

**عنوان آموزشی: نظریه داو جونز**  
**دوره: بررسی و تحلیل فنی بازارهای بورس**  
**بخش: بخش هفتم (V) از ترم "اول" (آموزش الکترونیک (e-learning))**

### نظریه داو

نظریه داو حدود صد سال پیش توسط چارلز داو مطرح شد، اما هنوز هم اجزای اصلی آن در بازارهای ناپایدار و مبتنی بر تکنولوژی امروزه از اعتبار برخوردار است. ابتدا چارلز داو این نظریه را مطرح و سپس ویلیام هامیلتون آن را اصلاح و بعدها رابرت رها آن را مدون کرد. عقاید چارلز داو که اولین سر دبیر وال استریت ژورنال بود، پایه های تحلیل فنی و نظریه داو امروز را تشکیل می دهد. تحقیقات اولیه داو بر روی شاخصهای (Dow Jones Industrial) و (Dow Jones Rail) بوده است. او اعتقاد داشت، رفتار شاخصها بازتاب بیم و امید سراسر بازار است. الگوهای رفتاری مورد نظر او در مورد همه بازار های سراسر جهان کاربرد دارد.

### تاریخچه

چارلز داو نظریه خود را از تحلیل عملکرد قیمت بازار در اواخر قرن نوزدهم گرفت. با اینکه نظریه داو منسوب به چارلز داو است اما نلسن و همیلتون آن را به صورت امروزی اصلاح کردند.

نلسن کتاب "The ABC of Stock Speculation" را نوشت و اولین کسی بود که به طور واقعی نظریه اصلاح شده داو را به کار برد. وی سپس از طریق مجموعه ای از مقالات در وال استریت ژورنال از ۱۹۰۲ تا ۱۹۲۹ این نظریه را اصلاح کرد. او همچنین در سال ۱۹۲۲، "The Stock Market Barometer" را نوشت که این نظریه را با جزئیات تشریح می کرد.

در سال ۱۹۳۲ رابرت رها نظریه یاد شده را مجدداً اصلاح کرد. وی ۲۵۲ سر مقاله را که طی آنها داو (۱۹۰۰-۱۹۰۲) و همیلتون (۱۹۲۹-۱۹۰۲) تفکرات خود را در مورد بازار مطرح کرده بودند بررسی کرد و در کتاب "نظریه داو" این نظریه را به صورت مجموعه ای از فرضیات و قواعد عرضه کرد.

### فرضیه

قبل از آنکه شروع به بررسی نظریه داو کنیم، فرضیاتی وجود دارد که باید آنها را بپذیریم. رها معتقد بود برای کاربرد موفقیت آمیز این نظریه، باید مفروضات را بدون قید و شرط بپذیرفت.

### تغییر گرایش اولیه ممکن نیست

اولین فرض این است که دستکاری گرایش اولیه ممکن نیست. وقتی مقادیر هنگفت پول در میان است، الزاماً وسوسه دستکاری هم وجود دارد. همیلتون این امکان را مردود ندانست که سفته بازان، متخصصان یا هر کس دیگری که در این بازار دخیل است، می تواند قیمتها را دستکاری کند. او فرض خود را با تصریح این نکته که امکان دستکاری گرایش اولیه وجود ندارد، مشروط کرد. حرکات ساعتی، روزانه و حتی حرکات ثانویه می توانند مستعد دستکاری باشند. این حرکات کوتاه مدت، ممکن است از چند ساعت تا چند هفته، توسط نهادهای بزرگ، سفته بازان، اخبار یا شایعات جدید، دستکاری شوند.

همیلتون همواره می گفت سهام منفرد می تواند دستکاری شود. این دستکاری ها معمولا همه به یک راه منتهی می شوند. سهام بالا می رود، سپس به پائین باز می گردد و گرایش اولیه را ادامه می دهد. با اینکه این سهام در کوتاه مدت مورد دستکاری قرار می گیرد لیکن گرایش های بلند مدت پس از حدود یک ماه غالب می شود. همیلتون ضمنا خاطر نشان کرد با اینکه سهام منفرد مورد دستکاری واقع می شود اما حقیقتا دستکاری بازار به صورت کلی غیر ممکن است. بازار برای چنین چیزی بیش از حد بزرگ است.

### قیمت همه چیز را منعکس می کند

قیمت بازتاب همه اطلاعات موجود است. قیمت نشان دهنده مجموعه ای از بیم و امید و انتظارات همه مشارکت کنندگان در بازار است. حرکات نرخ بهره، انتظارات در مورد درآمد، پیش بینی عواید، نوآوری در کالا و هر چیز دیگری، بر قیمتهای بازار تاثیر می گذارند و آنچه انتظاریش را ندارید، اتفاق می افتد. این عوامل معمولا بر گرایش کوتاه مدت تاثیر می گذارند ولی در نهایت گرایش اولیه بی تاثیر باقی می ماند.

همیلتون متوجه شد بعضی وقتها بازار نسبت به اخبار خوب، واکنش منفی نشان می دهد. برای او این امر استدلال ساده ای داشت، بازار به جلو نگاه می کند و اخبار قبل از آنکه به دست عموم برسد، در قیمت ها انعکاس یافته است. این اصل معنی ضرب المثل قدیمی وال استریت را روشن می کند که می گوید "شایعات را بخرید، اخبار را بفروشید". با شروع درز کردن شایعات، خریداران وارد می شوند و قیمت ها را بالا می برند و وقتی خبرها رسید قیمت ها آنقدر بالا رفته که به طور کامل بازتاب آن اخبار شده اند.

### نظریه کامل نیست

همیلتون و داو براحتی می پذیرند که این نظریه وسیله ای صد در صد موفق برای غلبه بر بازار نیست و به آن به عنوان مجموعه ای از راهنماها و قواعد نگاه می کنند که کمکی برای دانش سرمایه گذاران و معامله گران است. نظریه داو برای سرمایه گذاران مکانیزمی فراهم می آورد که استفاده از آن به حذف برخی از احساسات کمک می کند. همیلتون هشدار داد سرمایه گذاران نباید تحت تاثیر آرزوهای خود قرار بگیرند. هنگام تحلیل بازار مطمئن شوید واقع بین هستید و آنچه را که وجود دارد، می بینید، نه آنچه را که می خواهید ببینید. نظریه داو به تصمیم گیری کم ابهام تر کمک می کند. روشهای شناسایی گرایش اولیه کاملا واضح هستند و نیازی به تعبیر و تفسیر ندارند.

اگر چه منظور از این نظریه، تجارت کوتاه مدت نیست اما با این حال می تواند برای معامله گران ارزشمند باشد. چارچوب زمانی شما هر چه باشد، همواره این نظریه به شناسایی گرایش اولیه کمک می کند. بنابر نظریه همیلتون، کسانی که در استفاده از نظریه داو موفق بوده اند، بندرت بیش از چهار یا پنج بار در سال دست به معامله زده اند. به یاد داشته باشید حرکات ساعتی، روزانه و حتی ثانویه، ممکن است دستخوش دستکاری شوند، اما گرایش اولیه از دستکاری مصون است. همیلتون و داو به دنبال وسیله ای بودند که نوسانات روزمره را از بین ببرد. آنها در مورد چند نقطه یا رسیدن به نقاط بالا و پائین دقیق نگرانی نداشتند. دغدغه اصلی آنها گرفتن حرکات بزرگ بود. هر دو آنها بررسی دقیق بازار را بصورت روزمره توصیه می کردند اما در ضمن در پی به حداقل رساندن تأثیرات حرکات تصادفی و تمرکز بر گرایش اولیه بودند.

### حرکات بازار

داو و همیلتون برای میانگینهای (Rail Averages) و (Dow Jones) سه نوع حرکت شناسایی کردند. حرکت اولیه، حرکت ثانویه و نوسانات روزمره. حرکت اولیه از چند ماه تا چند سال به طول می انجامد و بیانگر گرایش اصلی بازار است. حرکت ثانویه از چند هفته

تا چند ماه به طول می انجامد و جهت آن عکس گرایش اصلی بازار است. نوسانات روزانه می تواند درجهت گرایش اولیه یا خلاف آن حرکت کند و مدت آن چند ساعت تا چند روز است اما معمولاً از یک هفته تجاوز نمی کند.

### **حرکت اولیه**

حرکت اولیه نماینده گرایش پایه بازار است و می تواند از چند ماه تا چند سال طول بکشد. زمانی که گرایش اولیه شناخته شود، به قوت خود باقی می ماند تا عکس آن ثابت شود. همیلتون عقیده داشت طول و مدت گرایش اکثراً قابل تعیین نیست. همیلتون میانگین ها را بررسی کرد و به چند راهنمای کلی برای تعیین طول و مدت دست یافت اما نسبت به استفاده از آنها به عنوان قواعد پیش بینی هشدار داد.

### **حرکت ثانویه**

حرکت ثانویه بر خلاف گرایش اولیه است و ماهیتی ارتجاعی دارد. همیلتون بر اساس مشاهدات تاریخی برآورد کرد حرکات ثانویه به میزان یک سوم تا دو سوم حرکت اولیه بازگشت می کند. همیلتون همچنین دقت کرد که حرکت ثانویه سریع تر و شدیدتر از حرکت اولیه قبلی است. معمولاً در پایان حرکت ثانویه، قبل از چرخش یک دوره رکود وجود دارد. حرکت ناچیز قیمت، کاهش در حجم، یا ترکیبی از این دو می تواند نشانه این کسادی باشد.

### **نوسانات روزانه**

نوسانات روزانه که به صورت گروهی در نظر گرفته می شوند مهم هستند، اما این نوسانات بصورت منفرد می توانند خطرناک و غیر قابل اطمینان باشد. پیش بینی کمیّت نوسانات روزانه در بهترین شرایط نیز به دلیل اتفاقی بودن حرکات از روزی به روز دیگر محدودیت دارد. در بدترین شرایط، تأکید بیش از حد بر نوسانات روزانه منجر به خطا در پیش بینی و زیانهای احتمالی می شود. بیش از حد پرداختن به حرکات روزانه می تواند منجر به تصمیمات عجولانه مبتنی بر احساسات شود. هنگام تحلیل حرکات روزانه قیمت، در ذهن داشتن تصویر کلی از اهمیت بسیار زیادی برخوردار است. به قطعات یک پازل فکر کنید. این قطعات به صورت تک تک بی معنی اما در عین حال برای تکمیل تصویر ضروری هستند. حرکات روزانه قیمت فقط وقتی که با روزهای دیگر به صورت گروهی الگویی برای تحلیل تشکیل می دهند، اهمیت دارند. بررسی عملکرد روزانه قیمت فقط وقتی به عنوان جزئی از بافت تصویر بزرگتر در نظر گرفته شود می تواند، دانش ارزشمندی باشد. در بررسی عملکرد قیمت به صورت یک، دو یا حتی سه روزه ساختار ناچیزی وجود دارد. وقتی مجموعه ای از روزها با هم ترکیب شود، ساختار شروع به آشکار شدن می کند و زمینه تحلیل بهتر فراهم می آید.



### شناسایی گرایش

همیلتون برای محرز کردن شناسایی گرایش از تحلیل نقاط مینیمم و ماکسیمم استفاده کرد. گرایش صعودی با قیمت هایی مشخص می شود که مجموعه ای از نقاط اوج صعودی را تشکیل می دهند (قیمت های بالای بالاتر و قیمت های پائین بالاتر). درمقابل، گرایش نزولی را قیمت هایی تعیین می کنند که مجموعه ای از نقاط مینیمم و ماکسیمم نزولی را تشکیل می دهند (قیمت های بالای کمتر و قیمت های پائین کمتر). وقتی گرایش شناسایی شد، آن را معتبر می شماریم تا عکس آن ثابت شود. یک گرایش نزولی تا زمانی که قیمت پائین بیشتری تشکیل شود معتبر است.



## بخش آموزش برخط پاینکس بانک انتقادات بر نظریه داو

بیش از حد دارای تاخیر است. تا زمانی که قیمت بالای واکنشی قبلی بالاتر نرود، گرایش از پایین رو به بالا رو تغییر نمی کند. بسیاری از معامله گران فکر می کنند این بسیار دیر است و بیشتر حرکت را از دست می دهند.

خواندن بازار یک دانش تجربی است. اصول و قواعد مطرح شده توسط داو و همیلتون به خودی خود استثناهایی دارند. آنها اعتقاد داشتند موفقیت در بازار مستلزم مطالعه جدی و تحلیلی است که پر از موفقیتها و شکستها خواهد بود. موفقیت چیز فوق العاده ای است اما زیاد به آن غره نشوید. شکست با آنکه دردناک است، باید تجربه ای آموزنده تلقی شود. تحلیل فنی یک هنر است و چشم با تمرین تیزبین تر می شود. با نگاهی به گذشته، هم شکستها و هم پیروزیها را بررسی کنید.

خواهشمند است پس از مطالعه بخشهای آموزشی بر اساس زمان بندی اعلام شده جهت رفع اشکال و یا سوالات احتمالی به بخش آموزش بر خط پاینکس بانک قابل دسترس در آدرس اینترنتی <http://www.edu.pinexbank.com> مراجعه و ثبت نام نمایید.  
هر گونه برداشت و اقتباس از جزوه حاضر با ذکر ماخذ بلامانع می باشد.