالي باستخدام النسب المالية في تحليل أوضاع الشركات المدرجة في السوق.

أهداف الدراسة:-

- تعمل الدراسة على تحقيق مجموعة من الأهداف التي يمكن إيجازها فيما يلي:
1. الوقوف على الأساليب المستخدمة في التحليل الفني ونظرياتها المختلفة بشكل عام، ونماذج الشموع اليابانية بشكل خاص، وطرق الاستفادة منها في اتخاذ القرار الاستثماري الرشيد الهادف إلى تحقيق عوائد مجزية في سوق العملات الأجنبية.
 2. التعرف على سوق العملات الأجنبية في قطاع غزة، والوقوف على وسائل وأساليب التعامل مع سوق العملات الأجنبية عبر الانترنت بشكل عام ، وفي قطاع غزة بشكل خاص، والتعرف على مستقبله وسبل تسويقه للمستثمر الفلسطيني.
 3. التعرف على الآليات التي يتم من خلالها التداول في سوق العملات الأجنبية عبر الانترنت، ومدى إدراك المستثمر لها وإلمامه بها.
 4. الوقوف على الفرق بين العائد المحقق من الاستثمار بإتباع النتائج المأخوذة من التحليل الفني بواسطة نماذج الشموع اليابانية والعوائد المحققة عبر الاستثمار العشوائي، والوقوف على نتائجها بعد تحليلها.
 5. التعرف على المعوقات والصعوبات التي تواجه المستثمرين في سوق العملات الأجنبية عبر الانترنت، واقتراح الحلول والتوصيات للتغلب عليها واجتيازها من منظور علمي وعملي.
 6. الخروج ببعض النتائج والتوصيات، لكل من المستثمر وشركات الوساطة والجهات الحكومية المعنية.

منهجية الدراسة:-

تعتمد منهجية الدراسة على النقاط التالية:

1. الدراسة النظرية:

وتشمل التعرف على سوق العملات الأجنبية عبر الانترنت، ودراسة المفاهيم الأساسية للتحليل الفني ونظرياته وقواعده وأسسها، والتركيز على دراسة وتحليل أشكال وأوضاع الشموع اليابانية ودلالاتها. وذلك من خلال الاستعانة بالعديد من الكتب والمراجع وأوراق العمل والدراسات السابقة، بالإضافة إلى عدد من المقالات المنشورة في المجالات العلمية، وال مواقع الإلكترونية لعدد من الشركات العاملة في هذا المجال، ومواقع المؤسسات الدولية ذات العلاقة، وبعض المواد المتعلقة بدورات متخصصة في هذا المجال والتي عقدت إقليمياً أو دولياً. والتي تساهم بتغذية الدراسة بالعديد من المفاهيم والأفكار المرتبطة بالموضوع.

2. دراسة تحليلية مقطعية:

ويتم إجرائها لمرة واحدة ولمدة شهر واحد فقط، حيث يتم اختيار عدد من المستثمرين وتزويدهم بنصائح التحليل الفني وتركهم للعمل في سوق العملات الأجنبية خلال تلك الفترة، ومن ثم الحصول على كشوف حسابهم للوقوف على أوضاع أرصدهم المالية من حيث الربح و الخسارة.

3. دراسة الاتجاهات:

وهي دراسة ميدانية لشريحة المستثمرين الذين تم فحص حساباتهم في المرحلة الأولى وذلك بهدف التعرف على اتجاهاتهم فيما يتعلق بالتحليل الفني والشموع اليابانية من خلال طرح استمارة استبيان عليهم تحتوي على بعض الأسئلة والاستفسارات. بالإضافة إلى قيام الباحث بعمل مقابلات شخصية مع مدير الشركات المستهدفة في الدراسة، وذلك للوقوف على وجهة نظره حول أثر استخدام التحليل الفني في عملية الاستثمار واتخاذ القرارات الاستثمارية الرشيدة.

4. اختبار وتحليل النتائج:

يستخدم الباحث في تحليل البيانات التي يتم الحصول عليها منهجين هما:

4.1. منهج التحليل الكمي للنتائج:

تم مقارنة ما تم التوصل إليه من نتائج عبر إتباع نصائح التحليل الفني باستخدام الشموع اليابانية بكل من نتائج الاستثمار العشوائي، وذلك بعد طرح كافة العملات والمصاريف. ويجدر الذكر أن هذا الإجراء يعتبر فاعلاً جداً كطريقة لقياس فاعلية التحليل الفني في التنبؤ بأسعار العملات الأجنبية، واستخراج معنوية العائد من خلال مقارنة النتائج في كلا الحالتين وتمثل أحد الطرق المستخدمة في عدد من الدراسات السابقة ذات العلاقة (ياقوت، 2000). كما تم مقارنة نسبة الأرباح المتحققة من نتائج إتباع نصائح التحليل الفني بأسعار الفائدة لدى البنوك التجارية، أو أرباح البنوك الإسلامية، أو حتى مؤشر سوق فلسطين للأوراق المالية.

4.2. المنهج الوصفي التحليلي:

يستخدم هذا المنهج في تحليل ما تم استخلاصه من إجابات المستثمرين الذين تم استكشاف اتجاهاتهم بواسطة استمارة الاستبانة، وذلك لأن هذا المنهج هو الأكثر شيوعاً من حيث الاستخدام في دراسة الظواهر الاجتماعية الإنسانية كما أنه الأكثر ملاءمة لدراسة الظاهرة موضوع البحث، حيث يتم فيما بعد استخدام برنامج التحليل الإحصائي SPSS لأغراض اختبار بعض الفرضيات.

محددات الدراسة:-

1. الحدود الموضوعية:

تقتصر الدراسة على التحليل الفني بالاعتماد على نماذج الشموع اليابانية القوية فقط.

2. الحدود المكانية:

تشتمل الدراسة على شركة وساطة واحدة موجودة في مدينة خانيونس فقط، لرفض باقي الشركات المتواجدة في القطاع التعاون أو رفض المستثمرين للتعاون مع الباحث.

3. حدود على العملات المضارب عليها:

تقتصر عمليات المضاربة على خمسة عملات رئيسية وهي العملات الأكثر تداولاً مقابل الدولار حسب تقرير صندوق النقد الدولي للعام 2007، وهي¹:

1. اليورو، ويمثل حجم تداولات 27%، ويرمز له بـ EUR.
2. الين الياباني، ويمثل حجم تداولات 13%، ويرمز له بـ JPY.
3. الجنيه الإسترليني، ويمثل حجم تداولات 12%، ويرمز له بـ GBP.
4. الفرنك السويسري، ويمثل حجم تداولات 5%، ويرمز له بـ CHF.
5. الدولار الكندي، ويمثل حجم تداولات 4%، ويرمز له بـ CAD.

¹ تختصر كل العملات إلى رموز من كلماتها الأساسية والتي هي:

1. EUR اختصاراً لـ European Union (Euro).
2. JPY اختصاراً لـ Japanese yen.
3. GBP اختصاراً لـ Great Britain pound.
4. CHF اختصاراً لـ Confidralic Helvetica Franc.
5. CAD اختصاراً لـ Canadian dollar.

البحث الثاني الدراسات السابقة

الدراسات السابقة
التعليق على الدراسات السابقة
مصطلحات الدراسة

1. دراسة (NoIte، 2006)، بعنوان: "سلوك صغار المستثمرين في سوق العملات الأجنبية حسب نظرية اللوح المستمر".

"Retail Investors' Trading Behavior in the Foreign Exchange Market A Panel Duration Approach".

هدفت الدراسة للتعرف على اتجاهات السلوك لدى المستثمرين في سوق العملات الأجنبية وأثر العوائد المحققة على قرارات الاستثمار، حيث اعتمدت الدراسة على تحليل السلوك المستمر لصغار المستثمرين في تجارة العملات الأجنبية عبر الانترنت. واعتبرت الدراسة أن ما يصدره المستثمرون من أوامر يعكس بالضبط انطباعاتهم الشخصية، وذلك عبر اختبار الوقت اللازم لقيام المستثمر بإدخال المدخلات المتعلقة بعملية الاستثمار في زوج العملات إلى حين الانتهاء م نه، وقياس الفترة التي يستغرقها للقيام بالخطوة التالية من عملية الاستثمار، حيث حددت الدراسة الفترة من 2003/10/01 وحتى 2004/05/14 للحصول على البيانات والمعلومات التي تحتاجها وهي ما يعادل 244 يوم، وهي بيانات تاريخية تم تسجيلها واحتجازها لهذا الغرض.

كما حددت الدراسة خمسة أزواج من العملات المتداولة فقط، والتي كانت الأكثر تداولاً كما وردت في تقرير الاستقرار المالي للعام 2004 وهي زوج اليورو /دولار، و زوج الإسترليني /دولار، و زوج الدولار الأسترالي/دولار، و زوج الفرنك السويسري/دولار، و زوج الفرنك السويسري /إسترليني وه و زوج لا يحتوي على الدولار. واستخدمت الدراسة أربع نماذج رياضية لتحليل المتغيرات واختبار الفرضيات المأخوذة من لوحة تحكم بالأوامر والتي تمثلت في تسعة أوامر مختلفة كمتغيرات تابع لدراستها مع المتغير المستقل وهو قرار المستثمر، وتوصلت الدراسة إلى النتائج التالية:

- أ. إن النزعة الطبيعية للمستثمر تتأثر بالتغير مع حجم الأرباح أو حجم الخسائر.
- ب. عند تحقق أرباح قليلة أو تحقيق خسائر قليلة وجد Nolte أن المستثمر يميل للتأثر طفيف.
- ج. أن التأثير على قرارات المستثمر بإصدار الأوامر تتأثر بمقدار الأرباح الكبيرة أو مقدار الخسائر الكبيرة التي يحققها.
- د. تكون النزعة للتأثر ظاهرة بشكل أكبر لدى المستثمرين ذوي الثقة الكبيرة في النفس.
- ه. النزعة للفترة الزمنية كانت أطول لدى المستثمرين الخاسرين منها عند المستثمرين الربحين.

2. دراسة (Lechner، و Nolte، 2006)، بعنوان: "السلوك التجاري للمتداولين في سوق العملات الأجنبية: دراسة تطبيقية على مستخدمي منصات التداول على الانترنت".

"Customer Trading in the Foreign Exchange Market Empirical Evidence from an Internet Trading Platform".

اهتمت الدراسة بتحليل العلاقة بين التغير في أسعار العملات وتوقعات المستثمرين لهذا التغير، من خلال دراسة العلاقة الأساسية بين التغير الناتج عن توقع سعر العملة وأثره على الأوامر المتدفقة من قبل المستثمرين وسلوكهم في عملية إصدار الأوامر حيث اعتبرت منصة التداول عبر الانترنت هي سوق العملات الأجنبية، وذلك بهدف التعرف على مدى إدراك المستثمرين للأوامر المتاحة على منصات التداول . كما تم التعرض إلى الأوامر التي يمكن للمستثمر استخدامها بواسطة منصة التداول لدى شركة OANDA FXTrade، عبر دراسة توقعات التكرارات لـ 12 يوم، حيث تم دراسة نماذج التوقع التي بنيت على المعلومات الحديثة والتي وقعت فعلاً من الأوامر المتدفقة والتغير في الأسعار والتي كانت ذات دلالة إحصائية أفضل من تلك النماذج المعتمدة في القياس على التغير في الأسعار التاريخية عبر مقارنة الجذر التربيعي لتوقعات الأخطاء لكلا النموذجين . ولقد توصلت الدراسة إلى النتائج التالية:

- أ. تأثر توقعات الأسعار للمستثمرين بالتغيرات التاريخية للأسعار.
- ب. تأثر سلوك المستثمرين بالتغيرات التاريخية للأسعار.
- ج. أسهمت أوامر وقف الخسائر وجني الأرباح في إعاقة تحركات الأسعار.
- د. إن المستثمر المتسرع في اتخاذ القرارات أصدر أوامر واتخاذ القرارات بالاعتماد على وضع استثماراته الحالية (حققت ربح أم حققت خسارة).
- هـ. كما لاحظت الدراسة أن المستثمر الصبور قدم أوامر محدودة للسوق، في الوقت الذي استسلام فيه المستثمر المتسرع لتلك الأوامر.

3. دراسة (Ben Omrane، و Oppens، 2005)، بعنوان: " تحليل أداء أنماط الخرائط: محاكاة مونتو كارلو بالاستدلال بزواج العملات اليورو/ دولار في سوق العملات الأجنبية".

"The Performance Analysis of Chart Patterns: Monte Carlo Simulation and Evidence from the Euro/Dollar Foreign Exchange".

هدفت الدراسة للوقوف على أداء التحليلات المستنبطة من الخرائط البيانية لزواج اليورو / دولار في سوق العملات الأجنبية، حيث ركزت على الطريقة التقليدية في التحليل الفني وبالذات على الخرائط البيانية، في اختيار زوج العملات اليورو / دولار كعينة من سوق العملات الأجنبية للتنبؤ بأسعارها واتجاهها خلال الفترة الممتدة من 2001/05/15 وحتى 2001/11/14، وهي دراسة لبيانات تاريخية تمت فعلاً. وذلك عبر طريقتين: الأولى ركزت على دراسة الخرائط البيانية لسعر الإغلاق لزواج العملات خلال مدة الخمس دقائق، أما الثانية فركزت على الخرائط البيانية لأعلى وأدنى سعر وصل إليه زوج العملات خلال مدة الخمس دقائق، وتحليل الخرائط البيانية لكلا الطريقتين. وذلك باستخدام نموذج مونتو كارلو للمحاكاة في دراسة ومقارنة النتائج الإحصائية، و تتلخص أهم النتائج فيما يلي:

أ. أهمية استخدام الرسومات البيانية في التحليلات اليومية لزواج اليورو/ دولار.

ب. تنصح الدراسة باستخدام الطريقة الثانية التي تعتمد على الرسومات البيانية لأعلى وأدنى سعر لزواج اليورو / دولار خلال الخمسة دقائق حيث حققت عائداً أعلى من إتباع الطريقة الأولى. في الوقت الذي يعيب هذه الطريقة مخاطرتها العالية أيضاً.

ج. تظهر الرسوم البيانية بدقة ومصدقية اتجاهات زوج اليورو / دولار في سوق العملات الأجنبية.

د. هناك قدرة على التنبؤ باتجاه الأسعار، ولكنه قد يكون غير مريح.

4. دراسة (Mende، 2005)، بعنوان: "أثر 11 سبتمبر على سوق اليورو / دولار في سوق العملات الأجنبية"².

"09/11 on the USD/EUR Foreign Exchange Market".

تهدف الدراسة لبحث العلاقة بين أنشطة سوق العملات الأجنبية والتغير في سوق زوج العملات اليورو/ دولار بالاستناد إلى أحداث 11 سبتمبر وأثرها على ذلك. عبر إيجاد الارتباط الإيجابي بين التغير والحجم الذي لم يؤدي إلى الانهيار في سوق الدولار، بل ساعد بقوة في الدلالة على وصول معلومات جديدة أدت إلى زيادة مخاطر الأسعار وبدوره إلى انخفاؤها - في دلالة قوية على كفاءة السوق ومدى استجابته للمعلومات الجديدة - ، مما ساعد الدراسة في الاستنتاج بأن سوق اليورو/دولار له القدرة في المحافظة على سيولته . بل وفعال على صعيد تقييم وتسعير الأسهم الأجنبية - أي المصدرة في خارج الولايات المتحدة الأمريكية-.

لقد تميزت الدراسة عن شبيهاها بالبيانات التي تمت معالجتها، حيث اشتملت هذه المعلومات على بيانات البنوك الصغيرة والبيانات المقتبسة من السوق على نطاق واسع . كما أن العلاقة بين حجم التداول والتغير لم ينهار خلال الهجوم . كما أن البيانات المدخلة يومياً لم تكن مختلفة - أي أنه لم يتدخل أي طرف للتلاعب بتلك المعلومات- . ويمكن تخلص ما توصلت إليه الدراسة من نتائج في النقاط التالي:

أ. إن الارتباط الايجابي بين عدد الصفقات وعدد المؤشرات على التوالي والتغير المحقق أصبح أكثر قوة خلال فترة الشدة التي مر بها السوق . بالرغم من أن هناك بعض المتغيرات، وبرغم من عدم وجود تدخل في بنية البيانات.

ب. استمرت الأسهم بالارتفاع ليومين متتاليين.

ج. إن سوق العملات الأجنبية تقوده مجموعة من أزواج العملات منها زوج اليورو / دولار. والتي يمكن اعتبارها الأكثر سيولة.

د. إن سوق العملات الأجنبية يحظى بشفافية وكفاءة سرعته عالية جداً.

² من طرائف سوق تجارة العملات هو ما رواه احد السماسرة في بورصة وول ستريت: والذي أكد أنه بقي يعقد الصفقات مع أحد زملائه في العملات الأجنبية، حتى بعد اصطدام الطائرة الأولى في برج التجارة العالمي عام 2000 غير مكترث بما يحدث حوله. (Mende، 2005)

³ لقد استنتج الباحث النتيجة الأخيرة عبر ما قدمه Mende في الدراسة ككل.

5. دراسة (Berardi، و Serva، 2005)، بعنوان: "الوقت وسوق العملات الأجنبية".

"Time and foreign exchange markets"

هدفت الدراسة لبحث العلاقة بين الزمن وسوق العملات الأجنبية، وذلك عبر اختبار نموذجين مختلفين لإيجاد تلك العلاقة مرتكزين على اختبار احتمالية العلاقة والشروط توقع المخاطرة بواسطة نموذجين م قابل النموذج التجريبي المقترح. لقد استخدمت الدراسة المعلومات المخزنة لزوج العملات المارك/ دولار خلال عام كامل تبدأ من أول يناير وتنتهي في آخر ديسمبر من العام 1998. والتي بلغت أكثر من 1.5 مليون عملية إدخال تم تسجيلها باستخدام نظام تداول العملات عبر الانترنت. ففي منطقة التكرارات المرتفعة للمعلومات المقتبسة من قاعدة البيانات هناك طرقتين رئيسيتين من طرق بناء النماذج المتعلقة بتلك المعلومات، هما:

الطريقة الأولى: تركز على المعلومات المقتبسة كعينة تقيم لعشوائية العمليات عبر الزمن، حيث تعتبر كل العينة هي العمليات العشوائية، وهو ما يعرف بمضاعف عدم التأكد في احتساب الأسعار. وفي هذا النطاق يعتبر الزمن في هذا النموذج عملية تدفق مستمرة. ويطلق عليها اسم نموذج رزنامة الزمن أو calendar time approach.

أما في الطريقة الثانية: والمعروفة باسم نموذج أعمال الزمن business time approach، فتتم معالجة البيانات على أنها منفصلة في الزمن، وفي هذه الوضعية يعتبر الزمن العلاقة الطبيعية بين الأوامر المصدرة والمعلومات المقتبسة. وهذا التماثل جعل الزمن لا يبدو كرقم عشري - أي يبدأ بصفر ويرافق أول اقتباس للأسعار - حيث تعتبر العشوائية هي كل الإدخالات المحسوبة للأسعار والتي قد حددت مسبقاً. كما يري الباحث إن الوقت المُرتظر بين عمليتي إصدار أوامر - والمقتبس مسبقاً من المعلومات - يمكن اعتباره أيضاً عملية عشوائية ولكن ذلك سيؤدي إلى عدم مساهمته في عمليتي احتساب الأسعار، مما سبق توصلت الدراسة إلى النتائج التالية:

أ. أوصت الدراسة باستخدام الطريقة الثانية والتي اعتبرتها من أفضل النماذج في التسعير الديناميكي.

ب. تحول الأسعار وتغيره يكون بطيئاً في حال كانت المخاطر أقل منها عن العملات التي تحتوى مخاطر أعلى عند التجارة.

ج. يكون التحول في الأسعار بطيئاً عندما يكون هناك عدد قليل من العمليات، ولكن هذه النتيجة اعتبرتها الدراسة غير مقبولة، وذلك لأن هذا السلوك يقارن بتجربة سوق الأسهم حيث أن سعر الافتتاح يختلف عن سعر إغلاق اليوم السابق. إن هذا الاختلاف بين

السوقين لن يعتبر مفاجئاً إذا ما تم النظر لأمر على أن سوق الأسهم ينظم بواسطة زمن مصطنع. بينما الوقت الذي يعتبر فيه سوق العملة سوق غير محدد الزمن.

6. دراسة (Ben Omrane، و Heinen، 2004)، بعنوان: "المعلومات التاريخية المحتجزة لسوق العملات الأجنبية إشارات يمكن الاستفادة منها"

"The Foreign Exchange Quoting Activity as an Informative Signal".

هدفت الدراسة إلى اختبار مدى استفادة المستثمرين من المعلومات التاريخية المتعلقة بعمليات البيع والشراء في سوق العملات الأجنبية . عبر التعرض إلى المعلومات المخزنة مسبقاً و التي يستعملها المتداولون والسماصرة في الحصول على التحليلات المتعلقة بهم، لفحص العلاقة بين هذه البيانات واستنباط الإشارات المستفادة منها . وذلك عبر اختيار الدراسة لعينة ممثلة ببعض المتعاملين في سوق زوج العملات اليورو / دولار. وقد استخدمت الدراسة نموذجاً رياضياً مبنياً حسب السلسلة الزمنية للبيانات المعدة.

وحيث أن بعض المتداولون يقوم بتحليل البيانات مع بعضها البعض لاستنتاج المعلومات التي يستفيدون منها كردات للأفعال الناتجة عن الإعلان عن الأخبار المتعلقة بالسوق . فقد أوضحت الدراسة إن بعض المتداولين في السوق يقومون بزيادة أنشطتهم نتيجة لتلك الأخبار بينما يقوم البعض الآخر بخفض أنشطته استجابةً لنفس الأخبار، ولقد توصلت الدراسة إلى مجموعة من النتائج كما يلي:

أ. إن أنشطة المتداولين والمعتمدة على البيانات تتأثر بشكل مختلف من نفس الأخبار المعلنة، مما يؤدي إلى ردات فعل مختلفة⁴.

ب. إن الأنشطة المتعلقة بالمتداولين تتأثر بما يقوم به المتداولون الآخرون من أنشطة. مما يعني إن مراقبة المتداولين لبعض التكرارات و المتغيرات التي نتجت عن المتداولين الآخرين تعطيهم معلومات مفيدة لعملية المتاجرة الخاصة بهم.

ج. إن المعلومات المنشورة والمتاحة للجميع تأثر بشكل مختلف على المتداولين وذلك بسبب:

⁴ مما يدل على كفاءة السوق لتأثره بالأخبار الواردة إليه.

- اختلاف استنتاجاتهم وتوقعاتهم للمعنى الذي تتضمنه تلك الأخبار، وأثره على معدل الفائدة.
- وجود بعض المتداولين في الطليعة و الذين يظهرون بشيء من الت أكد فيحاول باقي المستثمرين تقليدهم.

7. دراسة (ياقوت، 2000)، بعنوان: "فاعلية التحليل الفني في توقع أسعار العملات الأجنبية".

هدفت الدراسة إلى التعرف على طبيعة التحليل الفني في سوق العملات بشكل خاص، ومقارنته مع التحليل الأساسي، والكيفية التي يستخدم بها وذلك عبر التعرض إلى التحليل الفني ونظرياته، ومن ثم القيام بعمل دراسة ميدانية تنقسم إلى جزأين: يتضمن جزئها الأول دراسة مصغرة للتعرف على مدى اعتماد المتعاملين في السوق على التحليل الفني، وكان جزئها الثاني عبارة عن توجيه بعض المستثمرين بواسطة نصائح وإتباع استراتيجيات معينة ومقارنتها مع عمليات متعاملين آخرين في السوق قاموا بها بشكل عشوائي.

ولقد خلصت الدراسة إلى بعض النتائج والتوصيات منها:

1. وجود فروق واضحة بين العائد الناتج عن عمليات التحليل الفني والعائد الناتج عن العمليات العشوائية.
2. عدم إغفال التحليل الأساسي إلى جانب التحليل الفني عند دخول السوق للأجل الطويل.
3. الاهتمام بعملية التنويع وعمل محفظة من العملات لتجنب الا اكتشاف في سوق معين أو عملة معينة.
4. الاهتمام بتتبع حركة رؤوس الأموال وحركة أسعار الصرف وسلوك وتوقعات المستثمرين في السوق لأنها من ركائز التحليل الفني.
5. يجب تحديد الفترة الزمنية اللازمة لتوقع الأسعار فهي تختلف من المستثمر العادي منها بالنسبة إلى الشركات المتعددة الجنسيات فكل حسب حاجته.
6. يجب على المتعاملين في السوق تتبع مجموعة من العوامل التي تساعد في الوصول إلى توقع مقبول يؤدي إلى تحقيق أرباح، ومن هذه العوامل ما يلي:

- 6.1. حواجز الدعم والمقاومة⁵.
- 6.2. التصريحات الاقتصادية ذات العلاقة.
- 6.3. تحركات أسعار الفوائد وتوقعات الغير.
- 6.4. متابعة الصفقات التي تتم في السوق.
- 6.5. الأحداث السياسية والتوجهات السياسية.
- 6.6. متابعة التطورات في الأسواق الأخرى مثل سوق السلع⁶ وسوق الأوراق المالية.

8. دراسة (Jong، etel.، 1999)، بعنوان: " اكتشاف السعر في سوق العملات الأجنبية مع اختلاف حجم المعلومات لدى التجار".

"Price Discovery on Foreign Exchange Markets with Differentially Informed Traders".

هدفت الدراسة لبحث الدور الذي تلعبه البنوك المحلية - البنوك الألمانية - في اكتشاف أسعار صرف العملات في سوق العملات الأجنبية، وقد اعتمدت الدراسة على البيانات التي يمكن لكل البنوك الوصول إليها لدراسة مدى مساهمة تلك البيانات في التنبؤ بأسعار العملات في سوق العملات الأجنبية. في الوقت الذي تم تحديد عينة الدراسة بالبنوك المحلية، وكان للبنوك الضخمة منها الدور الرئيسي، كما تم دراسة ما إذا كانت تركيبة تلك المعلومات تؤدي إلى اختلافات في مساهمة اكتشاف الأسعار وتحديد التعاملات المستمرة بين البنوك، حيث افترضت الدراسة أن البنوك الألمانية هي التي تقود تسعير زوج العملات المارك/ دولار في سوق العملات. ولقد توصلت الدراسة إلى النتائج التالية:

أ. هناك اختلاف واضح بين ال بنوك ومساهمتها في اكتشاف الأسعار، حيث كان هناك مجموعة واحدة من البنوك العاملة تشاركت معلومات مرتفعة نسبياً، ومع أهمية ذلك إلا أن الباحثون يعتقدون أنه ليس محددًا للدراسة. فعلى سبيل المثال فإن بنك Deutsche bank يعتبر قائداً في السوق نظراً لحجمه، ولكن هناك بنوك غير ألمانية أيضاً تمتاز

⁵ راجع مصطلحات الدراسة.

⁶ يقصد بسوق السلع: سوق النفط وسوق المعادن.

بحجمها الكبير أيضاً ولكن تشاركت بنفس المعلومات . وبمقارنة هاتين الفئتين من البنوك فلن هناك مجموعة أخرى من البنوك والتي حصلت على كم صغير جداً من المعلومات . وللفحص واختبار مدى مصداقية تلك النتائج قامت الدراسة بتقدير نموذج لاكتشاف الأسعار وتنبيته لـ 30 ثانية لكل فترة.

ب. اقترح الدراسة لذلك استخدام نموذج السلاسل الزمنية وفي نفس الوقت تحديد نقطة زمنية معينة لدراسة ديناميكية العلاقة بين تحديد الأسعار والبنوك المحلية، فوضعت فرضيات من ضمنها أن البنوك الألمانية هي التي تحدد سعر زوج العملات المارك / دولار، وبالتالي تقود سعر المارك / الدولار في سوق العملات الأجنبية . كما أكدت الدراسة أن النتائج التي توصلت إليها قدمت اقتراحات مهمة، ولكن لأن البنوك العاملة في ألمانيا هي بنوك محلية وأخرى وافدة فإن عملية اكتشاف الأسعار غير مقصورة على دور البنوك الألمانية، وبالتالي فإن البنوك المحلية لا تقود عملية تسعير زوج العملات المارك / دولار، وذلك لأن عينة الدراسة لم تشمل على البنوك الغير ألمانية - الوافدة- والتي تخلفت ولم تساهم في عملية اكتشاف السعر، وتجد الدراسة في النهاية أنه لا يوجد دليل على قوة التحكم في السعر من خلال البنوك الألمانية.

9. دراسة (Muller، 1995)، بعنوان: "التحوط من مخاطر العملة - استراتيجيات ديناميكية للتحوط حسب نماذج المتاجرة لشركة Olsen & Associates".

"Hedging Currency Risks - Dynamic Hedging Strategies Based on O&A Trading Models".

أعدت هذه الدراسة لصالح مجموعة Olsen & Associates للاستشارات، وهدفت إلى حماية الشركات التي تتعامل بأصول أجنبية - ضمن استثماراتها - وذلك عبر إتباع سياسة تحوط معينة للوصول إلى أفضل نموذج للتحوط من مخاطر العملة الأجنبية، حيث يتم الربط بين الأصول المستثمرة كالأسهم على سبيل المثال وعملة الدولة المصدرة بها تلك الأسهم . وأشارت الدراسة إلى نوعين من التحوط:

النوع الأول: هو التحوط الثابت ويكون عبر اتخاذ نقطة زمنية قصيرة الأجل ومحددة، وقد استخدمت الدراسة منهج التحليل الكمي في هذا النوع من التحوط عبر استنباطه لمعادلة رياضية للتوصل إلى

نسبة التحوط ومعدل الارتباط حيث اعتبر أن نسبة التحوط عند 1 تكون تحوط تام وعند 0 لا يوجد أي تحوط.

النوع الثاني: وهو التحوط الديناميكي أو المستمر، ويمكن احتسابه عبر احتساب نقطة التوازن الثابتة. وهو نوع يعتمد على مجموعة من النماذج الرياضية والتي يتم التعامل معها إلكترونياً وتتخذ نقاط زمنية طويلة أو قصيرة الأجل. - وأوضحت الدراسة أن هذا النوع هو المستخدم لدى مجموعة O&A للاستشارات.

وقد استمدت الدراسة بياناتها عبر استمارة استبيان تم توزيعها على العينة المختارة، وتوصلت إلى أن النوع الثاني من التحوط - التحوط الديناميكي - كان أكثر ربحية وبالتالي أكثر مخاطرة وذلك لاعتماده على فترات زمنية أطول.

التعليق على الدراسات السابقة:-

ركزت دراسة ياقت - وهي الأقرب - على التحليل الفني بشكل عام، واختبار مدى نجاحه في التنبؤ بالأسعار، واقتراح بعض الحلول والنصائح الموجهة إلى المستثمرين فقط. أما باقي الدراسات الأجنبية فانقسمت في تركيزها على ثلاثة مواضيع رئيسية هي:

الموضوع الأول: هو اختبار مدى نجاح الخرائط الفنية في التنبؤ بأسعار زوج معين من العملات تحديداً في سوق العملات الأجنبية، وهو ما أفاد الباحث في الشق العملي من الدراسة.

أما الموضوع الثاني: فكان حول مدى تأثير المعلومات المقتبسة من واقع العمليات التاريخية على المستثمرين الكبار أو الصغار ودراسة سلوكهم تبعاً لذلك، وهو ما أعطى فرصة لاستخدام المعلومات التاريخية ومقارنتها مع النتائج الفعلية لاختبار كل من الفرضية الأولى والفرضية الثانية.

وقد كان الموضوع الثالث: حول مدى تأثير الأخبار على سوق العملات الأجنبية وكفاءته.

ولكن تلك الدراسات ركزت أيضاً على علاقات عدد محدد من أزواج العملات المتعلقة بالدولار، كما بحثت في معلومات تاريخية للعمليات المضاربة تلك، و ذلك عبر دراسة متغيرات عدة مثل الوقت، والمعلومات المتوفرة لدى المضار بين، والأرباح أو الخسائر المحققة، ومن ثم اقتراح الوسائل والحلول التي وجهت إلى المستثمرين أو جهات استشارية أخرى.

لقد استفاد الباحث الكثير من المعرفة عبر اطلاعه على تلك الدراسات والتي اختبرت في بعضها عدداً من الاستراتيجيات، وفي بعضها الآخر عدداً من النماذج الرياضية والطرق، والمفاضلة فيما بينها للوصول

إلى أفضل النتائج الممكنة. حيث يتم الاستعانة بتلك الدراسات لبناء إستراتيجية التعامل والمضاربة بالعملة المناسبة.

إن ما يميز هذه الدراسة عن سابقتها هو تناولها للتحليل الفني باستخدام الشموع اليابانية بشكل مفصل، وتطبيقها عملياً على عينة تحكيمية مختارة من واقع السوق بهدف اختبار مدى تطابق توقعات الأسعار للأسعار الفعلية بشكل يحاكي الواقع.

مصطلحات الدراسة:-

يتم في هذه الدراسة التعامل مع عدد من المصطلحات حسب المعنى الموضح أدناه:

1. سوق العملات الأجنبية عبر الانترنت أو الفوركس (Forex):
هو التواجد الوهمي لسوق العملات الأجنبية على الشبكة العنكبوتية والذي يُعرض من خلال بعض الشركات الصانعة للسوق عبر شاشاتها والمعروفة باسم Platform فتظهر فيها كل أزواج العملات المطروحة للتداول في السوق وأسعارها.

2. الهامش (Margin):

هو نسبة الرفع المالي الممنوحة للمستثمر من قبل الشركات الوسيطة، بحيث يمنح المتداول أضعاف المبلغ الفعلي مما يزيد من نسبة الرفع المالي وبالتالي من نسبة الربح المحتمل ونسبة المخاطرة المتوقعة، وهو النظام المعتمد في تجارة العملات الأجنبية في سوق العملات الأجنبية عبر الانترنت.

3. العائد غير العادي:

هو العائد الناتج من عمليات البيع والشراء نتيجة معلومات خاصة حصل عليها المستثمر وذلك بعد خصم العمولات والفوائد المحتسبة على كل عقد.

4. الشموع اليابانية:

هي نوع من أنواع الرسوم البيانية المستخدمة في التحليل الفني وتعتمد على شكل الشمعة الذي يمكن قراءته للتنبؤ باتجاه السعر وسلوكه بالنسبة إلى عملة معينة.

5. نصائح التحليل الفني:

هي مجموع الإرشادات والتوجيهات والاستراتيجيات التي سيقدمها الباحث بالاعتماد على الرسوم البيانية والتقارير اليومية المستقاة من الشركات المعتمدة في الدراسة لتقديمها إلى المجمع الأولى من المستثمرين.

6. العمليات العشوائية:

هي القرارات التي تتخذها المجموعة الثانية من المستثمرين من عمليات البيع والشراء دون اللجوء إلى التحليل الفني، وتكون ثلاث خيارات هي البيع أو الشراء أو التوقف دون بيع أو شراء.

7. حاجز الدعم:

مستوى منخفض نسبي للأسعار ينتظر عنده دخول مشتريين جدد للسوق.

8. حاجز المقاومة:

مستوى مرتفع نسبيا للأسعار ينتظر عنده دخول بائعين جدد للسوق.

الفصل الثاني

مدخل إلى التكليل الفني لسوق العملات

المبحث الأول:

سوق العملات الأجنبية

المبحث الثاني:

التحليل الفني

المبحث الأول

سوق العملات الأجنبية

[نشأته وكفاءته والمتاجرة بالهامش]

مقدمة

نشأة سوق العملات الأجنبية
تسمية العملات وازواج العملات
سوق العملات الأجنبية على الانترنت
كفاءة السوق والعملات الأجنبية
المتاجرة بالكامتس في الفوركس

مقدمة:-

ارتبط ظهور وتطور النقود بالتغير الحضاري والثقافي الذي لازم البشرية في مختلف مراحلها، فما من حضارة إنسانية إلا وكان لها دور في تطوير النقود - بمقايير مختلفة- عبر تبنيها لاستخدام النقود والاعتماد عليها في التبادل التجاري بين الأفراد والدول وبعضهم البعض (شهلوب، 2007). ومع ازدياد حجم التجمعات السكانية وحجم التبادل التجاري بين الدول أخذت النقود عدة أشكال ابتداءً من العملات المعدنية المصكوكة من الذهب والفضة والمعادن النفيسة حتى إصدار العملات الورقية. لذلك يأتي هذا المبحث للتعرف على نشأة سوق العملات الأجنبية، والمرور على أسباب تسمية العملات الأجنبية وأزواج العملة، والتعرف أيضاً على سوق العملات الأجنبية على الانترنت (Forex)، ومن ثم إيضاح العلاقة بين نظرية كفاءة السوق وأسواق العملات الأجنبية، كما تم التطرق إلى المتاجرة في سوق الفوركس باستخدام الهامش والرافعة المالية.

نشأة سوق العملات الأجنبية

تعود أسس ومبادئ سوق تداول العملات إلى فترة البابليين حيث كان التجار في تلك الأوقات يتبادلون بضائعهم مقابل مواد أخرى (الموسوعة الحرة، 2009). وعندما دخل العالم إلى عصر المعادن، أصبح الذهب والفضة من أكثر السلع تداولاً، وبدأت الأنظمة والحكومات تعمل على صك تلك المعادن كعملات، ثم تطورت إلى إصدار العملة الورقية⁷، مدفوعة بحاجتها إلى توفير غطاء ذهبي لها، وصولاً إلى تعويم العملات، وتركها لقوى الطلب والعرض في السوق، وللوقوف على طبيعة تلك المراحل نورد ما يلي:

1. معيار الذهب والغطاء النقدي الذهبي (الفترة من 1876م إلى 1933م):
تطورت العملات مع الوقت لتصبح عملات ورقية تعبر عن كمية معينة من الذهب، واستخدم الوزن المادي للذهب كقيمة قياسية للنقود، وهو ما يعني أن العملة كانت تساوي قيمة معينة من الذهب، وعرف هذا النظام بمعيار الذهب.
وعندما ألغت البنوك المركزية إمكانية تحويل النقود إلى ذهب قبيل الحرب العالمية الأولى، لم يعد هناك حاجة لوجود غطاء نقدي ذهبي لكل العملات الورقية، فأخذت البنوك المركزية في طبع النقود دون وجود ما يعادلها من الذهب.

⁷ أول من أصدر عملة ورقية هم الصينيون وكانت بحجم كتاب وذلك عام 1368م. وأول من أصدر عملة في أوربا كانت عام 1660م في السويد (شهلوب، 2007).

وكننتيجة طبيعية حدثت زيادة في الكمية المعروضة من النقود، وهو ما أدى لتضخم كبير وارتفاع في أسعار السلع والخدمات؛ وبدأت الدول التي وقعت في فخ التضخم تستورد كميات كبيرة من الذهب لموازنة المعروض من النقود مع الغطاء من الذهب، ولكن قامت الحرب العالمية الأولى التي أوقفت سبل التجارة بين الدول وبالتالي توقفت عمليات استيراد الذهب، وتدهور الاقتصاد العالمي ما بين الحربين العالميتين وبدأت دول العالم تسعى لحل سريع ينفذ الاقتصاد العالمي (حداد وآخرون، 2005).

2. اتفاقية بريتون وودز (الفترة من 1944م إلى 1970م):

عقد مؤتمر في بريتون وودز بولاية نيوهامشاير بالولايات المتحدة الأمريكية بهدف وضع حد للتدهور في الاقتصاد العالمي، ونظراً لأن الولايات المتحدة الأمريكية كانت أقل الدول العظمى تضرراً من الحرب العالمية فقد تم الاتفاق على تثبيت أسعار صرف العملات أمام الدولار الأمريكي، وذلك على أن يتم تثبيت قيمة الدولار أمام الذهب، بما يساوي 35 دولار للأوقية الواحدة من الذهب.

ولم يكن من المسموح للعملة أن تتغير قيمتها بما يزيد عن 10% من قيمتها الثابتة، وإذا زادت ارتفاعاً أو انخفاضاً تتدخل الدولة ممثلة في البنك المركزي لإعادتها لقيمتها الأصلية (الهيتمي، 2007).

3. تعويم أسعار صرف العملات (عام 1971):

في عام 1970م قام الرئيس الأمريكي "جونسون" بتمويل حرب فيتنام مما أدى إلى عجز الميزان التجاري الأمريكي وأدى إلى كارثة اقتصادية في قيمة الدولار، وفي عام 1971م قام الرئيس "نيكسون" المنتخب حديثاً حينها، بمنع تحويل الدولار إلى ذهب، وألغى تثبيت سعر صرفه أمام الذهب. (الجزيرة الوثائقية، 2009)

وتضررت كل الدول الكبرى اقتصادياً، وبدأ البحث عن نظام بديل يعيد الاستقرار الاقتصادي للعالم، فتم تعويم أسعار صرف العملات والسماح لقيمة العملات بأن تتغير طبقاً لقوى الطلب والعرض.

فأصبحت العملات سلع تباع وتشتري، وأصبح هناك تجارة مستقلة تقوم على الاستفادة من شراء وبيع العملات نتيجة لتغير أسعارها، وهنا ظهر سوق العملات، وظهرت الشركات الاستثمارية التي تتاجر فيه بغرض تحقيق أرباح، وظهر وسطاء التجزئة الذين يشترون العملات بمبالغ ضخمة ليقوموا بتجزئتها لعملائهم، ودخل صغار المستثمرين إلى السوق.

سوق العملات الأجنبية على الانترنت "Forex":

أدت الأحداث الاقتصادية المتتالية في العالم إلى خلق أنظمة اقتصادية جديدة، ومن ثم ظهور سوق تداول العملات الأجنبية على الانترنت أو ما يعرف اليوم بالفوركس (Daily Forex، 2009). فلكمة "Forex" تشير إلى سوق العملات الأجنبية أو البورصة العالمية للعملات الأجنبية، وهي اختصار للمصطلح الاقتصادي من اللغة الأجنبية " Foreign Exchange Market" أي سوق تداول العملات الأجنبية، وهو سوق يمتد في جميع أنحاء العالم حيث يتم تبادل العملات من قبل عدة مشاركين، مثل البنوك العالمية والمؤسسات الدولية والأسواق المالية والمتداولين الأفراد.

وفي حين يكون لكل نوع من السلع أو الأوراق المالية بورصة خاصة بها⁸، إلا أن سوق الفوركس لا يوجد له بورصة محددة.

لكن يوجد في كافة البورصات نوعان للتبادل هما: (شبكة الإعلام العربية، 2009)

1. بورصات التبادل المباشر حيث يتم فيها التبادل ضمن قاعات التداول حيث يلتقي فيه المستثمرين مع بعضهم البعض بشكل مباشر.

2. بورصات التبادل عبر شبكات الاتصال : وتتم فيها المعاملات التبادلية من خلال نظام إلكتروني، حيث يستطيع المستثمرون من خلال هذا النظام إدخال طلبات الشراء والبيع عن طريق وسطائهم المعتمدين من قبل الجهات المختصة، ويمكن تصنيف الفوركس تحت هذا النوع حيث تتم عمليات البيع والشراء بين الحكومات، والشركات، والبنوك، والأفراد، عن طريق شبكات الاتصال والكمبيوتر. الأمر الذي يعكس ضخامة سوق العملات، فهناك مئات الملايين من الدولارات تباع وتشترى كل بضع ثوان، حيث أن الحجم اليومي لتداول العملات في سوق الفوركس عالمياً بلغ حوالي 3 تريليون دولار (ديوب، 2008). وسوق الفوركس لا يتميز فقط بحجم تداولاته الكبير، لكنه يتميز أيضاً بما يلي: (الموسوعة الحرة، 2009)

أ. درجة السيولة العالية.

ب. امتداده الجغرافي.

ج. ساعات تداول العملات في السوق طويلة جداً، حيث تكون 24 ساعة يومياً، ماعداً عطلة نهاية الأسبوع بدءاً من يوم الجمعة في الأسواق الأمريكية الساعة العاشرة مساءً

⁸. مثل بورصة البترول و الذهب في دبي، وبورصة العقود الآجلة في شيكاغو، وبورصة الزراعة في الهند، وغيرها (شهلوب، 2007).

- حسب توقيت غرينتش⁹، وانتهاءً بصباح يوم الاثنين في أسواق استراليا الساعة الحادية عشر مساءً حسب توقيت غرينتش¹⁰.
- د. تشكيلة العوامل التي تؤثر على أسعار الصرف، والتي منه أسعار الفائدة، والمؤشرات الاقتصادية، والتوقعات المستقبلية، والأحداث السياسية.
- هـ. حدود الربح المنخفضة إذا ما قورنت بالأسواق الأخرى من الدخل الثابت، لكن الأرباح يمكن أن تكون عالية بسبب حجم التعاملات التجارية الكبير جداً، بالإضافة إلى إمكانية تحقيق الربح بغض النظر عن اتجاه السوق.
- و. استعمال الرافعة المالية وهي اللجوء إلى المديونية في عملية الاستثمار، أي أن المستثمر يضارب بالهامش (ربحه أو خسارته) في الصفقة الواحدة وهو ما له أثر مضاعف على كل من العائد والمخاطرة.
- ز. قلة العمولات وصغر تكلفة المعاملات.

وفي ظل مثل تلك الأمور يصبح هناك حرية لدخول وخروج المستثمرين من وإلى السوق، حيث تساعد السيولة على ذلك، وتتوفر المعلومات بطبيعة الحال على شبكة الانترنت لكل المستثمرين في نفس الوقت تقريباً، فتتعدد العوامل المؤثرة فيها، ومع كبر حجم هذا السوق فإن ذلك يؤدي إلى عدم وجود جهة متحكمة فيه، وبالتالي فإن ذلك يضع سوق الفوركس في إطار الأسواق الكفوة.

⁹. الفرق الزمني بين توقيت غرينتش وتوقيت القدس هو ساعتين حسب التوقيت الشتوي، وثلاثة ساعات حسب التوقيت الصيفي.

¹⁰. يبدأ التداول في البنوك الأسترالية في حوالي الساعة 23:00 بتوقيت غرينتش وتغلق الساعة 5:30، يليها البنوك اليابانية في الساعة 00:00 أو 12 مساءً قبل أن تغلق الساعة 6:30 ثم سوق هونج كونج وسنغافورة في 1:00 وتغلق الساعة 9:00، ثم المركز المالي لمنطقة الشرق الأوسط في دبي في الساعة 4:00 صباحاً بتوقيت غرينتش وتغلق الساعة 12:00 ثم البنوك الأوروبية تبدأ بالمركز المالي في فرانكفورت و زيورخ الساعة 6:30 صباحاً قبل أن تنهي تداولاتها الساعة 16:00 ثم المركز الرئيسي في لندن الساعة 7:00 صباحاً و يغلق الساعة 16:30 بينما تبدأ البنوك الأمريكية في التداول في الساعة 13:20 ظهراً بتوقيت غرينتش وتغلق الساعة 19:00 في شيكاغو والساعة 20:00 في نيويورك (عملات، 2009).

تسمية العملات وأزواج العملات

لم تعد العملة وسيلة للتبادل فقط بل أضحت طريقة لتظهر الدولة سيادتها وصارت قوة العملة مؤشراً على القوة الاقتصادية للدولة.

فقد تعددت العملات وكثرت مما يجعل من الصعوبة التعرف عليها وعلى الدولة التي تتداول بها، وللتغلب على تلك المشكلة قامت منظمة المعايير الدولية (ISO) بوضع معيارين نظمت من خلالها تسمية العملات لكل الدول تقريباً، يوردها الباحث كما يلي:

1. المعيار رقم (ISO 4217) بشأن اختصار اسم العملة : تم في هذا المعيار اختصار اسم العملة إلى ثلاثة أحرف باللغة الإنجليزية، حيث يدل الحرفان الأول والثاني على اختصار لاسم الدول المتداول فيها العملة - وذلك بالاعتماد على معيار سابق هو المعيار رقم (ISO 3166) لاختصار أسماء الدول - ، في حين يدل الحرف الثالث على اسم العملة باللغة الإنجليزية، فعلى سبيل المثال تختصر عملة الولايات المتحدة الأمريكية الدولار إلى USD حيث يشير حرفي US إلى كلمة United States، في حين يشير حرف D إلى كلمة Dollar، وهكذا.
2. المعيار رقم (ISO 10646) بشأن رمز العملة: ومن خلال هذا المعيار يتم وضع رمز لكل عملة من العملات الواردة في المعيار السابق، فعلى سبيل المثال أعطيت عملة الدولار الأمريكي الرمز \$، في حين أعطي اليورو الرمز €، وهكذا.

هذا، ولما كانت العملات تتداول على شكل أزواج، فقد كان من الضروري أن يتم التعارف على أسلوب لتسمية كل زوج من تلك الأزواج، لذلك فقد أُصطلح في سوق العملات على أن تنقسم أزواج العملات في السوق إلى ثلاث أنواع هي (ForexPros، 2009):

- أزواج العملات المباشرة: هي العملات التي يوضع رمزها قبل رمز الدولار وتكون هي العملة الأساس، وأهم هذه العملات في سوق الفوركس هي اليورو /دولار، والإسترليني /دولار، والأسترالي /دولار. ويكون السعر الذي يوضع أمام أي من الصيغ السابقة هو المبلغ المطلوب دفعه من الدولار الأمريكي للحصول على يورو واحد أو جنية إسترليني واحد أو دولار أسترالي واحد.
- أزواج العملات غير المباشرة : وهي عملات التي يوضع فيها رمز الدولار الأمريكي قبلها حيث يكون الدولار هو العملة الأساس، ومن أهم هذه العملات في السوق هي الدولار /ين،

- والدولار/ فرنك. ويكون السعر الذي يوضع أمام أي من الصيغ السابقة هو المبلغ المطلوب دفعه من العملات الأخرى مقابل دولار أمريكي واحد فقط.
- أزواج العملات المتقاطعة: وهي عملات لا يكون الدولار أحد طرفيها فيتم تسعيرها أمام بعضها البعض مثل اليورو/ الإسترليني.

كفاءة السوق و العملات الأجنبية:

1. مفهوم كفاءة السوق:

وفقاً لمفهوم الكفاءة، يتوقع أن تستجيب الأسعار في السوق المالي وعلى وجه السرعة لكل معلومة جديدة ترد إلى المتعاملين فيه، حيث تتجه أسعار صعوداً أو هبوطاً وذلك تبعاً لطبيعة الأنباء إذا كانت سارة أو غير سارة.

أي أنه في السوق الكفاء يعكس السعر المعلومات المتاحة عنه سواء كانت تلك المعلومات على شكل معلومات تبثها وسائل الإعلام، أو السجل التاريخي لسعر زوج العملة، أو تحليلات وتقارير حول الحالة الاقتصادية العامة، كما يعكس السعر توقعات المستثمرين بشأن المكاسب المستقبلية وكذلك المخاطر التي تتعرض لها هذه المكاسب.

كل ذلك كان نتيجة لما قام **يوجين فاما** بنشره من أفكار حول فرضية كفاءة السوق المالي عام 1970، والتي لقيت قبولاً واسعاً في الأوساط الاقتصادية في حينه، حيث نصت على: (Malkiel، 2003)

“It was generally believed that securities markets were extremely efficient in reflecting information about individual stocks and about the stock market as a whole. The accepted view was that when information arises, the news spreads very quickly and is incorporated into the prices of securities without delay”.

فهذه العبارة تعني أن هناك كفاءة كاملة على مستوى سوق الأوراق المالية وعلى مستوى كل ورقة مالية منفردة. وتوضح هذه العبارة أن أساس كفاءة السوق هو سرعة الاستجابة للمعلومات المنشورة عن الورقة المالية وعن السوق المالي ككل، فعندما تنتشر معلومة، فإن الأخبار الجيدة أو السيئة التي تحملها تلك المعلومة تنتشر بسرعة وتنعكس بصورة فورية على أسعار الورقة أو الأوراق المالية التي ترتبط بهذه المعلومة.

فالفرضية تؤكد وجود حالة من التوازن في أسعار الأوراق المالية، أي أنها مسعرة بطريقة عادلة بحيث تعكس الأسعار المعلومات المتاحة، ونظرًا لوجود عدد كبير من المستثمرين الذين يتنافسون في الحصول على المعلومات وتحليلها، فإن أي معلومة ستتعرض بسرعة على الأسعار، الأمر الذي يمنع أي مستثمر من تحقيق عوائد غير عادية (المجمع العربي للمحاسبين القانونيين، 2001).

إن ما سبق يعني ثلاث أمور أساسية هي:

- ◆ أنه في ظل كفاءة السوق تقترب إلى حد ما القيمة السوقية للورقة المالية من القيمة الحقيقية لها وفق المعلومات المتاحة عن تلك الورقة.
- ◆ أن المعلومات التي وصلت إلى السوق في الماضي ليس لها تأثير حالي أو مستقبلي في سعر الورقة المالية، حيث أن تلك المعلومة قد أعطت مفعولها فيما سبق.
- ◆ عدم قدرة أي من المستثمرين على تحقيق عوائد غير عادية بناءً على معلومات خاصة، حيث أن المعلومات تصل إلى المستثمرين كافة في وقت واحد وأن قدراتهم على التحليل متقاربة.

ونظراً لأن الأسواق المالية تختلف عن بعضها البعض فقد جرى تقسيم فرضية كفاءة السوق إلى ثلاثة أشكال حسب وفرة وكلفة المعلومات هي: (الداغر، 2006)

- ◆ الشكل الضعيف: في هذا الشكل فإن المعلومات المتاحة لكافة المستثمرين هي الأسعار التاريخية للأسهم وتاريخ التداول فيها، ويترتب على هذا النوع انتفاء إمكانية الحصول على ربح عن طريق التحليل الفني حيث لا يتضح فيه للمستثمرين اتجاهات الأسعار أو حجم التداول.
- ◆ الشكل شبه القوي: وتكون هنا المعلومات المتاحة لكافة المستثمرين - بالإضافة إلى الأسعار التاريخية للأسهم وتاريخ التداول فيها - متمثلة في التوقعات المستقبلية لأداء الشركات المدرجة في السوق، يترتب على هذا النوع انتفاء إمكانية الحصول على ربح عن طريق التحليل الأساسي والذي يعتمد على دراسة أداء الشركات الربحي وتوقعاته.
- ◆ الشكل القوي: يتجلى هذا الشكل حين تكون كل المعلومات المتعلقة بالشركات، سواء كانت معلومات علنية أو خاصة، متاحة لكافة المستثمرين في السوق، ويترتب على هذا النوع انتفاء إمكانية الحصول على ربح عن طريق الحصول على معلومات داخلية من الشركات.

هذا وبالرجوع إلى الواقع العملي لطبيعة سوق العملات الأجنبية فإنه يتضح عدم وجود السوق بشكله الضعيف ما يعني اقتضار عمله على كل من الشكل شبه القوي والشكل القوي أي أنه يتمتع بكفاءة معقولة، وهو ما يجعل التحليل الأساسي في سوق الفوركس ضعيف الأهمية عند الاستثمار على المدى القصير، كما أن العائد لجمع وتفسير المعلومات قد يكون مرتفع نسبياً وبدرجة غير مبررة لمقابلة مخاطر التكلفة والجهد، وهو ما يبرر ضرورة اللجوء إلى التحليل الفني. (الداغر، 2006)

2. أسعار صرف العملات:

لقد تطورت الحياة الاقتصادية وتطورت معها العلاقات الدولية بما فيها المبادلات التجارية وانتقال رؤوس الأموال، وصحبتها تغيرات على آلية سعر الصرف لتلك العملات كان آخرها تعويم أسعار الصرف بشكل كامل دون تدخل الحكومات أو البنوك المركزية في تحريكها، ولكن المٌطلع على الواقع الاقتصادي اليوم يرى أن هذا الشرط غير واقعي حيث أثبتت التجارب تدخل البنوك المركزية حسب مصالح الدولة في كافة الأنظمة الاقتصادية لتعديل سعر صرف العملة.

وطالما أن أسواق العملات الأجنبية هي أسواق كفاءة ومتطورة، وتشتمل على عدد كبير من المتعاملين، فلن Bishop يرى ضرورة أن تتوفر عدة شروط لتحقيق التوازن في أسعار صرف العملات هي: (ياقوت، 2006)

1. يجب أن تتعادل أسعار الصرف الآنية بين عمليتي بلدي لتعكس الفرق بين معدلات التضخم في البلدين.
2. أسعار الفائدة الحقيقية¹¹ يجب أن تتساوى على جميع العملات، وذلك بافتراض عدم وجود مخاطر أو بتساوي المخاطر في كلا البلدين.
3. أسعار الصرف الآنية تعكس الاختلافات في أسعار الفائدة الاسمية¹².
4. العلاوة أو الخصم - نتيجة الفرق بين السعر الآني والسعر الآجل للصرف - بين عمليتي يجب أن تساوي الفرق بين أسعار الفوائد بين البلدين.

¹¹ لفائدة الحقيقية = الفائدة الاسمية - معدل التضخم.

¹² مما لا يسمح لأي مستثمر من الاستفادة عبر استثمار أمواله في بلد يعطي فائدة أعلى حيث سيتآكل الربح بانخفاض أسعار الصرف.

المتاجرة باستخدام الكامتش¹³ في سوق الفوركس:

تعد المتاجرة بالهامش عند علماء التمويل أحد المنتجات المهمة للهندسة المالية ويثير إعجاب العديد منهم (هندي، 2002)، يعزى ذلك إلى ما يميز هذا النظام عن باقي المشتقات المالية من الانسياب والابتعاد عن التعقيدات وما يحققه من تغطية ذاتية ضد المخاطر التي تلحق بالبنوك أو شركات السمسرة، وأرباحه المرتفعة بالنسبة للمستثمر (دنيا، 2006).

هذا، ويمكن تعريف المتاجرة باستخدام الهامش على أنها شراء العملات الأجنبية على أساس دفع جزء من قيمتها نقداً على أن يدفع باقي الثمن بسلفه مقدمة من السمسرة أو البنك الممول، فينتظر المستثمر حتى يرتفع سعر العملات المشتراه لبيعها، فيستفيد منها الفرق بين السعرين كريح (شبير، 2007). في حين قسم (الخصيري، 2008) المتاجرة بالهامش إلى:

1. الشراء بالهامش (المعروفة بالمارجن).
2. البيع القصير (البيع على المكشوف).

ولفهم أوسع لآلية المتاجرة باستخدام الهامش لابد من الوقوف على خطوات تلك العملية الموضحة كما يلي:

1. تقوم شركة السمسرة بتحديد الهامش عبر وضع رافعة مالية لديها تكون على سبيل المثال 100:1 أو 200:1 أو غيرها.
2. يضع المستثمر في حساب شركة السمسرة لحسابه الخاص مبلغ نقدياً من المال - \$1000 على سبيل المثال، وهو ما يتيح له المتاجرة بمبلغ مقداره 100,000 دولار في سوق العملات حسب الرافعة المالية الأولى 100:1 مثلاً.
3. تقوم شركة السمسرة أو بنك ممول بإقراض المستثمر باقي المبلغ - أي 99,000 المتبقية -.
4. في حالة ما إذا حقق المستثمر ربحاً فإن مبلغ الربح يوضع في حساب المستثمر.
5. أما في حال الخسارة فإن المستثمر قد يفقد كل ما يملك حيث أنه يضارب بهامش ربح أو خسارته فقط، في حين أن شركة السمسرة ستقوم ببيع ما بحوزته من عملات بعد خصم العمولات الخاصة بها وذلك في حدود ما أودعه من مبلغ (أي \$1000).

¹³. أصل علماء الشريعة هذه المعاملة فمنهم من رأى أنها جائزة شرعاً ومنهم من رأى أنها غير جائزة، للمزيد حول ذلك يمكن مراجعة منشورات مجمع الفقه الإسلامي لدورته الثامنة عشرة.

المبحث الثاني

التكليل الفني

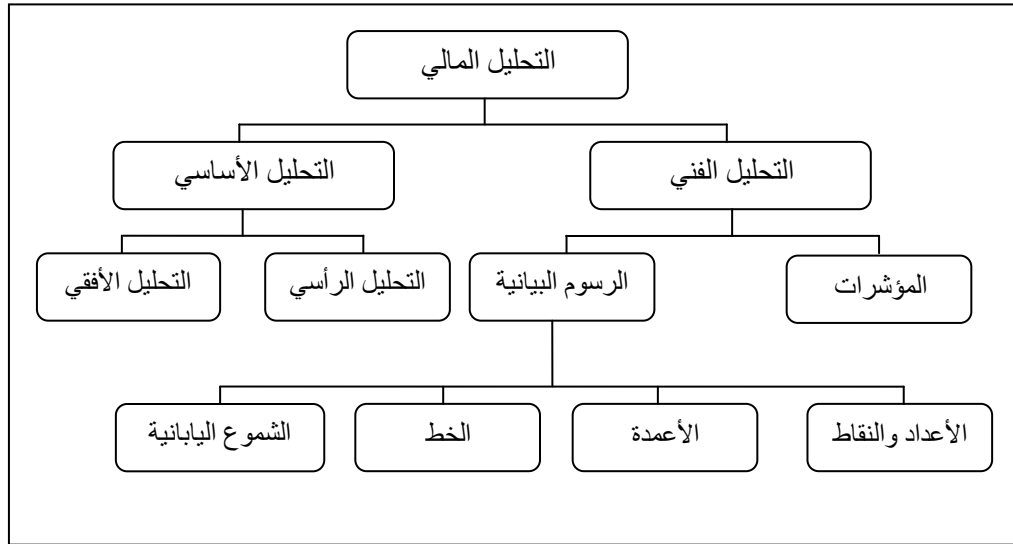
مفهومه وعناصره ونظرياته

مقدمة
مفهوم التكليل الأساسي
مفهوم التدليل الفني
الفرق بين التكليل الفني والتكليل الأساسي
عناصر التكليل الفني
نظريات التكليل الفني

مقدمة

شهدت وظيفة التحليل المالي¹⁴ خلال العصر الحالي تطوراً جوهرياً من حيث النظريات وأساليب التطبيق، حيث اعتبرت هذه الوظيفة أحد أهم الأدوات الأساسية في عملية اتخاذ القرارات الاستثمارية الرشيدة، والتي تكون بمثابة المنازة التي يتطلع إليها كل مستثمر في البورصة. وحيث أن تحليل البيانات والمعلومات المالية في البورصات يتخذات جاهين هما التحليل الأساسي والتحليل الفني (الداغر، 2006). فإن الشكل رقم (1-2) التالي يوضح تخطيطاً لأقسام التحليل المالي بشقيه الأساسي والفني.

الشكل رقم (1-2)
تخطيط لأقسام التحليل المالي



المصدر: الباحث

لذا لا بد أولاً من التطرق إلى التحليل الأساسي والفلسفة التي يقوم عليها، ثم بيان مفهوم التحليل الفني للوقوف على أهم الفروقات بينه وبين التحليل الأساسي، قبل التعرف على عناصر التحليل الفني ونظرياته.

¹⁴. لمزيد من المعلومات حول التحليل المالي يمكن مراجعة:

- رمضان، زياد 1990، أساسيات التحليل المالي في المنشآت التجارية و الصناعية والخدمات. أو
- Franks, and Scholfield (1987), Corporate Financial Management

التحليل الأساسي:

يمكن تعريف التحليل الأساسي بأنه إيجاد القيمة الحقيقية للأصل¹⁵ المستثمر به بالاستناد إلى التحليل العلمي الشامل الهادف إلى تقدير كافة العوامل المحددة لقيمة الأصل وهو يتسع ليشمل العوامل الاقتصادية الكلية وعوامل الصناعة والعوامل الخاصة بالشركات وصولاً إلى تقدير دقيق للتدفقات النقدية المستقبلية (ربابعة، وآخرون، 2005). ويمكن تعريفه أيضاً بأنه دراسة عوامل الطلب والعرض الاقتصادية والمالية التي من شأنها التأثير في أسعار الأدوات المالية (سوق فلسطين للأوراق المالية، 2006).

أي أن التحليل الأساسي يستند إلى مدخلين الأول هو تحليل الكل فالجزء أو التحليل من أعلى إلى أسفل ويتضمن تحليل الظروف الاقتصادية بهدف التعرف على التغيرات المحتملة وتأثيراتها على السوق، وتحليل ظروف الصناعة، والتحليل على مستوى القطاعات التي يوصي بها المحللون. والمدخل الثاني هو التحليل من أسفل إلى أعلى ويعني بدراسة مجموعة من النسب المالية للشركة خلال فترات زمنية متتابعة ومقارنة النتائج مع بعضها البعض. ويهدف التحليل الأساسي بشكل عام إلى تحقيق مجموعة من الأهداف أهمها: (ربابعة، وآخرون، 2005)

1. التعرف على القيمة العادلة لأسهم الشركة.
2. تقييم القوة الإيرادية للشركة والعائد على الاستثمار فيها.
3. تقييم هيكل رأس مال الشركة.
4. تقييم مديونية الشركة في الأجل القصير والطويل.
5. تقييم الفرص المستقبلية للاستثمار في الشركة ومعدلات النمو المتوقعة.
6. تقدير التدفقات النقدية المستقبلية والتنبؤ بالعسر المالي أو تعثر الشركة.

ومما لا شك فيه أن أسعار صرف العملات تتأثر بالوضع الاقتصادي للدولة صاحب العملة، وقد أثبتت الدراسات إن الاعتماد على التحليل الأساسي حقق نجاحاً على المدى الطويل للاستثمارات، حيث يظهر الأثر على أسعار العملات في حال عدم تطابق المؤشرات الفعلية مع ما هو متوقع، ويكون الربح أو الخسائر متمثلة في الفرق الناتج بين السعيرين (ياقوت، 2000)، لذلك فإن المحلل

¹⁵. الأصل: قد يكون سهم، أو سند، أو عملة.

الفني يتوجب عليه أن يأخذ في الحسبان كل المؤشرات الاقتصادية التي قد تؤثر على سعر العملة مثل: معدل التضخم، و وضع ميزان المدفوعات، ومؤشر سعر الفائدة، وأدوات السياسة النقدية المطبقة والمالية مثل: خفض الضرائب أو تغيير نسبة الاحتياطي الإلزامي و عمليات السوق المفتوح، ومراعاة المؤشرات الأخرى مثل: معدل غلاء المعيشة ومعدل البطالة ومعدل نمو الدخل المحلي، والأحداث السياسية كالاتفاقيات والمعاهدات الاقتصادية بين الدول، وغيرها.

مما سبق يتبين أن التحليل الأساسي يعتمد على معرفة الأسباب التي أدت إلى حركة الأسعار، وبالتالي فهو بحاجة إلى عنصر السرعة في جمع البيانات المالية والاقتصادية وتحليلها للوصول إلى القرار الاستثماري المناسب (سوق فلسطين للأوراق المالية، 2006)، وهو ما لا يتوفر بالسرعة اللازمة لاتخاذ القرار في اللحظة المناسبة بسبب المراكز المستمرة في سوق الع ملات، وتذبذب الأسعار بشكل سريع.

أما التحليل الفني فهو إحدى الطرق للتنبؤ بالأسعار عبر تحليل معلومات السوق كالرسوم البيانية، واتجاهات الأسعار وحجم التداول للتنبؤ بحركات السوق المستقبلية.

ويمكن تعريف التحليل الفني بأنه دراسة حركة السوق من خلال الرسوم البيانية بشكل أساسي بهدف التعرف على اتجاهات السعر المستقبلية (Murphy، 2006). بينما عرف في مجال التداول بأنهم التحليل المختص الذي يستند في مضمونه على الأداء التاريخي لسعر الورقة المالية أو الأصل وتحركاتهم خلال فترة معينة من الزمن، وذلك بهدف التوصل إلى رؤية موضوعية حيال الأداء المتوقع للأصل أو الورقة المالية أيا كانت (أسهم، سندات، أسعار صرف، سلع... الخ) (TickerChart، 2005)، كما ربط بين دراسة الطلب والعرض على الأوراق المالية والسلع ودراسة كل من الأسعار وأحجام التداول لتلك الأوراق أو السلع (سوق فلسطين للأوراق المالية، 2006). هذا ويقوم التحليل الفني على ثلاثة عناصر أساسية هي حجم التداول، و أوضاع المتعاملين، واتجاه سعر العملة (Dicks، 2004).

ويرى مؤيدو التحليل الفني بأن الأسعار لا تتحرك عشوائياً، وإنما تتحرك في أنماط معينة تتكرر باستمرار على فترات زمنية متساوية (ياقوت، 2000)، فتتمثل عملية التحليل الفني في إمعان النظر ودراسة الخرائط الفنية بهدف تحديد مسارات ونماذج فنية خاصة بالتكرارات السابقة، على أمل أن

تستمر قداماً على نفس النمط خلال الفترات المستقبلية، علاوة على ذلك تستخدم الخرائط الفنية في دراسة الاتجاه العام للأسعار وتحدي مستويات الدعم ومستويات المقاومة¹⁶.

مفهوم التحليل الفني:

يمكن اعتبار التحليل الفني محاولة لتأطير العوامل السلوكية لجمهور المستثمرين في أسواق الأوراق المالية وهي عوامل مؤثرة ولا يمكن تجاهلها، حيث يعتمد بشكل أساسي على دراسة سلوك المستثمرين في السوق تاريخياً، أي أنه يقوم على فكرة مفادها أن التاريخ يعيد نفسه (ربابعة وآخرون، 2006)، فتتبع أهمية التحليل الفني من قدرة المحلل الفني على الإلمام بالأدوات والتقنيات التي يعتمد عليها هذا التحليل في استقراء المستقبل.

الفرق بين التحليل الفني والتحليل الأساسي:

استناداً إلى تعريفات كل من التحليل الأساسي والتحليل الفني يمكن القول أن الفارق الرئيسي بين الأسلوبين هو أن التحليل الأساسي يعتمد على معرفة الأسباب التي أدت إلى حركة الأسعار، وبالتالي فهو بحاجة إلى عنصر السرعة في جمع البيانات المالية والاقتصادية وتحليلها للوصول إلى القرار الاستثماري الرشيد. في حين أن التحليل الفني يركز على الدراسة التاريخية لحركة الأسعار دون التركيز على معرفة الأسباب الاقتصادية والمالية التي أدت إلى هذه الحركة.

ومع اتفاق كل من (Murphy، 2006) و(سوق فلسطين للأوراق المالية، 2006) على أن الفرق الرئيسي بين التحليلين هو أن التحليل الأساسي يركز على قوى العرض والطلب، والتحليل الفني يركز على اتجاه السوق، إلا أن الأول يستدرك أن هناك تداخل بين كل من التحليلين فكل محلل أساسي يمتلك معرفة بسيطة بتحليل الرسومات البيانية، وكل محلل فني يمتلك معرفة عابرة بالتحليل الأساسي.

¹⁶. مستوى الدعم: هو أدنى سعر تم تداوله على مدى فترة من الزمن، أما مستوى المقاومة: فهو أعلى سعر تم تداوله في السوق (Easy-Forex، 2006). وسيتم التطرق إلى مفاهيم نقاط الدعم ونقاط المقاومة بالتفصيل لاحقاً.

عناصر التحليل الفني:

يعتمد التحليل الفني على ثلاث عناصر أساسية هي:

1. حجم التداول : ويستخدم حجم التداول للتعرف على اتجاه معين للسوق (صاعداً أم هابطاً) والوقت الذي سينقلب فيه ذلك الاتجاه، فعلى سبيل المثال في حالة السوق الصاعد فإن حجم التداول الكبير يدل على استمرارية الصعود بسبب عمليات الشراء المستمرة، فإذا انخفض السعر قليلاً وانخفض معه حجم التداول فهو إشارة إلى أن هناك عمليات لجني الأرباح مما يعني أن السعر سوف يعود إلى وضعه السابق في الارتفاع.
- أما في حالة السوق الهابط فحجم التداول الكبير يدل على أن السعر سوف يستمر بالهبوط، أما في حالة انخفاض حجم التداول في السوق مع وجود موجة تصحيح - وهي ارتفاع بسيط في السعر - فهو دلالة على استمرارية الهبوط. (ياقوت، 2000)
- ويوضح الجدول رقم (1-2) التالي العلاقة بين حجم التداول واتجاه السوق في بعض الحالات:

الجدول رقم (1-2)

العلاقة بين حجم التداول واتجاه السوق

هـابط		صاعد		اتجاه السوق
صغير	كبير	صغير	كبير	حجم التداول
إمكانية تغير الاتجاه	استمرارية الهبوط	إمكانية تغير الاتجاه	استمرارية الصعود	ثبات باقي العوامل
-	-	استمرارية الصعود	بدء تغير الاتجاه	انخفاض السعر
استمرارية الهبوط	بدء تغير الاتجاه	-	-	ارتفاع السعر

المصدر : الباحث

2. أوضاع المتعاملين : والمقصود بتلك الأوضاع العقود الآجلة والعقود المستقبلية والعقود التي لم يتم تصفيتها بعد (Achelis، 2003).
- وهنا يجدر بالذكر الإشارة إلى صعوبة الوقوف على مثل هذه العقود في سوق العملات لكثرتها وعدم وجود قاعدة بيانات محدثة تشتمل عليها، كما وأن أغلب عمليات شراء العملة الآجلة تكون بسبب التحوط - التغطية-.

3. السعر واتجاهه: يعتبر السعر هو نتيجة انصهار العوامل المؤثرة على السعر لأي سلعة كانت . وحيث أن مجموع الأسعار السابقة تمثل اتجاه السعر لعملة معينة فالسعر واتجاهه من العناصر الضرورية للتحليل الفني (Nison، 2006).

نظريات التحليل الفني:

لفهم وتفسير نظريات التحليل الفني والتعرف على حركات زوج عملة معينة في سوق الفوركس، والتنبؤ باتجاهات السوق، تولدت عدة نظريات بدأت بنظرية الحركة العشوائية للسوق والتي بدورها مرت بعدة مراحل حتى وصلت إلى ما يعرف اليوم بعلم التمويل السلوكي والذي يتضمن عوامل علم النفس البشري (Murphy، 2006)، وبالتالي هناك عدد من النظريات التي حللت وفسرت آليات السوق ووضعت فلسفات يقوم عليها التحليل الفني، نذكر أهمها (ياقوت، 2000):

- ◆ نظرية داو .
 - ◆ موجات إيبوت.
 - ◆ المتوسطات المتحركة.
 - ◆ المؤشرات.
 - ◆ الخرائط والرسوم البيانية.
- وفيما يلي توضيح عرض وتحليل لكل منها.

1. نظرية داو:

أسس هذه النظرية شالرز داو¹⁷ حيث بنا فكرتها على أن للسوق دورات يمكن ملاحظتها وأن هذه الدورات تعيد نفسها.

هناك اتجاهين عاميين للسوق إما سوق صاعد وهو نموذج من القمم والقيعان المتصاعدة، وتكون مدته عامين ونصف العام. أو سوق هابط وهو الآخر مجموعة من القمم والقيعان الهابطة بشكل عام، وتكون مدته عام ونصف العام (سليمان، 1999).

¹⁷. يذكر (Murphy، 2006) أنه لسوء الحظ لم يكتب داو أي كتاب عن نظريته حيث دون كل أفكاره حول ذلك عبر مقالات نشرها في صحيفة وول ستريت و بعد وفاته بعام قام أس. إيه. نيلسون بتجميع تلك المقالات ونشرها على شكل كتاب.

وبعبارة أخرى فإن السوق الصاعد هو الوضع الذي يغلق فيه السعر الأعلى التالي عند مستوى أعلى من السعر الأعلى الذي يسبقه، أو أن يغلق السوق عند السعر الأدنى التالي عند مستوى أعلى من السعر الأدنى الذي يسبقه، والعكس صحيح.

وخلال ذلك تنشأ مجموعة من الحركات والتي تنقسم إلى ثلاث حركات هي الاتجاه الأساسي، والاتجاه الثانوي، والاتجاه البسيط، وفيما يلي تفصيلها: (ياقوت، 2000)

1. الاتجاه الأساسي: وهو الاتجاه الذي يشير إلى اتجاه الحركة طويل الأجل في السوق بمعنى آخر (أعلى أو أدنى) سعر وصل إليه السوق على فترة زمنية طويلة.
2. الاتجاه الثانوي: وهو حركة تصحيح مضادة للاتجاه الأساسي بنسبة تتراوح بين 10% و 66% ويكون طولها عدة أسابيع أو أشهر على أبعد تقدير.
3. الاتجاه البسيط: وهو اتجاه يتمثل في حركة التداولات اليومية وهي تابعة للحركات الأساسية والثانوية.

هذا وقد وجهت بعض الانتقادات لنظرية داو، كان أهمها يقول أن السعر يتحرك بنسبة 20% إلى 25% قبل التمكن من معرفة وجود إشارة للبيع أو إشارة شراء (Murphy، 2006). غير أنه يمكن القول حول ذلك بأن هناك مؤشرات أخرى يجب على المحلل الفني الاستعانة بها لتحديد حركة الاتجاه في السوق، مثل المتوسطات المتحركة، ومعادلات فيبوناتشي، وغيرها. والتي سيتم التطرق إلى بعضها في موضوع لاحق من هذا البحث.

2. نظرية موجات إليوت:

افتترض إليوت¹⁸ أن السوق المالي غير كفاء وتتحكم بها أهواء المتعاملين فيه، وبالتالي هناك ميل دائم لجعل الأسعار إما مقيمة بأقل أو أعلى من القيمة الحقيقية لها.

ولفهم نظرية موجات إليوت يجب المرور على شكلي السوق الصاعد والهابط وموجات كل منهما:

(Bennett، 2006)

¹⁸. قام تشارلز كولينز بنشر دراسة بعنوان "قاعدة الموجة السعريه" في العام 1938م بالاعتماد على البحث الأصلي الذي قدمه رالف نيلسون إليوت. كما أن إليوت نفسه قال: "إن نظرية الموجة السعريه كانت تنمى لنظرية داو"، ولم ينشر كتاب حول النظرية إلا عام 1946م (Murphy، 2006).

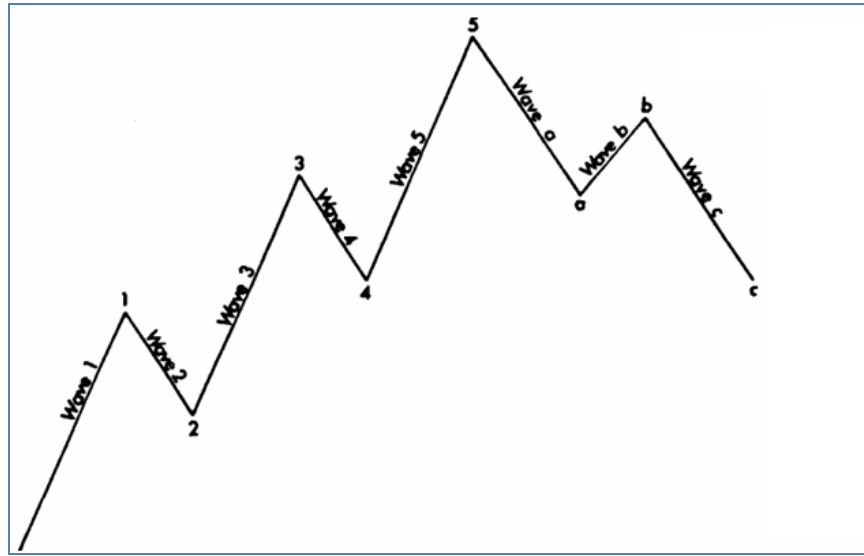
أولاً: السوق الصاعد:

- هناك خمس موجات تحدد خصائصها بأنها تنقسم إلى ثلاث موجات تسير في نفس الاتجاه يقطعها موجتان تسيران بعكس الاتجاه. وفيما يلي وصف تلك الموجات:
- ◆ الموجة الأولى: يأخذ زوج العملة أول حركة لأعلى وقد يسببها عدد قليل من المستثمرين الذين شعروا أن السعر الموجود حالياً رخيص أو أقل مما يجب أن يكون عليه.
 - ◆ الموجة الثانية: يعتبر زوج العملة مقيم بأكثر من قيمته الحقيقية مما يدعو عدد من المستثمرين لبدء جني الأرباح، وهو ما يتسبب بهبوط السعر لفترة قصيرة نسبياً، ولكنه لن يصل إلى السعر الأدنى السابق له، ثم يعود إلى الارتفاع كما في الوضع السابق.
 - ◆ الموجة الثالثة: تعتبر أطول الموجات وأقواها حيث يبدأ عدد كبير من المستثمرين في التعرف على زوج العملة ويرغبون في الحصول عليه فيرتفع سعره إلى معدلات لم يصلها في الموجة الأولى.
 - ◆ الموجة الرابعة: وهي الموجة التي يبدأ عندها المستثمرين بتحقيق أرباح، عبر بيعهم لذلك الزوج من العملة وفي ظل وجود عدد من المستثمرين الذين لازالوا يرغبون في الحصول عليه.
 - ◆ الموجة الخامسة: وتحدث عند محاولة المزيد من المستثمرين الحصول على زوج العملة دون الاستماع إلى النصائح الرشيدة من قبل الوسطاء والسماسرة، مما يدفع الباعة إلى البيع على المكشوف لتلبية الطلب واغتنام ارتفاع الأسعار.
- إن ما يحدث بعد ذلك هو إما انبثاق موجة تصحيح مفاجأة، أو البدء من جديد في دخول دورة خماسية أخرى¹⁹.
- هذا ويوضح الشكل رقم (2-2) التالي دورة سعريه كاملة لسوق صاعد متضمناً الموجات التصحيحية التي تبعت الموجة الخامسة حسب نظرية إليوت، حيث يتبين أن الموجات 1، 3، 5 تأخذ اتجاهاً تصاعدياً والتي تسمى أيضاً بالموجات المحفزة، بينما تظهر الموجتين 2، 4 لتظهر حركة تصحيحيه، وبعد انتهاء الموجة الخامسة يلاحظ البدء في حركة تصحيحيه أخرى مكونة من ثلاثة موجات متتالية سميت بـ a، b، c.

¹⁹. ذكرت (ياقوت، 2000) أن أي عدد فردي من موجات التصحيح يتبعه ارتفاع للسعر، وأي عدد زوجي يتبعه انخفاض في السعر.

الشكل رقم (2-2)

دورة سعريه وموجات التصحيح المرافقة لها في سوق صاعد



المصدر: (Murphy، 2006)

ثانياً: السوق الهابط:

ويحتوي على موجات تعرف بالهيكل ثلاثي الأبعاد، حيث تظهر موجتان مع الاتجاه الهابط وموجة منفردة عكس الاتجاه. وفيما يلي وصف تلك الموجات:

- ◆ الموجة الأولى: يأخذ زوج العملة أول حركة لأسفل وقد يسببها عدد قليل من المستثمرين الذين شعروا أن السعر الموجود حالياً أعلى مما يجب أن يكون عليه.
- ◆ الموجة الثانية: يعتبر زوج العملة مقيم بأقل من قيمته الحقيقية مما يدعو عدد من المستثمرين لبدء شرائه بهدف جني الأرباح، وهو ما يتسبب بصعود السعر لفترة قصيرة نسبياً، ولكنه لا يصل إلى السعر الأعلى في الموجة الأولى.
- ◆ الموجة الثالثة: وتبدأ حين يبدأ عدد كبير من المستثمرين في التخلص من زوج العملة فيبيدؤون في بيعها مما يؤدي إلى انخفاض السعر إلى مستوى أدنى من ذي قبل لم تصلها حتى في الموجة الأولى.

3. المتوسطات المتحركة:

من المعلوم أن من استخدام المتوسطات المتحركة في علم الإحصاء يهدف إلى تحديد الاتجاه العام لأي متسلسلة زمنية، و يستخدم المحللون الفنيون هذه المتوسطات لنفس الهدف تقريباً

بغرض التعرف على اتجاه السوق في المدى القصير والمدى الطويل على حد سواء، وتعد ه ذه الطريقة الأكثر شيوعاً في التطبيق لسهولتها. ويمكن تقسيم المتوسطات المتحركة إلى ثلاثة أنواع هي: (Dicks، 2004)

1. المتوسط المتحرك البسيط.
2. المتوسط المتحرك المرجح "الموزون".
3. المتوسط المتحرك الأسي.

وفيما يلي تحليل لكل منها:

◆ المتوسط المتحرك البسيط:

ويعتبر من المؤشرات الفنية سهلة الفهم والتعامل، حيث يظهر هذا المؤشر قيم المتوسط الحسابي البسيط لسعر²⁰ زوج العملة خلال فترة زمنية معينة، وهو مؤشر تعريزي (TickerChart، 2005). ويدعى هذا المؤشر بالمتحرك لكونه يتحرك مع مرور الزمن ولكن بعدد ثابت من القيم، بحيث تستلزم عملي إضافة سعر جديد طرح أول سعر من الفترة المحتسبة للمتوسط.

ولاحتساب المتوسط البسيط يتم باستخدام المعادلتين التاليتين: (المهلمي، 2006)

- المتوسط المتحرك البسيط لليوم الأول =
(مجموع أسعار الإقفال مقسومة على عدد الأيام)
- المتوسط المتحرك البسيط لليوم التالي =
[(مجموع أسعار الإقفال + أحدث سعر إقفال - أقدم سعر إقفال) مقسومة على عدد الأيام]

ويؤخذ على هذه الطريقة أنها تعطي نفس الأهمية لجميع القيم المستخدمة لاحتساب المتوسط المتحرك (سوق فلسطين للأوراق المالية، 2006).

²⁰. إن الأسعار المستخدمة في احتساب المتوسطات المتحركة هي أسعار الإغلاق فهي الأكثر أهمية خلال يوم التداول. ولكن الباحث وجد أن هناك قلة من المحللين الفنيين الذين يستخدمون أسعار أخرى مثل:

1. استخدام النقطة الوسطى خلال التداول اليومي، وهي عبارة عن حدي نطاق التداول اليومي وقسمتها على 2.
2. استخدام ثلاث نقاط عبر جمع أعلى سعر وأدنى سعر وسعر الإغلاق وقسمتها على 3.
3. احتساب المتوسط عند أدنى سعر، واحتسابه عند أعلى سعر والعمل على نقاط محايدة تقع بينهما.

هذا، والفترات المستخدمة عادة لاحتساب المتوسطات المتحركة هي 20 يوم، و30 يوم، و50 يوم، و100 يوم إضافة إلى 200 يوم²¹، حيث تختلف التفسيرات الناتجة والقراءات المستنبطة من استخدام المتوسطات المتحركة البسيطة مع اختلاف الزمن المستخدم، أي أنه كلما اتسع النطاق الزمني المستخدم في احتساب المتوسط المتحرك كلما انخفضت درجة حساسيته للتغيرات اليومية في سعر العملة، والعكس صحيح (TickerChart، 2005).

◆ المتوسط المتحرك المرجح:

يستخدم البعض المتوسط المتحرك المرجح ويتم حسابه على أساس إعطاء أهمية نسبية مختلفة - أي وزن مختلف - لكل سعر طبقاً لحدثه أو قدمه، وذلك على اعتبار أن السعر الحديث له أهمية أكبر من السعر القديم في تأثيره على مجريات الأمور بالبورصة، وهو ما يعني ضرورة إعطاء وزن أكبر لآخر سعر عن السعر الذي يسبقه عند حساب المتوسط المتحرك بغرض تحليل اتجاه الأسعار، أي أنه يعطي وزناً للسعر مكافئاً لترتيب اليوم في السلسلة الزمنية، فوزن اليوم الأول = 1، و وزن اليوم الثاني = 2، و وزن اليوم الثالث = 3،... وهكذا (المهيلمى، 2006).

ولكن يمكن ملاحظة أن هذه الطريقة لا تأخذ بعين الاعتبار كل الأسعار الخارجة عن الفترة الزمنية التي يتم حساب متوسط أسعارها، كما أنها لا تحتسب الأسعار التاريخية.

◆ المتوسطات المتحركة الأسية:

يقوم مبدأ عمل هذه المتوسطات على إعطاء وزن نسبي أكبر لسعر الإغلاق في آخر يوم، في حين يتم إعطاء الوزن النسبي المكمل لنسبة 100% لقيمة المتوسط المتحرك لليوم السابق، في حين يستخدم المتوسط المتحرك البسيط إذا كان اليوم السابق يمثل أول يوم في السلسلة الزمنية، فيتم احتساب المتوسط (سوق فلسطين للأوراق المالية، 2006). وعادة يتم احتساب المتوسط المتحرك الأسى باستخدام المعادلة الرياضية التالية: (الموسوعة الحرة، 2009)

²¹ وقد أيد ذلك كل من (Dicks، 2004) و(Achelis، 2003) و(سوق فلسطين للأوراق المالية، 2006). في الوقت الذي قسمها فيه (المهيلمى، 2006) إلى قصيرة الأجل هي لعدد 5 و 10 و 14 يوماً، والطويلة الأجل وهي لعدد 50 و 100 و 200 يوماً.

$$EMA = \frac{p_1 + (1 - \alpha)p_2 + (1 - \alpha)^2 p_3 + (1 - \alpha)^3 p_4 + \dots}{1 + (1 - \alpha) + (1 - \alpha)^2 + (1 - \alpha)^3 + \dots}$$

حيث أن:

EMA: Exponential Moving Average

$$\alpha = \frac{2}{N + 1}$$

α زن النسبي لآخر يوم

P: سعر الإغلاق في ذلك اليوم

N: عدد الأيام في الفترة

وهذا المتوسط لا يُسقط أي سعر من الأسعار القديمة بخلاف المتوسطين السابقين (المهيلمى، 2006).

ويلاحظ من المعادلة أن المتوسط الأسي يصعب احتسابه يدوياً حيث يحتاج إلى مجهود حسابي شاق ، ويستغرق وقتاً طويلاً، وبالتالي يلجأ المحللون إلى استخدام الحاسوب للوصول إلى النتائج من خلال تطبيق المعادلة الرياضية السابقة.

4. المؤشرات:

وهي طريقة رياضية لاحتساب اتجاه الورقة المالية بالاعتماد على سعر الورقة وحجم التداول بحيث يمكن التنبؤ بتغير اتجاه السعر (Achelis، 2003). ويمكن تعريف المؤشر بأنه سلسلة من النقاط البيانية التي يتم اشتقاقها من خلال تطبيق معادلات رياضية معينة على البيانات السعرية المتعلقة بالسهم أو زوج العملة، حيث تتضمن البيانات أي مزيج من السعر الافتتاحي، و/أو الأسعار العليا، والدنيا، و/أو سعر الإغلاق خلال فترة زمنية معينة (TickerChart، 2005).

هذا ويمكن أن تقتصر عملية احتساب بعض المؤشرات الفنية على أسعار الإغلاق فقط، ويمكن إدخال بعض المؤشرات الفنية الأخرى مثل حجم التداول ومعلومات طلبات الشراء وغيرها من البيانات، وعليه، فإن عملية إيجاد المؤشرات الفنية تتلخص في إدخال البيانات المطلوبة في المعادلات الخاصة للحصول على بيانات المؤشر المحتسبة.

ولتوضيح ما سبق يعرض الباحث مؤشرين من المؤشرات الأكثر انتشاراً وهما مؤشر متوسط حركة تقارب الانحراف "ماكد"، ومؤشر القوة النسبية (ياقوت، 2000).

1. مؤشر متوسط حركة تقارب الانحراف "ماكد":

يعتبر مؤشر تلاقي وانفراج المتوسطات المتحركة من أكثر المؤشرات الفنية شيوعاً واستخداماً بين أنصار التحليل الفني (Easy-Forex، 2005).

ويتكون بشكل أساسي من ثلاثة متوسطات متحركة تعمل معاً، مما يجعلها تكتسب ميزة تعطي قوة دلالة أكبر على إشارات البيع وال شراء، وهو يتأثر بالفترات الزمنية حيث أن المتوسط المتحرك ذو الفترة الزمنية القصيرة رغم قربه من السعر وحساسيته الكبيرة إلا أنه قد يعطي إشارة خاطئة، ويمكن التغلب عليه عبر احتساب متوسط متحرك آخر يغطي فترة زمنية أكبر.

ولتحديد نقاط البيع والشراء باستخدام مؤشر الماكد فإنه يتم: (سوق فلسطين للأوراق المالية، 2006)

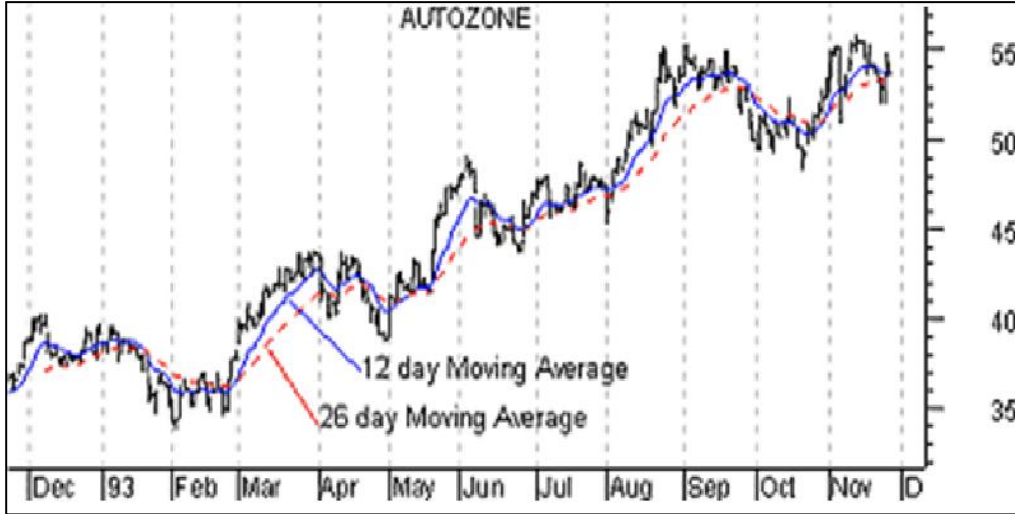
أ. رسم خط متصل يمثل الفرق بين متوسطين متحركين يسمى بخط MACD²². وهو عبارة عن نتيجة الفرق بين اثنين من المتوسطات الأسية المتحركة حيث يتم طرح قيمة المتوسط المتحرك ذو النطاق الزمني الأطول (26 يوم وهو الأقل حساسية) من المتوسط المتحرك ذو النطاق الزمني الأقصر (12 يوم وهو الأكثر حساسية)، وهي الفترات الزمنية التي تعارف عليها المحللون الفنيون (Appel، 2005).

وتقول نتيجة هذه العملية إلى تشكيل خط يتذبذب حول مستوى الصفر دون وجود حدود دنيا أو عليا. ويوضح الشكل رقم (2-3) عملية رسم خطوط الاتجاه باستخدام المتوسطات المتحركة للفترات 26 يوم و12 يوم:

²². و هو ترجمة لـ (MAC/D) و هي اختصار للمصطلح: Moving Average Convergence Divergence .

الشكل رقم (2-3)

خطوط الاتجاه باستخدام المتوسطات المتحركة للفترتين 26 يوم و12 يوم



المصدر: (Achelis، 2003)

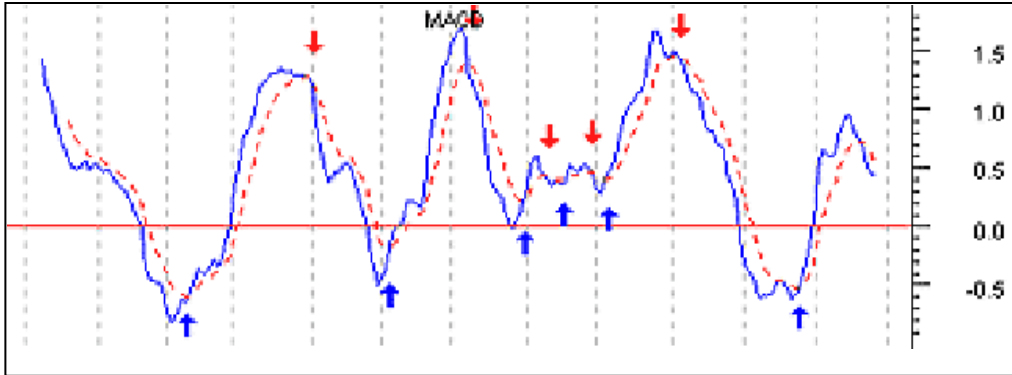
ب. رسم خط آخر يمثل متوسط متحرك على أساس آسي يحتسب للفترة 9 أيام ويكون على شكل خط متقطع يعرف باسم خط الإشارة Signal.
ت. تحدد نقاط البيع والشراء والتي تتمثل في تقاطع كل من خط الإشارة وخط الماكد، وتكون دلالاتها كما يلي:

- أ. إذا كان خط الماكد فوق خط الإشارة فإن ذلك يعتبر نقطة لبدء عملية الشراء. والعكس صحيح.
- ب. إذا اقترب خط الإشارة من خط الماكد دون أن يقطعه مع تكرار ذلك فهو إشارة إلى اقتراب تغير الاتجاه . مما يعني ضرورة تغير المركز الذي يتخذه المستثمر.

ويوضح الشكل رقم (2-4) كل من خط الماكد وخط الإشارة:

الشكل رقم (2-4)

خط الماكد وخط الإشارة



المصدر: (Achelis، 2003)

2. مؤشر القوة النسبية (RSI):²³

يستخدم مؤشر القوة النسبية لقياس أداء سوق معين مقارنة بآخر وإيجاد العلاقة بينهما، كما يستخدم في تحديد نقاط الشراء والبيع بصورة رئيسية في السوق من خلال قياس تذبذب وتحركات زخم الاتجاه²⁴، ويتمتع هذا المؤشر بقدرة تحليلية في غاية الأهمية والفائدة، حيث يعمل على مقارنة حجم وقوة المكاسب المحققة في سعر زوج العملات إلى حجم وقوة الخسائر المحققة في سعر ذلك الزوج خلال فترة زمنية محددة، ويتم تحويل هذه العلاقة إلى نقطة بيانية بصيغة مؤشر (TickerChart، 2005).

ويتمثل استخدام مؤشر القوة النسبية في تحليل المستوى الذي يهبطه سعر زوج العملة، ويتم تحديد مداه في رسم بياني من صفر إلى 100، وقد جرت العادة على اعتماد مستوى أقل من 30 نقطة كدلالة على وجود حالة من المغالاة في عمليات البيع، ومستوى أعلى من 70 نقطة كدلالة على وجود حالة من المغالاة في عمليات الشراء.

ويمكن احتساب القوة النسبية ومؤشر القوة النسبية كما يلي (Appel، 2005):

$$\text{القوة النسبية} = \frac{\text{متوسط أسعار الإغلاق عند مستوى مرتفع لعدد محدد من الأيام}}{\text{متوسط أسعار الإغلاق عند مستوى منخفض لعدد محدد من الأيام}}$$

²³ . لقد تم تطويره من قبل ويليز وايلدر، حيث تم تقديمه في كتابه خلال عام 1978 (Murphy، 2006). و RIS اختصار لمصطلح The Relative Strength Index.

²⁴ . وهو مقياس لمقدار التغير في السعر (ياقوت، 2006).

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

ولتوضيح ما سبق أكثر فإن عمل المؤشر يتم من خلال خطوتين هما (Murphy، 2006)

أ. تحديد نقطة الشراء : عند وجود المؤشر أسفل خط الـ 30 نقطة أو كسره صعوداً فهو دلالة على وجود ذروة بيع أي انخفاض سعر زوج العملة ولكنه سيرتفع قريباً.

ب. تحديد نقطة بيع: إذا ارتفع المؤشر إلى فوق 70 نقطة أو كسره هبوطاً يكون هناك ذروة شراء أي ارتفاع سعر زوج العملة ولكنه سينخفض قريباً.

ويوضح الشكل رقم (2-5) رسماً بيانياً لمؤشر القوة النسبية:

شكل رقم (2-5)

مؤشر القوة النسبية



المصدر: (TickerChart، 2005)

5. الخرائط والرسومات البيانية:

- تستخدم الرسوم البيانية في شتى أنواع العلم لتزويد من إيضاح الإطار النظري لتلك العلوم . كما أنها تستخدم في التحليل الفني بشكل أكثر اعتمادية لفهم مدلولات حركة السوق حيث

يمثل المحور السيني - المحور الأفقي - فيها عامل الزمن ويمثل فيها المحور الصادي - المحور الرأسي - عامل السعر.

ويعتبر تحليل الرسوم البيانية من أهم الطرق التي يعتمد عليها التحليل الفني، كما أنها تعكس صورة صادقة عن آلاف الكلمات. وقد قُسمت إلى: (ياقوت، 2000)

1. خرائط الأعداد والنقاط.

2. خرائط الخط.

3. خرائط الأعمدة.

4. خرائط أعواد الشمع " الشموع اليابانية".

و فيما يلي توضيحٌ لكل منها:

1. خرائط الأعداد والنقاط:

كان رسم خرائط الأعداد والنقاط والذي يوضح حركة الأسعار بدون قياس الزمن هو أول أنواع الرسوم البيانية المستخدمة بين المستثمرين في أسواق المال . وبالرغم من بدائية استخدام هذا النمط من الخرائط الفنية (TickerChart، 2005)، إلا أن الدلائل التي يعطيها قوية وذات مغزى، وخاصة عند عملية تحديد الاتجاه، حيث لا يأخذ هذا النوع الزمن المنقضي في عين الاعتبار²⁵.

ويتكون هذا النوع من الخرائط الفنية من أعمدة تتألف من الرمز (X) والرمز (O) والتي تمثل أسعار الإغلاق خلال فترة زمنية معينة، ويشكل الرمز (X) عامود الاتجاه الصاعد ويشكل الرمز (O) عامود الاتجاه الهابط، ويحتل لكل من الرمز السابقين ما يسمى بالصندوق حيث يتم إعداد لكل خريطة استناداً على حجم الصندوق المحدد، ويمثل حجم الصندوق القيمة التي يجب أن يسجلها زوج العملة سواء بالارتفاع أو الانخفاض لكي يتم إضافة أحد الرموز على قمة العامود أو عند قاع العامود الحالي ضمن الخريطة.

²⁵ لمزيد من المعلومات حول آليات احتساب الأرقام وكيفية رسم مثل هذا النوع من الخرائط يمكن مراجعة (ياقوت، 2006) أو (Murphy، 2006).

الشكل رقم (2-7)

خريطة خط لزوج العملة (يورو/دولار) لفترة الخمسة عشر دقيقة



المصدر : (الموقع الالكتروني لـ IT-Finance ، 2009)

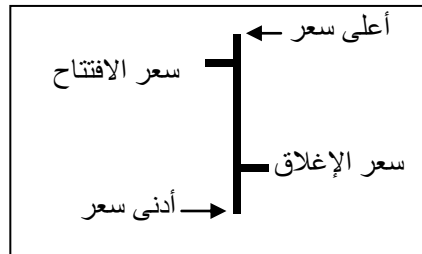
3. خرائط الأعمدة:

هي رسومات تظهر الأسعار على شكل أعمدة، بحيث يمثل كل عمود سعر الافتتاح، وأعلى سعر، وأقل سعر، وسعر الإغلاق لزوج عملة ليوم معين، أو ساعة أو خمس دقائق (ياقوت، 2006).

وجرت العادة أن يكون سعر الافتتاح على يسار القارئ، في حين سعر الإغلاق على يمينه. ويوضح الشكل (2-8) شكل مفصل لأحد الأعمدة، في حين يوضح الشكل رقم (2-9) خريطة بالأعمدة لزوج العملة (يورو/دولار) على سبيل المثال بتاريخ 2009/08/31 لفترة الخمسة عشر دقيقة.

الشكل رقم (2-8)

رسم تفصيلي لأحد الأعمدة



المصدر: الباحث

الشكل رقم (9-2)

خريطة بالأعمدة لزوج العملة (يورو/دولار) لفترة الخمسة عشر دقيقة



المصدر: (الموقع الالكتروني لـ IT-Finance، 2009)

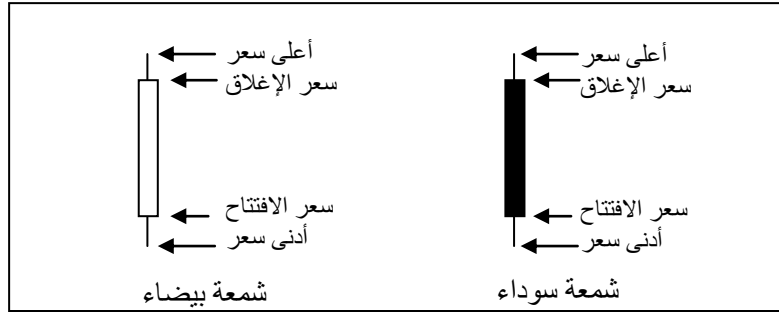
4. خرائط أعمدة الشمع "الشموع اليابانية":

أن أول من ابتكر هذا النوع من الرسومات هم اليابانيين. حيث يظهر فيها أعلى وأدنى سعر في يوم معين من خلال خط مستقيم داخل مستطيل يمثل الفرق بين سعر الافتتاح وسعر الإغلاق. ويكون لون هذا المستطيل أبيضاً إذا كان سعر الإغلاق أعلى من سعر الافتتاح، أما إذا كان سعر الإغلاق أقل من سعر الافتتاح فيكون لون المستطيل أسوداً (سوق فلسطين للأوراق المالية، 2006).

ويوضح الشكل رقم (10-2) شكل لشمتين واحدة بيضاء والأخرى سوداء، في حين يوضح الشكل (11-2) خريطة أعمدة الشمع لزوج العملة (يورو/دولار) على سبيل المثال بتاريخ 2009/08/31 لفترة الخمسة عشر دقيقة.

الشكل رقم (2-10)

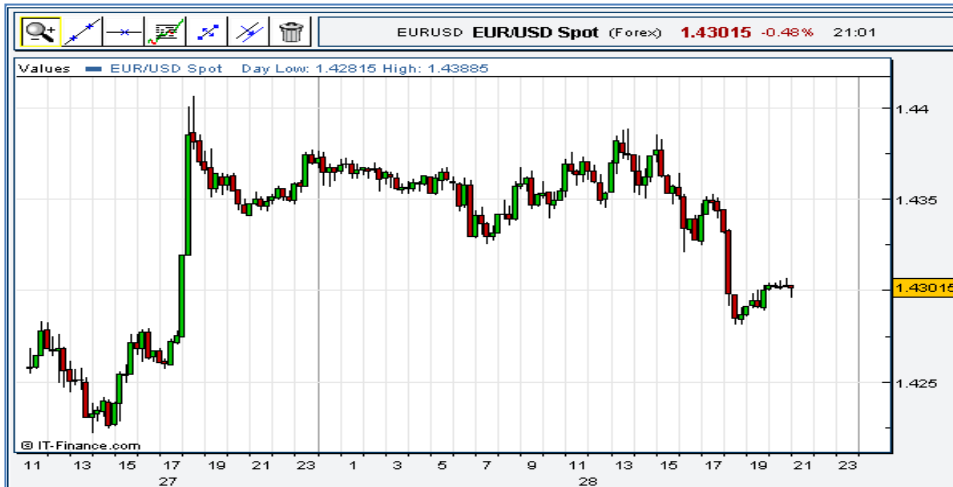
شكل الشمعة السوداء والبيضاء



المصدر: (Nison، 1991)

الشكل رقم (2-11)

خريطة أعواد الشمع لزوج العملة (يورو/دولار) لفترة الخمسة عشر دقيقة



المصدر: الموقع الإلكتروني لـ (IT-Finance، 2009)

ولمزيد من التوضيح حول نشأة الشموع اليابانية، وأنواعها وأشكالها بشيء من التفصيل
نورد الفصل التالي.

الفصل الثالث

الشموع اليابانية أنواعها ودلالاتها ونماذجها

مقدمة
تكوين بنية - السموغ اليابانية
أنواع السموغ اليابانية ودلائلها
نقاط الدعم والمقاومة
نماذج السموغ اليابانية

مقدمة:-

استخدم اليابانيون أسلوب الشموع اليابانية في تحليل أسواق الأرز في القرن السابع عشر بهدف المضاربة فيه، ومن ثم تم تطوير ذلك الأسلوب على يد داو تشارلز في العام 1900 على أسس مشابهة (Achelis، 2003)²⁶.

وعلى الرغم من وجود هذا النوع منذ قرون إلا أن استخدامه لم يصبح شائعاً إلا خلال السنوات الأخيرة فقط، حيث يشير مصطلح الشموع اليابانية إلى أمرين مختلفين - رغم أنهما مرتبطين -، فالأمر الأول: وهو الأكثر شيوعاً هو طريقة عرض بيانات السعر من خلال هذا الرسم، أما الأمر الثاني: فهو تحديد مجموعة من الشموع لغرض التأكد من جدواها. ويمكن استخدام أيّاً من هاتين الطريقتين بشكل مفرد أو كلاهما معاً (Murphy، 2006).

وبذلك فكلا الطريقتين تعتمدان على إنشاء خرائط فنية تساعد المحلل الفني في إدراك نقاط التحول في الاتجاه وذلك من خلال تتبع التغير التدريجي في لون وطول جسم الشمعة (TickerChart، 2005).

وفي حين يرى كل من (ياقوت، 2006) و (Murphy، 2006) أن الفرق بين خرائط الشموع اليابانية وخرائط الأعمدة هو قدرة المحلل الفني على بيان الاختلاف بين سعر الافتتاح وسعر الإغلاق بشكل يجعل خرائط الشموع اليابانية أسهل في تفسيرها وتحليلها. مما سبق يخلص الباحث إلى أنه يمكن تعريف الشموع اليابانية بأنها إحدى أنواع الخرائط الفنية التي تقدم صورة تفصيلية عن أداء سعر زوج العملة خلال فترة زمنية معينة.

تكوين - بنية - الشمعة اليابانية:

تتشكل الشموع اليابانية بالاعتماد على أربع معلومات أساسية هي: سعر الافتتاح، وأعلى سعر، وأدنى سعر، وسعر الإغلاق (Pasternak، 2006). وتتكون الشمعة من جزأين أحدهما مجوف أو ممتلئ يسمى بالجسد، كما يمكن أن يشار إليه بتعبير الجسد الفعلي، أما الآخر فيتمثل بخطوط طويلة ورفيعة، متموضعة أعلى وأسفل الجسد تسمى بالظلال، كما يمكن أيضاً أن تسمى بالفتائل أو الذبول (Nison، 2003). وفيما يلي تفصيل لشقي الشمعة:

²⁶. لمزيد من المعلومات حول تاريخ الشموع اليابانية يمكن مراجعة (Nison، 1991).

1. الجسم الحقيقي للشمعة: (Murphy، 2006)

هو مستطيل محصور بين خطين أفقيين علوي وسفلي، أحدهم يمثل سعر الافتتاح والآخر يمثل سعر الإغلاق، فأما المقصود بالسعر الافتتاح هو السعر الافتتاحي للعملة في بداية الفترة الزمنية²⁷ التي تمثل هذه الشمعة، وأما المقصود بسعر الإغلاق هو سعر الإغلاق للعملة في آخر الفترة التي تمثل هذه الشمعة.

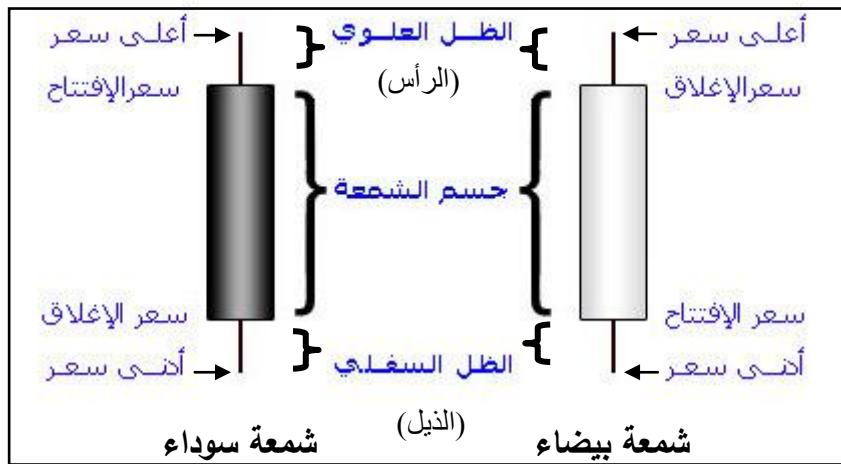
فإذا كان سعر الافتتاح لهذه الشمعة أقل من سعر الإغلاق يعني بدأ التداول عند سعر قليل ثم تحرك إلى أعلى وأقل على زيادة يكون لون جسم الشمعة أبيضاً . والعكس صحيح، فإذا كان سعر الإغلاق أقل من سعر الافتتاح لهذه الشمعة يكون لونها أسوداً²⁸.

2. ظل الشمعة: (Pasternak، 2006)

ينقسم الظل إلى خط علوي رأسي ينتهي بأعلى سعر وصل له زوج العملة خلال الفترة التي تمثلها الشمعة ويطلق عليه الرأس، وخط سفلي ينتهي بأقل سعر وصل له زوج العملة في هذه الفترة ويطلق عليه الذيل ويوضح الشكل رقم (3-1) شكل الشمعة:

الشكل رقم (3-1)

رسم لجسد وظل الشمعة البيضاء والسوداء



المصدر: الباحث

²⁷ يجب ملاحظة أن الحديث عن الافتتاح والإغلاق لكل شمعة وليس لسعر زوج العملة، إلا إذا كانت الشمعة تمثل يوم كامل للتداول فإن الافتتاح والإغلاق يمثل بداية التعامل ونهاية التعامل في هذا اليوم

²⁸ وقد لاحظ الباحث أنه في بعض مخططات الشموع اليابانية في المواقع الإلكترونية تظهر لون الشمعة الأبيض أخضراً ولون الشمعة الأسود أحمر.

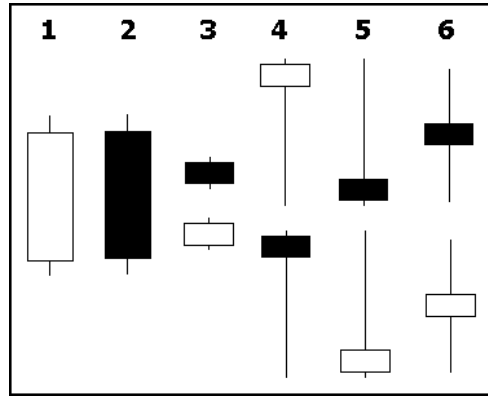
أنواع الشموع اليابانية ودلالاتها:

تعتبر الشمعة اليابانية عن تصوير سيكولوجي لعقلية المستثمر في السوق المالي في وقت وزمن ما، حيث توضح هذه الشمعة تصرفات المستثمر في وقت معين في السوق . وطالما أن الناس يتصرفون بشكل مشابه في المواقف المشابهة فهذا يجعل من التحليل الفني باستخدام الشموع اليابانية أداة تحليل فعالة (سليمان، 1999).

هذا، وهناك عدة أشكال للشموع اليابانية لكل منها مواصفاتها ودلالاتها المعينة التي تشير إليها، ويظهر في الشكل رقم (2-3) بعض أشكال تلك الشموع:

الشكل رقم (2-3)

أشكال بعض الشموع



المصدر: (ياقوت، 2006)

وللتعرف على التحليل الفني باستخدام الشموع اليابانية فإنه يجب أن نتعرف على مفهوم كل من (نقاط الدعم) و(نقاط المقاومة) قبل التعرف على أنواع الشموع . يفصلها الباحث كما يلي:

مستويات - نقاط - الدعم والمقاومة:

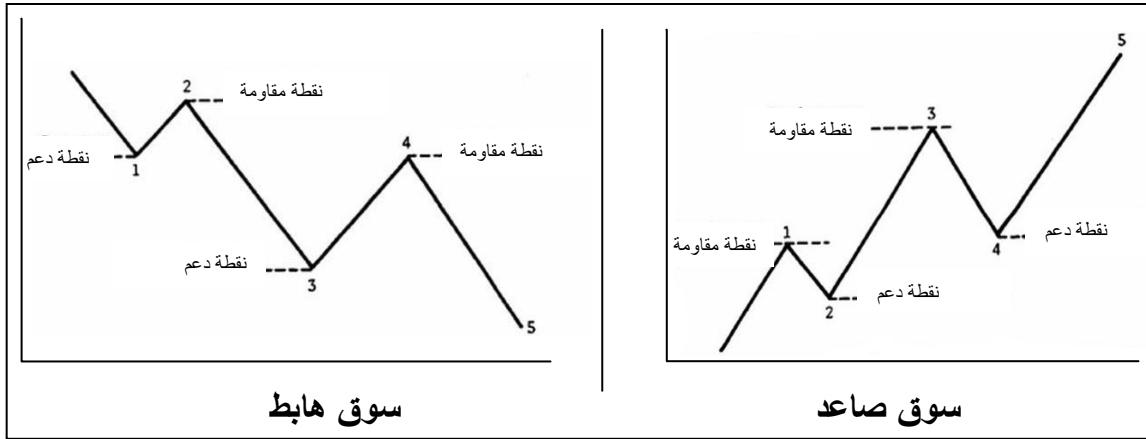
إن مستويات الدعم والمقاومة تمثل حقيقة الصراع بين المستثمرين المشتريين (حجم الطلب) والمستثمرين البائعين (حجم العرض).

وتستخدم نقاط الدعم والمقاومة للتعرف على أوقات الدخول إلى السوق (فتح مراكز جديدة) وأوقات الخروج منه (إغلاق المراكز القديمة) (ياقوت، 2000)، فعندما يصل زوج العملة لسعر جيد ومرتفع يرى البائعين أن هذا السعر مناسب لجني الأرباح، وفي نفس الوقت يرى المشتريين أن هذا السعر

مرتفع فيقل الطلب على ذلك الزوج، وبذلك فإنه عند هذه النقطة يتوقف زوج العملة عن الصعود لأنه يجد مقاومة تمنع ارتفاعه متمثلة في أن عروض البيع أقوى من طلبات الشراء فيرتد السعر إلى الأسفل، وتعرف هذه النقطة باسم نقطة مقاومة (Forma، 2006). ويوضح الشكل رقم (3-3) نقاط المقاومة في سوقين أحدهما صاعد والآخر هابط:

الشكل رقم (3-3)

نقاط المقاومة ونقاط الدعم



المصدر: (Murphy، 2006)

والعكس صحيح، فعندما ينخفض سعر زوج العملة تحت ضغط قوى العرض المرتفعة، يصل السوق لمستوى تتساوى فيه قوى العرض مع قوى الطلب، وفي هذه الحالة إما أن:

- ◆ يهبط سعر زوج العملة إلى الأسفل بشكل كبير.
- ◆ أو أن يكون زخم النزول ضعيفاً فيتحرك زوج العملة في نطاق محدود وضيق حيث يتوقف زوج العملة عن الهبوط فيمنع نزوله إلى أكثر من ذلك قوة طلبات الشراء مقابل عروض البيع فيرتد السعر إلى أعلى، وتعرف هذه النقطة باسم نقطة دعم (Achelis، 2003)، ويوضح الشكل رقم (3-3) السابق نقاط الدعم في سوقين أحدهما صاعد والآخر هابط.

وباختصار، فإنه يمكن القول أن نقطة المقاومة هي مستوى السعر الذي يُعتقد عنده أن قوى العرض (البيع) أكبر بكثير من قوى الطلب (الشراء) مما يمنع زوج العملة من الارتفاع أكثر فيرتد إلى الهبوط من جديد، ويمكن اعتبارها فرصة للبيع أو إغلاق المراكز المفتوحة أي أنها

نقطة خروج من السوق . في حين أنه يمكن القول بأن نقاط الدعم هي مستوى السعر الذي يُعتقد عنده أن قوى الطلب (الشراء) أقوى بكثير من قوى العرض (البيع) مما يمنع السهم من الانخفاض أكثر، ويمكن اعتبارها فرصة للشراء أو فتح مراكز جديدة أي أنها نقطة دخول إلى السوق.

ومن الضروري جداً فهم واستيعاب مفهوم نقطتي الدعم والمقاومة من أجل فهم مفهوم الاتجاه فهماً كاملاً، فعلى سبيل المثال من أجل استمرار خط الاتجاه التصاعدي لابد أن يكون كل مستوى دعم أعلى من مستوى الدعم الذي يسبقه، وأن يكون كل مستوى مقاومة أيضاً أعلى من مستوى المقاومة الذي يسبقه، فإذا جاء انخفاض تصحيحي في الاتجاه التصاعدي عند مستوى أقل من الانخفاض الذي يسبقه فمن الممكن أن يكون ذلك إشارة تحذيرية بانتهاء الاتجاه التصاعدي. أما إذا عمل السعر على كسر مستوى الدعم (أي اختراق نقطة الدعم والاستمرار في الهبوط) تظهر عندئذ احتمالية قوية لانعكاس الاتجاه من تصاعدي إلى تنازلي.

وفي كل مرة تكون فيها نقطة المقاومة في وضع الاختبار من قبل المستثمرين نجد أن الاتجاه التصاعدي في وضع حرج، وذلك لأن فشل السعر في التغلب على نقطة المقاومة (القمة السابقة) في الاتجاه التصاعدي عادة ما يكون إشارة تحذيرية أولية لتغير الاتجاه، كما هو الحال عندما نجد أن قدرة الأسعار على الارتداد من مستوى الدعم في الاتجاه التنازلي فإنه عادة ما يكون ذلك إشارة تحذيرية أولى نحو تغير الاتجاه (Murphy، 2006). هذا، ويمكن الاستفادة من نقاط الدعم والمقاومة عبر إتباع المستثمر لعدد من النصائح التالية (Henderson، 2006):

1. النقطة التي يكسر فيها زوج العملة مستوى المقاومة تعتبر نقطة شراء جيدة وفرصة دخول للسوق بشرط وجود دعم من حيث ارتفاع الكمية، وإشارة دخول حقيقية من المؤشرات الفنية الأخرى.
2. في حال كسر زوج العملة عند نزوله حاجز الدعم يعتبر ذلك نقطة بيع وخروج من السوق، بشرط وجود تأكيد عبر ارتفاع الحجم مثلاً.

3. النقطة التي يرتد فيها زوج العملة من مستوى الدعم للأعلى تعتبر نقطة دخول وشراء لزوج العملة، وذلك لأن الأسعار عند ارتدادها من مستوى الدعم تذهب في الغالب لاختبار مستوى المقاومة مرة أخرى.
4. النقطة التي ينعكس فيها زوج العملة عن مستوى المقاومة تعني أن زوج العملة سوف يعود مرة أخرى لاختبار مستوى الدعم لهذا تعتبر هذه نقطة خروج من السوق.
5. المستثمر الحريص يكون عليه دائماً أن يضع أمر شراء عند ارتداد زوج العملة من مستوى الدعم للأعلى، وأمر بيع عندما يصل زوج العملة لنقطة سابقة لمستوى المقاومة حتى يضمن تنفيذ الصفقة وتحقيق الربح بشكل آمن.

الشموع اليابانية الفردية:

إن بعض أنواع الشموع اليابانية تكون فردية أي لها دلالاتها الخاصة بها، والتي يمكن تفسيرها بشكل منفردة دون الحاجة لمعرفة شكل الشمعة التي تسبقها أو التي تليها . يوردها الباحث كما يلي:

1. الشمعة الطويلة البيضاء "long white candle": (StockCharts، 2009)
تُعتبر الشمعة الطويلة البيضاء عن ضغط شراء قوي في السوق، فكلما كان جسد الشمعة أطول كلما كان سعر الإغلاق أكثر ارتفاعاً من سعر الافتتاح. وهذا يدل على:
أ - أن الأسعار قد ارتفعت بشكل واضح، بدءاً من افتتاح السوق وحتى إغلاقه.
ب - أن المشتريين كانوا مغامرين ومندفعين في عملية الشراء.
وتوحي الشمعة الطويلة البيضاء باحتمال وجود نقطة دعم إذا ما ظهرت الشمعة بعد سوق هابط، ولكن يحتاج المستثمر للتأكد من تلك الإشارة عبر متابعة خطوط الاتجاه والمؤشرات الفنية الأخرى، ففي حال تأكدت هذه الإشارة يكون الوقت مناسب للشراء.
أما في حال ظهورها في سوق صاعد فهي إشارة على استمرار صعود السوق إذا بقي الطلب متزايداً ولكن يجب على المستثمر الحذر (فقد يتبعها محاولة لجني الأرباح) وعدم الاكتفاء باتخاذ قراره الاستثماري بالاعتماد على شمعة واحد فقط.
وتظهر الشمعة الطويلة البيضاء في الشكل رقم (1-3) السابق.

2. الشمعة الطويلة السوداء "long white candle": (StockCharts، 2009)

وهي عكس الشمعة السابقة، حيث تعبر الشمعة الطويلة السوداء عن ضغط بيع قوي في السوق. فكلما كان جسد الشمعة الأسود أطول، كلما كان سعر الإغلاق أكثر انخفاضاً عن سعر الافتتاح. وفي هذا دلالة على:

أ. أن الأسعار قد انخفضت بشكل واضح عن سعر افتتاح السوق.

ب. أن البائعين كانوا مندفعين جداً في عمليات البيع.

وتعطي الشموع السوداء إنذاراً بحدوث نقطة تحول إذا سبقها ارتفاع طويل المدى (سوق صاعد)، فقد تشير إلى حدوث نقطة مقاومة جديد.

لكن إن ظهرت بعد حدوث هبوط طويل المدى، فإن ذلك يعكس حالة الرعب أو الاستسلام في السوق، وهو ما يعطي فرصة للشراء. وتظهر الشمعة الطويلة السوداء في الشكل رقم (3-1) السابق.

3. الشمعة المغزلية البيضاء والسوداء "Spinning tops":

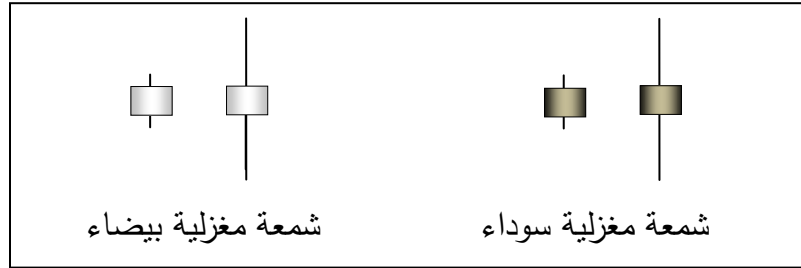
ويكون جسم الشمعة قصير جداً وظلالها قصيران أيضاً، وفي هذه الحالة لا يكون للون الشمعة أهمية كبيرة، حيث تعبر هذه الشمعة عن تذبذب حركة السعر في نطاق ضيق، ويوصف ذلك اليوم باليوم القصير (Murphy، 2006). ويرى (ياقوت، 2000) أن الشمعة المغزلية السوداء هي إشارة إلى تغير السعر نحو الهبوط، أما ال شمعة المغزلية البيضاء فهي إشارة إلى تغير اتجاه السوق نحو الصعود.

ومن ذلك يتبين أن تذبذبات السوق تعطي إشارات على بدء حركة تغير في اتجاه السعر، كما أن الشمعة لا تتحاز إلى أي طرف (بائع أو مشتري).

ويمكن أن تظهر الشموع المغزلية قصيرة الجسد وطويلة الظلال أيضاً (StockCharts، 2009). ويظهر الشكل رقم (3-4) الشمعة المغزلية.

الشكل رقم (4-3)

الشمعة المغزلية



المصدر: الباحث

4. شمعة المطرقة "Hammer": (De Boeck، 2005)

وهي شمعة جسمها قصير لونه أبيض أو أسود، ورأسها قصير أو غير موجود، وذيلها طويل بمقدار ضعف الجسم وأحياناً أكثر. ومن شكلها يتبين أن:

أ. جسمها قصير إن كان أبيضاً فهو دليل على أن السعر قد زاد عن الافتتاح وأغلق على ارتفاع ولكنه ارتفاع بسيط، في حين لو كان جسمها أسوداً فهو دليل على أن السعر بدأ بالاتجاه نحو الارتفاع ثم هبط وأغلق على انخفاض ولكنه انخفاض بسيط.

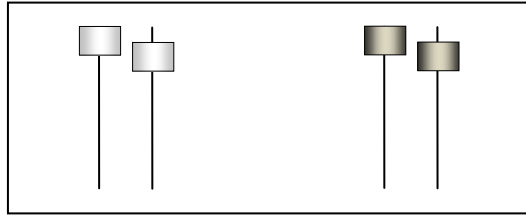
ب. رأسها قصير دليل على أن السعر لم يرتفع كثيراً عن سعر الإغلاق أو الافتتاح على الترتيب، أما عند انعدام وجوده فذلك دلالة على تساوي أعلى سعر مع سعر الإغلاق أو الافتتاح (Nison، 1991).

ت. ذيلها طويل جداً ويكون ذلك دليلاً على أن البائعين سيطروا على التداول في بدايته حتى انخفض السعر إلى حد معين، ثم سيطر المشترون واشتروا كميات كبيرة حتى عاد السعر إلى ما كان عليه عند الافتتاح مرة أخرى. إن حركة هذه الشمعة تحدث دائماً بعد هبوط لزوج العملة لذلك تشير كثيراً إلى وجود نقطة دعم وانتظار صعود لسعر زوج العملة.

وتظهر الشمعة المطرقة موضحة في الشكل رقم (5-3).

الشكل رقم (3-5)

شمعة المطرقة وشمعة الرجل المشنوق



المصدر: الباحث

5. شمعة الرجل المشنوق "hanging man": (Achelis، 2003)

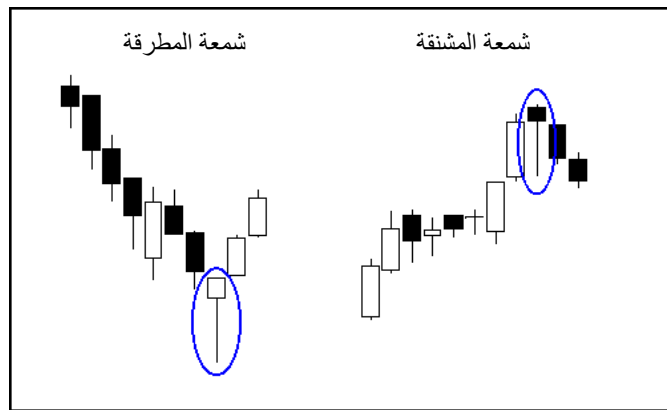
وهي تشبه في شكلها ومواصفاتها شمعة المطرقة بشكل كبير، ولكن تختلف عنها بـ:

- ◆ يسبق شمعة الرجل المشنوق سوق صاعد.
- ◆ تشير هذه الشمعة إلى قرب حدوث هبوط للسعر، أي وصله إلى نقطة مقاومة.
- ◆ في الغالب لا تظهر هذه الشمعة إلا بعد صعود لزوج العملة.

وتظهر الشمعة المشنقة في الشكل رقم (3-5) السابق. وللوقوف على الفرق بين شمعة المطرقة وشمعة الرجل المشنوق يعرض الباحث الشكل رقم (3-6) التالي، والذي يمثل مكان الشمعتين بالنسبة للسوق السابق لهما:

الشكل رقم (3-6)

الفرق بين شمعة المطرقة و الرجل المشنوق



المصدر: (StockCharts، 2009)

ومن الشكل السابق يتضح أن كل من شمعة المطرقة وشمعة الرجل المشنوق قد تصل بالمستثمر إلى حالة من عدم التأكد، فالشمعة الأولى (المطرقة) تدل على وجود نقطة دعم أي إشارة شراء، في حين تدل الشمعة الثانية (الرجل المشنوق) على نقطة مقاومة أي إشارة بيع، وفي كلا الحالتين يجب على المستثمر التأكد من دلالاتها عبر متابعة كل من نقاط الدعم والمقاومة واتجاه السوق، والمؤشرات الفنية الأخرى.

6. شمعة المطرقة المقلوبة "Inverted hammer" : (Person، 2007)

هي تلك الشمعة التي تتميز بجسمها الصغير الأبيض أو الأسود، ورأسها الطويل جداً، وذيلها القصير أو المعدوم. ومن شكلها يتبين الآتي:

أ. جسمها القصير دليل على تداول ضعيف لزوج العملة، ولون الجسم أبيض دليل على أن السعر ارتفع عن سعر الافتتاح ولكن ارتفاعه كان بسيطاً، وعندما يكون لون الشمعة أسوداً فهو دليل على أن السعر هبط عن سعر الافتتاح ولكن هبوطه كان بسيطاً.

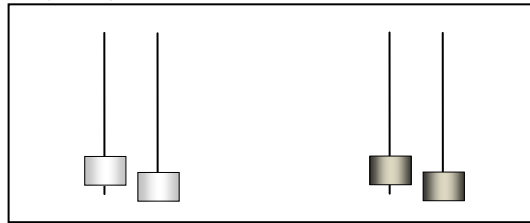
ب. رأسها الطويل دليل على أن المشتريين ضغطوا بطلباتهم مما أدى إلى ارتفاع السعر إلى مستوى مرتفع جداً عن سعر الافتتاح،

ت. ذيلها القصير دليل على أن السعر لم ينخفض كثيراً عن سعر الإغلاق أو الافتتاح على الترتيب. كما يمكن أن يكون هذا الذيل معدوم، وذلك في حال تساوي كل من سعر الإغلاق أو سعر الافتتاح مع أدنى سعر.

ويظهر الشكل رقم (3-7) رسم لشمعة المطرقة المقلوبة.

الشكل رقم (3-7)

شمعة المطرقة وشمعة الشهاب الساقط (النيك)



المصدر: الباحث

وتعكس هذه الشمعة عجز البائعين عن بيع زوج العملة بسعر مرتفع رغم ضغط الشراء المحدود على هذا الزوج، فهي تحدث غالباً بعد صعود لزوج العملة أو خلف شمعة سوداء طويلة، وهو ما يرشحها لتكون نقطة دعم لزوج العملة، وقد توجي بحدوث ارتفاع مفاجئ لزوج العملة.

7. شمعة الشهاب - النيزك - "Shooting star": (StockCharts، 2009)

وهي تشبه في شكلها ومواصفاتها شمعة المطرقة المقلوبة بشكل كبير، ولكن ما يميزها عن شمعة المطرقة المقلوبة هو:

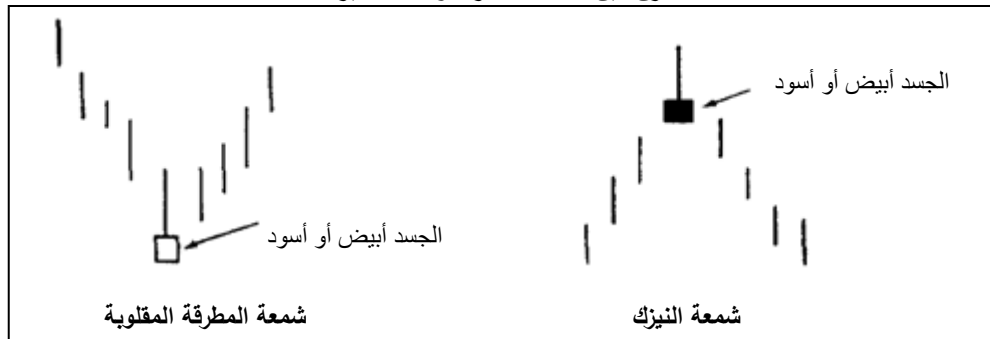
◆ تظهر هذه الشمعة غالباً بعد صعود للزوج العملة (سوق صاعد) أو خلف شمعة بيضاء طويلة.

◆ تعتبر هذه الشمعة نقطة مقاومة لزوج العملة حيث أنه قد يحدث هبوط مفاجئ للزوج العملة بعد هذه الشمعة.

وتظهر شمعة النيزك في الشكل رقم (7-3) السابق. في حين يمكن ملاحظة الفرق بين شمعة المطرقة المقلوبة وشمعة النيزك في الشكل رقم (8-3)، والذي يمثل مكان الشمعتين بالنسبة للسوق السابق لهما:

الشكل رقم (8-3)

الفرق بين شمعة المطرقة وشمعة النيزك



المصدر: (Nison، 1991)

ويخلص الباحث مما سبق إلى أن شمعة المطرقة المقلوبة تكون بالنسبة للمستثمر إشارة شراء إذا أكدتها باقي النماذج والمؤشرات الفنية (لأنها نقطة دعم قوية)، في حين يكون ظهور شمعة النيزك إشارة بيع، إذا ما أكدها أيضاً ظهور شمعة بيضاء طويلة قبلها.

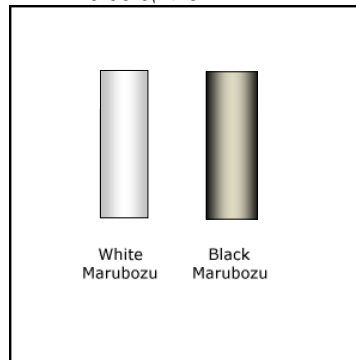
8. شمعة الأخوين Marubozu (Pasternak، 2006)

وهي من أكثر نماذج الشموع الطويلة فاعلية، حيث ليس لها ظلال علوية أو سفلية، والارتفاع والانخفاض القياسيين للشمعة ممثلان بسعري الافتتاح والإغلاق فقط. فالشمعة البيضاء تتمثل عندما يتساوى سعر الافتتاح مع أدنى سعر وصل إليه زوج العملة، ويتساوى سعر الإغلاق مع أعلى سعر وصل إليه زوج العملة. وهذا يدل على أن المشتريين قد استطاعوا التحكم بحركة السعر بدءاً من المضاربة الأولى، وانتهاءً بالمضاربة الأخيرة.

أما الشمعة السوداء فتتشكل عندما يتساوى سعر الافتتاح مع أعلى سعر وصل إليه زوج العملة، ويتساوى سعر الإغلاق مع أدنى سعر وصل إليه زوج العملة. وفي ذلك دلالة على أن البائعين قد استطاعوا التحكم بحركة السعر، بدءاً من المضاربة الأولى، وانتهاءً بالمضاربة الأخيرة. ويوضح الشكل رقم (9-3) التالي شمعة الأخوين Marubozu:

الشكل رقم (9-3)

شمعة الأخوان مريوزيو



المصدر: (StockCharts، 2009)

مما سبق يتبين أن الشمعة البيضاء يتسبب بها تدافع المشتريين لشراء زوج العملة مهما صعد سعره، وهو ما يدفع بالمستثمر للشك بأن زوج العملة يتجه نحو الارتفاع حيث تعتبر هذه الشمعة إشارة شراء مع وجود نقطة دعم، ولكن يجب على المستثمر أيضاً التأكد من الاتجاه عبر المؤشرات الفنية الأخرى حيث قد ينتج بعدها موجة تصحيح أو جني أرباح. والعكس صحيح بالنسبة للشمعة السوداء والتي تعبر عن نقطة مقاومة.

9. شمعة النجم دوجي²⁹ "Doji star" (Schlossberg، 2006)

تتميز هذه الشمعة بأن جسمها صغير جداً. فقد يكون خط مستقيم أفقي وذلك لأن سعر الافتتاح تساوى مع سعر الإغلاق، أو أعلى أو أقل من سعر الإغلاق ولكن بنسبة صغيرة جداً.

إن الظلال الخاصة بنجم دوجي طويلة جداً، قد تصل إلى أضعاف طول الجسم، وهي دلالة على حيرة المتعاملين وعدم قدرة كل من المشترين والبائعين من السيطرة على سعر زوج العملة، لذلك ينتهي التعامل بسعر مساوٍ لسعر الافتتاح أو أعلى أو أقل بقليل.

وترجع أهمية هذه الشمعة إلى سببين أولهما وجود الحيرة في التعامل وهو ما يجعل من اتخاذ القرار أمراً صعباً، وثانيهما جسم الشمعة الصغير جداً، فذلك يعطي دلالات قوية للمستثمر حيث أن:

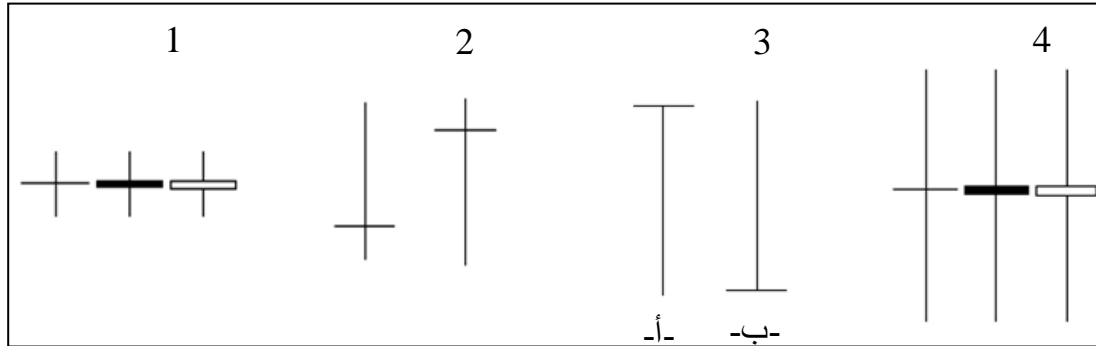
- ظهور شمعة دوجي بعد شمعة بيضاء طويلة دليل على توقف حركة الشراء الكبيرة على هذا الزوج وبداية فترة من الضعف والحيرة تنتهي بحدوث مفاجأة في التعامل كالهبوط مثلاً، أي تولد نقطة مقاومة وهو ما يعطي إشارة بيع.
- كما أن ظهورها بعد شمعة سوداء ينبئ بحدوث صعود لزوج العملة (نقطة دعم) وهو ما يعطي إشارة شراء للمستثمر.

ويوضح الشكل رقم (3-10) بعض الأشكال لشمعة دوجي كما يعرضها موقع (StockCharts، 2009):

²⁹ . معني كلمة دوجي باليابانية هو السكير، ووجه الشبه هو أن السكير يترنح والسوق يترنح يوم ظهور هذه الشمعة حيث أن المترنح يسقط غالباً (عبد العزيز، 2008). وسيفي الباحث على لفظ دوجي التزاماً بالأداب الإسلامية والقيم المجتمعية السائدة.

الشكل رقم (10-3)

بعض أشكال شمعة دوجي



المصدر: (StockCharts، 2009)

مما سبق يتضح أن الشمعة تأخذ عدة أشكال من أهمها : شكل علامة الجمع (+)، وشكل السيف، وشكل السيف المقلوب . وهذه الأشكال ينطبق عليها التفسير السابق من حيرة المتعاملين، وتوقف حركة التعامل. ويمكن تفصلها كما يلي:

أ. شمعة الدوجي ذكر النحل ”Dragon fly doji“:

تتشكل هذه الشمعة عندما يتساوى كل من سعر الافتتاح، وأعلى سعر، وسعر الإغلاق، ويشكل أدنى سعر ظلاً سفلياً طويلاً. وتشبه الشمعة حرف "T" بالإنجليزية. وهذه الشمعة تدل على حدوث كمية بيع كبيرة أدت إلى هبوط زوج العملة إلى أدنى حد، ولكن المشترين اشتروا كمية ك بيرة مما أدى إلى عودة السعر مره أخرى إلى سعر الافتتاح، أي أن هذه الشمعة تدل على وجود ضغط شراء (Achelis، 2003).

لذلك لو ظهرت هذه الشمعة فهي دلالة على نهاية رحلة الهبوط ويكون ظلها السفلي طويلاً جداً وهو دليل على أن زوج العملة قد وصل إلى نقطة دعم قوية ثم صعد إلى الأعلى وتوقف عند سعر الافتتاح، أي أنها إشارة شراء . ويُظهر الشكل رقم (10-3) هذه الشمعة تحت الرقم 3-أ.

ب. شمعة الدوجي شاهد القبر "Gravestone doji":

وتظهر هذه الشمعة عندما يتساوى كل من سعر الافتتاح، وأدنى سعر، وسعر الإغلاق معاً. ويشكل أعلى سعر ظلاً علوياً طويلاً، تشبه الشمعة الناتج حرف "T" بالمقلوب، ومن هذه الشمعة نستدل على حدوث عمليات شراء كبير لزوج العملة أدى إلى رفعه إلى أعلى حد والذي يمثله الرأس، ولكن البائعين أعادوه إلى سعر الافتتاح مرة أخرى مما يدل على ضعف التعامل مع بقاء سيطرت البائعين (Schlossberg، 2006). لذلك لو ظهرت هذه الشمعة فإنها تشكل نقطة مقاومة لزوج العملة فهي إشارة بيع حيث سيتبعها هبوط مفاجئ، كما يجب على المستثمر أن يتأكد من خطوط الاتجاه والمؤشرات الفنية الأخرى، ويُظهر الشكل رقم (10-3) شمعة شاهد القبر تحت الرقم 3-ب.

ت. شمعة الدوجي ذات الظلال الطويلة "Long legged doji":

ويتبين من اسمها طول رأسها وذيلها - وقد يتساويان تقريباً في الطول - والذيل يعكسان وجود تذبذب عالٍ جداً في التعامل، وتعتبر هذه الشمعة من الأشكال الواضحة جداً للدوجي والتي يطبق عليها التفسيرات السابقة بدون تدخل مع أي شموع أخرى (Person، 2007). ويُظهر الشكل رقم (10-3) هذه الشمعة تحت الرقم 4.

الشموع اليابانية المركبة:

لما كانت الشموع اليابانية الفردية السابقة ذات دلالات للمحلل الفني لفترة زمنية واحدة، وبالتالي فإنها لا تعتبر مؤشرات قوية يمكن الاعتماد عليها إلا بعد إضافة عدد آخر من الشموع إليها وهو ما يعرف بالشموع اليابانية المركبة أو (نماذج الشموع اليابانية). وتتقسم الشموع اليابانية المركبة إلى قسمين : نماذج انعكاسية وأخرى استمرارية (Nison، 1991)، فمصطلح النماذج الانعكاسية يمثل حالة السوق في اللحظة التي سيتغير فيها اتجاه السوق من صاعد إلى هابط أو بالعكس، بينما مصطلح النماذج الاستمرارية فهو إشارة إلى حالة السوق التي يستمر فيها السعر بنفس الاتجاه (عبد العزيز، 2009)، وللتعرف على طبيعة بعض تلك الشموع يوردها الباحث كما يلي:

أولاً: النماذج الانعكاسية:

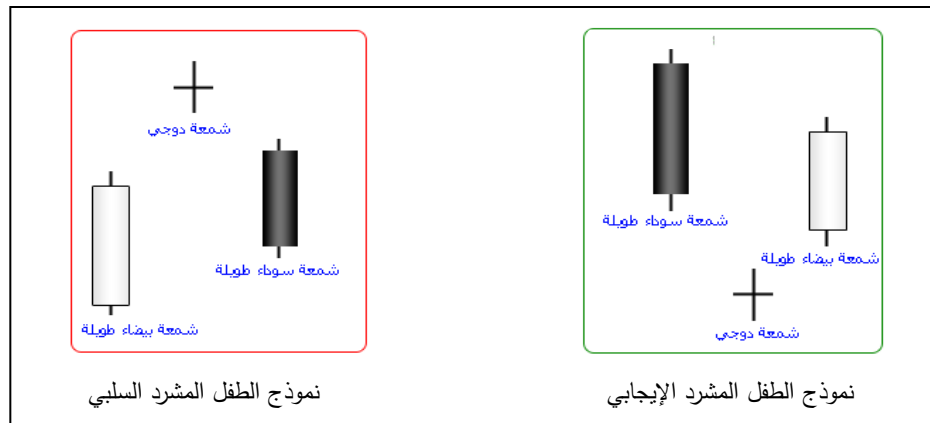
1. نموذج الطفل المشرد³⁰ "Abandoned baby Pattern" (Rhoads، 2008)

وهو نموذج له وجهان الأول إيجابي ذو دلالة قوية على بدأ تغير اتجاه السوق نحو الأعلى، ويتكون من ثلاثة شموع فردية تأتي في ثلاثة أيام متتالية أولها شمعة سوداء طويلة أي أن إغلاقها أقل بكثير من سعر افتتاحها، ويحدث بعدها فجوة إلى الأسفل في اليوم الثاني حيث تتشكل الشمعة الثانية وهي شمعة دوجي (بشكل إشارة الجمع) وهي نقطة دعم للزوج العملة، ثم تأتي بعدها شمعة بيضاء طويلة في اليوم الثالث لتفتتح بسعر أعلى من أعلى سعر بلغه زوج العملة في اليوم السابق (فجوة إلى أعلى) وهذا دليل على قيام المشتريين بالشراء بكميات كبيرة، ويظهر الشكل رقم (3-11) النموذج الإيجابي لهذا النوع من الشموع والذي يعطي للمستثمر إشارة قوية بالشراء.

أما النموذج السلبي من الطفل المشرد فهو أيضاً ذو دلالة قوية على بدأ تغير اتجاه السوق ولكن نحو الأسفل، حيث يتكون من شمعة بيضاء طويلة يكون إغلاقها أعلى بكثير من سعر افتتاحها، ثم يليها فجوة إلى الأعلى قبل أن تتشكل في اليوم الثاني شمعة دوجي (وهي نقطة مقاومة لزوج العملة)، تأتي بعدها شمعة سوداء طويلة في اليوم الثالث لتفتتح بسعر أقل من أقل سعر لزوج العملة من اليوم السابق. ويظهر الشكل رقم (3-11) النموذج السلبي والذي بدوره يعطي المستثمر إشارة بيع قوية.

الشكل رقم (3-11)

نموذج الطفل المشرد الإيجابي والسلبي



المصدر: (Alreport.com، 2009)

³⁰ يعرف هذا النموذج في أغلب المواقع العربية بنموذج الإجهاض.

2. نموذج نجمة الصباح ونجمة المساء “Morning Star & Evening Star Pattern” : (عبد العزيز، 2008)

يتكون هذا النموذج من ثلاثة شموع فردية تظهر في سوق هابط، أولها شمعة سوداء طويلة تتشكل في اليوم الأول أي أن إغلاقها أقل بكثير من سعر افتتاحها ويحدث بعدها فجوة إلى الأسفل، أما في اليوم الثاني فتتكون شمعة مغزلية (بيضاء أو سوداء) وتُشكل هذه الشمعة نقطة دعم لزوج العملة - قد يتبعها فجوة ثانياً ولكنها فجوة نادرة الحدوث وعدم وجودها لا يبطل مفعول النموذج - ، ثم تأتي في اليوم الثالث شمعة بيضاء طويلة ويكون سعر إغلاقها أعلى بكثير من سعر افتتاحها.

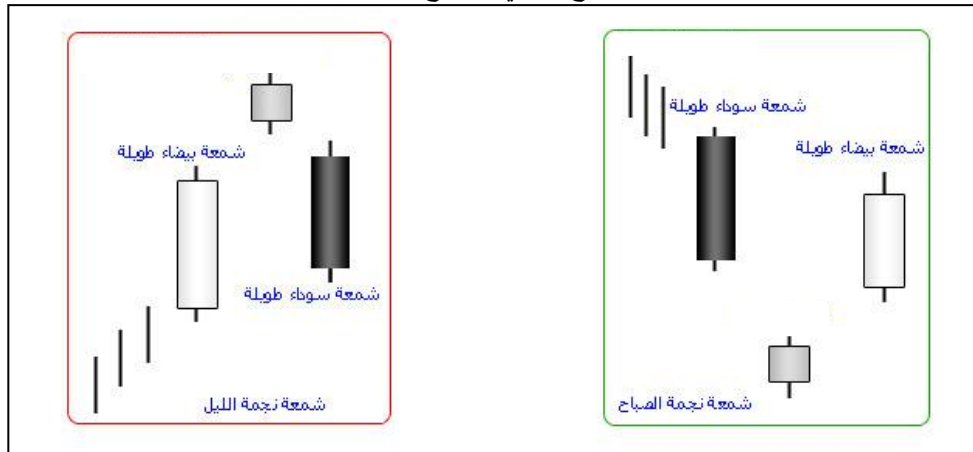
ويعتبر هذا النموذج إيجابي حيث يعطي دلالة قوية على تغير اتجاه السعر نحو الأعلى أي أنه إشارة شراء. ويظهر الشكل رقم (3-12) نموذج لهذه الشمعة.

أما في السوق الصاعد فيوجد نموذج سلبي مشابه يطلق عليه اسم نجمة المساء وهو عبارة عن اصطاف لثلاث شموع متتالية، أولها شمعة بيضاء طويلة حيث يكون سعر إغلاقها أعلى بكثير من سعر افتتاحها، ثم يليها شمعة مغزلية (سوداء أو بيضاء) يحدث قبلها فجوة إلى الأعلى وتشكل هذه الشمعة نقطة مقاومة لزوج العملة، ثم تأتي في اليوم الثالث شمعة سوداء طويلة ويكون سعر إغلاقها أقل بكثير من سعر افتتاحها.

ويعتبر هذا النموذج سلبياً حيث يعطي دلالة قوية على تغير اتجاه السعر نحو الأسفل أي أنه إشارة بيع. ويظهر الشكل رقم (3-12) نموذج نجمة المساء.

الشكل رقم (3-12)

نموذج نجمتي الصباح والمساء



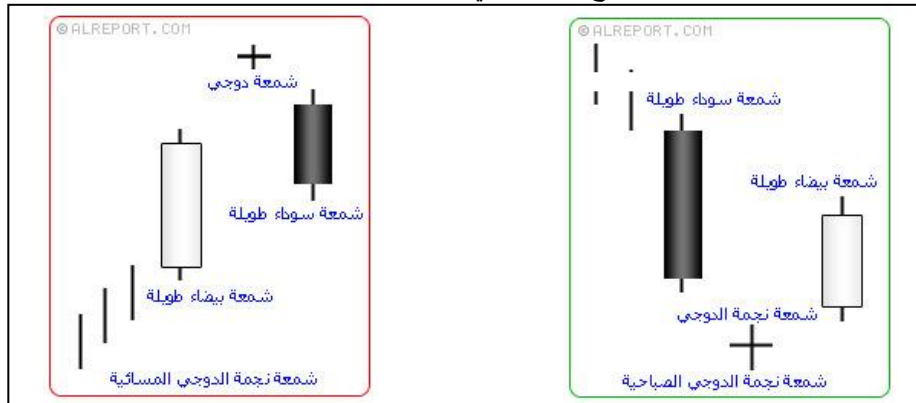
المصدر: (Alreport.com، 2009)

3. نموذج شمعة دوجي الصباحية والمسائية “Morning & Evening Doji Star Pattern” (De Boeck، 2005)

يشار إلى نموذج شمعة دوجي الصباحية أو المسائية عندما يكون هناك فجوة فوق جسم شمعة في مسار عام صاعد أو فجوة تحت جسم شمعة في مسار عام هابط، فإننا نطلق على ذلك نموذج نجمة دوجي الصباح أو نموذج نجمة دوجي المساء على الترتيب. ويظهر نموذج نجمة دوجي الصباح عندما تتكون شمعة سوداء طويلة في اليوم الأول وهذا يعني أن يكون إغلاقها أقل بكثير من سعر افتتاحها ويحدث بعدها فجوة إلى الأسفل، وفي اليوم الثاني تتكون الشمعة الثانية وهي عبارة عن شمعة نجمة الدوجي وتشكل هذه الشمعة نقطة دعم لزوج العملة، ثم تأتي في اليوم الثالث شمعة بيضاء طويلة ويكون سعر إغلاقها أعلى بكثير من سعر افتتاحها. في حين يظهر نموذج نجمة دوجي المساء³¹ إذا ما اصطفت أولاً شمعة بيضاء طويلة يكون سعر إغلاقها أعلى بكثير من سعر افتتاحها، ثم حدث بعدها فجوة إلى الأعلى في اليوم الثاني وتتكون شمعة نجمة الدوجي - تشكل هذه الشمعة نقطة مقاومة - ، ثم تأتي في اليوم الثالث شمعة سوداء طويلة ويكون سعر إغلاقها أقل بكثير من سعر افتتاحها. هذا ويعتبر نموذج نجمة دوجي الصباحية إيجابية حيث أنها إشارة شراء قوية فهي دلالة على بدء انعكاس السعر نحو الأعلى، في حين يعتبر نموذج نجمة دوجي المسائية سلبية حيث أنها إشارة بيع لأن ظهورها دلالة على بدء انعكاس السعر نحو الأسفل . ويظهر الشكل رقم (3-13) كل من النموذجين.

الشكل رقم (3-13)

نموذج شمعة دوجي الصباحية والمسائية



المصدر: (Alreport.com، 2009)

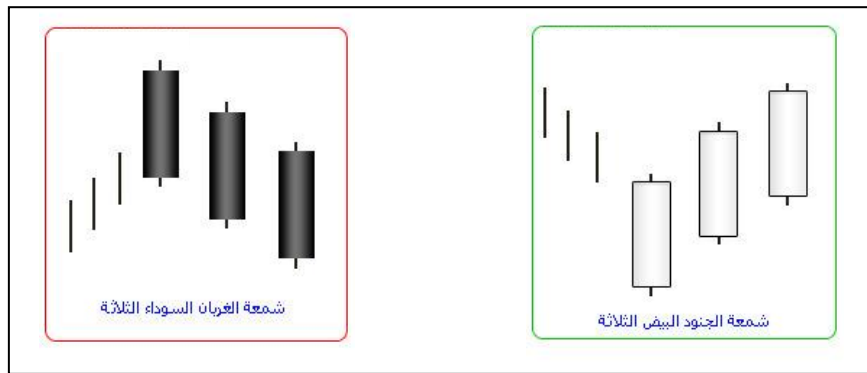
³¹ نجمة الدوجي المسائية هي حالة خاصة عن نموذج نجمة المساء ولكن يجب أن ننتبه إلى أن نجمة الدوجي المسائية أهم وأقوى في الدلالة لاحتوائها على شمعة دوجي، كما يجب أن ننتظر الشمعة الثالثة لتأكد من صدق وفاعلية النموذج (عبد العزيز، 2009).

4. نموذج الجنود الثلاثة البيض ونموذج ذج الغريان الثلاثة السود “Three White Soldiers and Three Black Crows Pattern” (Nison، 1991)

يتكون نموذج الجنود الثلاثة البيض من ثلاث شموع بيضاء طويلة تتشكل على مدى ثلاثة أيام في كل يوم يغلق فيه السعر بأعلى من إغلاق اليوم الذي سبقه . إن ظهور مثل هذا النموذج دلالة قوية على بدأ انعكاس اتجاه السعر إلى الأعلى بشكل تدريجي منتظم، وهو ما يعطي إشارة شراء. ولكن يجب على المستثمر الحذر من مجيء الشموع البيضاء مفرطة الطول فهي دلالة على وصول السوق إلى حالة الإفراط في الشراء والتي ستسبب في هبوط السعر لاحقاً، كما يجب الحذر من الشموع البيضاء القصيرة أو التي تكون لها ظلال طويلة نسبياً للشمعتين الأخيرتين حيث أنها إشارة إلى حركة تصحيح في السوق . ويوضح الشكل رقم (3-14) رسماً لنموذج الجنود الثلاثة البيض بشكله النموذجي.

الشكل رقم (3-14)

نموذج الجنود الثلاثة البيض ونموذج الغريان الثلاثة السود



المصدر: (Alreport.com، 2009)

أما في السوق الصاعد فهناك ما يعرف بنموذج الغريان الثلاثة وهو عكس نموذج الجنود الثلاثة، حيث يتشكل عبر اصطاف ثلاث شموع سوداء متتالية كل شمعة يكون سعر إغلاقها أقل من إغلاق الشمعة التي تسبقها، كما هو موضح في الشكل رقم (3-14) السابق.

وظهور هذا النموذج يعطي المحلل الفني دلالة قوية على بدأ انعكاس السعر نحو أسفل، خاصة عند ظهوره عند مستويات سعريه عالية أو ظهوره بعد صعود كبير (جني أرباح) مما يعطي إشارة بيع للمستثمر .

5. نموذج قمم وقيعان الملاقيط "Bottom & Top Tweezers Pattern" (Nison، 1991)

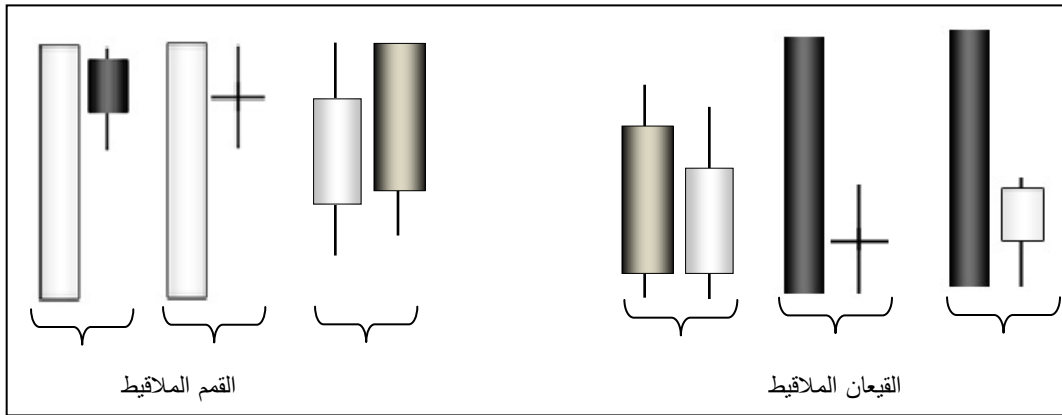
يحدث هذا النموذج عند تساوي طرفي شمعة من أعلى (قمة) أو من أسفل (قاع) في السوق، ففي السوق الصاعد يتكون نموذج قمم الملاقيط عندما يتساوي طرفي شمعتين أو أكثر من أعلى وفي الغالب يكون لون الشمعة الأولى أبيضاً، وهو دليل على بلوغ السوق لنقطة مقاومة مما يعطي للمستثمر إشارة بيع قبل بدء تغير اتجاه السوق نحو الأسفل.

في حين أنه عند تساوي طرفي شمعتين أو أكثر من الأسفل في سوق هابط - يكون لون الشمعة الأولى أسوداً في الغالب - فهو إشارة نحو تشكل نقطة دعم ستسبب بتغير اتجاه السوق نحو الأعلى مما يعطي إشارة للمستثمر بالشراء.

هذا، وينصح (Nison، 1991) بالاهتمام بهذا النموذج (الإيجابي والسلبي) عند الأخذ بخرائط الشموع اليابانية الأسبوعية أو الشهرية لما سيمنحه من قوة وفاعلية في عملية التحليل. ويظهر الشكل رقم (3-15) التالي بعض نماذج قمم وقيعان الملاقيط:

الشكل رقم (3-15)

بعض نماذج قمم وقيعان الملاقيط



المصدر: (Nison، 1991)

6. نموذج الرفس "Kicking Pattern" (Murphy، 2006)

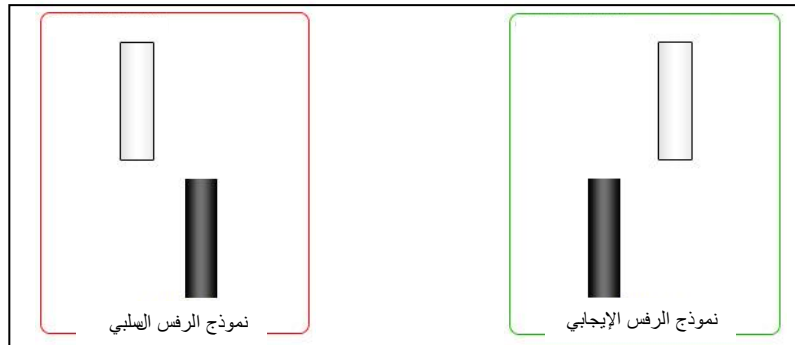
ويتكون هذا النموذج عند ظهور شمعتين مربوز في متتاليتين إحداهما بيضاء والأخرى سوداء، ففي السوق الهابط يظهر هذا النموذج عندما تتشكل أولاً شمعة الأخوين مربوز في سوداء اللون في اليوم الأول، ثم تلحق بها في اليوم الثاني شمعة الأخوين مربوز في بيضاء اللون ولكن تفتح بفجوة علوية، ويجدر بالذكر أن الفجوة بين اليومين الأول والثاني تصبح منطقة دعم، وهو ما يؤدي إلى تغير اتجاه السعر نحو الأعلى مما يعني وجود إشارة شراء.

في حين أنه في وجود سوق صاعد يظهر نموذج الرفس السلبي عندما تظهر شمعة الأخوين مريوزيو بيضاء اللون في اليوم الأول، ثم تليها في اليوم الثاني شمعة الأخوين مريوزيو سوداء اللون تفتتح على فجوة سفلية، وهو يعطي دلالة قوية على انعكاس اتجاه السعر نحو مما يعني وجود إشارة بيع بالنسبة للمستثمر.

ويوضح الشكل رقم (16-3) رسماً لنموذج الرفس الإيجابي والسلبي.

الشكل رقم (16-3)

نموذج الرفس الإيجابي و السلبي



المصدر: (Alreport.com، 2009)

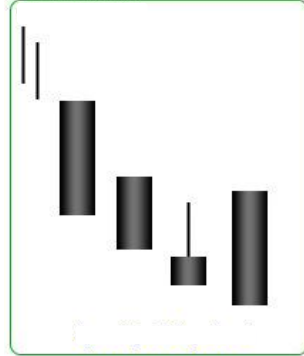
7. نموذج جرعة الطفل "Concealing Baby Swallow Pattern": (Person، 2007)

يعتبر نموذج جرعة الطفل من النماذج التي تعطي دلالة عالية القوة على بدء انعكاس اتجاه السعر نحو الأعلى، حيث يتكون في اليوم الأول شمعة الأخوين مريوزو سوداء طويلة، ثم تظهر شمعة الأخوين مريوزو حيث يكون أعلى سعر لها أقل من أعلى سعر للشمعة الأولى، ثم تتشكل شمعة المطرقة المقلوبة حيث يكون جسدها موجود على فجوة إلى أسفل وظلها العلوي طويل، لكن وبدلاً من انعكاس السعر عندها يتم الافتتاح بسعر أعلى من اليوم الذي قبله، كما يكون الإغلاق أقل بكثير من سعر الافتتاح، وهو ما يعني ظهور شمعة الأخوين مريوزو سوداء اللون طويلة تبتلع (أي تكون الشمعة التي قبلها محصورة بين حدي الشمعة) الشمعة التي قبلها.

مما سبق يتضح أن هذا النموذج هو نموذج إيجابي يعطي إشارة شراء للمستثمر، ولكن يجب على المستثمر أن ينتظر حتى يكتمل النموذج قبل اتخاذ القرار، كما يجب أن يستعين بالمشورات الفنية الأخرى. ويوضح الشكل رقم (17-3) نموذج جرعة الطفل.

الشكل رقم (17-3)

نموذج جرعة الطفل



المصدر: (Alreport.com، 2009)

8. نموذج ثقب الحلي ونموذج السحب السوداء الركامية "Piercing & Dark Cloud Cover Pattern": (Rhoads، 2008)

هما نموذجان بسيطان يتشكلان بشمعتين إحداهما بيضاء والأخرى سوداء، فعند ظهور شمعة سوداء طويلة تتشكل في اليوم الأول ثم يتبعها شمعة بيضاء طويلة يكون سعر الافتتاح فيها على فجوة سفلية ثم الصعود والإغلاق يكون أعلى من سعر الافتتاح وهذه دلالة على مقابلة السعر لنقطة دعم قوية، يطلق على ذلك نموذج ثقب الحلي أو الخط الحاد وهو يدل بعد رحلة هبوط لـسعر على بداية انعكاس اتجاه السعر والصعود من جديد، ليكون بذلك إشارة شراء للمستثمر.

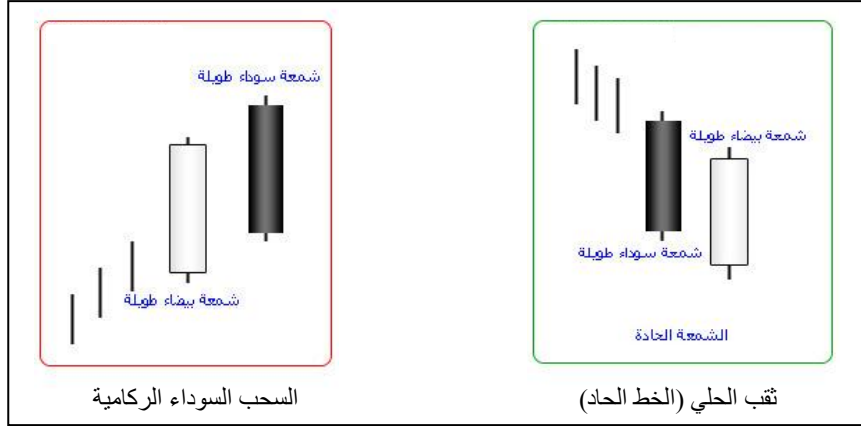
في حين أنه إن سبقت في الظهور الشمعة البيضاء الطويلة والتي يكون فيها سعر الإغلاق أعلى بكثير من سعر الافتتاح (دلالة على شراء كميات كبيرة)، الشمعة السوداء الطويلة التي تظهر في اليوم التالي حيث يكون سعر افتتاحها على فجوة علوية ثم يهبط السعر حتى منتصف³² الشمعة البيضاء السابقة لها وهو ما يشكل نقطة مقاومة لزوج العملة، فيصبح انعكاس السعر نحو الأسفل نتيجة طبيعية لما سبق، وهو ما يعطي إشارة بيع للمستثمر، والخروج من السوق.

ويوضح الشكل رقم (18-3) نموذج ثقب الحلي ونموذج السحب السوداء الركامية.

³² يشترط بعض المحللين اليابانيين أن تخترق الشمعة السوداء الشمعة البيضاء بمقدار 50% حتى يتأكد النموذج، فإن لم تغلق الشمعة السوداء تحت منتصف الشمعة البيضاء يفضل الاستعانة بتأكيدات فنية أخرى لتعزيز حركة الاتجاه (عبد العزيز، 2009).

الشكل رقم (18-3)

نموذج نُقْب الحُلي ونموذج السحب السوداء الركامية



المصدر: (Alreport.com، 2009)

9. نموذج الثلاث شموع الداخلية العلوية والسفلية (Three Inside Up & Down : candlestick)، (2009)

يتكون هذا النموذج من اصطفاث ثلاث شموع يابانية خلف بعضها البعض على مدى ثلاث أيام، ففي السوق الهابط يظهر في اليوم الأول شمعة سوداء طويلة، تليها في اليوم الثاني شمعة بيضاء قصيرة تكون نهايتها العلوية والسفلية ضمن حدود الشمعة الأولى³³، ثم يأتي في اليوم الثالث شمعة بيضاء طويلة يكون إغلاقها أعلى من سعر الإغلاق لليوم الأول.

ويجدر بالذكر أن وجود مثل هذا النموذج في الخريطة البيانية يعتبر دلالة قوية على بدأ انعكاس اتجاهه السعر إلى الأعلى. أي يعطي إشارة شراء للمستثمر.

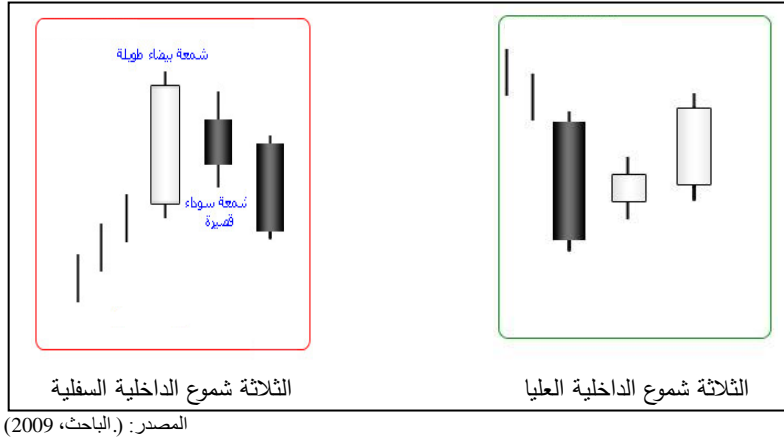
في حين أنه في حالة السوق الصاعد ينشأ ما يعرف بنموذج الثلاثة شموع الداخلية السفلية وهو نموذج سلبي لنموذج الثلاثة شموع الداخلية العلوية ويتشكل عند ظهور شمعة بيضاء طويلة في اليوم الأول، تليها في اليوم الثاني شمعة سوداء قصيرة تكون نهايتها العلوية والسفلية ضمن حدود الشمعة الأولى³⁴، ثم يأتي في اليوم الثالث شمعة سوداء طويلة يكون إغلاقها أعلى من سعر الإغلاق لليوم الأول، مما يؤدي إلى تشكل نقطة مقاومة تتسبب في تغير اتجاه السعر نحو الأسفل.

³³. تسمى هاتان الشمعتان بنموذج المرأة الحامل الإيجابي (شبيماء، 2006) والذي له دلالة ضعيفة على بداية إعلان المستثمرين للدخول ورفع سعر زوج العملة، أي أنه نموذج انعكاسي حيث يتغير اتجاه السعر نحو الأعلى، ولكنه يحتاج إلى المؤشرات الفنية من حوله لتأكيد صحته وتوقيت إشارته.

³⁴. تسمى هاتان الشمعتان بنموذج المرأة الحامل السلبي (شبيماء، 2006) والذي له دلالة ضعيفة على بداية إعلان المستثمرين للخروج، أي أنه نموذج انعكاسي حيث يتغير اتجاه السعر نحو الأسفل، ولكنه يحتاج إلى المؤشرات الفنية من حوله لتأكيد صحته.

ويوضح الشكل رقم (19-3) رسماً لنموذج الثلاثة شموع الداخلية العلوية والسفلية.

الشكل رقم (19-3)
نموذج الثلاثة شموع الداخلية العلوية والسفلية



10. نموذج الثلاثة شموع الخارجية العلوية والسفلية :Three Outside Up & Down (candlestick، 2009)

حول هذا النموذج يمكن القول أنه عندما يكون السوق هابطاً وتظهر شمعة سوداء قصيرة في اليوم الأول ثم تليها في اليوم الثاني شمعة بيضاء طويلة³⁵، ثم يأتي في اليوم الثالث شمعة بيضاء طويلة يكون إغلاقها أعلى من سعر الإغلاق لليوم الأول، وهو ما يعرف بنموذج الثلاثة شموع الخارجية العليا وهو نموذج انعكاسي ينذر ببداية تغير اتجاهه السعر نحو الأعلى (نقطة دعم)، مما يعطي إشارة شراء للمستثمر .

بينما في السوق الصاعد يعتبر ظهور كل من الشمعة البيضاء القصيرة في اليوم الأول تتبعها شمعة طويلة سوداء في اليوم الثاني³⁶، ثم تظهر الشمعة السوداء في اليوم الثالث والتي يكون إغلاقها أقل من إغلاق اليوم الذي قبلها فذلك ما يعرف بنموذج الثلاثة شموع الخارجية السفلية، والذي يعطي إشارة بيع منذراً بهبوط الأسعار وتغير اتجاه السوق بعد تشكل نقطة مقاومة.

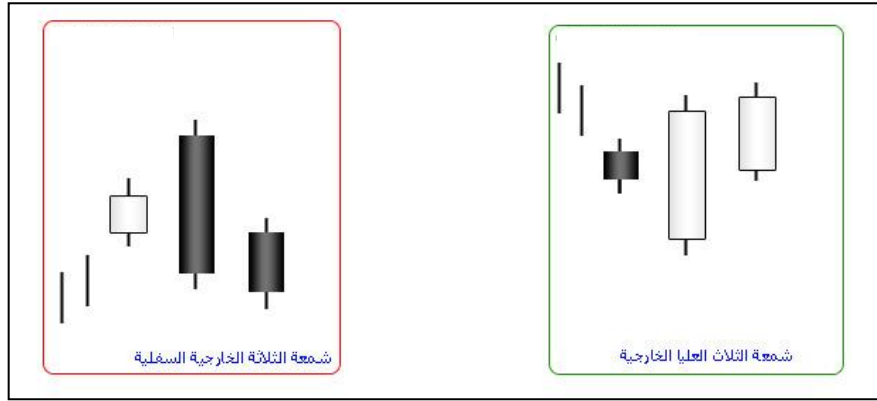
ويوضح الشكل رقم (20-3) التالي رسماً للنموذجين.

³⁵ تسمى الشمعتين بنموذج البلاعة الإيجابي، وعند ظهورها يكون هناك احتمال لبداية صعود زوج العملة في الفترة القادمة وسميت بالبلاعة لأن الشمعة البيضاء الطويلة تتلغ الشمعة السوداء القصيرة . ويعطي هذا النموذج دلالة متوسطة القوة، وهو أيضاً من النماذج الانعكاسية.

³⁶ تسمى الشمعتين بنموذج البلاعة السلبي، وعند ظهورها قد تشكل نقطة مقاومة وهو ما يعطي إشارة بيع متوسطة القوة.

الشكل رقم (20-3)

نموذج الثلاثة شموع الخارجية العلوية والسفلية



المصدر: (Alreport.com، 2009)

ثانياً: النماذج الاستثمارية:

1. نموذج الجنود الهاربين الثلاثة "Rising Three Methods Falling Three" (Person, 2007)

يتشكل هذا النموذج من خمسة شموع تتشكل على مدى خمسة أيام في سوقين إما صاعد (إيجابي) أو هابط (سلبي) تفاصيلها كما يلي:

يظهر نموذج الجنود الهاربين الثلاثة الإيجابي في السوق الصاعد حيث تتشكل في اليوم الأول شمعة بيضاء طويلة، يأتي في الأيام الثلاثة القادمة بعدها ثلاث شموع صغيرة سوداء - وقد تظهر شمعتان فقط - وتمثلان معاً خط اتجاه هابط ويكون سعر إغلاق الشمعة الثالثة ضمن حدود الشمعة البيضاء الأولى، وفي اليوم الأخير - الخامس - تتشكل شمعة بيضاء طويلة وتغلق بأعلى من سعر إغلاق أول يوم.

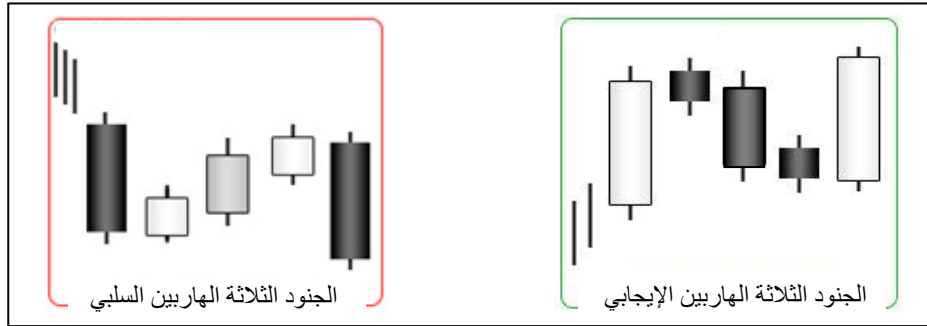
إن ظهور مثل هذا النموذج في الخريطة البيانية هو دلالة قوية على استمرار السعر في الصعود، أي أنها إشارة شراء أو المحافظة على المراكز المفتوحة. ويظهر في الشكل رقم (21-3) نموذج الجنود الهاربين الثلاثة الإيجابي.

أما الشكل السلبي للنموذج فيتشكل عند ظهور شمعة سوداء طويلة، تأتي بعدها ثلاث شموع بيضاء صغيرة تكون في اتجاه صاعد وآخر إغلاق لها يكون ضمن حدود الشمعة السوداء الأولى، أما في اليوم الأخير فتظهر شمعة سوداء طويلة وتغلق بأقل من سعر اليوم الأول.

ومن الجدير ذكره أن هذا النموذج يشير بقوة على استمرار هبوط السعر، أي أنه إشارة بيع أو خروج من السوق، ويظهر في الشكل رقم (3-21) نموذج الجنود الهاربين الثلاثة السلبي.

الشكل رقم (3-21)

نموذج الجنود الهاربين الثلاثة الايجابي والسلبي



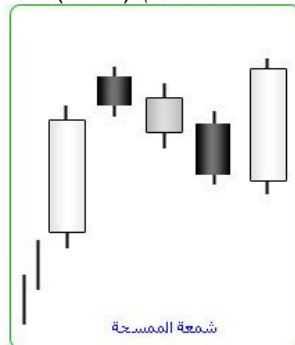
المصدر: (Alreport.com، 2009)

2. نموذج الممسحة "Mat Hold Pattern": (عبد العزيز، 2009)

وهو من النماذج التي تتكون بسبب اصطاف خمس شموع متتالية، ففي اليوم الأول تظهر شمعة بيضاء طويلة، تليها في اليوم الثاني شمعة سوداء تفتتح بفجوة علوية، يتبعها في اليوم الثالث والرابع شموع قصيرة باتجاه نحو الأسفل وتكون عند حدود اليوم الأول، أما في اليوم الأخير فتتكون شمعة بيضاء طويلة يكون إغلاقها أعلى من الأيام الأربعة التي سبقتها.

وظهور هذا النموذج في سوق صاعد يشير إلى وجود دلالة قوية على استمرار اتجاه السعر نحو الارتفاع إلى الأعلى أي إشارة شراء أو المحافظة على المراكز المفتوحة مع الأخذ بعين الاعتبار تقلبات السوق. ويوضح الشكل رقم (3-22) هذا النموذج.

الشكل رقم (3-22)

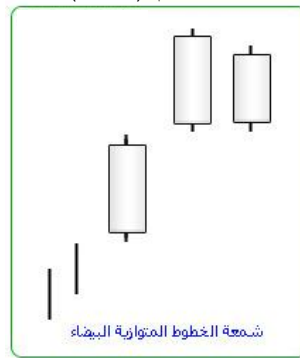


المصدر: (Alreport.com، 2009)

3. نموذج الخطوط المتوازية البيضاء "Side-by-Side White Lines" (candlestick): (2009)

هو نموذج مكون من ثلاث شموع بيضاء متلاحقة، حيث تظهر شمعة بيضاء طويلة في اليوم الأول، وبعد فجوة علوية تتشكل الشمعة الثانية وهي بيضاء اللون أيضاً، وفي اليوم الثالث تظهر شمعة بيضاء افتتاحها يكون بنفس سعر اليوم الذي قبلها (أي أن زوج العملة له دعم ولم يستطع النزول).
مما سبق يمكن فهم أن هذا النموذج يعطي إشارة قوية على استمرار صعود السعر وهو ما يمكن اعتباره إشارة شراء.
ويظهر الشكل رقم (3-23) توضيحاً لنموذج الخطوط المتوازية البيضاء.

الشكل رقم (3-23)



المصدر: (Alreport.com، 2009)

الفصل الرابع

الإطار العملي للدراسة

مقدمة
مجتمع وعينة الدراسة
طرق جمع المعلومات
الأساليب الإحصائية المستخدمة
إجراءات الدراسة
اختبار فرضيات الدراسة

مقدمة:-

يتناول هذا الفصل وصفاً لمفردات مجتمع الدراسة وعينتها، وكذلك أدوات جمع المعلومات المستخدمة وطرق إعدادها، كما يتضمن وصفاً للآليات والإجراءات التي تمت ل تقنين أدوات الدراسة وتطبيقها، وأخيراً المعالجات الإحصائية اللازمة وفقاً لما يلي:

1. مجتمع وعينة الدراسة:

1.1. مجتمع الدراسة:

يتكون مجتمع الدراسة من جميع المستثمرين لدى شركة Easy Forex³⁷ في مدينة خانيونس بقطاع غزة والذين قاموا بالمضاربة على أزواج العملات خلال شهر ديسمبر من العام 2009 وقد بلغ عددهم عشرة مستثمرين.

1.2. عينة الدراسة:

نظراً لصغر حجم المجتمع فإن عينة الدراسة تشتمل على كافة مفردات مجتمع الدراسة.

2. أدوات جمع البيانات ومجالات استخدامها لاختبار الفرضيات:

نظراً لاختلاف أساليب التحليل المستخدمة في هذه الدراسة يستلزم الأمر التعامل مع أكثر من أداة لجمع المعلومات ومن ثم اختبار الفرضيات، تمثلت في:

- 2.1. كشوف الحسابات الخاصة بالمستثمرين لدى الشركة خلال فترة الدراسة، والتي تظهر تفاصيل الصفقات التي قام بها المستثمرين مسترشدين بتوصيات التحليل الفني للشموع اليابانية - السابق ذكرها في الفصل الثالث - خلال فترة الدراسة وعددها 298 صفقة تمت على سبعة أزواج من العملات مقابل الدولار الأمريكي، وقد استبعد الباحث كل من زوج الجنيه الإسترليني / الين الياباني وزوج اليورو / دولار الكندي بسبب ضعف أهميتهما النسبية، مما نتج عنه 295 صفقة فقط للأزواج قيد الدراسة يوضحها الجدول التالي رقم (1-4)، ولقد استخدمت هذه الأداة لاختبار الفرضيتين الأولى والثانية.

³⁷. عدد المستثمرين لدى الشركة بلغ 60 مستثمراً من بينهم 5 نساء أي ما نسبته 8.33% من إجمالي عدد المستثمرين (أبو شمالة، 2009). ولمزيد من المعلومات حول الشركة انظر الموقع الإلكتروني www.easy-forex.com.

الجدول رقم (1-4)

صفقات البيع والشراء لكافة الأزواج التي تم المضاربة بها خلال فترة الدراسة

الرقم	اسم زوج العملة	رمز زوج العملة	عدد صفقات		النسبة
			البيع	الشراء	
1.	جنيه إسترليني / دولار	GBP/USD	83	95	59.73 %
2.	يورو / دولار	EUR/USD	16	70	28.86 %
3.	دولار / دولار كندي	USD/CAD	4	18	7.38 %
4.	دولار / فرنك سويسري	USD/CHF	2	3	1.68 %
5.	دولار / ين ياباني	USD/JPY	4	0	1.34 %
6.	جنيه إسترليني / ين ياباني	GBP/JPY	2	0	0.67 %
7.	يورو / دولار كندي	EUR/CAD	1	0	0.34 %
المجموع			113	185	100.00 %

2.2. الحصول على لقطات السعر المأخوذة كل نصف ساعة على مدار شهر ديسمبر 2009 (محل الدراسة) وذلك وفقاً للأسعار التاريخية التي أوردتها شركة MetaQuotes Software Corp، والتي بدأت من يوم الجمعة الموافق 2009-12-04 الساعة التاسعة صباحاً بتوقيت جرينتش وانتهت يوم الخميس الموافق 2009-12-31 الساعة الحادية عشر والنصف مساءً بتوقيت جرينتش. وهو ما أفرز مجتمع دراسة لكل زوج عملة بلغ عدد مفرداته 1046 مفردة لكل زوج من الأزواج الخمس قيد الدراسة، وقد استخدمت هذه الأداة لاختبار الفرضية الثالثة.

2.3. استبانته تتكون من أربعة مجالات توزع على عينة الدراسة وتستخدم نتائج تحليل إجابات المبحوثين عنها لأغراض اختبار الفرضيتين الرابعة والخامسة، وهذه المجالات هي:

- المجال الأول: يتعلق بالسمات الشخصية للمبحوثين (الجنس - العمر - المؤهل العلمي - نوع العمل).
- المجال الثاني: يتعلق بالخبرة العلمية والعملية للمبحوثين (سنوات الخبرة في الأسواق المالية - مدة ممارسة المضاربة في سوق الفوركس - عدد الدورات في

- مجال التحليل المالي - عدد الدورات في مجال الفوركس - رأس المال - طريقة اتخاذ القرار - أدوات التحليل الأساسي التي اعتمد عليها).
- المجال الثالث: يتعلق بفحص مدى الوعي الاستثماري العام لدى الفئة المستجيبة للاستلانة، ويتكون من (12) فقرة.
 - المجال الرابع: يتعلق بمدى الوعي لدى المستثمرين باستخدام الشموع اليابانية ويتكون من (18) فقرة قسمت إلى 4 محاور.

هذا وقد تم استخدام مقياس ليكرت الخماسي لقياس استجابات الباحثين لفقرات الاستبيان كما هو موضح في الجدول رقم (2-4) التالي:

جدول (2-4)

مقياس لكرت الخماسي

الاستجابة	غير موافق بشدة	غير موافق	محايد	موافق	موافق بشدة
الدرجة	0	1	2	3	4

حيث تم إعطيت الدرجة (0) للاستجابة "غير موافق بشدة" كي يكون الوزن النسبي في هذه الحالة هو صفر % وهو يتناسب مع هذه الاستجابة لتعطي ننتج أدق (الأغاء، 2000).

3. الأساليب الإحصائية المستخدمة في الدراسة:

- تم استخدام الاختبارات الإحصائية اللا معلميه، من خلال الأدوات الإحصائية التالية:
- النسب المئوية والتكرارات والمتوسط الحسابي والمتوسط الحسابي النسبي.
 - اختبار الإشارة (Sign Test) لمعرفة ما إذا كانت متوسط درجة الاستجابة قد وصلت إلى درجة الحياد وهي 2 أم لا.
 - اختبار كروسكال - والاس (Kruskal - Wallis Test) لمعرفة ما إذا كان هناك فروق ذات دلالة إحصائية بين ثلاث مجموعات أو أكثر من البيانات الترتيبية.

4. إجراءات تطبيق الدراسة:

- 4.1. تم الحصول على موافقة المستثمرين لدى شركة Easy Forex لإجراء الدراسة على البيانات الخاصة بهم.
- 4.2. تم تزويد المستثمرين عبر وسيطهم في الشركة بالتحليلات الفنية التي تم التوصل إليها باستخدام الشموع اليابانية، وبعض المؤشرات الفنية التي استمدت من شركة Advance Currency Market والتي تعرف اختصاراً بـ ACM والتي اشتملت أيضاً على نقاط الدعم والمقاومة المتوقعة من قبل خبراء الشركة للعمليات قيد الدراسة يومياً.
- 4.3. تم إعداد استبانة لدراسة أثر التحليل الفني باستخدام الشموع اليابانية على قرارات الاستثمار في تجارة العملات (Forex).
- 4.4. تم توزيع الاستبانة على أفراد عينة الدراسة والبالغ عددها 10 مستثمرين وقد قام الباحث بمتابعة أفراد العينة لحثهم على الإجابة عن فقرات الاستبانة وكذلك الإجابة على استفساراتهم.
- 4.5. تم جمع الاستبيانات من أفراد عينة الدراسة بمساعدة الوسيط لدى الشركة، وقد تم استرداد كافة الاستبيانات.

5. اختبار الفرضيات:

5.1. اختبار الفرضية الأولى:

تنص الفرضية الأولى على أنه " يوجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين إتباع نتائج التحليل الفني باستخدام الشموع اليابانية، واتخاذ قرار الاستثمار الرشيد"³⁸.
ولاختبار هذه الفرضية تم إجراء دراسة تحليلية مقطعية أجريت لفترة زمنية محدودة امتدت على طول شهر ديسمبر من عام 2009 وتمثلت بـ 20 يوم عمل، وفيما يلي خطوات عمل تلك الدراسة:

³⁸. وحيث أن أي قرار استثماري رشيد يجب أن يحقق عائداً مجزياً فقد تم اعتماد العائد لوحدة التحليل، وهذه الطريقة - المبنية على اعتماد العائد كطريقة لقياس فاعلية التحليل الفني في التنبؤ بأسعار العملات الأجنبية واستخراج معنوية العائد من خلال مقارنته مع نتائج العائد عن العمليات العشوائية - تمثل أحد الطرق المستخدمة في عدد من الدراسات السابقة. (ياقوت، 2000)

- تم الحصول على معلومات حول نقاط الدعم والمقاومة لكل زوج من العملات قيد الدراسة يوميًا وعلى طول فترة الدراسة من شركة ACM، حيث تم الحصول على تلك المعلومات بشكل مباشر من خلال الاتصال بالشركة عبر البريد الإلكتروني.
- تم الحصول على أخبار الأجنحة الاقتصادية والمتعلقة بمؤشر البطالة ومستوى التضخم ومؤشر شراء المنازل وغيرها من النشرات الدورية التي تصدر بشكل يومي على الموقع الإلكتروني لشركة Saxo Bank.
- تم تعريف أفراد عينة الدراسة بآليات عمل الشموع اليابانية والأساس العلمي المبني عليها، وذلك لتكريس ثقافة العمل بها في هذا المجال.
- تقديم الإرشادات والنصائح لمجتمع الدراسة لمساعدتهم في اتخاذ القرارات الاستثمارية من خلال:
 - أ. اعتماد إستراتيجية عامة تقتضي بالاستثمار قصير الأجل (المضاربة اليومية) أي عدم فتح مراكز طويلة أو ترك مراكز مفتوحة لليوم التالي حتى لو كانت نتيجة إغلاقها خسارة، بهدف متابعة الأسعار وعدم الاكتفاء بالأوامر الإلكترونية المتعلقة بوقف الخسارة.
 - ب. اعتماد العقود الصغيرة في المضاربة (المعروفة بـ عُشر الرزمة³⁹ المعروف أيضاً بـ عُشر اللوت)، وذلك بهدف تقليل المخاطر والحد من حجم الخسارة.
 - ج. اعتماد نقاط المقاومة كنقطة لبيع زوج العملة، ونقاط الدعم كنقطة لشراء زوج العملة، مع ملاحظة إمكانية تغيير الإستراتيجية حسب ما يظهره التحليل اليومي للمعلومات، فعلى سبيل المثال إن أظهر نموذج الشموع اليابانية المركب إشارات لا تتطابق مع باقي المؤشرات الفنية فقد يكون ذلك احتمال يشير لكسر نقاط المقاومة أو الدعم مما يعني ضرورة تغيير استراتيجيات البيع أو الشراء.
 - د. الاستعانة ببعض المؤشرات الفنية كمؤشرات المتوسطات وبشكل أساسي مؤشر الماكد، ومؤشر القوة النسبية، وأسلوب موجات إليوت وغيرها من المؤشرات الفنية (السابق الإشارة إليها في هذه الدراسة)، لتدعيم عملية اتخاذ القرار الاستثماري الرشيد.

³⁹. إن عشر رزمة عملة اليورو هي 10,000 يورو، بينما عشر رزمة الجنيه الأسترليني هي 8,000 باوند، وعشر رزمة الكندي تبلغ 10,000 دولار، بينما تبلغ عشر رزمة السويسري 10,000 فرنك، في حين فإن عشر رزمة الين الياباني 1,2 مليون ين.

هـ. تم سحب كشوف الحساب لكافة أفراد مجتمع الدراسة وإدخالها على برنامج الإكسل لتحليلها.

تحليل العمليات التي تمت:

تركزت الصفقات التي تمت خلال فترة الدراسة على خمس أزواج من العملة مقابل الدولار هي اليورو، والجنيه الإسترليني، والفرنك السويسري، والدولار الكندي، والين الياباني . وبمعناً آخر فقد نتج عن ذلك خلال فترة الدراسة 295 قرار بيع وقرار شراء بمبلغ إجمالي بلغ 4,269,880.09 دولار أمريكي وهو ما استطاع المستثمرين تحريكه في سوق العملات الأجنبية من خلال رأس مال مجمع مقداره 21,349.40 دولار أمريكي⁴⁰، ويبين الجدول رقم (3-4) التالي تفاصيل الصفقات وعدد الرزم التي تمت نتيجة تلك الصفقات، وحجم المبالغ المستثمرة، كما ويبين الشكل رقم (1-4) النسب المئوية لكل زوج من العملات:

الجدول رقم (3-4)

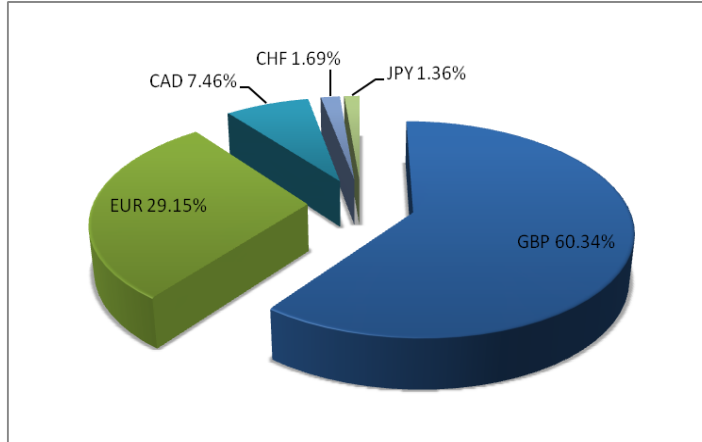
نتيجة الصفقات التي تمت خلال فترة الدراسة لأزواج العملات قيد الدراسة

العملة	قرار الاستثمار	عدد العمليات	عدد أعمار الرزم	المبلغ حسب العملة	المبالغ بالدولار الأمريكي		
					المدفوع	المقبوض	الصافي الإيراد
GBP	بيع	95	110	880,000.00	1,430,044.00	1,430,068.80	24.80
	شراء	83	89	712,000.00	1,154,355.20	1,154,440.00	84.80
EUR	بيع	70	71	710,000.00	1,033,144.00	1,034,798.00	1,654.00
	شراء	16	17	170,000.00	247,294.00	247,305.00	11.00
CAD	بيع	18	23	230,000.00	217,900.25	217,882.27	- 17.98
	شراء	4	8	80,000.00	75,812.57	75,873.05	60.48
CHF	بيع	3	4	40,000.00	39,169.37	39,157.05	12.32
	شراء	2	2	20,000.00	19,596.32	19,623.30	- 26.98
JPY	بيع	0	-	-	-	-	-
	شراء	4	4	4,800,000.00	52,564.38	52,556.31	- 8.07
المجموع		295	328		4,269,880.09	4,271,703.78	1,794.37

⁴⁰ تم احتساب المبلغ عبر قسمة المبلغ المدفوع والمبلغ مقداره 4,269,880.09 دولار أمريكي على 200 وهي نسبة الرفع المالي الممنوحة من قبل الشركة للمستثمرين.

الشكل رقم (4-1)

النسب المؤوية لأزواج العملات قيد الدراسة



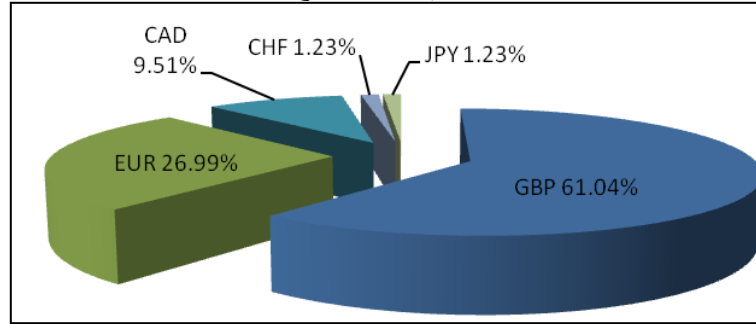
وحول ما سبق يمكن ملاحظة ما يلي:

- كان الجنيه الإسترليني أكثر العملات تداولاً من حيث ع دد عمليات البيع والشراء، حيث بلغت ما مقداره 60.34% من إجمالي عمليات الصفقات ثم يليها اليورو بنسبة 29.15%، فالدولار الكندي 7.46% فالفرنك السويسري 1.69% وأخيراً اللين الياباني بنسبة 1.36%، ويعزى ذلك إلى أن زوج الجنيه الإسترليني/ دولار يتميز بتقلبات حادة وسريعة مما يجعل منه (حسب وجهة نظر المستثمرين) فرصة لتحقيق الربح دون الأخذ بعين الاعتبار المخاطر (الخسائر) الناتجة أحياناً عن التذبذب السريع للأسعار والتي من شأنها أن تمتص ما يتحقق من أرباح.

- كان أكبر العملات حجماً في التداول (من حيث عدد أعمار الرزم) هو: الجنيه الإسترليني حيث بلغت ما مقداره 61.04% من إجمالي عدد الرزم، ثم يليها اليورو بنسبة 26.99%، فالدولار الكندي 9.51% وأخيراً تساوى كل من الفرنك السويسري والين الياباني عند نسبة 1.23%، ويوضح الشكل رقم (4-2) التالي ذلك:

الشكل رقم (2-4)

النسب المؤوية لأحجام تداول أزواج العملة قيد الدراسة



- حقق المستثمرون أرباحاً بلغت بالنسبة إلى رأس المال 8.40% للشهر الواحد، وقد تأتي أغلب هذا المبلغ من أرباح زوج اليورو / دولار، ويعزى ذلك إلى ما يتميز به هذا الزوج بالثبات النسبي وعدم سرعة التقلب مما يجعل منه فرصة للتحليل وإم كانية دراسة السوق لسهولة تتبع المعلومات من قبل المستثمرين وبالتالي تحقيق الربح.

وبناء على ما سبق فقد تم مقارنة نسبة الربح المتحقق من الاستثمار الفعلي في سوق الفوركس بإتباع نتائج التحليل الفني باستخدام الشموع اليابانية مع الفوائد التي تدفعها البنوك التجارية على الودائع لديها بالدولار الأمريكي، ومقارنتها مع الأرباح التي تدفعها البنوك الإسلامية لقاء مضاربتها في أموال مودعيها بالدولار الأمريكي، بالإضافة إلى مقارنتها بما حققه مؤشر سوق فلسطين للأوراق المالية خلال نفس الفترة الزمنية على صعيد كل من مؤشر القدس ومؤشر قطاع الاستثمار، ولتسهيل عملية المقارنة تلك يعرض الباحث الجدول رقم (4-4) التالي:

الجدول رقم (4-4)

مقارنة نتائج الصفقات بعدد من المؤشرات المالية ذات العلاقة

سوق فلسطين للأوراق المالية		البنك الإسلامي	البنك التجاري	الاستثمار بالاعتماد على التحليل الفني	العائد الناتج
مؤشر القدس	قطاع الاستثمار				
1.820%	-3.550%	0.041%	0.025%	8.400%	خلال شهر
11.62%	1.990%	0.500%	0.300%	100.857%	خلال عام

وبذلك يتضح أن العائد المتحقق من خلال استخدام نصائح التحليل الفني بواسطة الشموع اليابانية (القرار الاستثماري الرشيد) أكبر من العائد المحقق سواءً من البنوك التجارية أو البنوك الإسلامية أو حتى عبر الاستثمار في سوق فلسطين للأوراق المالية الأمر الذي يؤكد صحة الفرضية الأولى التي تقول بأن هناك علاقة ذات دلالة إحصائية بين إتباع نتائج التحليل الفني باستخدام الشموع اليابانية، واتخاذ قرار الاستثمار الرشيد.

5.2. اختبار الفرضية الثانية:

تنص الفرضية الثانية على أنه " يوجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين حجم الاستثمار باستخدام الهامش، وقرارات الاستثمار الرشيد " .

وبالعودة إلى ما ورد في الجدول رقم (4-4) السابق يمكن ملاحظة أن وجود الرافعة المالية المرتفعة والتي بلغت 1 : 200 (أي أن كل دولار أمريكي يدفعه المستثمر ستضاعفه شركة الوساطة إلى 200 دولار أمريكي وذلك بإضافة 199 دولار أمريكي إليه وهو ما يتيح الفرصة أمام المستثمر كي يحرك حجم كبير من الأموال في سوق الفوركس) هو ما أدى إلى تحقيق ربح مرتفع ج دأً بالنسبة إلى رأس المال المستثمر ، حيث بلغت تلك الأرباح 1,794.37 دولار أمريكي وهو نتاج لرأس مال فعلي مقداره 4,269,880.09 دولار

أمريكي ، وهو النتاج الطبيعي للعلاقة الطردية بين الرافعة المالية والأرباح المتحققة من عملية الاستثمار فكلما زادت الرافعة المالية (زادت قيمة الهامش) كلما زاد معها حجم الأموال التي يستطيع المستثمر أن يضارب بها في السوق .

لذلك فإن زيادة قيمة الهامش تتيح أمام المستثمر تحقيق ربح أكبر عبر فتح المجال أمامه لتنويع المراكز المفتوحة لديه، أو زيادة عدد الصفقات التي يستطيع فتحها معاً مما سيكون له أثر واضح على قراراته الاستثمارية وبالتالي على العوائد المتحققة، الأمر الذي يشير إلى صحة الفرضية القائلة بوجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين حجم الاستثمار باستخدام الهامش، وقرارات الاستثمار الرشيد.

5.3. اختبار الفرضية الثالثة:

تنص الفرضية الثالثة على أن " العائد المحقق من استخدام أسلوب التحليل الفني للشموع اليابانية أفضل من العائد المحقق نتيجة الاستثمار العشوائي ".

ولاختبار هذه الفرضية تم احتساب العوائد المتحققة عن الاستثمار من خلال الأسلوبين (نتائج إتباع التحليل الفني باستخدام الشموع اليابانية، والاستثمار العشوائي) وطالما أنه تم في الفرضية الأولى التوصل إلى عائد الأسلوب الأول، فإن عائد الأسلوب الثاني (الاستثمار العشوائي) يتم التوصل إليه كما يلي:

- رصد حركة الأسعار للعمليات قيد الدراسة من خلال أخذ لقطات لها كل نصف ساعة توضح كل من (سعر الافتتاح، أعلى سعر، أدنى سعر، سعر الإغلاق) على طول فترة الدراسة مما أنتج 1046 مشاهدة لكل زوج عملة على حدة.
- تم اختيار عدد موازٍ لإجمالي عدد الصفقات التي تمت لكل عملة بهدف إعطاء كل عملة نفس التمثيل النسبي الذي أظهرته الدراسة الأولى وتم ذلك الاختيار بشكل عشوائي عبر استخدام برنامج الإكسل.
- تم توزيع الصفقات التي تم اختيارها عشوائياً في النقطة السابقة إلى صفقات بيع وأخرى صفقات شراء وبشكل عشوائي أيضاً، مع مراعاة أن يكون إجمالي عدد الرزم مساوٍ لما ورد في الأسلوب الأول بهدف الإبقاء على التمثيل النسبي للعمليات.
- تم تنفيذ قرارات البيع أو قرارات الشراء عند سعر الافتتاح، كما تم تصفية الصفقات عند سعر الإغلاق في كل نصف ساعة.
- نتيجة لما سبق تحقق عائد مقداره 231.52 دولار أمريكي فقط.

ويوضح الجدول رقم (4-5) التالي توضيحاً للعمليات التي تمت خلال تجربة الاستثمار العشوائي:

الجدول رقم (4-5)

نتائج صفقات الاستثمار العشوائي

العملة	قرار الاستثمار	عدد العمليات	عدد أعشار الرزم	المبلغ	المدفوع	المقبوض	الصافي
GBP	بيع	81	96	768,000.00	1,284,810.40	1,284,954.40	144.00
	شراء	97	102	824,000.00	1,274,201.60	1,274,054.40	-147.20
EUR	بيع	41	42	420,000.00	671,604.00	671,667.00	63.00
	شراء	45	46	460,000.00	698,095.00	698,179.00	84.00
CAD	بيع	10	15	150,000.00	133,071.90	133,086.03	18.65
	شراء	12	16	160,000.00	163,919.67	163,974.26	54.60
CHF	بيع	4	5	50,000.00	48,666.20	48,649.95	-16.25
	شراء	1	1	10,000.00	10,030.09	10,030.09	0.00
JPY	بيع	2	2	2,400,000.00	27,286.95	27,297.86	10.91
	شراء	2	2	2,400,000.00	26,667.74	26,687.55	19.81
المجموع		295	328		4,338,353.55	4,338,580.54	231.52

ولمقارنة نتائج الاستثمار عبر إتباع التحليل الفني بواسطة ا لشموع اليابانية مع نتائج الاستثمار العشوائي، يوضح الجدول رقم (4-6) الفرق بينهما:

الجدول رقم (4-6)

مقارنة نتائج الاستثمار العشوائي بنتائج إتباع النصائح

معدل الربح	ربح	رأس المال	المقبوض	المدفوع	
1.07%	231.52	21,691.76	4,338,580.54	4,338,353.55	الاستثمار العشوائي
8.40%	1,794.37	21,349.40	4,271,703.78	4,269,880.09	الاستثمار بإتباع النصائح

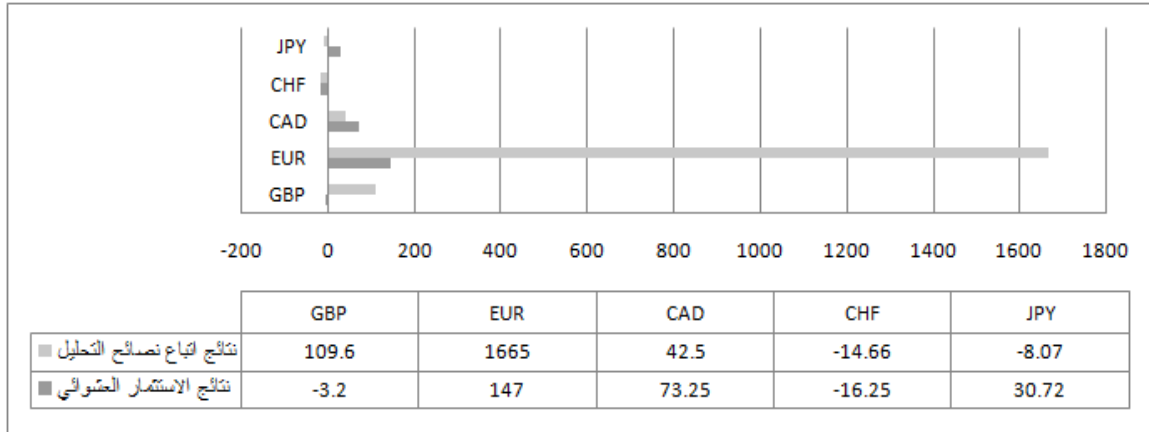
ملاحظة: جميع المبالغ بالدولار الأمريكي

مما سبق يتبين أن تجربة الاستثمار بإتباع نصائح التحليل الفني باستخدام الشموع اليابانية حققت أرباحاً مقدارها (1,794.74 دولار أمريكي) في حين كانت الأرباح المتحققة من تجربة الاستثمار العشوائي (231.52 دولار أمريكي)، وهي أقل بكثير من الأرباح المتحققة باستخدام التحليل الفني بواسطة الشموع اليابانية.

وللوقوف على تفاصيل تلك الأرباح يوضح الشكل التالي رقم (3-4) الإرباح أو الخسائر التي تحققت نتيجة كل زوج في كلا الأسلوبين:

الشكل رقم (3-4)

مقارنة نتائج صفقات كل عملة بإتباع النصائح بمثلتها بالاستثمار العشوائي



وبناء على ما سبق يتبين بوضوح الفارق الجوهري المتحقق من الأرباح نتيجة استخدام الأسلوب الأول (التحليل الفني باستخدام الشموع ال يابانية) والأسلوب الثاني (الاستثمار العشوائي) بلغ 1,562.85 دولار أمريكي (أي ما نسبته 87% تقريباً) وذلك خلال شهر واحد (ديسمبر، 2009) وبالتالي فإن العائد المحقق من استخدام أسلوب التحليل الفني للشموع اليابانية أفضل من العائد المحقق نتيجة الاستثمار العشوائي.

5.4. التحليل الإحصائي للاستبانة:

لاختبار الفرضيتين الرابعة والخامسة تم استخدام الاستبانة التي وزعت على نفس المستثمرين الذين تم تحليل كشوف حساباتهم لأغراض اختبار الفرضيات السابقة (الأولى، والثانية، والثالثة)، وفيما يلي التحليل الإحصائي للاستجابات الواردة منهم:

المجال الأول: الخصائص والسمات الشخصية:

1. توزيع أفراد العينة حسب الجنس : عند قيام الباحث بجمع الاستبيانات اتضح أن جميع أفراد الدراسة من الذكور، وهو ما يعزى لطبيعة أفراد المجتمع الذين يرغبون الدخول في مجالات الاستثمار في سوق العملات.

2. توزيع أفراد العينة حسب ا لعمر: يتبين من جدول (4-7) أن 60% من عينة الدراسة أعمارهم تتراوح بين 26 و 35 سنة، في حين أن 10% تراوحت أعمارهم بين 36 و 45 سنة، وأن 30% هم أكبر من 46 سنة، وهذا يدل على أن أفراد العينة ممن هم في سن مناسبة تجعلهم قادرين على إدراك القرارات التي يتخذونها.

جدول (4-7)

توزيع أفراد العينة حسب العمر

العمر	التكرار	النسبة المئوية
25 سنة فأقل	-	-
26 – 35 سنة	6	60%
36 – 45 سنة	1	10%
46 سنة فأكثر	3	30%
المجموع	10	100%

3. توزيع أفراد العينة حسب المؤهل العلمي : اتضح عند جمع الاستبيانات أن 90% من أفراد عينة الدراسة هم من حملة درجة البكالوريوس، في حين أن 10% فقط من حملة درجة الماجستير، الأمر الذي يعكس مستوى التعليم والثقافة العالية لدى الباحثين.

4. توزيع أفراد العينة حسب قطاع العمل: يوضح الجدول (4-8) أن 60% من عينة الدراسة يعملون في القطاع الخاص، بينما أن 20% منهم يعملون في وكال الغوث، 10% يعملون في القطاع الحكومي، و 10% من القطاع المصرفي، ويشير ذلك إلى مستوى عالي من الاهتمام من قبل القطاع الخاص للبحث عن مصادر توليد الدخل المترافقة مع وجود المخاطر.

الجدول (4-8)

توزيع أفراد العينة حسب قطاع العمل

قطاع العمل	التكرار	النسبة المئوية
المصرفي	1	10%
الحكومي	1	10%
جامعات	-	-
وكالة الغوث	2	20%
الخاص	6	60%
المجموع	10	100%

المجال الثاني: الخبرات العملية والمهنية:

5. توزيع أفراد العينة حسب سنوات الخبرة في الأسواق الماليّة: أظهرت الاستبيانات أن هناك 40% من أفراد الدراسة لديهم خبرة بالأسواق المالية تزيد عن 6 سنوات، وأن 30% منهم لديه خبرة تتراوح بين 3 و 5 سنوات، في حين أن 30% المتبقية منهم كانت خبرتهم تقتصر على 1 و 2 سنة فقط، وتعكس تلك النتائج خبرات متفاوتة بين المستثمرين . ويبين الجدول (4-9) ذلك:

الجدول (4-9)

توزيع أفراد العينة حسب سنوات الخبرة في الأسواق المالية

سنوات الخبرة	التكرار	النسبة المئوية
أقل من سنة	-	-
1-2 سنوات	3	30%
3-5 سنوات	3	30%
6 سنوات فأكثر	4	40%
المجموع	10	100%

6. توزيع أفراد العينة حسب الخبرة في أسواق الفوركس : أوضحت الاستبيانات أن هناك 60% من لديهم خبرة تراوحت بين 1 و 2 سنة، بينما كان 20% لديهم خبرة تراوحت بين 3 و 5 سنوات، في حين أن ما نسبته 10% كان لديه خبرة تزيد عن 6 سنوات في أسواق الفوركس، وهو ما يعكس ضعف الخبرة في سوق الفوركس لدى المستثمرين قيد الدراسة، ويبين الجدول (4-10) تلخيصاً لما سبق.

الجدول (4-10)

توزيع أفراد العينة حسب الخبرة في أسواق الفوركس

سنوات الخبرة	التكرار	النسبة المئوية
أقل من سنة	2	20%
1-2 سنوات	4	40%
3-5 سنوات	2	20%
6 سنوات فأكثر	2	20%
المجموع	10	100%

7. توزيع أفراد العينة حسب الدورات التدريبية فيما يتعلق بالدورات التدريبية في السوق المالي :
يبين الجدول رقم (4-11) نقصاً في الدورات التدريبية حيث أن ما نسبته 80% من أفراد
الدراسة لم يتلقوا دورات في التحليل المالي ، وذلك مقابل 10% تلقت دورة واحدة ، و10%
فقط تلقت دورتان تدريبيتان، وهو ما يعكس قلة الوعي لدى كل من شركات الوساطة
والمستثمرين بأهمية التدريب.

الجدول رقم (4-11)

توزيع أفراد العينة حسب الدورات التدريبية فيما يتعلق بالدورات التدريبية في السوق المالي

عدد الدورات	التكرار	النسبة المئوية
لاشيء	8	80%
دورة واحدة	1	10%
دورتان تدريبيتان	1	10%
3 دورات	-	-
4 دورات فأكثر	-	-
المجموع	10	100%

8. توزيع أفراد العينة حسب الدورات التدريبية فيما يتعلق بأسواق الفوركس : تبين النتائج
الموضحة في جدول (4-12) أن هناك قلة في عدد الدورات التي تلقاها المستثمرون والتي
تؤهلهم لعملية الاستثمار الآمنة حيث أن 70% من أفراد الدراسة لم يتلقوا أي دورة في أسواق
الفوركس، وذلك مقابل 30% تلقوا دورة واحدة فقط، وهو ما يشير إلى وجود مشكلة في
الدورات التدريبية المتعلقة بأسواق الفوركس.

جدول (4-12)

توزيع أفراد العينة حسب الدورات التدريبية فيما يتعلق بأسواق الفوركس

عدد الدورات	التكرار	النسبة المئوية
لاشيء	7	70%
دورة واحدة	3	30%
دورتان تدريبيتان	-	-
3 دورات	-	-
4 دورات فأكثر	-	-
المجموع	10	100%

المجال الثالث: الوعي الاستثماري العام لدى المبحوثين:
لإيجاد النسب المئوية والتكرارات والمتوسط الحسابي والأهمية النسبية ومستوى المعنوية لإجابات
المبحوثين حول مدى إدراكهم ووعيهم لمتطلبات عملية الاستثمار في سوق العملات يلخصها
الجدول رقم (4-13) التالي:

الجدول رقم (4-13)

النسب المئوية والتكرارات للمجال الثالث

مستوى المعنوية	الأهمية النسبية	المتوسط	النسب المئوية					الفقرة	مسلسل
			غير موافق بشدة	غير موافق	محايد	موافق	موافق بشدة		
1.000	48	1.90	20	20	20	30	10	تقوم بالمضاربة على زوج واحد من العملات	1.
0.004	90	3.60	-	-	10	20	70	تستخدم الهامش (المارجن) في عملية تمويل المضاربة في السوق	2.
0.002	90	3.60	-	-	-	40	60	يزيد الهامش من فرص تحقيقك للربح	3.
0.004	97	3.89	-	-	-	11	89	يرفع الهامش من م خاطر عملية الاستثمار	4.
0.109	75	3.00	10	10	-	30	50	تترك حسابات (عقود) مفتوحة حتى اليوم التالي	5.
1.000	45	1.80	10	40	10	40	-	في الغالب تعتمد على مصدر معلومات واحد تثق به	6.
0.008	78	3.10	-	-	20	50	30	تستخدم التحليل الأساسي في وضع توقعاتك حول تغيرات السعر	7.
0.008	80	3.20	-	-	20	40	40	تستخدم برامج الحاسوب لحساب المؤشرات الفنية	8.
0.219	65	2.60	-	10	40	30	20	تستخدم برامج الحاسوب لرسم الخرائط الفنية	9.
0.125	68	2.70	-	10	30	40	20	تستخدم المؤشرات الفنية لتأكيد إشارات الرسوم البيانية	10.
0.004	73	2.90	-	-	10	90	-	يؤثر بعض الأصدقاء عليك في اتخاذ بعض القرارات الاستثمارية	11.
0.109	68	2.70	-	20	-	70	10	تؤثر نتائج استثمارك السابقة على اتخاذ قرارات الاستثمار الحالية	12.
0.002	72.9	2.9	3.3	9.1	13.3	40.9	33.2	المجال الثالث ككل	

وبلاحظ من التحليل السابق ما يلي:

- هناك 40% فقط من المستجيبين لديهم إدراك للمخاطر الناتجة عن عدم تنويع الاستثمار في مقابل 40% منهم لا يدركون أهمية تكوين محفظة استثمار لتقليل من المخاطر.
- هناك 90% من المستثمرين لديهم وعي كامل بأسلوب المضاربة في سوق الفوركس وبنظام الهامش وذلك ما أكدوه، وهو ما يعزى إلى أن المستثمرين في سوق الفوركس يقومون بأنفسهم بعمليات البيع و الشراء.
- ويتبين أن 80% من المستثمرين يتركون مراكزهم مفتوحة حتى اليوم التالي مما يؤدي في كثير من الأحيان إلى تصفية حساباتهم أو إغلاق مراكزهم المفتوحة من قبل شركات الوساطة، كما أن حساباتهم السالبة (الخسارة) ستؤدي إلى خصم عمولة لصالح شركات الوساطة، الأمر الذي يشير إلى عدم توجيه المستثمرين بمخاطر عملية الاستثمار.
- نفى 50% من المستثمرين اعتمادهم على مصدر معلومات واحد مقابل 40% اعتمدوا على مصدر معلومات واحد، وهو ما يعكس طبيعة مجتمعنا المبنية على الثقة بالآخرين ، كما أن هذه النتيجة قريبة إلى حد ما من نتيجة الإجابات حول النقطة التاسعة من المجال الثاني.
- أجاب 80% من المستثمرين بأنهم استخدموا التحليل الأساسي وهي نسبة قريبة جداً لما جاء في نتيجة الاستجابة للفقرة العاشر من المجال الثاني.
- أظهرت إجابات المبحوثين أن هناك 80% من المستثمرين يستخدمون البرامج المحوسبة لاحتساب المؤشرات الفنية، في حين أن 50% من المستثمرين استخدموها لرسم الخرائط الفنية، وهي نسبة متدنية تعطي دلالة على انخفاض درجة الوعي لدى المستثمرين لمدى أهمية تلك البرامج لعملية المضاربة.
- يتبين أن 60% من المستثمرين يستخدمون الرسومات والمؤشرات الفنية معاً لتأكيد اتجاه السوق واتخاذ قراراتهم الاستثمارية، وهو ما يشير إلى تربيث المستثمرين في اتخاذ قراراتهم الاستثمارية ما قد يضيع فرص الربح مقابل تقليل المخاطر.
- يتبين أن 90% من المستثمرين يتأثرون ببعضهم البعض أثناء عملية المضاربة وهو ما قد يكون له أثر سلبي على عملية اتخاذ القرارات الاستثمارية.
- رأى 80% من المستثمرين أن قراراتهم الاستثمارية الحالية تتأثر بالقرارات السابقة لهم وهو ما يعكس قلة الخبرة في سوق الفوركس لدى المستثمرين.

وبشكل عام يمكن القول بأن المتوسط الحسابي النسبي لجميع فقرات المجال تساوي 72.9%، والقيمة الاحتمالية (Sig.) تساوي 0.002 لذلك يعتبر مجال "الوعي الاستثماري العام" دال إحصائياً عند مستوى دلالة $\alpha = 0.05$.

المجال الرابع: الوعي بالشموع اليابانية:
للقوف على تفاصيل استجابات المستثمرين حول الوعي بالشموع اليابانية تم إيجاد النسب المئوية والتكرارات والمتوسط الحسابي والأهمية النسبية لكل فقرة من فقرات المجال، كما يتبين من الجدول رقم (4-14) التالي:

الجدول رقم (4-14)
النسب المئوية والتكرارات للمجال الرابع

مستوى المعنوية	الأهمية النسبية	المتوسط	النسب المئوية					الفقرة	مسلسل
			غير موافق بشدة	غير موافق	محايد	موافق	موافق بشدة		
عند قيامك باستخدام أدوات التحليل الفني، فأنت تعتمد على:									
0.219	61	2.44	-	10	30	60	-	13. نفسك في عملية التحليل الفني لسوق الفوركس	
0.375	63	2.50	-	10	50	20	20	14. تحليلات منشورة عبر الصحف والفضائيات	
0.070	73	2.90	-	10	20	40	30	15. تحليلات مواقع الإنترنت الخاصة بشركات الفوركس	
0.727	40	1.60	20	30	20	30	-	16. تحليلات الأعضاء في المنتديات وغرف المحادثة على شبكة الانترنت	
0.125	30	1.20	30	30	30	10	-	17. لديك محلل فني خاص	
عند اتخاذك لقرارات الاستثمار، تعطي اهتمام أكبر إلى:									
0.004	80	3.20	-	-	10	60	30	18. نقاط الدعم ونقاط المقاومة للقيام بعمليات البيع أو الشراء أو السكون	
0.002	80	3.20	-	-	-	80	20	19. مؤشرات التحليل الفني للقيام بعمليات البيع أو الشراء أو السكون	
0.004	78	3.10	-	-	10	70	20	20. رسومات التحليل الفني للقيام بعمليات البيع أو الشراء أو السكون	
إذا كنت تهتم بشكل أكبر بالرسومات، تُفضل استخدام:									
1.000	53	2.10	-	10	80	-	10	21. خرائط الأعداد والنقاط	
0.625	55	2.20	10	-	60	20	10	22. خرائط الخط البسيط	
1.000	50	2.00	-	10	80	10	-	23. خرائط الأعمدة	
0.063	70	2.80	-	-	60	20	20	24. خرائط الشموع اليابانية	
استخدام خرائط الشموع اليابانية									
0.063	70	2.80	-	-	60	20	20	25. تعكس خرائط الشموع اليابانية كما كبيراً من البيانات الأولية	

0.063	70	2.80	-	-	60	20	20	26. تعكس خرائط الشموع اليابانية كما نوعياً من المعلومات
0.650	58	2.28	-	-	70	20	10	27. تعتبر خرائط الشموع اليابانية سهلة الاستخدام
0.063	65	2.60	-	-	60	30	10	28. تحقق أرباح عبر استخدام لخرائط الشموع اليابانية في عملية التحليل
1.000	53	2.10	-	10	70	20	-	29. تستخدم الشموع الفردية في اتخاذ قراراتك الاستثمارية
0.500	58	2.30	-	-	80	10	10	30. تستخدم نماذج الشموع المركبة في اتخاذ قراراتك الاستثمارية
0.002	62	2.49	3.33	6.72	42.41	31.98	15.56	المجال الثاني ككل

ملاحظة: المتوسط الحسابي دال إحصائياً عند مستوى دلالة $\alpha = 0.05$.

ومن خلال البيانات السابقة يلاحظ ما يلي:

المحور الأول: استخدام أدوات التحليل الفني:

- أجاب 60% من المستثمرين على الفقرة الثالثة عشر بأنهم يقومون بأنفسهم بعملية التحليل الفني لسوق الفوركس دون الاستعانة بمحلل متخصص وهو ما أدى إلى تحقيق خ، يعزى بعضهم كما ورد في الملحق رقم 3، وعليه يتبين ضعف الوعي بالتحليل الفني.
- أجاب 40% منهم فقط بأنهم يتابعون تحليلات نشرتها الصحف أو عبر الفضائيات، وهي نسبة متدنية تعزى إلى ندرة الصحافة أو الفضائيات الناطقة بالعربية والمتخصصة بالعملات أو بأسواق الفوركس.
- ظهر في استجابات المستثمرين على ال فقرة الخامسة عشر أن 70% منهم يتابعون التحليلات الخاصة بشركات الفوركس على مواقعها الإلكترونية.
- نفى 50% من المستثمرين اعتمادهم على أي من المنتديات أو غرف الدردشة في حصولهم على المعلومات، وهي نسبة متدنية تعطي دلالة على وجود مشكلة في تتبع الشائعات، يعزى لقلة الخبرة و ندرة مصادر المعلومات المتوفرة.
- تشير إجابات المستثمرين على الفقرة السابعة عشر بأن هناك 60% منهم لا يحصلون على خدمات محلل خاص، وقد يعزى ذلك لسببين أولهما عدم وجود محللين لديهم تراخيص من جهات رسمية، وثانيهما الكلفة المرتفعة للمحللين من خارج القطاع.

المحور الثاني: اتخاذ قرارات الاستثمار:

- أظهر 90% من المستثمرين معرفتهم بنقاط الدعم والمقاومة ، وهو ما يدل على وجود أساسيات التحليل الفني لديهم.
- أكد كافة المستجيبين بأنهم يستعينون بالمشورات الفنية وهو معدل قريب لما أظهرته الفقرة رقم 10 من المجال الثالث.
- تشير إجابات المستثمرين عن الفقرة عشرين أن 90% منهم يستخدمون الرسومات في التحليل الفني للقيام بعمليات البيع والشراء.

المحور الثالث: أنواع الرسومات البيانية:

- أظهرت الاستبيانات جهل المستثمرين بخرائط الأعداد والنقاط بنسبة بلغت 90%، ويعزى ذلك إلى ما تتميز به هذه الخرائط من صعوبة في الرسم و صعوبة في الحصول على المعلومات منها.
- فضل 30% فقط من المستثمرين خرائط الخط البسيط، ويعزى ذلك إلى أنها لا تعطي المستثمر المعلومات الكافية التي يحتاجها للمضاربة في سوق الفوركس.
- أبدى 80% من المستثمرين عدم معرفتهم بخرائط الأعمدة، مقابل 10% فقط فضلوا استخدامها، و 10% لم يفضلوها . ويعزى ذلك لقلة الدورات التدريبية التي يحظى بها المستثمرون.
- ظهر ما نسبته 40% من المستثمرين بأن لديهم معرفة بخرائط الشموع اليابانية، وهي نسبة متدنية تعزى أيضاً لقلة الدورات التدريبية وعدم وجود كتابات موثوقة باللغة العربية تفصل خرائط الشموع اليابانية.

المحور الرابع: استخدام خرائط الشموع اليابانية:

- لوحظ أن 40% من المستثمرين يرون أن الشموع اليابانية تعكس كماً كبيراً من البيانات الأولية، كما أنهم يعتقدون بأنها تعكس كماً نوعياً من المعلومات.
- اعتبر 30% من المبحوثين أن استخدام الشموع اليابانية يعتبر سهلاً، وقد تعزى تلك الإجابات إلى قلة عدد المستثمرين الذين لديهم دراية بالشموع اليابانية.

- هناك 40% من المستثمرين فقط يرون بأن استخدام الشموع اليابانية يساعد في تحقيق الأرباح بشكل أفضل من غيرها من الخرائط،
 - أظهر تحليل الاستبيانات أن 20% فقط هم الذين يستخدمون الشموع الفردية في اتخاذ قراراتهم، و20% أيضاً هم الذين يستخدمون الشموع المركبة في اتخاذ قراراتهم، ويعزى ذلك لعدم وجود معرفة كافية لدى المستثمرين بالشموع وأنواعها واستخداماتها.
- بشكل عام يمكن القول بأن المتوسط الحسابي النسبي لـج ميع فقرات المجال يساوي 62%، والقيمة الاحتمالية (Sig.) تساوي 0.002 لذلك يعتبر مجال "الوعي باستخدام الشموع اليابانية" دال إحصائياً عند مستوى دلالة $\alpha = 0.05$ ، مما يدل على أن متوسط درجة الاستجابة لهذا المجال يختلف جوهرياً عن درجة الحياد وهي 2 وهذا يعني أن هناك موافقة من قبل أفراد العينة على هذا المجال.

اختبار الفرضية الرابعة:

تنص الفرضية الرابعة على أنه "يوجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين الوعي الاستثماري العام للمستثمرين، وكل من الخبرة وعدد الدورات التدريبية في الأسواق المالية أو في أسواق الفوركس".

ولاختبار الفرضية السابقة فإن الجدول (4-15) التالي يوضح أن القيمة الاحتمالية (Sig.) لإجابات المبحوثين كانت أصغر من مستوى الدلالة $\alpha = 0.05$ ومن ثم فإنه يمكن قبول الفرضية القائلة بوجود فروق ذات دلالة إحصائية بين إجابات المبحوثين تعزى إلى سنوات الخبرة في الأسواق المالية وأسواق الفوركس، كما وجدت تلك الفروق لدى فحص العلاقة بين كل من الوعي الاستثماري العام وعدد الدورات التدريبية التي تلقاها المستثمرون.

جدول (4-15)

يوضح القيمة الاحتمالية لإجابات المبحوثين حول الفرضية الرابعة

القيمة الاحتمالية	درجات الحرية	قيمة الاختبار	المجال	ترتيب
0.002	2	0.412	توجد فروق ذات دلالة إحصائية بين إجابات المبحوثين حول الوعي الاستثماري العام تعزى لسنوات الخبرة في الأسواق المالية	1.
0.007	2	0.395	توجد فروق ذات دلالة إحصائية بين إجابات المبحوثين حول الوعي الاستثماري العام تعزى لسنوات الخبرة في سوق الفوركس	2.
0.003	2	0.591	توجد فروق ذات دلالة إحصائية بين إجابات المبحوثين حول الوعي الاستثماري العام تعزى لعدد الدورات التدريبية في مجال التحليل المالي .	3.
0.001	2	0.470	توجد فروق ذات دلالة إحصائية بين إجابات المبحوثين حول الوعي الاستثماري العام تعزى لعدد الدورات التدريبية حول أسواق الفوركس .	4.

ومن الجدول السابق يمكن القول بأنه كلما زادت سنوات الخبرة لدى المستثمرين زاد وعيهم بآليات الاستثمار وبناء المحافظ الاستثمارية لتقليل من المخاطر، كما وأنه كلما تلقى المستثمرون عدداً أكثر من الدورات كلما كان لديهم إدراك أوسع لمفهوم السوق، الأمر الذي يشير لصحة الفرضية الرابعة القائلة بوجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين الوعي الاستثماري العام للمستثمرين، وكل من الخبرة لديهم وعدد الدورات التدريبية في الأسواق المالية أو في أسواق الفوركس.

اختبار الفرضية الخامسة:

تنص الفرضية الخامسة على أنه "يوجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين الوعي بالشموع اليابانية لدى المستثمرين، وكل من سنوات الخبرة وعدد الدورات التدريبية لديهم في الأسواق المالية و في أسواق الفوركس".

ولاختبار الفرضية السابقة يعرض الجدول (4-16) القيمة الاحتمالية (Sig.) وهي أصغر من مستوى الدلالة $\alpha = 0.05$ ، ومن ثم فإن هناك فروق ذات دلالة إحصائية بين إجابات المبحوثين تعزى لكل من الخبرة التي اكتسبها المستثمرون وعدد الدورات التدريبية التي تلقوها في مجال الأسواق المالية وأسواق الفوركس، أي أنه كلما زاد أي من الخبرة أو الدورات

التدريبية لدى المستثمرين كلما أدى ذلك إلى زيادة الوعي بالشموع اليابانية واستخداماتها، وهو ما يؤكد صحة الفرضية القائلة بوجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين الوعي بالشموع اليابانية لدى المستثمرين، وكل من سنوات الخبرة وعدد الدورات التدريبية لديهم في الأسواق المالية و في أسواق الفوركس.

جدول (4-16)

يوضح القيمة الاحتمالية لإجابات المبحوثين حول الفرضية الخامسة

الترتيب	المجال	قيمة الاختبار	درجات الحرية	القيمة الاحتمالية (.Sig)
1.	توجد فروق ذات دلالة إحصائية بين إجابات المبحوثين حول الوعي بالشموع اليابانية تعزى لسنوات الخبرة في الأسواق المالية	0.498	2	0.002
2.	توجد فروق ذات دلالة إحصائية بين إجابات المبحوثين حول الوعي بالشموع اليابانية تعزى لسنوات الخبرة في أسواق الفوركس	0.116	2	0.000
3.	توجد فروق ذات دلالة إحصائية بين إجابات المبحوثين حول الوعي باستخدام الشموع اليابانية تعزى لسنوات الخبرة في الأسواق المالية	0.823	2	0.014
4.	توجد فروق ذات دلالة إحصائية بين إجابات المبحوثين حول الوعي باستخدام الشموع اليابانية تعزى لسنوات الخبرة في أسواق الفوركس	0.960	2	0.011
5.	توجد فروق ذات دلالة إحصائية بين إجابات المبحوثين حول الوعي بالشموع اليابانية تعزى لعدد الدورات التدريبية في مجال الأسواق المالية	0.241	2	0.001
6.	توجد فروق ذات دلالة إحصائية بين إجابات المبحوثين حول استخدام خرائط الشموع اليابانية تعزى لعدد الدورات التدريبية في مجال الأسواق المالية	0.613	2	0.003
7.	توجد فروق ذات دلالة إحصائية بين إجابات المبحوثين حول الوعي بالشموع اليابانية تعزى لعدد الدورات التدريبية حول أسواق الفوركس	0.882	2	0.008
8.	توجد فروق ذات دلالة إحصائية بين إجابات المبحوثين حول الوعي باستخدام خرائط الشموع اليابانية تعزى لعدد الدورات التدريبية حول أسواق الفوركس	0.498	2	0.001

الفصل الخامس

النتائج والتوصيات

مقدمة
نتائج الدراسة
توصيات الدراسة
دراسات مقتركة

مقدمة:-

يتناول هذا الفصل أهم ما خلصت إليه الدراسة بشقيها النظري والعملي من نتائج بعد تحليل ما تم حصره من بيانات ومعلومات ومن ثم الخروج بتوصيات، وطرح بعض الدراسات المقترحة، وذلك كما يلي:

أولاً: النتائج:-

1. أظهرت الدراسة أن الاستثمار في سوق الفوركس هو استثمار مجدي اقتصادياً إذا ما قُورن بفرص الاستثمار الأخرى، شريطة إتباع أسس علمية صحيحة في اتخاذ قرارات الاستثمار.
2. يعتبر التحليل الفني أداة هامة تستخدم من قبل المستثمرين في سوق الفوركس حتى يوضح اتجاهات أداء السوق على المدى القصير، مما يمكنهم من اتخاذ قرارات البيع والشراء بهدف المضاربة لتحقيق الربح.
3. العمل وفق خرائط الشموع اليابانية من قبل المستثمرين يساهم في تحديد توقيت تنفيذ القرارات الاستثمارية، كما أنها تعطي إشارات قوية من شأنها إعطاء تحذير للمستثمر بقرب انعكاس اتجاه السوق، وهو ما ظهر أثره على نتائج تلك الاستثمارات بشكل إيجابي.
4. أوضحت الدراسة مدى فاعلية نظام الهامش المتبع في سوق الفوركس من وجهة نظر المستثمرين عبر مساعدتهم بالاستثمار برأس مال صغير، كما تعكس أيضاً المخاطر المترتبة عنه والمتمثلة في احتمالات الوقوع في الخسارة.

5. أوضحت الدراسة عدم اكتراث المستثمرين بالتعرف على أسلوب المتاجرة بالهامش المتبع لدى شركات الوساطة العاملة في سوق الفوركس، والاكتفاء بما يحققه لهم هذا النظام من مكاسب.
6. أظهرت الدراسة عدم دراية المستثمرين باستراتيجيات الاستثمار في الأسواق المالية وبخاصة في سوق الفوركس، واعتمادهم على اتخاذ القرارات العشوائية المرتبطة بالشائعات في أغلب الأحيان.
7. أكدت الدراسة على أهمية توفر الوعي اللازم لدى المستثمرين بآليات عمل خرائط الشموع اليابانية سواء النماذج الفردية منها أو المركبة، وهو ما عكسته إجاباتهم على الاستبانة الموزعة عليهم.
8. كشفت الدراسة عن تدني مستوى وعي المستثمرين بأساليب التحوط والتنويع في الاستثمار وآلية عمل المحافظ الاستثمارية التي تؤدي إلى الحد من المخاطر الناتجة عن المضاربة في سوق الفوركس.
9. عكست الدراسة محدودية عدد المستثمرين الذين يقومون بالمضاربة في سوق الفوركس وهو ما يرجع إلى حداثة سوق الفوركس في قطاع غزة.
10. لم يتلق المستثمرون عدد كافي من الدورات التدريبية المتخصصة حول التحليل الفني للأسواق المالية أو سوق الفوركس.
11. قلة مصادر المعلومات الموثوقة حول الأخبار الاقتصادية المؤثرة على أزواج العملات وتحركاتها في سوق الفوركس.

12. لا تخضع شركات الوساطة لرقابة كافية من قبل الجهات المعنية وهو ما يشكل خطورة على أموال المستثمرين.

13. كشفت الدراسة عن وجود مبالغ مالية كبيرة يتم خصمها من قبل شركات الوساطة المحلية على أنها عمولات سمسة لكل صفقة يتم إغلاقها سواء كانت نتيجتها ربحاً أم خسارة، وهو ما يتسبب بتحميل المستثمرين بالمزيد من المصاريف.

تانياً: التوصيات:-

بغرض دعم وترسيخ مفهوم التحليل الفني باستخدام الشموع اليابانية وبناء على نتائج الدراسة نورد فيما يلي أهم التوصيات:

أولاً: توصيات للمستثمرين:

1. يتعين على المستثمرين بذل المزيد من الجهود لفهم ثقافة الاستثمار عبر حصولهم على تدريب علمي وعملي في مجال الأسواق المالية بشكل عام وتجارة العملات (الفوركس) بشكل خاص.
2. عدم إغفال التحليل الأساسي وخاصة الاستثمار طويل الأجل، بجانب التحليل الفني الذي يكون مفيد جداً للمدى القصير.
3. الأخذ بعين الاعتبار تكوين محافظ استثمارية ومن خلال تنويع العملات التي يتم المضاربة فيها من قبل المستثمرين.
4. عدم ترك مراكز مفتوحة لليوم التالي حتى وإن تم وضع أوامر إغلاق، أو كانت نتيجتها خسارة.
5. متابعة المعلومات المتعلقة بزواج العملة من مصادر موثوقة والابتعاد قدر الإمكان الإشاعات.

6. ضرورة مراعاة العديد من النقاط والعوامل الفنية والاقتصادية المرتبطة بتغيرات الأسعار مثل:

- نقاط الدعم والمقاومة.
- التصريحات الاقتصادية ذات العلاقة.
- تحركات أسعار الفائدة وتوقعاتها.
- حجم الصفقات وأحجام التداول التاريخية.

ثانياً: توصيات تتعلق بشركات السماسرة:

7. العمل على رفع مستوى الكادر العامل من سماسرة وإداريين، عبر عقد دورات تدريبية متعددة.
8. تخفيض المصاريف التي يتم تحميلها للمستثمر، مما يزيد من أرباح الأخير وبالتالي يزيد من حجم استثماراته في سوق الفوركس.
9. متابعة المستثمرين بروح الحفاظ على أموالهم، وعدم الاكتفاء بتركهم في سوق يواجهون مخاطر تذبذباته.
10. توفير المعلومات اللازمة للمستثمرين بأسعار رمزية و بأسلوب سهل وسريع.
11. عمل حملات توعية حول سوق الفوركس.

ثالثاً: توصيات للجهات الحكومية المختصة:

12. تركيز الاهتمام والتشجيع بشكل أكبر على سوق العملات الأجنبية " الفوركس " كأحد مجالات الاستثمار التي من شأنها أن ترفع دخل الفرد وتزيد من حجم العملات الأجنبية المتدفقة كدخل للمجتمع.
13. السماح للشركات بفتح أبوابها للجمهور بشكل علني عبر منحها التراخيص اللازمة حسب شروط ومعايير واضحة.
14. سن قوانين لتنظيم آليات المتاجرة في السوق بما يكفل الحفاظ على أموال المستثمرين.

رابعاً: توصيات للجهات الأكاديمية:

15. ترسيخ وتعزيز التحليل المالي بشقيه الأساسي و الفني.
16. العمل على توضيح التحليل الفني وخرائط الشموع اليابانية عبر المؤسسات الأكاديمية من خلال:

- أفراد مقررات ومناهج دراسية لمساق التحليل المالي يحتوى على مفاهيم التحليل الفني لطلبة الجامعات في كليات التجارة.
- إضافة أسلوب قراءة وتحليل خرائط الشموع اليابانية إلى تلك المناهج.
- تعزيز الدور العملي للعملية التعليمية في مجال التحليل الفني عبر تطبيق عملي للعلوم النظرية المرتبطة بهذا المجال.

خامساً: دراسات مقترحة:

17. عمل دراسات تغطي فترات زمنية أخرى لسوق الفوركس.
18. عمل دراسات تغطي عدد أكبر من شركات الوساطة وعدد المستثمرين.
19. عمل دراسات لبحث جدوى استخدام نماذج الشموع اليابانية متوسطة القوة والضعيفة.
20. عمل دراسات حول جدوى التحليل الفني في تحقيق الأرباح في سوق فلسطين للأوراق المالية.
21. عمل دراسات حول جدوى التحليل الفني باستخدام الشموع اليابانية في تحقيق الأرباح في سوق فلسطين للأوراق المالية.

مراجع و مصادر الدراسة

أولاً: المراجع والمصادر العربية
ثانياً: المراجع والمصادر الأجنبية

أولاً: المراجع و المصادر العربية:

• الكتب:

9. شهلوب، علي (2007م): شؤون النقود وأعمال البنوك، الطبعة الأولى، شعاع للنشر والعلوم، حلب.
10. الهيتي، نواز والخشالي، منجد (2007م): مقدمة في المالية الدولية، الطبعة الأولى، دار المناهج للنشر والتوزيع، الأردن.
11. Easy Forex (2006م): تعرف على الفوركس بسهولة : الدليل السريع لتجارة الفوركس، إيزي فوركس، متاح عبر صفحة الانترنت للشركة www.easy-forex.com.
12. تكرتشارت (2005): دليل تكرتشارت للتحليل الفني، تكرتشارت، متاح عبر صفحة الإنترنت للشركة www.tickerchart.com.
13. الداغر، محمود محمد (2005م): الأسواق المالية، دار الشروق، عمان.
14. الحداد، أكرم وهذلول، مشهور (2005م): النقود والمصارف مدخل تحليلي ونظري، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر، عمان.
15. الهندي، منير (2002م): الفكر الحديث في إدارة المخاطر، الجزء الأول، منشأة المعارف، الإسكندرية.
16. الأغا، إحسان (2000م): البحث التربوي، الطبعة الثالثة، مطبعة الأمل التجارية، غزة.
17. الحسيني، عرفان التقي (1999م): التمويل الدولي، الطبعة الأولى، دار مجدلاوي للنشر، عمان.
18. رمضان، زياد (1990م): أساسيات التحليل المالي في المنشآت التجارية والصناعية والخدماتية، عمان.

• الكتب المترجمة إلى العربية:

1. ميرفي، جون (2009): الشموع اليابانية: ميسرة، ترجمة أحمد عبد العزيز، الرياض.
2. نيسون، ستيفن (2007): براعة الشموع اليابانية، ترجمة أحمد عبد العزيز، الرياض.
3. مؤسسة RAY (2007): الكافي في كتابة وتقديم البحث الأكاديمي، ترجمة عابد سوده، شعاع للنشر والعلوم، حلب.
4. ميرفي، جون (1999): التحليل الفني للأسواق المالية، ترجمة شيماء سليمان.

• الرسائل و الأبحاث:

1. الخضيرى، ياسر إبراهيم، 2008، المتاجرة في الهامش في الأسواق المالية (بحث غير منشور)، جامعة الملك الإمام محمد بن سعود الإسلامية، الرياض، المملكة العربية السعودية.
2. ياقوت، نوال محمود، 2000، فاعلية التحليل الفني في توقع أسعار العملات الأجنبية (بحث منشور)، المجلة العلمية لكلية التجارة، جامعة الأزهر، القاهرة، مصر، العدد السابع عشر.

• الصحف:

1. الغفيلي هاني ، "حجم التداول للعملات عبر الإنترنت يتجاوز 10 مليارات دولار يومياً في منطقة الخليج فقط"، جريدة الرياض، العدد 14134، 2007.
2. ديوب أنيس، "المضاربة بالعملات تجارة الحكومات والأفراد"، صحيفة أريبيان بزنس، 20 يوليو 2008.

• المواد العلمية لدورات تدريبية:

1. سوق فلسطين للأوراق المالية (2006)، "الاستثمار في البورصة : خطواتك الأولى"، برنامج التوعية الاستثمارية، غزة، فلسطين.
2. المهيلمي عبد المجيد (2006)، "مبادئ التحليل الفني للأسهم"، هيئة الأوراق المالية والسلع، أبو ظبي، الإمارات العربية المتحدة.

• المواقع الإلكترونية:

1. شبكة الإعلام العربية (محيط)، صفحة إلكترونية، <http://www.moheet.com>، 2009.
2. الموسوعة، صفحة إلكترونية، www.wikipedia.com، يونيو 2009.
3. شركة ACM، صفحة إلكترونية، www.ac-markets.com، ديسمبر 2009.
4. أبو ليان للتحليل الفني، صفحة إلكترونية، www.alreport.com، 2008.

• البرامج التلفزيونية:

1. الجزيرة الوثائقية، " تاريخ النقود: الجزء الثالث"، 2009.

• المقابلات الشخصية:

1. تيسير أبو شمالة، خانيونس، 14 - 10 - 2009.

تانياً: المراجع والمصادر الأجنبية:

• الكتب:

1. Rhoads, R. (2008). Candlestick Charting For Dummies, Hoboken: Wiley Publishing.
2. Person, J. L. (2007). Candlestick and pivot point trading triggers: setups for stock, forex, and futures markets. Hoboken: John Wiley & Sons.
3. Bennett C. (2006). Warrior Trading: Inside the Mind of an Elite Currency Trader. First edition, Milton: John Wiley & Sons.
4. Henderson C. (2006). Currency Strategy: The Practitioner's Guide to Currency Investing, Hedging and Forecasting. Second Edition, Chichester: John Wiley & Sons
5. Pasternak, M. (2006). 21 Candlesticks Every Trader Should Know by Name, Marketplace Books.
6. Schlossberg B. (2006). Technical Analysis of the Currency Market: Classic Techniques for Profiting from Market Swings and Trader Sentiment. Hoboken: John Wiley & Sons.
7. Appel, G. (2005). Technical analysis: power tools for active investors, First Printing, Upper Saddle River: Pearson Education.
8. Dicks, J. (2004). Forex made easy: 6 ways to trade the dollar, Now York: The McGraw-Hill.
9. Achelis, S. B. (2003). Technical analysis from A to Z, online edition, Equis International.
10. Nison, S. (1994). Beyond Candlesticks. New York: John Wiley & Sons.
11. Nison, S. (1991). Japanese Candlestick Charting Techniques. New York: McGraw-Hill.
12. Franks, and Scholfield (1987). Corporate Financial Management.

• الرسائل و الأبحاث:

1. Lechner, Sandra & Nolte, Ingmar (2006): Customer Trading in the Foreign Exchange Market Empirical Evidence from an Internet Trading Platform (publish research), University of Konstanz, available at Olsen: www.olsen.ch.
2. Nolte, Ingmar (2006): *Retail Investors' Trading Behavior in the Foreign Exchange Market a Panel Duration Approach* (publish research), University of Konstanz, available at Olsen: www.olsen.ch.
3. Berardi, Luca, and Serva, Maurizio (2005): *Time and foreign exchange markets* (publish research), degli Studi University, Italy.
4. Mende, Alexander (2005): *09/11 on the USD/EUR Foreign Exchange Market* (publish research), University of Hannover, Germany, available at Olsen: www.olsen.ch
5. Omrane, Walid, and Oppens, Hervé (2005): *The Performance Analysis of Chart Patterns: Monte Carlo Simulation and Evidence from the Euro/Dollar Foreign Exchange Market*, working paper from Catholic University of Louvain, Belgium, available at Olsen: www.olsen.ch.
6. Ben Omrane, Walid, and Heinen, Andreas (2004): *The Foreign Exchange Quoting Activity as an Informative Signal*, Catholic University of Louvain, Belgium, available at Olsen: www.olsen.ch.
7. Jong, and Others (1999): *Price Discovery on Foreign Exchange Markets with Differentially Informed Traders*, University of Amsterdam, Holland, available at Olsen: www.olsen.ch.
8. Malkiel, Burton G. (2003): *The Efficient Market Hypothesis and Its Critics*, Princeton University, CEPS Working Paper No. 91.
9. Muller, Ulrich A. (1995): *Hedging Currency Risks - Dynamic Hedging Strategies Based on O&A Trading Models* (publish research), the O&A Research Group, available at Olsen: www.olsen.ch.

• النشرات العلمية:

1. BIS (2007), "Foreign exchange and derivatives market activity in 2007", Triennial Central Bank Survey, Bank for International Settlements Press & Communications, BIS. Basel, Switzerland.
2. IFSL (2007), "Foreign Exchange 2007", International Financial Services Research, IFSL, London.

• **المواد العلمية لدورات تدريبية:**

1. Nison, Steve (2003): The Candlestick Course. United States of America, John Wiley & Sons.
2. De Boeck, Geert (2005): Candlestick Patterns, published by www.fxtsp.com.
3. Forman, John H. (2002): Candlesticks for Support and Resistance, Technical Analysis Inc.

• **إصدارات لجنة المعايير الدولية الـISO:**

1. International Standardization Organization, ISO 10646: World Currency Symbols, Last updated: 27-Dec-2009, available on http://www.jhall.demon.co.uk/currency/by_symbol.html.
2. International Standardization Organization, ISO 4217: World Currency Listed by Currency Abbreviation, Last updated: 18-Aug-2009, available on http://www.jhall.demon.co.uk/currency/by_country.html
3. International Standardization Organization, ISO 3166: The Country Codes, available on <http://www.jhall.demon.co.uk>

• **المواقع الإلكترونية:**

1. بنك Saxo، صفحة إلكترونية، www.saxobank.co.uk، ديسمبر 2009.
2. Stockcharts، صفحة إلكترونية، www.stockcharts.com، أكتوبر 2009،
http://stockcharts.com/help/doku.php?id=chart_school
3. Daily Forex، صفحة إلكترونية، www.dailyfx.com، أكتوبر 2009،
http://www.dailyfx.com/technical_analysis/candlesticks
4. Forex Pros، صفحة إلكترونية، www.forexpros.com، سبتمبر 2009،
<http://www.forexpros.com/education/technical-analysis>

الملاحق