



الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية
وزارة التعليم العالي والبحث العلمي
جامعة الشهيد حمه لخضر بالوادي

كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير
قسم العلوم التجارية

مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات نيل شهادة ماستر أكاديمي
ميدان العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير
الشعبة: علوم تجارية
التخصص: مالية وتجارة دولية

أثر جائحة كوفيد 19 على أداء
الأسواق المالية العالمية
دراسة قياسية لمؤشري بورصة نيويورك وطوكيو
للفترة من: 2020/01/03 الى: 2022/04/14

تحت إشراف الأستاذ الدكتور:
عقبة عبد اللاوي

إعداد الطالبان:
إبراهيم دباب
عبد الرحيم مداني

أعضاء لجنة التقييم

الصفة	الرتبة العلمية بالجامعة	إسم ولقب الأستاذ
رئيسا	أستاذ محاضر (أ) بجامعة الشهيد حمه لخضر بالوادي	لطفي مخزومي
مشرفا ومقررا	أستاذ محاضر (أ) بجامعة الشهيد حمه لخضر بالوادي	عقبة عبد اللاوي
مناقشا	أستاذ محاضر (أ) بجامعة الشهيد حمه لخضر بالوادي	بالحبيب عبد الكامل

السنة الجامعية: 2022/2021

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

وَمِنْ بَيْنِ يَدَيْهِ يُدْرِكُ الْبَازِلَ إِذَا سَارَ
وَيُمْسِكُ الْغَمْلَ إِذَا دَارَ



الإهداء

أهدي ثمرة هذا الجهد المتواضع إلى :
الوالدين الكريمين أطال الله في عمرهما وأمدهما بالصحة والعافية .
أسرتي الكريمة زوجتي المصون وبناتي التوأم رنيم ورزان .
صديقي العمر والمسيرة : إبراهيم دباب وعبد العزيز عباسي .
كل رجال العلم والعمل في ميدان شرف خدمة الجزائر وتطورها .

عبد الرحيم مداني



الإهداء

أهدي هذا العمل المتواضع إلى من ارتبط رضاها برضا الله ومن لهما الفضل بعده

في وجودي، إلى من ربياني وأرشداني وسهرا علي.

أبي رحمه الله، وأمي الغالية أطال الله في عمرها وأمدّها بالصحة والعافية.

إلى إخوتي وأخواتي وأبنائهم.

إلى زوجتي التي كانت سند لي وشجعني.

إلى صديقي وأخي عبد الرحيم مداني.

إلى كل من علمني ولو حرفا واحدا.

إلى زملائي في العمل، إلى كل أطفال مركز إعادة التربية بالوادي.

إلى من جمعني بهم الأقدار وفرقتني عنهم الأقدار.

إبراهيم دباب

شكر وتقدير

الحمد لله حمدا كثيرا طيبا مباركا، ملء السموات وملء الأرض
أن وفقنا لإتمام هذا البحث، راجين منه عز وجل التوفيق والسداد .
تقدم بالشكر والتقدير الى كل الأساتذة الفضلاء الذين علمونا وأفادونا
ووجهونا خلال هذا الطور من الدراسة .

كما نتقدم بجزيل الشكر والامتنان الى الأستاذ المشرف : عقبة عبد اللاوي
على كل ما قدمه الينا على مدى سنتي الدراسة ، وخلال الإشراف
على هذا البحث، متمنين له كل الخير، ودوام الصحة والعافية والنجاح.

عبد الرحيم وإبراهيم

الملخص

تهدف هاته المذكرة إلى دراسة أثر جائحة كوفيد 19 على أداء الأسواق المالية العالمية وتحديدًا السوق المالي للولايات المتحدة الأمريكية متمثلاً في بورصة نيويورك والسوق المالي الياباني متمثلاً في بورصة طوكيو، وقد استخدمنا فيها لتقدير النموذجين الرياضييين المرتبطين بأداء السوقيين الماليين طريقة المربعات الصغرى ذات التغيرات الهيكلية Least Squares with Breaks، وهذا خلال الفترة الزمنية الممتدة من: 2020/01/03 إلى غاية: 2022/04/14.

وقد خالصنا في نهاية هذه الدراسة إلى وجود أثر سلبي للجائحة على أداء الأسواق المالية في الموجة الأولى على كل من السوق الياباني وسوق الولايات المتحدة الأمريكية، في حين أنه ابتداء من الموجة الثالثة كان هناك أثر إيجابي، ويرجع ذلك إلى حزم السياسات الاقتصادية المتبعة من طرف الحكومات وكذلك اكتشاف اللقاحات وتوسع استخدامها وزوال حالة الهلع لدى الأفراد وفي الأسواق.

الكلمات المفتاحية:

جائحة كوفيد19، الأسواق المالية، السياسات الاقتصادية، اللقاحات، الهلع.

الترميز الاقتصادي (JEL): A14, G01, E60, I11

Abstract:

This dissertation aims to study the effect on Covid 19 on the performance of the global financial markets, especially, the American stock market in New York and the Japanese Tokyo stock market. To do so, we have used two mathematical models connected to these two stock markets for the assessment through the method of "Least Square with Breaks" during the period of time from 03/01/2020

at the end of the study, we have concluded that the first wave of Covid 19 has negative effects on the stock market, while from the beginning of the third wave of Covid 19 there was a positive effects on the stock markets due to rigid economic policies followed by the governments, in addition to that the discovery of vaccines and their wide spread usage and the demise of the panic conditions among people working in the stock market,

Keywords:

Covid 19 pandemic, stock markets, Economic policies, Vaccines, Panic

Jel classification: A14, G01, E60, I11

رقم الصفحة	فهرس المحتويات
	الإهداء
	الشكر
I	الملخص
II	فهرس المحتويات
III	قائمة الجداول
V	قائمة الأشكال
VI	قائمة الرموز والاختصارات
أ	المقدمة
1	الفصل الأول
2	تمهيد الفصل الأول
3	المبحث الأول : مفاهيم عامة عن الأزمات الصحية والأسواق المالية العالمية
3	أولاً: تاريخ الأوبئة والجوائح في العالم
7	ثانياً: الجائحة الصحية العالمية كوفيد 19
13	ثالثاً: الأسواق المالية العالمية ومؤشراتها
21	المبحث الثاني : التداعيات الاقتصادية للأزمات الصحية وأثرها على الأسواق المالية العالمية
21	أولاً: التداعيات الاقتصادية الدولية للأزمات الصحية العالمية
22	ثانياً: التداعيات الاقتصادية الدولية لجائحة كوفيد19
34	المبحث الثالث : الدراسات التطبيقية
34	أولاً: الدراسات السابقة
37	ثانياً: العلاقة بين إشكالية البحث والدراسات السابقة
39	خلاصة الفصل الأول
40	الفصل الثاني
40	قياس أثر جائحة كوفيد 19 على أداء السوق المالي في الولايات المتحدة الأمريكية والسوق المالي الياباني
41	تمهيد الفصل الثاني
42	المبحث الأول : الطريقة والأدوات
42	أولاً: مجتمع الدراسة
42	ثانياً: متغيرات الدراسة
44	ثالثاً: المعطيات المجمعة:
56	رابعاً: الاختبارات والأدوات الإحصائية والبرامج المستخدمة في معالجة المعطيات
58	المبحث الثاني: تقدير وتحليل وتفسير نتائج الدراسة نتائج الدراسة القياسية
58	أولاً: نموذج مؤشر ستاندر آند بورز 500
63	ثانياً: نموذج مؤشر نيكاي الياباني 225
68	ثالثاً: تحليل النتائج والمقارنة مع الدراسات التجريبية:
75	خلاصة الفصل الثاني
76	الخاتمة
80	المراجع

قائمة الجداول

الرقم	مضمون الجدول	الصفحة
1-1	تطور الوضعية الوبائية في العالم خلال جائحة كوفيد 19.	9
2-1	حجم التجارة الدولية للسلع في العالم (%)	22
3-1	حجم الصادرات من السلع في بعض الدول الاقتصادية الكبرى (%)	23
4-1	حجم الواردات من السلع في بعض الدول الاقتصادية الكبرى (%)	24
5-1	حجم التجارة الدولية للخدمات (الترليون دولار)	26
6-1	حجم الصادرات من الخدمات في بعض الدول الاقتصادية الكبرى (%)	27
7-1	حجم الواردات من الخدمات في بعض الدول الاقتصادية الكبرى (%)	28
8-1	نسبة التغير الشهري للسياح الوافدين في السياحة الدولية (%)	29
9-1	الأسعار الفورية الشهرية لسلة خامات أوبيك لسنتي 2020 و 2021 (دولار/برميل)	30
10-1	الطلب العالمي على النفط من 2019 إلى 2021 (مليون برميل يوميا)	31
11-1	العرض العالمي للنفط وسوائل الغاز الطبيعي من 2019 إلى 2021 (مليون برميل يوميا)	32
1-2	متغيرات الدراسة ومصادر البيانات	43
2-2	الموجة الأولى من الربع الأول إلى الربع الثاني من سنة 2020 للولايات المتحدة واليابان وباقي دول العالم	47
3-2	الموجة الأولى من الربع الأول إلى الربع الثاني من سنة 2020 للولايات المتحدة واليابان والأمريكتين وآسيا	48
4-2	الموجة الثانية من الربع الثاني إلى الربع الثالث من سنة 2020 للولايات المتحدة واليابان وباقي دول العالم	49
5-2	الموجة الثانية من الربع الثاني إلى الربع الثالث من سنة 2020 للولايات المتحدة واليابان	50
6-2	الموجة الثالثة من الربع الثالث من سنة 2020 إلى الربع الأول من 2021 في الولايات المتحدة	50
7-2	الموجة الثالثة من الربع الثالث من سنة 2020 إلى الربع الأول من 2021 في الولايات المتحدة	50
8-2	الموجة الرابعة من الربع الأول إلى الربع الثاني من سنة 2021 في الولايات المتحدة واليابان وباقي دول العالم	51
9-2	الموجة الرابعة من الربع الأول إلى الربع الثاني من سنة 2021 في الولايات المتحدة واليابان والأمريكتين	51
10-2	الموجة الخامسة من الربع الثاني إلى الربع الرابع من سنة 2021 في الولايات المتحدة	51
11-2	الموجة الخامسة من الربع الثاني إلى الربع الرابع من سنة 2021 في الولايات المتحدة واليابان والأمريكتين	52
12-2	وجة السادسة من الربع الرابع سنة 2021 إلى الربع الأول من 2022 في الولايات المتحدة واليابان	52
13-2	وجة السادسة من الربع الرابع سنة 2021 إلى الربع الأول من 2022 في الولايات المتحدة واليابان	52
14-2	الموجة السابعة من الربع الأول إلى الربع الثاني من سنة 2022 في الولايات المتحدة	53
15-2	الموجة السابعة من الربع الأول إلى الربع الثاني من سنة 2022 في الولايات المتحدة	53
16-2	نتائج اختبار Bai and Perron (1998)	58
17-2	تواريخ التغيرات الهيكلية	59
18-2	تقدير أثر جائحة كوفيد 19 على أداء مؤشر ستاندرد آند بورز للفترة الأولى	59
19-2	تقدير أثر جائحة كوفيد 19 على أداء مؤشر ستاندرد آند بورز للفترة الثانية	60
20-2	تقدير أثر جائحة كوفيد 19 على أداء مؤشر ستاندرد آند بورز للفترة الثالثة	60
21-2	تقدير أثر جائحة كوفيد 19 على أداء مؤشر ستاندرد آند بورز للفترة الرابعة	61

22-2	تقدير أثر جائحة كوفيد 19 على أداء مؤشر ستاندرد آند بورز للفترة الخامسة	61
23-2	تقدير أثر جائحة كوفيد 19 على أداء مؤشر ستاندرد آند بورز للفترة السادسة	62
24-2	تقدير أثر جائحة كوفيد 19 على أداء مؤشر ستاندرد آند بورز للفترة السابعة	62
25-2	تقدير أثر جائحة كوفيد 19 على أداء مؤشر ستاندرد آند بورز للفترة الثامنة	63
26-2	نتائج اختبار Bai and Perron (1998) مؤشر نيكاي الياباني	63
27-2	تواريخ التغيرات الهيكلية لمؤشر نيكاي الياباني	64
28-2	تقدير أثر جائحة كوفيد 19 على أداء مؤشر نيكاي الياباني للفترة الأولى	64
29-2	تقدير أثر جائحة كوفيد 19 على أداء مؤشر نيكاي الياباني للفترة الثانية	65
30-2	تقدير أثر جائحة كوفيد 19 على أداء مؤشر نيكاي الياباني للفترة الثالثة	65
31-2	تقدير أثر جائحة كوفيد 19 على أداء مؤشر نيكاي الياباني للفترة الرابعة	66
32-2	تقدير أثر جائحة كوفيد 19 على أداء مؤشر نيكاي الياباني للفترة الخامسة	66
33-2	تقدير أثر جائحة كوفيد 19 على أداء مؤشر نيكاي الياباني للفترة السادسة	67
34-2	تقدير أثر جائحة كوفيد 19 على أداء مؤشر نيكاي الياباني للفترة السابعة	67

قائمة الأشكال

الرقم	مضمون الشكل	الصفحة
1-1	حجم التجارة الدولية للسلع في العالم	23
2-1	حجم الصادرات من السلع في بعض الدول الاقتصادية الكبرى	24
3-1	حجم الواردات من السلع في بعض الدول الاقتصادية الكبرى	25
4-1	حجم التجارة الدولية للخدمات	26
5-1	حجم الصادرات من الخدمات في بعض الدول الاقتصادية الكبرى	27
6-1	حجم الواردات من الخدمات في بعض الدول الاقتصادية الكبرى	28
7-1	نسبة التغير الشهري للسياح الوافدين في السياحة الدولية	29
8-1	الأسعار الفورية الشهرية لسلة خامات أوبك	30
9-1	الطلب العالمي على النفط	31
10-1	العرض العالمي للنفط وسوائل الغاز الطبيعي	32
1-2	عدد الحالات الإصابات الجديدة بفيروس كوفيد في العالم للفترة 2020/01/03 إلى 2022/04/14	44
2-2	عدد حالات الوفيات الجديدة بفيروس كوفيد في العالم للفترة 2020/01/03 إلى 2022/04/14	44
3-2	عدد الإصابات الجديدة بفيروس كوفيد لمنطقة الأمريكيتين للفترة 2020/01/03 إلى 2022/05/18	45
4-2	عدد حالات الوفيات الجديدة لمنطقة الأمريكيتين للفترة 2020/01/03 إلى 2022/05/18	45
5-2	عدد الحالات الجديدة في الولايات المتحدة الأمريكية واليابان وبقية دول العالم	46
6-2	عدد الوفيات الجديدة في الولايات المتحدة الأمريكية واليابان وبقية دول العالم	46
7-2	عدد الوفيات الجديدة في الولايات المتحدة الأمريكية واليابان وبقية دول الأمريكيتين والدول الآسيوية	47
8-2	عدد الحالات الإصابات الجديدة بفيروس كوفيد والوفيات الجديدة في الولايات المتحدة	48
9-2	عدد حالات الإصابات والوفيات الجديدة لليابان للفترة 2020/01/03 إلى 2022/05/18	49
10-2	معدل الفائدة للخرانة الأمريكية للفترة 2020/01/03 إلى 2022/04/14	53
11-2	سعر صرف الدولار الأمريكي للفترة 2020/01/03 إلى 2022/04/14	54
12-2	تطور أداء السوق المالي الأمريكي بحسب مؤشر ستاندرد آند بورز 500	55
13-2	تطور أداء السوق المالي الياباني بحسب مؤشر نيكاي الياباني	56

قائمة الاختصارات والرموز

الاختصار	الشرح	الترجمة
COVID 19	Co : Corona VI: Virus D: Disease 19 : 2019	مرض الفيروس التاجي 2019.
SARS	Severe Acute Respiratory Sundrome	متلازمة الالتهاب الرئوي الحاد.
Africa CDC	Africa Centres for Disease Control	المركز الإفريقي لمراقبة الأمراض.
H1N1	Hemagglutinin Type 1 Neuraminidase Type 1	- بروتين يتسبب في تراص خلايا الدم الحمراء. - إنزيم يشق الروابط الجليكوسيدية لحمض السياليك أحادي السكر.
HIV	Human Immunodeficiency Virus	فيروس نقص المناعة البشرية
WHO	World Health Organization	منظمة الصحة العالمية
WTO	World Trade Organization	منظمة التجارة العالمية
UNWTO	World Tourism Organization	منظمة السياحة العالمية
OPEC	Organization of the Petroleum Exporting Countries	منظمة الدول المصدرة للبترول
OAPEC	Organization of Arab Petroleum Exporting Countries	منظمة الأقطار العربية المصدرة للبترول
INFOSAN	International Food Safety Authorities Network	الشبكة الدولية للسلطات المعنية بسلامة الأغذية.
amro	Regional Office for the Americas	المكتب الإقليمي للأمريكيتين
wpro	Western Pacific Regional Office	المكتب الإقليمي لغرب المحيط الهادي
IOSCO	International Organization of Securities Commissions	المنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية
BIS	Bank for International Settlements	بنك التسويات الدولية

بورصة نيويورك	New York Stock Exchange	NYSE
مؤشر بورصة NASDAQ	Index NASDAQ	NDX
الجمعية الوطنية لتجار الأوراق المالية والتسعير الآلي	National Association of Securities Dealers Automated Quotations	NASDAQ
بورصة لندن	London Stock Exchange	LSE
بورصة طوكيو	Tokyo Stock Exchange	TSE
بورصة شنغهاي	Shanghai Stock Exchange	SSE
بورصة هونغ كونغ	Hang Kong Stock Exchange	SEKH
بورصة يورونيوكست	Euronext	ENX
بورصة القاهرة - البورصة المصرية	Cairo Stock Exchange	CASE

قائمة المصطلحات

الإنجليزية	العربية
Pandemic	الجائحة
Real Interest Rate	سعر الفائدة الحقيقي
Spanish Flu	الأنفلونزا الإسبانية
Asian Flu	الأنفلونزا الآسيوية
Hong Kong flu	أنفلونزا هونغ كونغ
Aids	مدرض الأيدز : مرض نقص المناعة المكتسبة
Bird flu	أنفلونزا الطيور
Swine Flu	أنفلونزا الخنازير
Ebola Virus	فيروس إيبولا
Zika virus	فيروس زيكا
EViews	برنامج يعمل تحت برنامج التشغيل Windows يستعمل للتحليل الاقتصادي القياسي
Quarantine	الحجر الصحي
Globalization	العولمة
Global financial markets	الأسواق المالية العالمية
Stock market index	مؤشر البورصة - السوق المالي
Treasury Bills	أذونات الخزانة
Certificate of Deposit (CD)	شهادات الإيداع المصرفية
Markets Money	الأسواق النقدية
Deposits of Certificates	شهادات الإيداع
Commercial Paper	الأوراق التجارية
Acceptance s'Banker (AB)	القبولات المصرفية
Capital Market	سوق رأس المال
Future Market	السوق المستقبلية
Spot or Cash Market	السوق الفورية
Bonds	السندات
Stocks	الأسهم
Least Square with Breaks	طريقة المربعات الصغرى ذات التغيرات الهيكلية
Chow test	اختبار الفرضية الصفرية التي تمثل عدم وجود تغيرات هيكلية

المقدمة

مقدمة

على مر التاريخ عرفت البشرية العديد من الأمراض والأوبئة والجوائح فتكت بالبشر وأبادت الملايين منهم، ورغم كل ما حققه الإنسان من تطور مذهل في شتى المجالات سيبقى الصراع الطويل بينه وبين هذه الأوبئة مستمر، ففي شهر ديسمبر من سنة 2019 اكتشفت إصابات بالتهاب التنفسي الحاد في مدينة ووهان الصينية سببه نوع من الفيروسات التاجية أطلق عليه اسم كوفيد 19 ومع مطلع سنة 2020 انتشر هذا الفيروس انتشارا واسعا وبسرعة كبيرة، وقد تم تصنيفه من طرف منظمة الصحة العالمية في 11 مارس 2020 كجائحة، وعلى إثر هذا أخذت الدول في اتخاذ تدابير صحية لم يشهد لها التاريخ من قبل، فتوقفت وسائل النقل الجوية والبحرية والبرية وتعطل النشاط الصناعي وتم تطبيق الحجر الصحي على الناس ومنعت التجمعات وعلقت الشعائر الدينية. وقد أدت هذه الإجراءات إلى تداعيات خطيرة على الاقتصاد العالمي حيث سجل انكماش مفاجئ مسجلا انخفاض مهم في معدلات النمو يصل الى نصف ما كان متوقعا.

1. السؤال الرئيسي:

لقد شكل الارتباط الوثيق للأسواق المالية العالمية نتيجة لتطور تكنولوجيات المعلومات والاتصالات والعولمة المالية، مدخلا جعل الآثار المترتبة عن الأزمات الاقتصادية والمالية السابقة في العالم تنتقل إلى جميع الأسواق المالية عبر قنوات ومداخل عدة. ولجانبا من الاعتبار أن أهم الدول الصناعية الكبرى ذات أكبر الأسواق المالية العالمية أكبر المتضررين من جائحة كوفيد 19، تهدف هذه الدراسة إلى تسليط الضوء على أثر هذه الجائحة على أداء هذه الأسواق. وعلى ضوء ما تم ذكره يمكن طرح السؤال الآتي :

إلى أي مدى أثرت جائحة كوفيد 19 على أداء الأسواق المالية العالمية ؟

2. الأسئلة الفرعية:

من السؤال الرئيس يمكننا أن نثير الأسئلة الجزئية الآتية تسهيلاً للإجابة عن المشكلة الرئيسية:

- ♦ إلى أي مدى أثرت جائحة كوفيد 19 على أداء الأسواق المالية في الولايات المتحدة الأمريكية ؟
- ♦ إلى أي مدى أثرت جائحة كوفيد 19 على أداء الأسواق المالية في اليابان ؟

3. فرضيات الدراسة:

♦ أدت حالة الهلع والذعر واللايقين في الأسواق نتيجة لانتشار جائحة كوفيد 19 إلى انخفاض عميق في أداء سوق المال في الولايات المتحدة الأمريكية، وقد عمق هذا الانخفاض حالة الركود الذي تسببت فيه إجراءات الوقاية والغلق والحجر الصحي.

♦ لقد كان لزيادة عدد حالات الإصابة بالوباء الجديدة له تأثير سلبي على أداء السوق الياباني، وقد عزز انخفاض أداء السوق المالي الياباني انخفاض الأرباح في الاقتصاد الحقيقي نتيجة لتدابير مكافحة الوباء التي كانت لها آثار اقتصادية مفاجئة وعميقة من ذلك حالة الركود الاقتصادي.

4. مبررات اختيار الموضوع:

- ♦ ارتباط الموضوع بالتخصص والرغبة في دراسة موضوعات الأسواق المالية ومحددات أدائها.
- ♦ كون موضوع الدراسة حديث ومستجد ويشغل الاهتمام العالمي منذ مطلع سنة 2020.

5. أهمية الدراسة: تسهم الدراسة في مراجعة الأدبيات والمقاربات المرتبطة بأثر الأزمات الصحية على أداء الأسواق المالية، كما استخدمت الدراسة المنهج القياسي المرتكز على الصدمات والتغيرات الهيكلية من أجل النظر في أثر جائحة كوفيد 19 على أداء الأسواق المالية. وقد بينت الدراسة أثر مجموعة من السياسات الاقتصادية والتدخلات الحكومية التي كان لها أثرا في التخفيف من آثار الجائحة. كما تفتح الدراسة أفاق إجراء المزيد من الأبحاث حول أهمية وأثر توسيع استخدام اللقاح الخاص بكوفيد 19 في تحقيق حالة الطمأنينة والاستقرار في الأسواق المالية.

6. أهداف الدراسة:

تهدف هذه الدراسة إلى تحليل أثر جائحة كوفيد 19 المستجد على أداء الأسواق المالية من خلال النظر في أثر كل من الإصابات الجديدة بالفيروس والوفيات الناتجة عن الوباء على كل من السوق المالي الأمريكي والسوق الياباني، وبذلك فإن هذه المذكرة تسعى إلى تحقيق الأهداف التفصيلية الآتية:

- ♦ محاولة الإلمام بأهم المفاهيم النظرية الخاصة بالأزمات الصحية وجائحة كوفيد 19.
- ♦ محاولة الإلمام بأهم المفاهيم النظرية ومؤشرات قياس أداء الأسواق المالية .
- ♦ قياس الأثر الذي أحدثه وباء كوفيد 19 على أداء الأسواق المالية.

7. الإطار الزمني والمكاني:

مكانيا تركز الجانب التطبيقي لهذه المذكرة على مستوى بورصتي نيويورك الأمريكية وطوكيو اليابانية، أما زمانيا شملت الدراسة الفترة الممتدة من 2020/01/03 الى غاية 2022/04/14.

8. المنهج والأدوات المستخدمة:

تحددت المناهج البحثية التي ستعتمد بناء على طبيعة وطريقة معالجة الإشكالية الرئيسية؛ وقد تم اعتماد طريقة IMRAD كأساس منهجي لهيكلة جوانب البحث بما يساعد على الإجابة عن إشكالية الدراسة الرئيسية والإشكاليات الفرعية ومن ثم اختبار فرضيات الدراسة واستخلاص الاستنتاجات. وتبعاً لذلك تم الاعتماد على مجموعة مناهج بحثية.

♦ **المنهج الوصفي:** حيث حاولنا من خلاله وصف المفاهيم النظرية المتعلقة بموضوع جائحة كوفيد19 والأسواق المالية ومؤشرات أدائها.

♦ **المنهج التاريخي:** يتعلق تطبيق هذا المنهج بتتبع تطورات وباء كوفيد19 بحسب مراحل ظهوره وتطوره وانتشاره.

♦ **المنهج التجريبي:** وبرز من خلال الدراسة التطبيقية، من خلال تقدير النماذج الاقتصادية المناسبة للإجابة عن إشكالية الدراسة، بناء على بيانات السلاسل الزمنية لمتغيرات الدراسة المختلفة وقياس العلاقة بين المتغيرات التابعة والمستقلة ضمن هذه النماذج.

♦ **المنهج الاستقرائي:** تحديداً تم استخدام الاستقراء الناقص، والذي يسمح بالحكم على الكل بما يوجد في الجزء، وهو ما يمكن من تعميم الاستنتاجات المستخلصة من أثر جائحة كوفيد 19 على أداء الأسواق المالية في الولايات المتحدة الأمريكية واليابان، وتعميم هذه النتائج على حالة باقي الأسواق المالية الدولية.

8. محتوى البحث:

بحسب المنهجية المعتمدة في هذه المذكرة تم تقسيمها إلى فصلين كالتالي:

♦ **الفصل الأول:** تم من خلاله طرح الأدبيات النظرية المتعلقة بالأزمات الصحية وأثرها على أداء الأسواق المالية العالمية وأهم المفاهيم العامة المرتبطة بها.

♦ **الفصل الثاني:** ومثل الدراسة التطبيقية، التي تم من خلاله التفصيل في الموجات المختلفة للوباء ومن ثم قياس أثره على أداء السوق المالي في الولايات المتحدة وكذا السوق المالي في اليابان. وكمحصلة للدراسة تم استخلاص النتائج وتحليلها ومناقشتها.

الفصل الأول

الأزمات الصحية وأثرها
على أداء الأسواق المالية العالمية

تمهيد

شهد العالم على مدار التاريخ العديد من الأوبئة والجوائح الصحية أدت إلى إبادة الملايين من البشر، مخلفة آثارا جسيمة بشرية واجتماعية واقتصادية، نذكر منها ابتداء من القرن التاسع عشر: الأنفلونزا الإسبانية والآسيوية وأنفلونزا هونغ كونغ ومرض الإيدز ومتلازمة الالتهاب التنفسي الحاد السارس وأنفلونزا الطيور وأنفلونزا الخنازير وفيروس أيولا وفيروس زيكا.

أدى التطور التكنولوجي السريع الذي شهدته وسائل النقل المختلفة والاتصالات، وتنامي العولمة بجميع أشكالها منذ التسعينات إلى اتساع هامش حرية التنقل عبر الحدود للأشخاص، وازدياد حجم المبادلات التجارية للسلع والخدمات بين الدول، وأصبح من السهل انتقال عدوى الفيروسات وانتشارها بين الشعوب وتحولها إلى أوبئة وجوائح خلال فترة قصيرة .

عرف العالم أواخر سنة 2019 ظهور جائحة كورونا التي يسببها فيروس كوفيد 19 في مدينة ووهان الصينية، وانتشرت إلى باقي أنحاء العالم خلال أشهر معدودة، أثرت على الحياة الاجتماعية للأفراد والمجتمعات وتعدى أثرها إلى النشاطات الاقتصادية والتجارية العالمية.

وفي هذا السياق سنتطرق في هذا الفصل إلى الأزمات الصحية وأثرها على أداء الأسواق المالية العالمية في ثلاثة مباحث هي :

- ◆ المبحث الأول : مفاهيم عامة عن الأزمات الصحية والأسواق المالية العالمية.
- ◆ المبحث الثاني : التداعيات الاقتصادية للأزمات الصحية وأثرها على الأسواق المالية العالمية.
- ◆ المبحث الثالث : أثر جائحة كوفيد19 على الأسواق المالية العالمية.

المبحث الأول

مفاهيم عامة عن الأزمات الصحية والأسواق المالية العالمية

تتمثل الأزمات الصحية التي عرفها العالم سابقا في تفشي الأوبئة والجوائح والأمراض الفتاكة التي أبادت الملايين من البشر، تشير البيانات التاريخية إلى أن العواقب الاقتصادية لهذه الأزمات طويلة الأجل يمكن أن تظل ملازمة لجيل أو أكثر، ومن هذه العواقب امتداد فترة انخفاض أسعار الفائدة الحقيقية أي ما يقرب من حالة ركود مزمن، ربما كان ذلك انعكاسا لنقص الاستثمارات اللازمة بسبب رأس المال الفائض لكل وحدة من وحدات العمل التي نجت من الجائحة آنذاك، وزيادة الرغبة في الادخار بدافع الحرص أو بسبب تزايد عدم اليقين، أو الرغبة في إعادة بناء الثروة الناضبة أو كليهما.

ومنه إذا تبين أن التطورات المرتقبة في أعقاب جائحة كوفيد 19 ستكون مشابهة للاتجاهات العامة التاريخية التي ذكرناها، فإن الركود المزمن سيكون مصدر قلق لسياسة تحقيق الاستقرار النقدي والمالي على امتداد العقدين القادمين أو أكثر¹.

أولا. تاريخ الأوبئة والجوائح في العالم

منذ العصور الأولى عرف الإنسان الأمراض والعدوى، ومع تحول الإنسان من اعتماده على الصيد إلى الحياة الزراعية التي أوجدت التجمعات البشرية زاد في سهولة انتشارها، ومع ازدياد تحضر البشر حين شرعوا في بناء المدن وامتهان التجارة والتواصل مع المدن الأخرى وخوض الحروب، اتسع نطاق العدوى وتسارع انتشارها. على مر الزمن، دمر تفشي الأمراض والأوبئة البشر، وأفنى حضارات بأكملها. وفيما يلي بعض منها عرفها العالم خلال القرن التاسع عشر:

♦ **الأنفلونزا الإسبانية (1918-1919):** يعتقد أستاذ علم الفيروسات في كلية الملكة ماري للطب وطب الأسنان في جامعة لندن جون أكسفورد أن منشأ هذا الوباء جاء من الدجاج المرعى في معسكرات الجيش البريطاني على طول الجبهة الغربية خلال الحرب العالمية الأولى، وبالتحديد قاعدة إيتابل Etaples حيث توفي عدد كبير من الجنود في شتاء 1916 بسبب التهاب المجاري التنفسية التقيحي، وقد كانت هذه القاعدة معسكر عبور عسكري أمنت انتقال مثالي للعدوى.

تمكن الدكتور جيفري توبنرغر رئيس دائرة التشريح المرضي الجزيئي في معهد القوات المسلحة للتشريح الطبي في واشنطن سنة 1995 من قراءة الشفرة الوراثية الكاملة للفيروس وهي H1N1 .

¹ - Òscar Jordà, Sanjay R. Singh, Alan M. Taylor, LONGER-RUN ECONOMIC CONSEQUENCES OF PANDEMICS, NATIONAL BUREAU OF ECONOMIC RESEARCH, April 2020 p 12-15, <http://www.nber.org/papers/w26934>

ومع نهاية سنة 1918 وضعت الحرب أوزارها وعاد الجنود من أوروبا إلى الولايات المتحدة الأمريكية، انتشر المرض في المدن الأمريكية وفي باقي العالم بشكل مرعب، يقدر عدد المصابين بهذا الوباء خمس سكان العالم توفي منهم من 20 إلى 40 مليون¹.

♦ **الأنفلونزا الآسيوية (1957-1958):** كانت هذه الأنفلونزا أقل حدة من الأنفلونزا الإسبانية التي اجتاحت العالم قبل أربعين سنة، وأجمع خبراء علم الأوبئة أن منشأ الفيروس المسبب لهذا المرض هو الصين مطلع 1957، وانتقل بسرعة إلى اليابان والفلبين وماليزيا واندونيسيا، وانتشر في باقي أنحاء العالم عبر طواقم الملاحين العاملين في السفن التجارية الدولية التي تتوقف في موانئ دول جنوب شرق آسيا.

كانت الإصابات بين الأطفال والشباب والنساء الحوامل، وقد سجلت أعلى معدلات الوفاة بين المسنين. اجتاحت هذا الوباء الولايات المتحدة الأمريكية خلال صيف سنة 1957 خلفا 70.000 وفاة، أما بريطانيا وويلز فقد سجلتا 30.000 وفاة، بينما في فرنسا فقد أسفر عن 20.000 وفاة. وبلغ إجمالي الوفيات في العالم 2 مليون إنسان. وبفضل التطور العلمي وصناعة اللقاحات التي أنقذت آلاف البشر تم تحديد سلالاته H2N2².

♦ **أنفلونزا هونغ كونغ (1968-1969):** ظهر هذا الوباء أول مرة في شهر جويلية سنة 1968 بهونغ كونغ ثم انتقل إلى بانكوك في تايلاند وبومباي في الهند وواشنطن وساو باولو وروما ولاغوس ومن ثم إلى سيدني بأستراليا خلال حوالي عام. استطاع الفيروس المسبب لهذا المرض بالتحور من شكل لآخر، ولكن بأقل حدة من فيروس الأنفلونزا الآسيوية وبأقل تأثير منه، لأن تشابهه به أدى إلى أن كثيرا من الناس كانت لهم مناعة مكتسبة ضده فكانت حصيلة الوفيات غير مرتفعة.

بلغ عدد الوفيات في العالم بهذا المرض حوالي 750.000 معظمهم من المسنين، حيث خلف 33.000 وفاة في المملكة المتحدة و 78.000 في الولايات المتحدة الأمريكية³.

♦ **مرض الإيدز (1981):** ظهرت أول حالة مرضية جديدة غير قابلة للعلاج سنة 1981، يسبب هذا المرض ضعف حاد في الجهاز المناعي للإنسان بحيث تصبح الإصابة بأمراض لم تكن خطيرة عادة مهددة للحياة، في عام 1983 اكتشف فيروس العوز المناعي البشري الفيروس المسبب لهذا المرض HIV، ولم يكتشف علاج لهذا المرض لحد الآن، ولا تزال الأبحاث مستمرة⁴.

¹ - جو ريفيل، ترجمة د. أحمد اللولو، أنفلونزا الطيور، الدار العربية للعلوم-ناشرون، الطبعة الأولى 2006، ص 55-58

² - المرجع السابق ص 61-66

³ - المرجع السابق ص 66-67

⁴ - ريتشارد ووكر، الأوبئة والطاعون، الدار العربية للعلوم-ناشرون، الطبعة الأولى 2007، ص 45-55

لا يزال فيروس العوز المناعي يشكل أبرز مشاكل الصحة العامة في دول العالم. أدى حتى الآن إلى وفاة حوالي 37,7 مليون شخص في نهاية 2020. ويعمل برنامج الأمم المتحدة المشترك الخاص بفيروس نقص المناعة المكتسبة الإيدز على وضع مقترحات لمضاعفة الجهود للحد من ارتفاع أعداد المصابين خلال السنوات العشر المقبلة¹.

♦ **أنفلونزا الطيور (1997):** ظهر هذا المرض لأول مرة في هونغ كونغ سنة 1997، تعتبر التجمعات السكانية المتمثلة في الأبنية الصغيرة حيث يعيش الناس بشكل متراحم ويعيشون على تربية البط والدجاج في مناطق جنوب شرق آسيا البيئة المثالية لتكاثر فيروس أنفلونزا الطيور. أفضت نتائج اختبارات العينات المأخوذة من أنسجة جثث المصابين المتوفين إلى سلالة H5N1.

في سنة 2003 و2013 عاود هذا الفيروس الظهور مجدداً في فيتنام، وانتشر من آسيا إلى أوروبا وأفريقيا، وتسبب في عدوى لدى ملايين الدواجن مما أدى إلى التخلص منها، وحالات وفاة مئات البشر، مما أدى إلى تأثير خطير على سبل العيش والاقتصاد والتجارة الدولية في الدول المتضررة².

♦ **متلازمة الالتهاب التنفسي الحاد سارس (2002-2003):** ظهر أول مرة في الصين سنة 2002 ، وفي ربيع 2003 أصيب بعض الأشخاص العائدين حديثاً من البر الصيني إلى هونغ كونغ بمرض رئوي حاد، فاعتقد مسؤولو الصحة أنه فيروس أنفلونزا الطيور قد عاد مجدداً، إلا أن الأستاذ ماليك بيريس وهو اختصاصي مشهور في علم الفيروسات من سريلانكا شكك في المرض فقد يكون فيروس يختلف عن أنفلونزا الطيور.

وبعد الأبحاث والتحليل المخبرية التي قام بها المركز الطبي الأمريكي للسيطرة والوقاية من المرض تبين أن هذا الفيروس هو فيروس تاجي ذو تركيبة وراثية تختلف عن أنفلونزا الطيور، وأعطى اسم سارس SARS أي متلازمة التهاب تنفسي حاد وشديد. وساعد التشخيص المبكر على فهم ماهية المرض وحال دون انتشاره بشكل واسع، أصيب بهذا الفيروس 8.500 شخص توفي منهم 800³.

♦ **أنفلونزا الخنازير (2009):** نشرت الشبكة الدولية للسلطات المعنية بالسلامة الغذائية - أنفوسان INFOSAN في 30 أبريل 2009 مذكرة إعلامية مفادها أن منظمة الصحة العالمية تلقت معلومات من الولايات المتحدة والمكسيك عن حدوث إصابة أشخاص بفيروس الأنفلونزا من النمط A/H1N1 واعتبرتها طارئة صحية عمومية ورفعت مستوى الإنذار.

¹ - منظمة الصحة العالمية، فيروس العوز المناعي البشري / الإيدز، 30 نوفمبر 2020، <https://www.who.int/ar/news-room/fact-sheets/detail/hiv-aids>

² - منظمة الصحة العالمية، أنفلونزا الطيور وسائر أشكال الأنفلونزا الحيوانية المنشأ، نوفمبر 2016، https://apps.who.int/mediacentre/factsheets/avian_influenza/ar/index.html

³ - جو ريفيل، ترجمة د. أحمد اللولو، أنفلونزا الطيور، الدار العربية للعلوم-ناشرون، الطبعة الأولى 2006، ص 54-56

تعتبر أنفلونزا الخنازير مرض شديد العدوى يصيب المسالك التنفسية في الخنازير، ونادرا ما يصيب البشر، ومع ذلك تحدث بين الحين والآخر مع الذين لهم صلة وثيقة بهذا الحيوان كالعاملين في المزارع وفي المذابح والمسالخ. يتسبب هذا المرض في الشعور بوهن وغياء شديد، وانتشر بسرعة في 214 بلدا، ويعتقد أن ما بين 105 و395 ألف قد لقوا حتفهم¹.

♦ **مرض فيروس إيبولا (1976):** ظهر الفيروس المسبب لهذا المرض أول مرة سنة 1976 في مدينة نزارا جنوب السودان ومدينة يامبوكو بجمهورية الكونغو الديمقراطية في قرية تقع على ضفاف نهر إيبولا. يسبب الإيبولا للشخص المصاب حمى موهنة وآلام في العضلات والتهاب الحلق والصداع، يتبعها تقيؤ وإسهال وظهور طفح جلدي واختلال في وظائف الكلى والكبد. يعتقد أن خفافيش الفاكهة هي المضيف الطبيعي لهذا الفيروس وينتقل إلى التجمعات البشرية عن طريق ملامسة دم الحيوانات المصابة أو النافقة في الغابات، وتسري عدواه بين البشر عن طريق الدم والإفرازات وسوائل الجسم وبملامسة السطوح الملوثة بها.

في مارس 2014 تفشى هذا المرض في غرب أفريقيا وسجل أكبر انتشارا له منذ ظهوره، حيث انتشر في غينيا وسيراليون وليبيريا ثم انتقل إلى السنغال ومالي ونيجيريا والولايات المتحدة الأمريكية. تضرر بهذا الوباء الدول ذات الأنظمة الصحية الضعيفة التي تفتقر إلى الموارد البشرية والبنى التحتية اللازمة وخلف بها آلاف الضحايا².

♦ **مرض فيروس زيكا (1947):** هو مرض ينجم عن فيروس ينتقل بواسطة البعوض، يؤدي إلى أعراض الحمى والطفح الجلدي، وآلام في العضلات والمفاصل والصداع والتهاب الملتحمة، يسبب هذا الفيروس عند إصابة المرأة الحامل في تشوه خلقي للجنين يتمثل في صغر غير طبيعي لحجم رأسه. أكتشف أول مرة في أوغندا سنة 1947 في القرود ثم اكتشف بعد ذلك في البشر سنة 1952 بالبلد نفسه وجمهورية تنزانيا المتحدة. وقد سجلت حالات انتشار هذا المرض في أفريقيا والأميركتين وآسيا، تفشى هذا الوباء عام 2007 في ياب إحدى ولايات ميكرونيزيا المتحدة وفي بولينيزيا الفرنسية سنة 2013، وفي سنة 2015 انتشر في البرازيل وكمبوديا وكابو فيري³.

¹ - منظمة الصحة العالمية، هل نحن مستعدون لمواجهة الإنفلونزا؟، بلا تاريخ، <https://www.who.int/ar/news-room/spotlight/spotlight>

² - منظمة الصحة العالمية، مرض فيروس الإيبولا، 23 فيفري 2021، <https://www.who.int/ar/news-room/fact-sheets/detail/ebola-virus-disease>

³ - منظمة الصحة العالمية، فيروس زيكا، 20 جويلية 2018، <https://www.who.int/ar/news-room/fact-sheets/detail/zika-virus>

ثانيا. الجائحة الصحية العالمية كوفيد 19

1. تعاريف:

1.1. تعريف الجائحة لغة : ورد في لسان العرب كلمة الجائحة من الجوح : الاستئصال ، من الاجتياح، اجتاحتهم: استأصلت أموالهم، سنة جائحة : جدبة، والجائحة: الشدة، النازلة العظيمة، والجائحة : المصيبة التي تحل بالرجل في ماله فتجتاحه كله¹.

2.1. تعريف الجائحة اصطلاحا : لم يستعمل العرب كلمة جائحة للدلالة على الوباء، كونه لا يدل على الوباء أو الطاعون أو التفشي في المعاجم العربية ، ويمكن اعتبارها اصطلاحا علميا مستحدثا، وهي من الكلمات المستعارة للوباء المستجد كوفيد 19، وباعتبار هذا الوباء المستجد ألحق الضرر بالمال والاقتصاد العالمي، وهذا ما يتوافق مع دلالتها في الموروث العربي².

3.1. تعريف الجائحة لدى منظمة الصحة العالمية : في الإحاطة الإعلامية لمدير منظمة الصحة العالمية الدكتور تيدروس أدهانوم غيبريسوس بشأن وباء كوفيد 19 بتاريخ 11 مارس 2020، قائلا : "لقد عكفت منظمة الصحة العالمية على تقييم هذه الجائحة على مدار الساعة، ونشعر بقلق بالغ إزاء ما نشهده من مستويات مفرزة لتفشي المرض ، ومن مستويات مفرزة للتقاعس عن اتخاذ الإجراءات اللازمة في الوقت ذاته، لذلك فقد خالصنا إلى تقييم مفاده أن عدوى كوفيد19 ينطبق عليها وصف الجائحة"³.

ومصطلح جائحة أي (Pandemic) بالإنجليزية هو أحد معايير منظمة الصحة العالمية لمستويات الأنفلونزا حيث يمثل أعلى مستوى، يعني انتشار الوباء بشكل واسع وسريع حيث عم جميع دول العالم بما يفوق التوقعات، وأن معظم الناس لا توجد لديهم مناعة لمقاومته.

ومن خلال ما قاله مدير المنظمة ووصفه للوباء بالجائحة يتضح لنا سببين في استخدام وصف الجائحة وهما : أولا اتساع نطاق الوباء وسرعة تفشيه وثانيا التقاعس لدى بعض الدول عن اتخاذ الإجراءات اللازمة للسيطرة عليه.

4.1. تعريف جائحة كوفيد 19 : تعتبر فيروسات كورونا فصيلة كبيرة من الفيروسات التاجية التي تسبب اعتلالات مختلفة في جسم الانسان، تتنوع بين الزكام وأمراض أخرى، مثل متلازمة الالتهاب الرئوي الحاد (سارس) (SARS-CoV). ويمثل فيروس كورونا المستجد كوفيد 19 سلالة جديدة لم يسبق تحديدها من قبل.

¹ - ابن منظور، لسان العرب، المجلد الثاني، دار المعارف، كورنيش النيل القاهرة، 1981، ص 719

² - أ.د. حسن مندبل حسن، اصطلاح الجائحة بين اللغة والفقه ومنظمة الصحة العالمية، مجلة الكلم، 1 مارس 2021، ص 17

³ - منظمة الصحة العالمية، الملاحظات الافتتاحية التي أدلى بها المدير العام لمنظمة الصحة العالمية في الإحاطة الإعلامية بشأن مرض كوفيد19، 11 مارس 2020

<https://www.who.int/ar/director-general/speeches/detail/who-director-general-s-opening-remarks-at-the-media-briefing-on-covid-19---11-march-2020>

وتشمل الأعراض الشائعة للعدوى أعراضاً تنفسية وحمى وسعال وضيق في التنفس، وفي الحالات الأكثر خطورة قد تسبب العدوى الالتهاب الرئوي الحاد، والفشل الكلوي، وحتى تؤدي إلى الوفاة.

ظهر هذا المرض لأول مرة في شهر ديسمبر 2019 بمدينة ووهان الصينية، تم تصنيفه كجائحة من قبل منظمة الصحة العالمية بتاريخ 11 مارس 2020، أطلق عليه مرض كوفيد 19، والاسم الإنجليزي للمرض مكون كالتالي: CO - أول حرفين من كلمة كورونا (CORONA)، وهي كلمة متعلقة بشكل الفيروس الذي يشبه التاج. VI - أول حرفين من كلمة فيروس (VIRUS).

D - أول حرف من كلمة مرض بالإنجليزية (DISEASE).

19 - السنة التي ظهر فيها هذا المرض.

على إثر تفشي هذه الجائحة وتزايد أعداد الإصابات والوفيات، سارعت دول العالم إلى اتخاذ تدابير صحية صارمة لم يشهد لها التاريخ من قبل، حيث تم تطبيق الحجر الصحي ومنع كل ما له علاقة بتجمعات الأشخاص وتعطلت الأنشطة الصناعية وتوقفت وسائل النقل البرية والجوية والبحرية.

ولانتزال هذه الجائحة مستمرة إلى حد الآن، حيث تشير احصائيات منظمة الصحة العالمية إلى غاية يوم 14 أبريل 2022 إلى بلوغ العدد التراكمي لكل من حالات الإصابة والوفاة الجديدين: 500 186 525، و 6 190 349 على التوالي في جميع دول العالم، أي بنسبة وفيات بلغت 1,24 %.

2. تطور الوضعية الوبائية في العالم

1.2. ظهور جائحة كوفيد 19 وانتشارها في العالم

في 31 ديسمبر 2019 أبلغت اللجنة البلدية في مدينة ووهان عن مجموعة من حالات إصابة بالتهاب الرئوي بمقاطعة هويي عرف سببه لاحقاً فيروس كورونا المستجد. وسجلت أول حالة وفاة هناك في 9 جانفي 2020، بينما سجلت أول حالة وفاة خارج الصين بالفلبين بتاريخ أول فيفري 2020، وكانت أول حالة وفاة بأوروبا في فرنسا بتاريخ 14 فيفري 2020.

خلال الإحاطة الإعلامية بشأن مرض كوفيد 19 في 11 مارس 2020 أكد المدير العام لمنظمة الصحة العالمية أنه خلال الأسبوعين الماضيين سجلت عدوى كوفيد 19 حالات خارج الصين بمقدار 13 ضعفاً وازداد عدد البلدان المتضررة بمعدل 3 أضعاف، حيث بلغ اليوم عدد الحالات المؤكدة 118000 حالة في 114 بلد و 4291 حالة وفاة حول العالم¹.

¹ منظمة الصحة العالمية، الملاحظات الافتتاحية التي أدلى بها المدير العام لمنظمة الصحة العالمية في الإحاطة الإعلامية بشأن مرض كوفيد 19، 11 مارس 2020

<https://www.who.int/ar/director-general/speeches/detail/who-director-general-s-opening-remarks-at-the-media-briefing-on-covid-19---11-march-2020>

أما في القارة أفريقيا فقد صرح مدير المركز الإفريقي للمراقبة والوقاية من الأمراض Africa CDC في الاتحاد الإفريقي الدكتور : جو نكينجاسونغ في بيان صادر عنه تسجيل أول حالة مؤكدة بالإصابة بفيروس كوفيد 19 في أفريقيا بمصر، حيث أكدت وزيرة الصحة والسكان المصرية في 14 فيفري 2020 الدكتورة هالة زايد إصابة مؤكدة لشخص من أصل أجنبي، وهو يتلقى العلاجات المناسبة في أحد مراكز العزل في مصر¹. وبخصوص الجزائر فقد أعلنت وزارة الصحة والسكان وإصلاح المستشفيات في بيان صحفي يوم 28 فيفري 2020 عن تسجيل أول إصابة بفيروس كوفيد 19 يوم 25 فيفري 2020 لدى رعية إيطالي يعمل جنوب البلاد ، وتم نقله إلى بلده على متن طائرة خاصة وبمساعدة طبية. ثم ظهرت إصابتان جديدتان في 2 مارس 2020، بينما سجلت أول حالة وفاة في 12 مارس 2020، ومن ثم بدأت الوضعية الوبائية تتطور باستمرار². واخذت الوضعية الوبائية في العالم منحى تصاعدي مما يؤكد خطورة الفيروس، والجدول التالي يمثل عينات مختارة في نصف كل شهر ابتداء من 11 مارس 2020 إلى غاية 14 أبريل 2022 يحصي الحالات اليومية للإصابات المؤكدة والوفيات الجديدة وكذا المجموع التراكمي لها :

جدول رقم (1-1) : تطور الوضعية الوبائية في العالم خلال جائحة كوفيد 19.

التاريخ	مجموع الإصابات الجديدة	مجموع الوفيات الجديدة	مجموع الإصابات التراكمية	مجموع الوفيات التراكمية
2020/03/11	5 519	306	122 051	4 394
2020/03/15	12 636	454	163 752	6 072
2020/04/15	71 380	6 624	1 971 898	137 661
2020/05/15	87 088	5 401	4 412 189	318 186
2020/06/15	132 845	4 747	7 925 526	471 516
2020/07/15	193 130	5 416	13 363 677	632 355
2020/08/15	299 925	6 783	21 401 158	832 843
2020/09/15	257 660	5 265	29 895 223	1 017 305
2020/10/15	726 384	5 198	3 946 979	1 177 916
2020/11/15	622 672	8 669	55 208 893	1 403 101
2020/12/15	522 261	10 133	73 059 646	1 721 128
2021/01/15	729 074	15 950	93 289 209	2 107 993
2021/02/15	330 356	10 187	108 971 067	2 526 046
2021/03/15	405 774	7 734	119 877 598	2 779 029
2021/04/15	802 760	13 755	138 076 676	3 104 074

¹ - Africa CDC, Africa Identifies First Case of Coronavirus Disease: Statement by the Director of Africa CDC, 15 Février 2020, <https://africacdc.org/news-item/africa-identifies-first-case-of-coronavirus-disease-statement-by-the-director-of-africa-cdc/#:~:text=News%20%2F%20Press%20Releases-Africa%20Identifies%20First%20Case%20of%20Coronavirus%20Disease%3A%20Statement,the%20Direct>

² - وزارة الصحة والسكان وإصلاح المستشفيات، بيانات صحفية كوفيد 19، <https://covid19.sante.gov.dz/point-de-situation-covid-19>

3 500 027	161 506 512	13 006	686 467	2021/05/15
3 838 173	176 271 615	8 296	304 588	2021/06/15
4 079 299	188 662 789	8 261	551 197	2021/07/15
4 376 296	207 166 400	9 781	656 778	2021/08/15
4 672 197	226 091 571	8 069	512 031	2021/09/15
4 897 530	239 958 542	6 943	444 901	2021/10/15
5 112 938	253 958 705	6 215	418 630	2021/11/15
5 329 862	271 684 047	7 268	762 763	2021/12/15
5 540 393	323 945 443	7 808	3 257 875	2022/01/15
5 840 364	413 131 697	8 080	1 554 265	2022/02/15
6 033 707	452 306 246	7 280	1 786 997	2022/03/15
6 190 349	500 186 525	4 175	948 865	2022/04/14

المصدر: من إعداد الطالبين، منظمة الصحة العالمية

2.2. التدابير الصحية لمكافحة فيروس كوفيد19

عبر مختلف مراحل تطور الوبائية في العالم قامت منظمة الصحة العالمية بإسداء توصيات مبدئية وارشادات خاصة بالوقاية من فيروس كوفيد19 ومكافحته عملت بها كل دول العالم، وتتمثل بما يلي :

1. التحقيقات الوبائية والسريية.

2. الفحوص المخبرية للكشف عن فيروس كوفيد19.

3. قواعد السلامة الصحية للأفراد.

4. إجراءات الحجر الصحي.

5. إدارة مراسيم دفن الحالات المتوفاة.

6. العلاجات الدوائية للمصابين.

7. استخدام اللقاحات¹.

قامت الجزائر كبقية دول العالم باتخاذ إجراءات وقائية للحد من انتشار هذا الفيروس، هدفها حماية أمن وسلامة المواطنين وحفاظا على النظام العام في المجتمع، تبتعتها إجراءات ردعية لمخالفتي ذلك، حيث أصدر رئيس الجمهورية أول مرسوم تنفيذي رقم 20-69 المؤرخ في 26 رجب 1441 الموافق لـ 21 مارس 2020، متعلق بتدابير الوقاية من انتشار وباء كورونا (كوفيد 19) ومكافحته، وتلته مراسيم أخرى تكميلية وتعديلية تخص الحجر المنزلي.

¹ - منظمة الصحة العالمية، إرشادات خاصة بفيروس كورونا المستجد، 2020

<https://www.who.int/ar/emergencies/diseases/novel-coronavirus-2019/technical-guidance>

3.2. الآثار الاجتماعية لجائحة كوفيد19

فرضت جائحة كوفيد 19 واقعا استثنائيا على الشعوب حيث أدت التدابير الاحترازية التي اتخذتها دول العالم للحد من انتشار هذه الجائحة، المتمثلة في حظر التجوال الكلي أو الجزئي وغلق دور العبادة ومنع كل النشاطات التي من شأنها أن تجمع الناس كالأعراس والجنائز والأسواق والتظاهرات الثقافية والرياضية، الأمر الذي تسبب في تغيرات سلوكية اجتماعية كبيرة يتسم بعضها بالإيجابي وبعضها الآخر بالسلب.

1.3.2. الآثار الاجتماعية الإيجابية

شكل حظر التجوال الذي فرضته السلطات في البلدان فرصة لتعزيز التقارب الأسري الذي يفتقده الكثيرون في ظل الروتين اليومي للشغل وضغوط الحياة وبهذا أصبح البيت الملاذ الآمن لتجمع أفراد الأسرة مما عزز العلاقات الأسرية، وانقطعت الزيارات الاجتماعية غير الضرورية والمكلفة ماديا والتحول إلى اعداد الوجبات المنزلية، مما انعكس ايجابيا على استقرار الأسرة.

مكن تجمع الأسرة في توطيد العلاقات الأسرية وتخفيف حدة الاختلافات، ومن التواصل مع الأبناء عن قرب وممارسة الأنشطة المنزلية معهم ومعرفة احتياجاتهم ورغباتهم وميولهم مما يساهم في تربيتهم ومرافقتهم وتوجيههم لبناء مستقبلهم ومواجهة التحديات ومسايرة تسارع الحياة العصرية¹.

كما شهدت منصات التواصل الاجتماعي استعمالا واسعا خلال الجائحة، وتأقلم الناس مع واقع الحظر، وجعلت منها مكانا للاجتماعات الافتراضية على نحو يوفر الجهد والوقت والمال، ومنبرا لنشر طرق الوقاية من الوباء والتوعية والمبادرات لمساعدة الآخرين والتضامن الاجتماعي.

عملت الدولة الجزائرية خلال كل هاته الفترة على تحمل عبء هذه الأزمة، حيث قامت بإجلاء جميع الجزائريين العالقين في المطارات الدولية إلى أرض الوطن، وتكفل الجيش الوطني الشعبي بواسطة طائرات الشحن العسكري بتوفير كل المستلزمات الطبية المستجدة لمكافحة هذا الوباء من الصين، كما خصصت مساعدات مالية لفائدة أصحاب المهن المتضررة من آثار الجائحة تقدر بـ : 30.000.00 دج تدفع كل 3 أشهر حسب المرسوم التنفيذي رقم 20-211 المؤرخ في 30 جويلية 2020 .

2.3.2. الآثار الاجتماعية السلبية

في مقابل ما ذكرنا سابقا، هناك من شعر بالملل والكلل خلال هذه الفترة بسبب ضيق البيوت والمكوث فيها لفترات طويلة مما فاقم العنف المنزلي الذي يعد من أكبر انتهاكات حقوق الإنسان حول العالم.

¹ - منتدى أسباز الدولي، التأثيرات الاجتماعية لجائحة كوفيد-19، الرياض، 2020، <https://bit.ly/2ZfG0j6>

أشارت منظمة الصحة العالمية في 7 أبريل 2020 إلى تزايد احتمالات تعرض المرأة وأطفالها في المنازل بسبب تعطل سبل العيش والقدرة على كسب القوت بالإضافة إلى المعاناة من الضغوط بسبب الخسائر الاقتصادية والمهنية المحتملة، حيث ذكر البيان تعرض امرأة من بين كل 3 نساء في العالم خلال حياتها إلى العنف البدني وتزيد حدة هذا العنف أثناء الطوارئ بجميع أشكالها¹.

ونشرت منظمة الأمم المتحدة للمرأة في 24 نوفمبر 2021 تقريراً خاصاً بالعنف ضد المرأة خلال هذه الحائجة حيث ذكرت أن الإحصائيات الأخيرة من 13 دولة حول العالم تشير إلى أن هناك 245 مليون امرأة وفتاة تتراوح أعمارهم بين 15 عام وأكثر تعرضن للعنف خلال الأشهر السابقة.

كما خلقت الإجراءات الاحترازية الابتعاد القسري والعزلة الاجتماعية وفرضت على المجتمعات تغيير تقاليدھا نتيجة التباعد الاجتماعي، فتغيرت المعاملات بين الناس في الأفراح والأتراح، وكان فقدان الكثير من الأحبة والأصدقاء والأقرباء وزملاء العمل جراء الإصابة بالوباء مؤلماً وقاسياً جداً. كما مر أصحاب المهن الحرة وأصحاب الوظائف غير الرسمية والمُحَوَّن من العمل في قطاع الأعمال الذي شهد ركوداً كبيراً خلال هذه الجائحة بظروف صعبة وضيق شديد في سبل العيش نتيجة انخفاض الدخل الفردي لهذه الفئة وانعدام مواردها.

رغم كون حفظ النفس ثاب مقصد من مقاصد الشريعة الإسلامية إلا أن إغلاق المساجد ودور العبادة وتعليق شعائر الحج والعمرة حز في النفوس لمدة طويلة.

سبب انتشار الذعر والهلع حول العالم حالة من القلق الشديد، فتدافع الناس إلى شراء الكمادات الواقية والمعقمات وحتى وسائل الإنعاش، وسجلت الهيئات الصحية في كل العالم عجز كبير في التكفل بالإصابات اليومية دفعة واحد وبشكل متزايد وعمد الناس إلى الإفراط في تخزين المواد الغذائية الأساسية مما تسبب في ارتفاع الاسعار، وهو ما وضع القيم الأخلاقية في العالم أمام اختبار حقيقي.

4.2. العولمة وجائحة كوفيد19

بعد سقوط الاتحاد السوفيتي ونهاية الحرب الباردة انتشرت ظاهرة العولمة بشكل واسع حيث تلاشت نظم الحماية السياسية والاقتصادية والمجتمعية المرتبطة بالخصوصية والسيادة الوطنية إلى حد كبير، وهذا نتيجة تشعب المصالح الاقتصادية والعلاقات الثقافية والمعرفية في العالم بفضل التطور المذهل في التكنولوجيات الرقمية ووسائل الاتصال والتوسع في حرية نقل السلع والخدمات ورؤوس الأموال الأمر الذي عززه توسع النظام الرأسمالي وجعل من العالم قرية صغيرة تعتمد على أنظمة مبتكرة ومعقدة في مختلف المجالات.

¹ - منظمة الصحة العالمية، العنف ضد المرأة أثناء جائحة كوفيد-19، 7 أبريل 2020،

<https://www.who.int/ar/news-room/fact-sheets/detail/violence-against-women>

وفي هذا السياق ظهرت جائحة كوفيد19 وانتشرت في دول العالم بسرعة كبيرة وأصبحت خارج السيطرة وفرضت على معظم سكان المعمورة أن يعيشوا ظروف وسلوكيات موحدة ألزمت الحكومات ومنظمة الصحة العالمية المجتمعات التقيد بها، مما أفرز نمط معيشي مشترك، تجاوز الخصوصيات الثقافية والاختلافات الجغرافية بين شعوب العالم مما حمل في طيات هذا الوضع الجديد ملامح عولمة جديدة¹.

وفي سياق آخر ونتيجة العولمة المالية أدخلت الجائحة أسواق المال العالمية في حالة هبوط حاد شمل جميع البورصات المنتشرة عبر قارات العالم، مما أدى إلى انخفاض نسبة النمو الاقتصادي في العالم إلى النصف مما كان متوقعا. ارتبطت الازمات المختلفة التي عاشها العالم مؤخرا بظاهرة العولمة بجميع أشكالها مست جميع مناحي الحياة، حيث اتسمت هذه الأزمات بسرعة الانتشار والشمول وكذلك استراتيجيات إدارتها وانحسر دور العوامل الجغرافية إلى حد كبير إلا أنها لا تستطيع إلغائها.

ثالثا. الأسواق المالية العالمية ومؤشراتها.

تطورت الأسواق المالية الدولية تاريخيا بتزايد التبادل التجاري الدولي والإنتاج الصناعي الواسع الذي شهدته الدول الرأسمالية، حيث أدت الحاجة إلى تمويل المشاريع الكبيرة إلى ابتكار مؤسسات قادرة على تجميع الفوائض المالية والمدخرات وتوظيفها في القطاعات الإنتاجية وتوسيع ملكية المشاريع. كما أدى ظهور تكنولوجيات الإعلام والاتصال وتطورها سريعا إلى تطور المالية الدولية وأصبحت أسواق المال الدولية من أبرز سمات النظام المالي العالمي، حيث أضحت أكثر ترابطا وسرعة في المعاملات المالية العالمية وبمبالغ خيالية تفوق قيمة إجمالي أسواق السلع المنظورة والغير منظورة في العالم. وبذلك تعد الأسواق المالية الدولية مصدرا أساسيا للنهوض باقتصاديات الدول وتوفير التمويل اللازم للمشاريع الاقتصادية في مختلف القطاعات.

1. عموميات حول الأسواق المالية العالمية

1.1. تعريف الأسواق المالية : تداول المؤلفون والباحثون في العلوم الاقتصادية والمالية عدة تعاريف نذكر منها :

- ♦ تلك الآلية الائتمانية التي يمكن من خلالها حشد وتجميع وتوجيه وتوزيع ادخارات الشركات والحكومات والأفراد إلى مختلف أوجه الاستعمال : الإنتاجية وغير الإنتاجية².
- ♦ هي عبارة عن نظام يستخدم للحصول على رأس المال أو لزيادته، ويحقق السوق الأهداف إذا استخدم في خلق مشاريع ذات جدوى اقتصادية مرتفعة، ويمكن أن يكون ضارا للغاية إذا استخدم في غير ذلك أو لتحقيق الأرباح فقط من خلال عمليات تداول الأسهم ذات الأسعار غير العادلة³.

¹ - سفيان صخري، جائحة كورونا: عولمة جديدة بإرهاب جديد، ASJP، 22 ماي 2020، <https://www.asjp.cerist.dz/en/downArticle/585/12/1/156377>

² - مروان عطون، الأسواق النقدية والمالية والبورصات ومشكلاتها في عالم النقد والمال، ديوان المطبوعات الجامعية، الطبعة الرابعة، الجزائر، 2008، ص 16

³ - دريد كامل آل شبيب، الأسواق المالية والنقدية، دار الميسرة للنشر والتوزيع والطباعة، الطبعة الأولى، عمان، 2012، ص 36

♦ هي وسيلة يتتفي فيها شرط المكان، يلتقي خلالها المشترون والوسطاء والمتعاملون والإداريون من ذوي الاهتمامات المادية أو المهنية بالأدوات الرأسمالية والنقدية أو بالصرف الأجنبي بغرض تداول وتوثيق وتعزيز الأصول المختلفة الحقيقية والمالية والنقدية لفترات متباينة طويلة أو قصيرة اعتماداً على قوانين وأنظمة وتعليمات وإلى حد ما عادات وتقاليد وأعراف معتمدة محلياً أو دولياً¹.

2.1. نشأة الأسواق المالية :

يعود تاريخ تكوين الأسواق المالية إلى تعدد جهات وقيم وأشكال إصدار النقود من طرف دول العالم، حيث نشأت قبل ذلك مهنة الصرافة إبان الإمبراطورية الرومانية نتيجة الحاجة إلى تبديل العملات في المبادلات التجارية مع الشرق، ثم ظهرت في إيطاليا وانتقلت إلى بلجيكا في بداية القرن الرابع عشر، حيث كان العاملون في مجال الصرافة يجتمعون في منزل السيد فاندربورز أين تتم عمليات البيع والشراء وتبادل البضائع وبيع وشراء العملات ثم تتم كتابة بوالص التأمين، ومنه صارت تسمية البورصة بتسميتها الحالية.

تم إنشاء أول سوق مالي سنة 1339 في بلجيكا وانتقل إلى مدينة ليون في فرنسا سنة 1639 ثم إلى باريس وامستردام ولندن في القرن السابع عشر، وانتظمت هذه الأسواق بعد الكشوفات الجغرافية واكتشاف الأمريكتين بحدود سنة 1890، وكان للثورة الصناعية أثر كبير في تطور الفكر الاقتصادي والأسواق المالية، حيث توسعت الاستثمارات في شراء الأسهم بشركات بناء السكك الحديدية².

3.1. أنواع الأسواق المالية

تقسم المراجع العلمية التي تعتمد التقسيمات الأكثر شيوعاً الأسواق المالية إلى نوعين :

1.3.1. أسواق الأصول الحقيقية : وهي أسواق تتداول فيها السلع الأساسية كالمواد الخام والمواد الأولية مثل النفط والغاز والذهب والعقارات وغيرها، ويتعامل فيها بعقود موحدة. نشأت هذه الأسواق سنة 1848. وتعتبر من أقدم أشكال التجارة ومن أهمها، حيث يتم التداول فيها بقيمة 2 مليار دولار يومياً في بورصة البترول الدولية في لندن، و 2 تريليون دولار سنوياً في سوق لندن لتداول المعادن³.

2.3.1. أسواق الأصول المالية : هي الأسواق التي تتداول الأوراق المالية الصادرة عن الحكومات والشركات، وتتكون من سوقين هما سوق النقد وسوق رأس المال :

1.2.3.1. أسواق النقد : هي الأسواق يتم التداول فيها بالأصول والالتزامات المالية قصيرة الأجل ذات درجة سيولة مرتفعة ومستويات مخاطر متدنية ، والتي لا تتجاوز فترة استحقاقها سنة واحدة، وتوفر هذه الأسواق الآلية

¹ - بن ابراهيم، الغالي، بن ضيف، محمد عدنان، الأسواق المالية الدولية، دار علي بن زيد للطباعة والنشر، الطبعة الأولى، بسكرة 2019، ص 20

² - دريد كامل آل شبيب، الأسواق المالية والنقدية، دار الميسرة للنشر والتوزيع والطباعة، الطبعة الأولى، عمان، 2012، ص 34

³ - المرجع السابق ، ص 48

المناسبة للأفراد والمؤسسات والحكومات لإدارة السيولة لديها. تركز هذه الأسواق في معاملاتها على سعر الفائدة بناء على العرض والطلب، وتتم الصفقات فيها عن طريق وسائل الاتصال الحديثة.

1.1.2.3.1. المؤسسات العاملة في سوق النقد : من أهم المؤسسات التي تعمل في هذا السوق :

♦ البنوك المركزية : مهمتها الإشراف ومراقبة تنظيم سوق النقد من خلال سلطة التحكم في السياسة النقدية وإصدار النقود .

♦ البنوك التجارية : يتشكل الكثير منها من الودائع الجارية وتحت الطلب، ومن نسبة كبيرة من القروض والأدوات الاستثمارية قصيرة الأجل القابلة للتسوق، وتقوم بتوظيف النقود.

♦ بنوك الاستثمار : هي بنوك ضخمة من حجم رأس مالها ورقم أعمالها ، تقوم بتوظيف أموالها في المشاريع التجارية والصناعية والمساهمة في انشاء الشركات، ولها القدرة على تمويل الدول والحكومات بقروض طويلة الأجل¹.

2.1.2.3.1. الأدوات المالية المتداول في سوق النقد : ومن أهم الأدوات المالية المتداولة في هذا السوق :

♦ أدوات الخزينة: وهي أداة دين حكومية قصيرة الأجل مدتها من 3 إلى 12 شهرا، تستخدم لتمويل عجز الميزانية في الدولة أو لامتصاص الفائض النقدي وتشجيع المواطنين على الادخار أو التأثير على أسعار الفائدة. وتتميز بانخفاض درجة المخاطر كونها مضمونة من البنك المركزي وهي أداة ذات درجة سيولة عالية وقصيرة الأجل.

♦ شهادات الإيداع المصرفية القابلة للتداول: وهي وثيقة تصدرها المصارف تثبت حق العميل مقابل وديعة ثابتة بمبلغ معين وتاريخ استحقاق تتراوح مدته بين شهر و18 شهرا وبسعر فائدة محدد أو عائم حسب معدل الفائدة السائد في السوق، تمنح الأداة لصاحبها الحصول على النقد قبل موعد الاستحقاق، وتتميز بدرجة عالية من السيولة والأمان.

♦ القبولات المصرفية: تصدرها المصارف لتسهيل المبادلات التجارية الدولية مقابل عمولة وهي أداة قصيرة الأجل وتتميز بدرجة خطر منخفضة، وسيولة عالية وامكانية تداولها في الأسواق الثانوية.

♦ الأوراق التجارية: يتم إصدارها من قبل مؤسسات مالية تتمتع بمركز ائتماني متين أو من الشركات العريقة بهدف التمويل قصيرة الأجل، ويتعهد بأدائها بمبلغ معين في تاريخ معين، وتصدر لحاملها بدون ضمانات لمدة شهر أو تسعة أشهر بمعدل فائدة مرتفع نسبيا ، تتميز بانخفاض السيولة وارتفاع درجة المخاطر، من أشكالها : الشيك والكمبيالة².

¹ - بن ابراهيم، الغالي، بن ضيف، محمد عدنان، الأسواق المالية الدولية، دار علي بن زيد للطباعة والنشر، الطبعة الأولى، بسكرة، 2019، ص 23

² - دريد كامل آل شبيب، الأسواق المالية والنقدية، دار الميسرة للنشر والتوزيع والطباعة، الطبعة الأولى، عمان، 2012، ص 171-177

2.2.3.1. سوق رأس المال : هي سوق التي يتم التداول فيها بالأوراق المالية متمثلة في الأسهم والسندات،

متوسطة وطويلة الأجل تتجاوز فترة استحقاقها سنة، وهي نوعين من الأسواق :

♦ **الأسواق الآجلة (المستقبلية) :** هي أسواق مالية تتعامل بالأوراق المالية عن طريق عقود واتفاقيات يتم تنفيذها في تاريخ لاحق، وتعرف أيضا بالعقود المشتقة.

♦ **الأسواق الحاضرة (الفورية) :** وهي أسواق تتم فيها تنفيذ الصفقات فورا، ويتم التسليم والاستلام للأوراق المالية في نفس اليوم أو خلال فترة لا تتجاوز 3 أيام¹.

1.2.2.3.1. المؤسسات العاملة في سوق رأس المال : ويعمل فيها المراكز المالية والتي تعرف بالبورصة.

2.2.2.3.1. **الأدوات المالية المتداولة في سوق رأس المال :** ويتم التطرق إليها حسب نوع السوق الذي تنتمي إليه هذه الأدوات المالية.

1.2.2.2.3.1. أدوات السوق الآجلة (المستقبلية) :

♦ **عقود الخيار :** وهي عقود لصاحبها الحق في خيار بيع وشراء أصل معين بسعر معين وينفذ في تاريخ معين مقابل حصول الطرف المحرر من المستفيد على علاوة تحددها الشروط، وهي عقود غير ملزمة.

♦ **العقود الآجلة :** وهي عقود يتم بموجبها الشراء والبيع لسلعة أو أداة مالية معينة بسعر محدد في تاريخ محدد، وهي عقود ملزمة.

♦ **عقود المبادلات :** وهي عقود لنوعين من المبادلات أحدهما للفائدة والآخر للعملة، وتتم من خلال عقد بين طرفين ووسيط على تبادل الحقوق والالتزامات خلال تاريخ آجل وعلى فترات دورية².

2.2.2.2.3.1. أدوات السوق الحاضرة (الفورية) :

♦ **الأسهم :** هي أداة ملكية ذات قيمة اسمية يحصل صاحبها على حق تملك حصة في شركة ذات أسهم والاستفادة من أرباحها السنوية والاطلاع على دفاترها وانتخابات مجلس إدارتها، وهي قابلة للتداول بالطرق التجارية وللتسعير بقيمة سوقية في البورصة.

♦ **السندات :** هي أداة دين ذات قيمة اسمية وتصدر من مؤسسات حكومية أو شركات بمعدل فائدة ثابتة وقابلة للتداول، يهدف إصدارها الحصول على التمويل، بموجبها يصبح حاملها مقرضا ومصدرها مقترضا، وتتميز السندات الحكومية بانخفاض درجة المخاطر وارتفاع سيولتها.

¹ - بن إبراهيم، الغالي، بن ضيف، محمد عدنان، الأسواق المالية الدولية، دار علي بن زيد للطباعة والنشر، الطبعة الأولى، بسكرة، 2019، ص 24

² - المرجع السابق ، ص 25

♦ **الصكوك المالية الإسلامية:** تصدرها المؤسسات المالية الإسلامية، تمثل حصة في رأس مال مشروع معين أو شركات تشارك في الربح المتوقع والخسارة المحتملة وتحصل المؤسسة المصدرة لها على نقد فوري مقابل ذلك، وتكون على مدى متوسط أو طويل الأجل¹.

4.1. مؤسسات إدارة الأسواق المالية الدولية

1.4.1. المنظمة الدولية لهيئات أسواق المال الدولية IOSCO : هي هيئة مهنية عالمية، تأسست سنة 1983

مقرها في العاصمة الإسبانية مدريد وتضم 124 عضو من الهيئات المنظمة للأسواق المالية، وظيفتها الرقابة والإشراف على أسواق المال الدولية وتنظيم وتطوير الأسس المنظمة لها، من أهدافها :

- الحفاظ على كفاءة وسلامة المعاملات بالأسواق المالية.

- تبادل الخبرات والمعلومات لتدعيم تطور الاسواق المحلية.

- الوصول إلى مستويات فعالة للرقابة على المعاملات الدولية.

- تدعيم المساعدات الفنية من أجل سلامة الأسواق والتطبيق الصارم للقواعد التنظيمية ضد المخالفات².

2.4.1. بنك التسويات الدولية BIS : هو بنك لتسوية المدفوعات الدولية للمصارف المركزية، تأسس في 17

ماي 1930 ، يضم حاليا 60 بنكا مركزيا كأعضاء يمثلون 60 دولة من مختلف دول العالم، مكتبها الرئيسي في مدينة بازل بسويسرا ولديه فروع في هونغ كونغ ومكسيكو ، وهو بنك لا يخضع للمسائلة المركزية أو القانونية في العالم ولديه حضانة كاملة من الضرائب ومن جميع القوانين الدولية والوطنية، من مهامه :

- رئيس للبنوك المركزية في المعاملات المالية.

- خدمة البنوك المركزية في سعيها لتحقيق الاستقرار النقدي والمالي.

- تعزيز التعاون بين البنوك المركزية.

- وضع التحليلات والاحصائيات المالية والمصرفية الدولية التي تقوم عليها سياسات الاستقرار النقدي والمالي³.

5.1. المراكز المالية الدولية (البورصات):

1.5.1. تعريف البورصة : هي سوق يتعامل فيه بالأوراق المالية بيعا وشراء وتتمثل في الأسهم والسندات بكافة

أنواعها وأشكالها، تعتبر البورصة مركزا لتجميع رؤوس الأموال ثم تحويلها إلى استثمارات طويلة الأجل في الأسهم والسندات وبذلك أصبحت البورصة المصدر الهام لرؤوس الأموال قصيرة الأجل⁴.

¹ - بن ابراهيم، الغالي، بن ضيف، محمد عدنان، الأسواق المالية الدولية، دار علي بن زيد للطباعة والنشر، الطبعة الأولى، بسكرة، 2019، ص 50-51

² - المرجع السابق ، ص 54

³ - المرجع السابق ، ص 56

⁴ - مروان عطون، الأسواق النقدية والمالية والبورصات ومشكلاتها في عالم النقد والمال، ديوان المطبوعات الجامعية، الطبعة الرابعة، الجزائر، 2008، ص 216-218

2.5.1. أهم المراكز المالية الدولية (البورصات) :

- ♦ **بورصة نيويورك** : يرمز لها بالرمز NYSE وتقع في شارع وول ستريت بمدينة نيويورك ، يعود انشاؤها إلى عام 1817، وهي البورصة الاولى في الولايات المتحدة الأمريكية والعالم، مؤشراتنا : داوجونز وستاندرز أند بورز وتعتبر مؤشرات مرجعية لمجمل البورصات في العالم، تبلغ قيمتها السوقية أكثر من 16 تريليون دولار أمريكي، أهم الشركات المدرجة فيها : بنك أوف أمريكا ، فورد موتور ، جنرال إلكتريك ، شركة تويتر ، شركة فايزر .
- ♦ **بورصة لندن** : يرمز لها بالرمز LSE وتقع في العاصمة البريطانية لندن، تم إنشاؤها سنة 1801، تعتبر أهم مركز مالي أوروبي، تحتل المركز الثاني بعد بورصة نيويورك، ، من أكبر مؤشراتنا : فاينانشال تايمز، تبلغ القيمة السوقية لها 3,396 تريليون دولار أمريكية، تدرج فيها أكثر من 100 شركة بريطانية، ، وتضم حتى الآن 3000 شركة من 70 دولة في العالم، في 2011 اندمجت مع مجموعة TMX لتصبح أكبر بورصة في المملكة المتحدة و أوروبا كلها¹.
- ♦ **بورصة ناسداك** : رمزها NDX تقع في ميدان التايمز بنيويورك ، تأسست سنة 1971 تستخدم مؤشر NASDAC100 قيمتها السوقية 24,07 تريليون دولار في 2021 تضم أكثر من 3800 شركة في قطاع التكنولوجيا مثل Google و Apple و Facebook .
- ♦ **بورصة يورونيكست** : رمزها ENX مقرها في أمستردام بهولندا، ولها عدة فروع : مثل بلجيكا وفرنسا والبرتغال والمملكة المتحدة كانت تسمى السوق الأوربية للأوراق المالية قبل إنشاء الاتحاد الأوروبي سنة 2000 من بين مؤشراتنا AEX-25 و CAC 40، بلغت قيمتها السوقية 7,38 تريليون دولار سنة 2021 ، تضم أكثر من 1300 شركة مثل :شركة رينو ، إي أن جي ، الخطوط الجوية الفرنسية².
- ♦ **بورصة طوكيو** : يرمز لها بالرمز TSE مقرها طوكيو باليابان، أنشأت سنة 1878 وهي أكبر بورصة في آسيا، وثالث أكبر بورصة في العالم، مؤشراتنا نيكاي 225 و توبيكس، تبلغ قيمتها السوقية 3,478 تريليون دولار أمريكي، تحتوي قائمتها على 2200 شركة من أكبر الشركات في العالم اعتبارا من 2012، اندمجت في أوساكا للأوراق المالية في 2012 لتصبح أكبر بورصة في آسيا .
- ♦ **بورصة هونغ كونغ** : رمزها SEHK مقرها هونغ كونغ ، تأسست سنة 1891 باسم رابطة وسطاء هونغ كونغ وأعيد تسميتها باسمها الحالي سنة 1914، مؤشرها الرئيسي هانغ سينغ الذي يعد أحد أهم مؤشرات التداول في العالم، قيمتها السوقية 5,82 تريليون دولار أمريكي ، وتضم 2100 شركة في 2017³.

¹ - بن ابراهيم، الغالي، بن ضيف، محمد عدنان، الأسواق المالية الدولية، دار علي بن زيد للطباعة والنشر، الطبعة الأولى، بسكرة، 2019، ص 83-84

² - المرجع السابق، ص 85

³ - المرجع السابق، ص 86

♦ **بورصة شنغهاي** : ويرمز لها بالرمز SSE تقع في مدينة شنغهاي بالصين، تأسست سنة 1990 وتعد رابع أكبر سوق للأوراق المالية في العالم، أهم مؤشرات مؤشر SSE قيمتها السوقية 5,5 تريليون دولار أمريكي في 2018، تضم أكبر الشركات الصينية.

♦ **بورصة القاهرة – البورصة المصرية**: رمزها CASE وتضم بورصة القاهرة وبورصة الإسكندرية ، تأسست بورصة القاهرة سنة 1903 بينما بورصة الإسكندرية تأسست سنة 1883، من بين مؤشرات EGX 30 ، قيمتها السوقية 49 مليار دولار، تضم 228 شركة.

6.1. مؤشرات الأسواق المالية العالمية

1.6.1. تعريف : هي مؤشرات إحصائية تستعمل لقياس الأداء الكلي للسوق المالي ونتائج الاستثمار، تستخدم في البحوث المالية، وهي عبارة عن قيمة رقمية تقيس التغيرات الفعلية لأسعار الأوراق المالية المتداولة في السوق المالي، يتم إنشاء المؤشر عند تأسيس البورصة بحيث يصبح رقم أساس يتم من خلاله التعرف على تحركات الأسعار واتجاهاتها، كما يعبر عن أداء البورصة وكفاءة السوق المالي، ويمكن أن يعبر أيضا على الحالة العامة لاقتصاد الدولة ويستعمل كأداة للتنبؤ بالمستقبل إذا ما تم بناء المؤشر بدقة وعناية¹.

2.6.1. أهمية مؤشرات الأسواق المالية : لها دور هام في عمليات تداول الأوراق المالية بصفقتها تعكس حركة أسعارها في الأسواق المالية الدولية، وتتمثل في :

. تلخص أداء الأسواق المالية حيث تعكس أسعار أسهم الشركات المدرجة بقيم رقمية قابلة للمقارنة، كما أنها تكشف العلاقة بين المتغيرات الاقتصادية.

. تساعد القائمين على الأسواق المالية بإعادة تنظيمها من خلال المراجعة في حالة انحراف الأسعار وتصويبها.

. أداة للمقارنة مع أسعار الأسهم أو السوق مع المعايير المختارة الأخرى أو المؤشرات الأخرى.

. تعد أداة لتحديد سعر السهم، ويعكس توقعات المساهمين والمستثمرين في السوق.

. تعتبر أدوات مفيدة في البحوث المالية².

7.1. أهداف مؤشرات الأسواق المالية : وتهدف إلى معرفة الاتجاه العام للأسعار من حيث ارتفاعها وانخفاضها،

كم تساعد على اتخاذ قرارات البيع والشراء وتعتمدها بعض الاستثمارات كأداة يتم التعاقد على أساسها مثل عقود المشتقات المالية، تقاس حركة تغير المؤشر بالنقطة ويمثل مقدار التغير بوحدة واحدة في المؤشر أو سعر السهم ارتفاعا أو انخفاضاً³.

¹ - دريد كامل آل شبيب، الأسواق المالية والنقدية، دار الميسرة للنشر والتوزيع والطباعة، الطبعة الأولى، عمان، 2012، ص 90

² - المرجع السابق، ص 92

³ - المرجع السابق، ص 92

8.1. أنواع مؤشرات الأسواق المالية : تتنوع المؤشرات حسب طرق بنائها والهدف منها، ولها نوعين:

- ♦ **مؤشرات عامة :** تقيس حالة السوق بصفة عامة مثل مؤشر داوجونز ومؤشر ستاندر أند بور .
- ♦ **مؤشرات قطاعية :** تقيس حالة السوق بالنسبة لقطاع معين مثل مؤشر ناسداك.

9.1. المؤشرات المالية في الأسواق العالمية : توجد العديد من المؤشرات المالية العالمية أهمها :

- ♦ **مؤشر ستاندر أند بور :** يعتبر مؤشر الشركات القائمة في الصناعات الرائدة، و يقيس متوسط أسهم 500 شركة أمريكية ويعطي فكرة جيدة عن اتجاهات الأسعار الأسواق المالية الأمريكية، كما يقيس هذا المؤشر أنشطة الخدمات العامة مثل صناعة الكهرباء والاتصالات والماء، ويحتوي على عينة من أسهم الشركات التي يتم تداولها، ويضم هذا المؤشر 4 مجموعات رئيسية كل منها يحتوي على 40 شركة صناعية و 40 شركة خدمات، وأهم الشركات المدرجة في هذا المؤشر شركة مايكروسوفت، جنرال إلكتريك، مخازن وول مارت، انتل
- ♦ **مؤشر ناسداك:** هو مؤشر للسوق المالي الأمريكي، يشمل أكثر من 5000 سهم للشركات الصناعية وشركات الخدمات الإلكترونية ويتم تبادل هذا المؤشر عبر المنصات فقط وليس من خلال البورصة.
- ♦ **مؤشر داو جونز :** هو أول مؤشر مالي بدأ سنة 1896 يتضمن 30 شركة رئيسية تشكل 30% من أسهم بورصة نيويورك وهو مؤشر يقيس حالة السوق لمتوسط الشركات الصناعية الأمريكية¹.
- ♦ **مؤشر نايس :** هو مؤشر سوق نيويورك المالي، يحتوي على جميع القطاعات وأنواع الشركات الصناعية والخدمات والإلكترونية .
- ♦ **مؤشر كاك 40 :** هو أهم مؤشر في بورصة باريس يتضمن 40 شركة فرنسية يدار من قبل بورصة الاتحاد الأوروبي يورونيكست بباريس.
- ♦ **مؤشر داكس 30 :** هو مؤشر الأسهم الألماني يتداول في بورصة فرانكفورت ويضم أكبر 30 شركة ألمانية
- ♦ **مؤشر EGX 30 :** هو مؤشر البورصة المصرية يقيس أداء أعلى 30 شركة من حيث السيولة والنشاط في البورصة المصرية .

¹ - دريد كامل آل شبيب، الأسواق المالية والنقدية، دار الميسرة للنشر والتوزيع والطباعة، الطبعة الأولى، عمان، 2012، ص 104-106

المبحث الثاني

التداعيات الاقتصادية للأزمات الصحية وأثرها على الأسواق المالية العالمية

شكلت الأزمات الصحية عبر العصور تهديدا كبيرا للبشرية، فتسببت العديد من الأمراض والأوبئة في أزمات صحية خلفت خسائر كبيرة في الأرواح وامتدت آثارها إلى الجوانب الاجتماعية والاقتصادية.

كانت الدراسات المتعلقة بأثر الأوبئة والجوائح السابقة على الاقتصاد الكلي تركز عادة على حدث واحد في منطقة معينة، وتتبع النتائج المحلية لفترة أقصاها عقد من الزمن، لكن آثار الجوائح واسعة النطاق، إما لأن الجوائح واسعة الانتشار أو لأن امتداد التجارة والأسواق يؤدي إلى امتداد آثار هذه الجوائح.

أولا. التداعيات الاقتصادية الدولية للأزمات الصحية العالمية

أدت الأوبئة والجوائح التي مر بها العالم سابقا إلى تداعيات اقتصادية مكلفة، نذكر منها :

♦ **الأنفلونزا الإسبانية :** عرفها العالم بين سنتي 1918 و 1919 في أعقاب الحرب العالمية الأولى، تسبب هذا المرض في قتل ضعف ما قتل في الحرب، واستهدف الأصحاء البالغين مما أدى إلى انخفاض متوسط العمر في الولايات المتحدة الأمريكية. كلف هذا الوباء الاقتصاد العالمي بانخفاض نسبة نمو إجمالي الناتج العالمي بستة نقاط مئوية، وانخفاض نمو الاستهلاك والإنفاق العام بثمانية نقاط ¹.

2. **أنفلونزا الطيور:** في سنة 2003 تسبب هذا المرض في القضاء على 50 مليون من الدواجن في فيتنام، وبنسبة خسارة 0,1 % من إجمالي الناتج العالمي السنوي، وما نسبته 0,4 % من إجمالي الناتج السنوي لآسيا لوحدها.

♦ **متلازمة الالتهاب التنفسي الحاد سارس :** ظهر هذا المرض بين سنتي 2002 و 2003 تسبب في وفاة حوالي 800 شخص، كلف هذا المرض في خسارة ما يقدر بـ 0,1 % من إجمالي الناتج العالمي السنوي، وانخفاض إجمالي الناتج المحلي في الصين من نقطة إلى نقطتين مئويتين ².

♦ **مرض فيروس إيبولا :** ظهر هذا الفيروس سنة 2014 خلفا آلاف الضحايا بدول غرب أفريقيا، اقتصاديا كلف هذا المرض انخفاض نمو إجمالي الناتج المحلي في هذه البلدان : نقطتين مئويتين في غينيا وثلاثة نقاط في ليبيريا وأربعة في سيراليون ³.

ثانيا: التداعيات الاقتصادية الدولية لجائحة كوفيد 19

¹ - أحمد غبولي، الطاهر تواتية، دراسة تحليلية وفق نظرة شاملة لأهم آثار جائحة كوفيد 19 على الاقتصاد العالمي، مجلة العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، 2020/09/30، ص 132

² - نفس المرجع السابق، ص 132

³ - نفس المرجع السابق، ص 133

واجه العالم أواخر 2019 وبداية 2020 تفشى جائحة كوفيد19 بسرعة ليطلأ أغلب الدول واقتصاداتها مسبباً دخول الاقتصاد العالمي مرحلة كساد، فقد تعطل الإنتاج وسلاسل الامداد وتوقف النقل الجوي والسياحة ومني قطاع التجارة والخدمات بخسائر فادحة، ودخلت دول بأكملها في الحجر الصحي أو في حضر التجوال، وضعف الطلب العالمي وتأثرت الأسواق المالية العالمية، إضافة إلى تكاليف الاجراءات الصحية التي فرضتها الحكومات والدول وتحملها عبء دعم قطاع الصحة والقطاعات الاقتصادية والاجتماعية..، في المقابل برزت قطاعات استفادت من هذه التداعيات كتجارة المواد الصيدلانية ومواد التنظيف والتعقيم والتجارة الالكترونية وتطبيقات الهواتف الذكية.

1. التداعيات الاقتصادية على التجارة الدولية

تشير احصائيات منظمة التجارة العالمية WTO المتعلقة بحجم المبادلات التجارية الدولية خلال سنتي 2019 و2020 إلى وجود انكماش مستمر في الحركة التجارية الدولية للسلع والخدمات نتيجة الإغلاق الكبير الذي فرضته جائحة كوفيد19 على جميع دول العالم، اعتمدنا في طرح هذه الاحصائيات على الجداول الإحصائية مقترنة بالرسوم البيانية الموضحة لها.

1.1. التجارة الدولية للسلع :

بلغ حجم الصادرات الدولية للسلع في العالم 19,02 تريليون دولار سنة 2019 مسجلا انخفاض بنسبة -3%، عن ما سجله سنة 2018 واستمر في الانخفاض خلال 2020 ليبلغ 17,62 ترليون دولار بنسبة انخفاض -7% فيما سجلت أيضا الواردات الدولية للسلع 19,29 تريليون دولار سنة 2019 محققة نسبة انخفاض -3% كذلك وواصلت انخفاضها لتصل إلى نسبة -8% في سنة 2020 ، وهذا بسبب توقف سلاسل التوريد وتذبذب العرض والطلب العالمي خلال الجائحة.

جدول رقم (2-1): حجم التجارة الدولية للسلع في العالم (%)

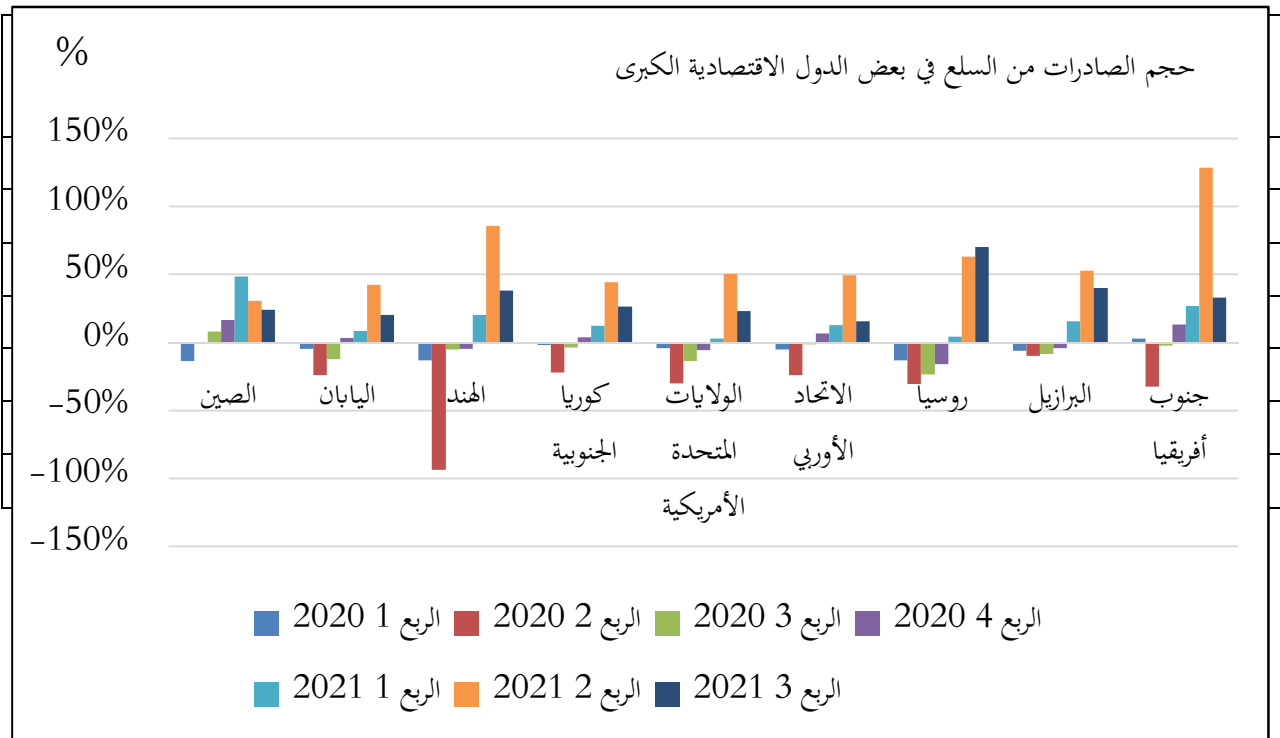
السنة	الصادرات	الواردات
2016	-4 %	-3 %
2017	11 %	11 %
2018	10 %	10 %
2019	-3 %	-3 %
2020	-7 %	-8 %

المصدر : من إعداد الطالبين، بناء على بيانات منظمة التجارة العالمية

الشكل رقم (1-1): من إعداد الطالبين بالاعتماد على الجدول رقم (2-1)

وفي نفس السياق سجلت الدول الاقتصادية الكبرى نسب مختلفة في حجم صادراتها من السلع، تتأرجح بين الانخفاض والتعافي والارتفاع خلال سنة 2020 والربع الثالث من سنة 2021 حيث سجل جميع الدول انخفاضا خلال الربع الأول من سنة 2020 بنسب متفاوتة ما عدا جنوب أفريقيا حيث سجلت ارتفاع 3% ، وسجلت الصين أكبر نسبة انخفاض قدرها -14% تليها روسيا والهند بنسبة -13% ، في الربع الثاني من نفس السنة سجلت الصين تعافي في حين سجلت باقي الدول انخفاضا كبيرا حيث سجلت الهند أقصى انخفاض بنسبة -94% وسجلت البرازيل أدناه بنسبة -10% بداية من الربع الأول من سنة 2021 سجلت جميع الدول تعافي ملحوظ استمر إلى غاية الربع الثالث من نفس السنة .

جدول رقم (3-1) : حجم الصادرات من السلع في بعض الدول الاقتصادية الكبرى (%)



الشكل رقم (2-1): من إعداد الطالبين بالاعتماد على الجدول رقم (3-1)

أما من جانب الواردات من السلع فقد سجلت كذلك الدول الاقتصادية الكبرى خلال الربع الأول من سنة 2020 نسب مختلفة أقصى انخفاض سجل في جنوب أفريقيا -10% وأدناها في كوريا الجنوبية -3% بينما سجلت روسيا والبرازيل النسب 1% و8% على التوالي، في الربع الثاني من نفس السنة سجلت جميع الدول انخفاضاً أقصاه في الهند بنسبة -53% وأدناه -9% في الصين. ثم تأخذ جميع الدول بالتعافي التدريجي ابتداء من الربع الأول من سنة 2021 إلى غاية الربع الثالث منها.

جدول رقم (4-1) : حجم الواردات من السلع في بعض الدول الاقتصادية الكبرى (%)

الفترة	الصين	اليابان	الهند	كوريا الجنوبية	الولايات المتحدة الأمريكية	الاتحاد الأوروبي	روسيا	البرازيل	جنوب أفريقيا
ر1 2020	-3%	-6%	-9%	-2%	-5%	-6%	1%	8%	-10%
ر2 2020	-9%	-14%	-53%	-16%	-20%	-23%	-13%	-20%	-39%
ر3 2020	4%	-19%	-23%	-9%	-5%	-3%	-8%	-26%	-28%
ر4 2020	6%	-8%	-5%	-2%	5%	5%	-2%	1%	-9%
ر1 2021	29%	5%	19%	12%	12%	13%	15%	5%	9%
ر2 2021	44%	22%	107%	38%	38%	50%	42%	56%	72%
ر3 2021	26%	32%	62%	38%	20%	21%	29%	58%	47%

المصدر : من إعداد الطالبين، بناء على بيانات منظمة التجارة العالمية

حجم الواردات من السلع في بعض الدول الاقتصادية الكبرى



الشكل رقم (3-1) : من إعداد الطالبين بالاعتماد على الجدول رقم (4-1)

نلاحظ من الاحصائيات والرسوم البيانية السابقة أن الفترة التي تمتد من الربع الأول إلى الربع الرابع من سنة 2020 شهدت تراجع كبير في حجم التجارة الدولية للسلع بما يتناسب طرذا مع الوضعية الوبائية للجائحة في نفس الفترة حيث أن الاصابات والوفيات الجديدة أخذت في الارتفاع وبلغت في نهاية الربع الرابع من نفس السنة 742375 إصابة جديدة و14055 وفاة جديدة، مع نهاية الربع الأول من سنة 2021 سجلت الوضعية اليومية للجائحة انخفاضاً بحيث بلغت الاصابات الجديدة 534075 والوفيات الجديدة 9862 في هذه الفترة سجلت التجارة الدولية تعافي استمر إلى غاية الربع الثالث من السنة نفسها.

2.1. التجارة الدولية لخدمات :

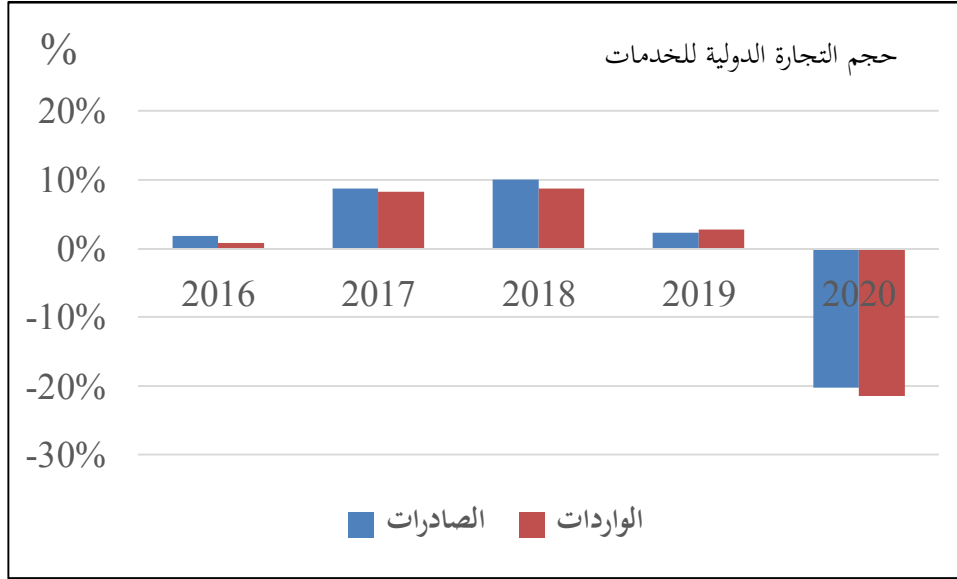
أما في ما يخص حجم التجارة الدولية من الخدمات فقد شهدت تدهوراً كبيراً حيث سجلت سنة 2019 الصادرات 6,15 تريليون دولار والواردات 5,85 تريليون دولار لتراجع في سنة 2020 لتصل الصادرات 4,91 تريليون دولار والواردات 4,60 دولار وهذا بنسبة انخفاض قدرها -20% في الصادرات و-21% في الواردات، وراجع نتيجة التدابير الاحترازية التي فرضتها حكومات ودول العالم خلال الجائحة .

جدول رقم (5-1) : حجم التجارة الدولية للخدمات (التريليون دولار)

السنة	الصادرات	الواردات
-------	----------	----------

1 %	2 %	2016
8 %	9 %	2017
9 %	10 %	2018
3 %	2 %	2019
-21 %	-20 %	2020

المصدر : من إعداد الطالبين، بناء على بيانات منظمة التجارة العالمية



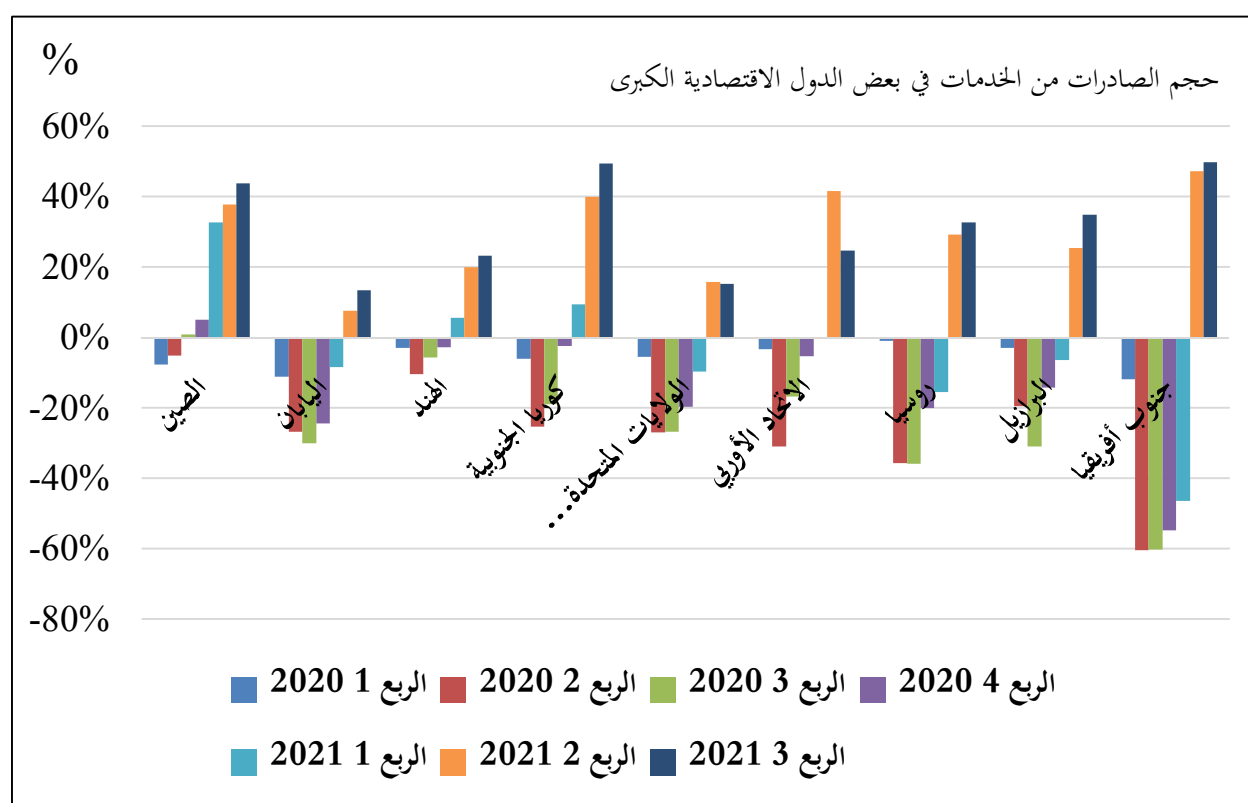
الشكل رقم (4-1) : من إعداد الطالبين بالاعتماد على الجدول رقم (5-1)

وفي نفس المجال شهدت جميع الدول الاقتصادية الكبرى انخفاضا حادا بنسب متفاوتة في حجم صادراتها من الخدمات، حيث سجلت اليابان وجنوب أفريقيا نسبة -11% و -12% على التوالي بينما سجلت روسيا أقل نسبة انخفاض قدرها -1% وهذا في الربع الأول من سنة 2020، واستمر هذا التدهور إلى غاية الربع الأول من سنة 2021 حيث سجلت بعض الدول بداية تعافي، وتحسن ملحوظ في دول أخرى وهذا من خلال البيانات الإحصائية في الجدول أدناه، حتى الربع الرابع فقد سجلت جنوب أفريقيا نسبة 50% وكوريا الجنوبية نسبة 14% بينما الصين حققت نسبة 44%، وهذا ما يبينه الجدول الإحصائي والرسم البياني أدناه.

جدول رقم (6-1) : حجم الصادرات من الخدمات في بعض الدول الاقتصادية الكبرى (%)

الفترة	الصين	اليابان	الهند	كوريا الجنوبية	الولايات المتحدة الأمريكية	الاتحاد الأوروبي	روسيا	البرازيل	جنوب أفريقيا
ر1 2020	-8%	-11%	-3%	-6%	-5%	-3%	-1%	-3%	-12%
ر2 2020	-5%	-27%	-10%	-25%	-27%	-31%	-36%	-19%	-60%
ر3 2020	1%	-30%	-6%	-19%	-27%	-17%	-36%	-31%	-60%
ر4 2020	5%	-24%	-3%	-2%	-20%	-5%	-20%	-14%	-55%
ر1 2021	33%	-8%	6%	9%	-10%	0%	-15%	-6%	-46%
ر2 2021	38%	8%	20%	40%	16%	42%	29%	26%	47%
ر3 2021	44%	14%	23%	49%	15%	25%	33%	35%	50%

المصدر: من إعداد الطالبين، بناء على بيانات منظمة التجارة العالمية



الشكل رقم (5-1) : من إعداد الطالبين بالاعتماد على الجدول رقم (6-1)

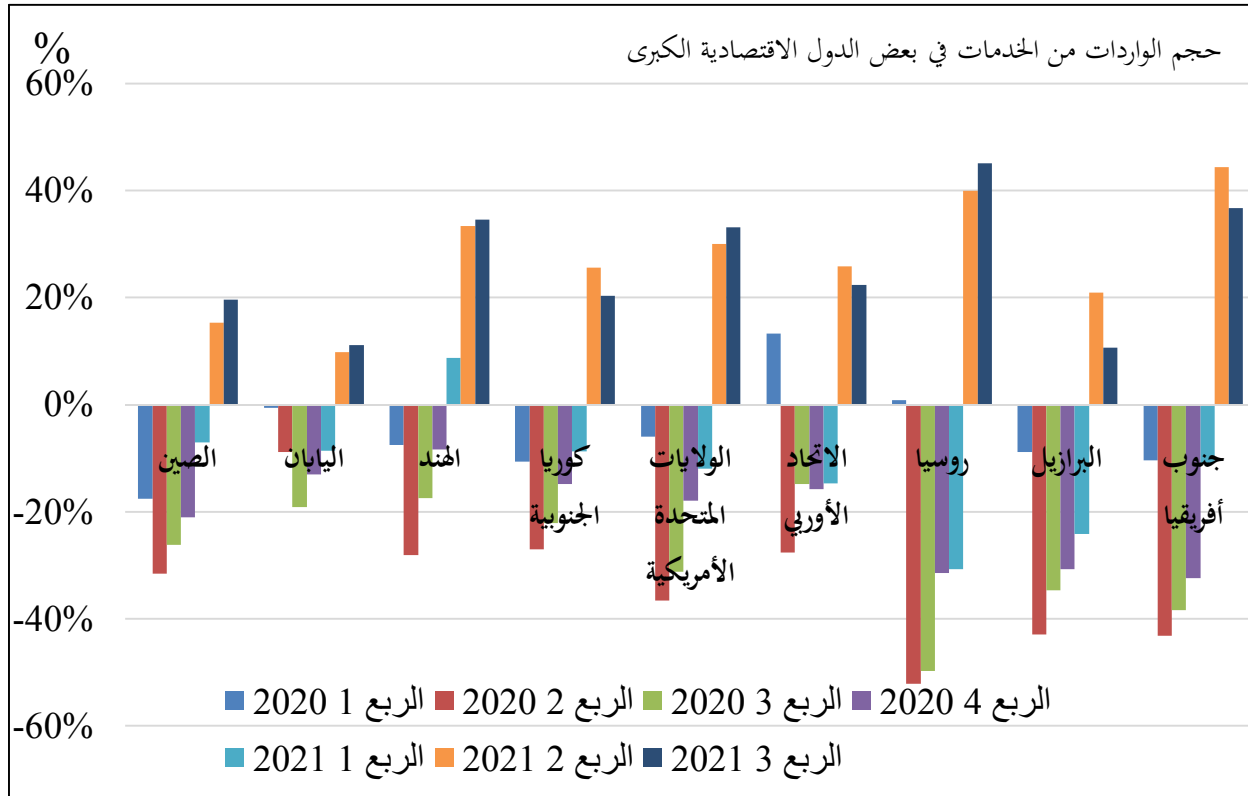
وفي المقابل شهدت واردات الدول الاقتصادية الكبرى خلال الربع الأول من سنة 2020 انخفاضاً بنسب متفاوتة ما عدا الاتحاد الأوروبي فقد سجل 13% بينما سجلت الصين نسبة -18% ، أما في الربع الثاني فسجلت جميع هذه الدول انخفاضاً حاداً أعلاه في البرازيل وجنوب أفريقيا بنسبة -43% وأدناه في اليابان بنسبة -9% ويستمر

الحال على نفس النسق حتى الربع الثاني من سنة 2021 فقد سجلت جميع الدول تعافي مهم استمر إلى غاية الربع الثالث من السنة حيث سجلت روسيا أعلى نسبة قدرها 45% في حين سجلت كل من اليابان والبرازيل أدنى نسبة قدرها 11% ، والجدول الاحصائي والرسم البياني يوضح ذلك.

جدول رقم (7-1): حجم الواردات من الخدمات في بعض الدول الاقتصادية الكبرى (%)

الفترة	الصين	اليابان	الهند	كوريا الجنوبية	الولايات المتحدة الأمريكية	الاتحاد الأوروبي	روسيا	البرازيل	جنوب أفريقيا
ر1 2020	-18%	-1%	-7%	-11%	-6%	13%	1%	-9%	-10%
ر2 2020	-32%	-9%	-28%	-27%	-37%	-28%	-52%	-43%	-43%
ر3 2020	-26%	-19%	-17%	-22%	-31%	-15%	-50%	-35%	-38%
ر4 2020	-21%	-13%	-8%	-15%	-18%	-16%	-31%	-31%	-32%
ر1 2021	-7%	-9%	9%	-9%	-12%	-15%	-31%	-24%	-11%
ر2 2021	15%	10%	33%	26%	30%	26%	40%	21%	44%
ر3 2021	20%	11%	35%	20%	33%	22%	45%	11%	37%

المصدر: من إعداد الطالبين، بناء على بيانات منظمة التجارة العالمية



الشكل رقم (6-1) : من إعداد الطالبين بالاعتماد على الجدول رقم (7-1)

3.1. التداعيات الاقتصادية على السياحة:

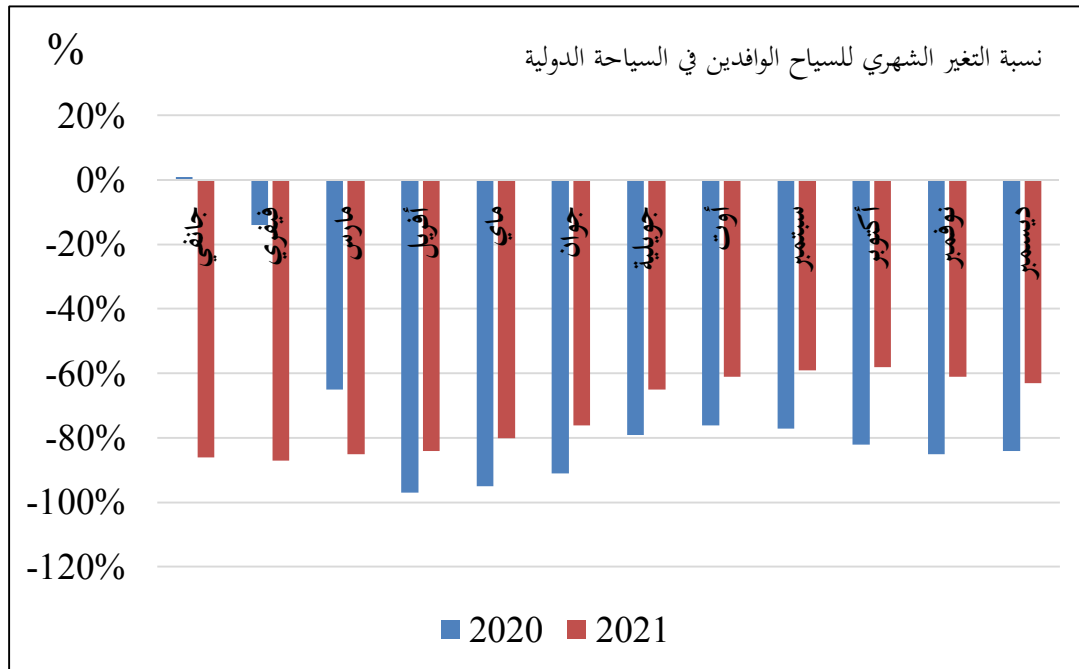
تسببت جائحة كوفيد 19 في هذا المجال في إغلاق كلي للسفر والسياحة المحلية والدولية التي فرضتها الدول على نفسها جراء الخوف من تفشي المرض، مما أدى إلى انخفاض حاد في عدد السياح الوافدين، وهذا حسب احصائيات منظمة السياحة العالمية الموضحة أدناه في الجدول الاحصائي والرسم البياني، حيث سجلت المنظمة أعلى نسبة انخفاض قدرها -97% في شهر أبريل سنة 2020 وأدناها في شهر جانفي بنسبة 1% وبقي الوضع على حاله سنة 2021 مع تغير طفيف في النسب حيث سجلت المنظمة في شهر فيفري أعلى نسبة انخفاض قدرها -87% وأدناها في شهر أكتوبر بنسبة قدرها -58%.

كلفت التداعيات على السياحة الدولية خسائر فادحة قدرت بـ : 1,3 تريليون دولار حسب ما صرحت به ماري بانفيسستو المديرة المنتدبة لشؤون سياسات التنمية والشراكات في البنك الدولي في 2021/4/30.

جدول رقم (1-8) : نسبة التغير الشهري للسياح الوافدين في السياحة الدولية (%)

السنة	جانفي	فيفري	مارس	أفريل	ماي	جوان	جويلية	أوت	سبتمبر	أكتوبر	نوفمبر	ديسمبر
2020	1%	-14%	-65%	-97%	-95%	-91%	-79%	-76%	-77%	-82%	-85%	-84%
2021	-86%	-87%	-85%	-84%	-80%	-76%	-65%	-61%	-59%	-58%	-61%	-63%

المصدر : من إعداد الطالبين، بناء على بيانات منظمة السياحة العالمية



الشكل رقم (1-7): من إعداد الطالبين بالاعتماد على الجدول رقم (1-8)

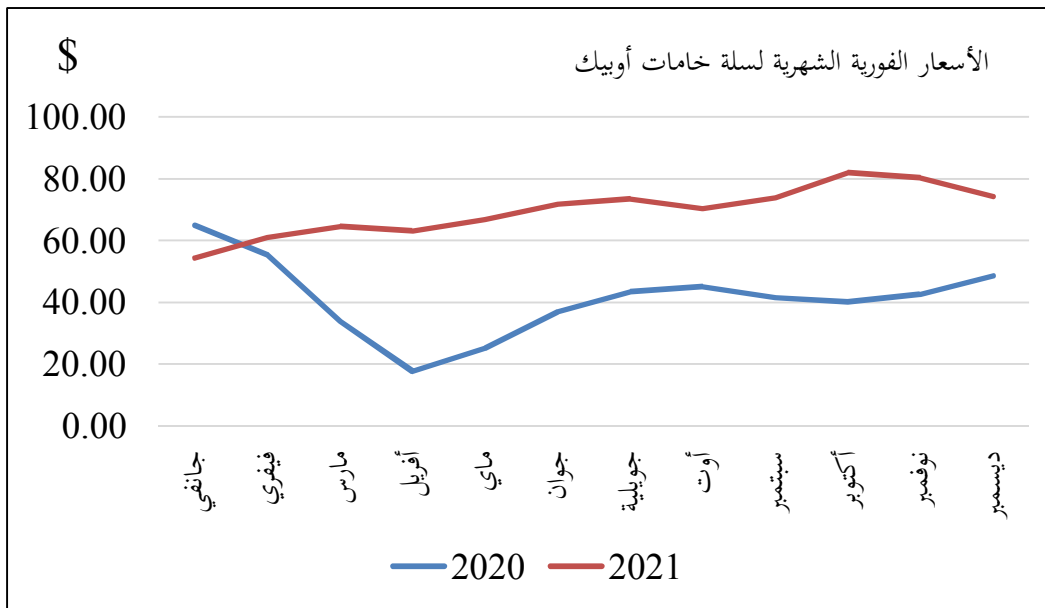
4.1. التداعيات الاقتصادية على أسواق النفط:

أثرت جائحة كوفيد 19 على هذا القطاع كغيره من القطاعات نتيجة خطورة تفشي الفيروس المسبب لهذه الجائحة وتوقفت النشاطات الإنتاجية في العالم مما قلل الطلب العالمي عليه وخاصة سنة 2020 حيث وصلت أسعار سلة خامات أوبيك إلى أدنى مستوياتها في شهر أبريل بـ : 17,7 دولار للبرميل ووصل في ديسمبر من السنة نفسها إلى 48,6 دولار للبرميل. ومع حلول سنة 2021 بدأت الأسعار في التعافي حيث بلغت في شهر جانفي 54,4 دولار للبرميل وتستمر إلى الارتفاع لتصل إلى 74,4 دولار للبرميل في ديسمبر ، والجدول الاحصائي والرسم البياني أدناه يوضح ذلك.

جدول رقم (9-1): الأسعار الفورية الشهرية لسلة خامات أوبيك لسنتي 2020 و 2021 (دولار/البرميل)

السنة	جانفي	فيفري	مارس	أفريل	ماي	جوان	جويلية	أوت	سبتمبر	أكتوبر	نوفمبر	ديسمبر
2020	65.1	55.5	33.9	17.7	25.2	37.1	43.4	45.2	41.5	40.1	42.6	48.6
2021	54.4	61.1	64.6	63.2	66.9	71.9	73.5	70.3	73.9	82.1	80.4	74.4

المصدر : من إعداد الطالبين، نشرية منظمة الأقطار العربية المصدرة للبترول العدد 1 جانفي 2021



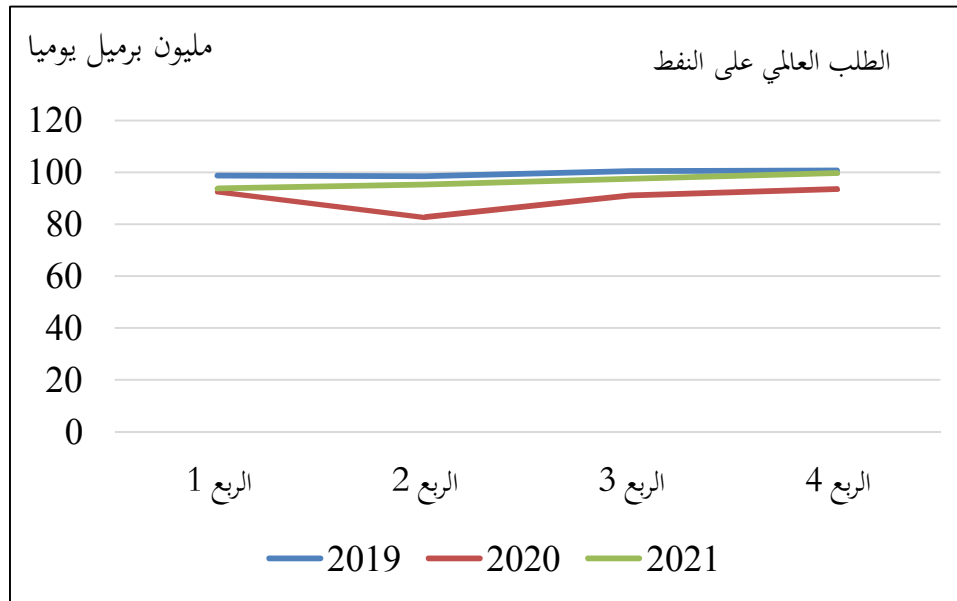
الشكل رقم (8-1) : من إعداد الطالبين بالاعتماد على الجدول رقم (9-1)

صاحب انخفاض أسعار النفط المسجل خلال سنة 2020 انخفاض في الطلب العالمي عليه بسبب توقف الطلب عليه من طرف الدول الصناعية الكبرى المستورين والمستهلكين للنفط كالصين والولايات المتحدة الأمريكية والهند واليابان، حيث سجل سنة 2020 انخفاضا بنسبة -6% في الربع الأول من السنة ويبلغ أقضاه في الربع الثاني بنسبة -16%، ثم يحدد الارتفاع تدريجيا سنة 2021 حيث حققت الطلب العالمي في الربع الأول من السنة 93,8 مليون برميل يوميا مقارنة في الربع نفسه سنة 2020 حيث بلغ 92,7 مليون برميل يوميا، يستمر في الارتفاع ليصل في نهاية السنة إلى مستوى 99,8 مليون برميل يوميا.

جدول رقم (10-1): الطلب العالمي على النفط من 2019 إلى 2021 (مليون برميل يوميا)

السنة	الربع 1	الربع 2	الربع 3	الربع 4
2019	98,8	98,6	100,5	100,8
2020	92,7	82,6	91,2	93,5
2021	93,8	95,4	97,4	99,8

المصدر: من إعداد الطالبين، نشرية منظمة الأقطار العربية المصدرة للبترول العدد 1، 2021 والعدد 1، 2022



الشكل رقم (9-1): من إعداد الطالبين على الجدول رقم (10-1)

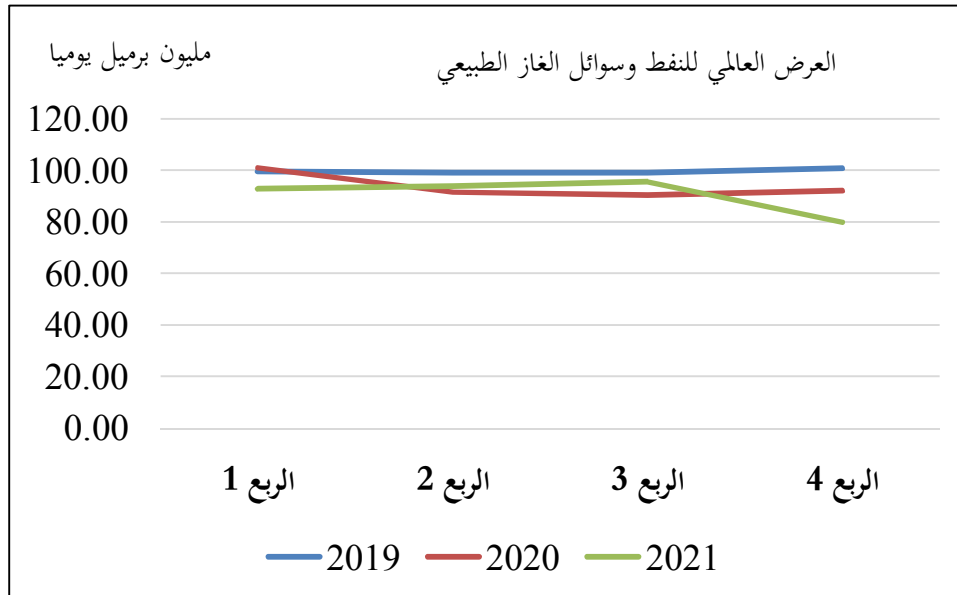
في مقابل الطلب العالمي على النفط سجلت البيانات المتعلقة بالعرض العالمي للنفط وكذا سوائيل الغاز الطبيعي في الفترة من 2019 إلى غاية 2021 مستويات مختلفة تأرجحت بين الارتفاع والانخفاض حيث ابتداء من الربع الثاني من سنة 2020 انخفض العرض العالمي بنسبة -8% وتستمر بالانخفاض إلى آخر السنة بنسبة -9% بينما في الربع الأول من سنة 2021 سجلت نسبة -8% ثم تسجل تعافي في الربعين الثاني والثالث لتصل إلى -2% و -6% على التوالي ثم تعاود الانخفاض في الربع الأخير بنسبة -13% .

وعموما فإن القيود المفروضة عالميا على جميع المستويات لمكافحة جائحة كوفيد19 والحد من تفشيها ألقت بضلالها على هذا القطاع حيث أدت تدابير الإغلاق المتخذة في الدول إلى تعطل النشاطات الصناعية والنقل مما أثر بشكل كبير على الطلب العالمي للنفط الأمر الذي جعل الدول المنتجة له تخفض من العرض العالمي له.

جدول رقم (11-1) : العرض العالمي للنفط وسوائيل الغاز الطبيعي من 2019 إلى 2021 (مليون برميل يوميا)

السنة / أرباع السنة	الربع 1	الربع 2	الربع 3	الربع 4
2019	99,70	99,20	99,00	100,80
2020	101,10	91,70	90,40	92,20
2021	92,80	93,90	95,60	80,00

المصدر: من إعداد الطالبين، نشرية منظمة الأقطار العربية المصدرة للبترول العدد 1 جانفي 2021 والعدد 1 2022



الشكل رقم (10-1) : من إعداد الطالبين بالاعتماد على الجدول رقم (11-1)

5.1. أثر جائحة كوفيد19 على الأسواق المالية العالمية

يشكل قطاع الأسواق المالية الوجه الحقيقي لاقتصاديات الدول فهي تعكس نشاط وتطور مؤسساتها المختلفة وتمثل العملة الاقتصادية والمالية، وهي ملاذ للمؤسسات التي تسعى لتمويل مشاريعها والمدخرين والمستثمرين في سوق الأوراق المالية.

كان لجائحة كوفيد19 أثر كبير على هذا القطاع كغيره من القطاعات الاقتصادية في العالم وخاصة في سنة 2020 التي شهدت ركودا كبيرا في النمو الاقتصادي، وكون الدول الصناعية الكبرى هي الأكثر تضررا من الجائحة وهي مركز أهم البورصات العالمية الكبرى، فإن تداعيات الجائحة على هذه الأسواق كان حادا. شهدت جل مؤشرات الأسواق المالية العالمية خلال هذه الجائحة وبالتحديد في بداية شهر مارس 2020 هبوط حاد بنسبة 10% تقريبا نتيجة القيود المفروضة على حركة التجارة والنقل وغيرها، وانتشار مشاعر الخوف والذعر وعدم اليقين التي مست المستثمرين واتجاههم إلى استثمارات أكثر أمنا .

في دراسة قام بها الباحثان د. غربي حمزة ود. بدروني عيسى من جامعة محمد بوضياف بالمسيلة متعلقة بهذا الموضوع، توصلا فيها إلى أن هناك تزامن بين فترة الهبوط الحاد في المؤشرات وتفشي الجائحة وخاصة في الربع الأول من 2020 ويرجع ذلك إلى عدة عوامل أهمها : العملة المالية، انخفاض أسعار النفط، مشاعر الخوف والهلوع في أوساط المستثمرين، وهذا من خلال أخذ عينات من مؤشرات أهم البورصات العالمية التي تتوزع جغرافيا على قارات العالم مثل : طوكيو، القاهرة، باريس ونيويورك.

في الفصل الثاني من هذه الدراسة سوف نقوم بدراسة تطبيقية تتعلق بهذا القطاع وتتمثل في أثر هذه الجائحة على أداء هذه الأسواق خلال الفترة الممتدة من 11 مارس 2020 إلى غاية 11 مارس 2022.

1

المبحث الثالث الأدبيات التطبيقية

أولا. الدراسات السابقة

1. المذكرات

1.1. مذكرة ماستر: الطالبان عائشة بن سيف وغادة لفقيير تحت إشراف: د. صابر بن معتوق

عنوان الدراسة : أثر جائحة كوفيد19 على القطاع المصرفي العربي – دراسة عينة من الدول العربية

جامعة محمد البشير الإبراهيمي برج بوعرييج السنة الجامعي: 2021/2022

ملخص الدراسة : في هذه الدراسة تناولت الطالبتان آثار جائحة كوفيد19 على الاقتصاد العالمي بصفة عامة وعلى القطاع المصرفي العربي موضوع الدراسة وكانت السعودية، الامارات، مصر، العراق، لبنان، الجزائر والمغرب عينات من الدول العربية، وتوصلتا إلى أن تداعيات الجائحة عميقة على القطاع المصرفي العربي تمثلت في انخفاض أرباحها وارتفاع نسبة القروض المتعثرة، وأوصتا بتطوير هذا القطاع لتعزيز قدرته على مواجهة الأزمات الطارئة في المستقبل.

2. الأوراق البحثية

1.2. دراسة : Òscar Jordà ، Sanjay R. Singh ، Alan M. Taylor

LONGER-RUN ECONOMIC CONSEQUENCES
OF PANDEMICS

عنوان الدراسة:

NATIONAL BUREAU OF ECONOMIC RESEARCH
1050 Massachusetts Avenue Cambridge, MA 02138
April 2020.

الناشر :

ملخص الدراسة : في هذه الورقة البحثية تطرق الباحثون إلى آثار الأوبئة والجوائح السابقة التي عرفتتها البشرية على الاقتصاد الكلي للدول باستخدام معدلات الفائدة على الأصول في المدى المتوسط والطويل، وخلصوا إلى أن هناك علاقة وطيدة بين الجوائح وانخفاض معدل الفائدة الحقيقي إلى حد كبير يمتد إلى عقود العكس تماما مع ما يحدث في حالة الحروب، وأنه إذا تبين أن تطورات جائحة كوفيد19 ستكون مشابهة للجوائح المذكورة سابقا فإن المسار الاقتصادي العالمي سيكون مختلف للغاية عما كان متوقعا قبل بضعة أشهر فقط.

2.2. دراسة : Endashaw Workie, Joby Mackolil, Joan Nyikam, Sendhil Ramadas

Deciphering the impact of COVID-19 pandemic on food security, agriculture and livelihoods : A review of the evidence from developing countries

عنوان الدراسة :

ELSEVIER
February 2020

الناشر :

مخلص الدراسة : تناولت هذه الدراسة في اطار بحوث البيئة المستدامة تأثير جائحة كوفيد 19 على الأمن الغذائي في الدول النامية، حيث سيؤدي ارتفاع أسعار المواد الغذائية وضيق سبل العيش والتوقف القسري عن العمل للمزارعين والأجراء والعمال المعدمين إلى تفاقم انعدام الأمن الغذائي لهذه الفئة خلال الجائحة أو بعدها إذا لم تتخذ أية إجراءات من قبل الحكومات.

وبهذا يجب التخطيط والعمل بسرعة لتعزيز قدرات القطاع الزراعي بتنفيذ برامج واصلاحات جديدة لإدارة هذه الأزمة واتخاذ تدابير في شكل مساعدات نقدية وغذائية وتلبية الحاجات الأساسية للفئات المتضررة لتحقيق أهداف التنمية المستدامة.

أوصت هذه الدراسة الحكومات بابتكار طرق الوقاية واستراتيجيات الحد من المخاطر الطارئة وتنشيط القطاع الزراعي الذي من شأنه أن ينعش الاقتصاديات وتحويلها إلى الاعتماد على الذات.

Richard Barichello **3.2. دراسة :**

The COVID-19 pandemic : Anticipating its effects on Canada's agricultural trade **عنوان الدراسة :**

WILEY **الناشر :**
18 April 2020

مخلص الدراسة : تشير هذه الدراسة الاستشرافية إلى أنه من المتوقع حدوث ركود اقتصادي عالمي حاد نتيجة تفشي جائحة كوفيد 19 في العالم ، حيث ستنخفض حجم المبادلات التجارية بقوة وستتأثر التجارة الزراعية بشكل أقل كونها غير متعلقة بمرونة الطلب المتدنية نسبيا على الدخل، ومع ذلك فإنه من المتوقع حدوث انخفاض بنسبة من 12% إلى 20% من القيمة الحقيقية للتجارة. وتتوقع هذه الدراسة أن تمس كندا في إطار الصادرات الزراعية لها بشكل ضئيل مع توقع مخاطر فرض قيود على صادراتها من طرف روسيا وكازاخستان بسبب ارتفاع أسعار القمح ومن المتوقع أيضا أن تعاني الماشية والبقوليات والبستنة من تدهور متزايد. كما تطرقت هذه الدراسة إلى مدى استجابة الشركاء التجاريين في سياساتهم في ظل الزيادة المحتملة في القيود المفروضة على الاستيراد والتدابير الحمائية.

Alvaro Espitia, Nadia Rocha, Michele Ruta **4.2. دراسة :**

The Impact of the Pandemic and Export Restrictions on World Food Markets **عنوان الدراسة :**

WORLD BANK GROUP **الناشر :**
May 2020

مخلص الدراسة : تلقي هذه الدراسة نظرة أولية على مدى تأثير جائحة كوفيد 19 على أسواق الغذاء العالمية، وهي تقدم تقديرات كمية لأثر انتشار هذا الفيروس والاعتمادات الحكومية على امدادات الصادرات الغذائية بناء على افتراض أن القطاعات التي تتطلب وفرة العملة المتضرر الأكبر، وتتوقع الدراسة أن القيود المفروضة على التصدير ستزيد وستؤدي إلى انخفاض امدادات التصدير 3 أضعاف وارتفاع أسعار المواد

الغذائية العالمية بسبب الصدمة الأولى للجائحة وتكون الدول المستوردة للغذاء هي الأكثر عرضة لتطورات هذا الوضع، ونتيجة لهذا سوف يزداد الامداد المحلي من الغذاء في المدى القصير بما يساوي الانخفاض المسجل في معروضات الصادرات العالمية.

يرى الباحثون في هذه الدراسة أن الطريقة المثلى لمواجهة تحديات الجائحة تكمن في اتخاذ إجراءات تهدف إلى التقليل من توقف الامدادات الغذائية مثل : ضمان ظروف صحية آمنة للعاملين في قطاعات الإنتاج الغذائي وإزالة معوقات سلاسل الامداد الغذائي مما يخفف من ارتفاع أسعارها ويؤثر إيجابيا على الدول الأخرى.

5.2. دراسة : د. الوليد أحمد طلحة

عنوان الدراسة : التداعيات الاقتصادية لفيروس كورونا : استجد على الدول العربية

الناشر : صندوق النقد العربي، أبريل 2020

مخلص الدراسة : من خلال هذه الدراسة التحليلية توصل الباحث إلى الجائحة أثرت بشكل مباشر على اقتصاديات الدول العربية من خلال العرض والطلب معا، على خلاف الأزمات السابقة حيث كانت تؤثر على أحد جانبي الاقتصاد الكلي العرض أو الطلب.

واعتبر أن الاستجابة المالية الفورية لضرورة لتعزيز الانفاق على قطاع الخدمات الصحية للحد من انتشار هذه الجائحة، وأن السياسة النقدية التحفيزية التي اتبعتها الدول من شأنها أن تحفز على الطلب الكلي في الاقتصاد بتشجيع الاستثمار والاستهلاك إلا أنه يتعين على الحكومات الاحتراز من تداعيا ذلك على موازنتها العامة وأسعار صرف عملاتها وتدفقات رؤوس الأموال، ومع كل هذا لايزال هناك قدر كبير من عدم اليقين بشأن الآثار الاقتصادية المحتملة لهذه الجائحة.

6.2. دراسة : نافذ فايز الهرش

عنوان الدراسة : أثر جائحة كورونا على مؤشرات الاقتصاد العالمي

الناشر : مجلة الاقتصاد الدولي والعملة، جامعة زيان عاشور، الجلفة ، بتاريخ : 2020/09/01

مخلص الدراسة : يلقي هذا البحث الضوء على آثار جائحة كورونا في الأسواق العالمية من خلال ثلاثة مؤشرات للاقتصاد العالمي تتمثل في : أسواق النفط وأسواق الأسهم العالمية وأسواق السلع الدولية. توصل الباحث في هذه الدراسة إلى أن أسواق النفط الأعلى تأثرا بالجائحة تتبعها مؤشرات أسواق السلع الدولية ثم مؤشرات أسواق المال، وأوصت الدراسة إلى ضرورة مراقبة هذه المؤشرات واعتماد الذهب كخيار موثوق، والرفع التدريجي للحجر الصحي..

7.2. دراسة : د. غربي حمزة و د. بدروني عيسى

عنوان الدراسة : أثر جائحة كورونا على الأسواق المالية العالمية

الناشر : مجلة التكامل الاقتصادي، جامعة أحمد دراية – أدرار ، بتاريخ : 2020/06/30

مخلص الدراسة : هي دراسة وصفية تحليلية لمؤشرات عينة من البورصات العالمية : نيويورك، طوكيو، باريس،

القاهرة للفترة من أول جانفي 2018 إلى غاية 10 أفريل 2020 وتم التوصل فيها إلى أن الانخفاض الحاد الذي شهدته هذه المؤشرات كان بالتحديد في 10 مارس 2020 وأرجعا سبب ذلك إلى حالة الخوف والهلع التي سادت لدى المستثمرين وتباطؤ نمو الاقتصاد العالمي وانخفاض أسعار النفط والعولمة المالية.

8.2. دراسة : د. غبولي أحمد و د.توايتية الطاهر

عنوان الدراسة : دراسة تحليلية وفق نظرة شاملة لأهم آثار جائحة كوفيد19 على الاقتصاد العالمي

الناشر : مجلة العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة سطيف 1 ، بتاريخ : 2020/09/30

مخلص الدراسة : في هذه الورقة البحثية قدم الباحثان دراسة تحليلية لأهم مؤشرات أداء الاقتصاد العالمي، وخلصت إلى أن آثار الجائحة كانت حادة في المدى القصير من خلال تراجع نسبة نمو قطاعي الانتاج وقطاع الخدمات بدرجة أكبر مما أدى إلى تسريح العمال وتفاقم البطالة، أما على المدى المتوسط فإن كل السيناريوهات تثبت استمرار آثار الجائحة على الاقتصاد العالمي.

9.2. دراسة : د. العبسي علي ود. تجانية حمزة

عنوان الدراسة : تداعيات فيروس كورونا (كوفيد19) - الآثار الاجتماعية والاقتصادية وأهم التدابير

المتخذة للحد من الجائحة في الجزائر

الناشر : مجلة العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة سطيف 1 ، بتاريخ : 2020/09/30

مخلص الدراسة : في هذه الورقة البحثية توصل الباحثان إلى أن الجائحة كشفت خلل واضح في الاقتصادي الوطني القائم على الربح البترولي، حيث أظهر الاقتصاد الموازي الذي يشكل فيه العمل اليومي مصدر رزق للملايين من المواطنين أنهم لا يستفيدون من التأمين الاجتماعي، وأهم الآثار الاقتصادية والاجتماعية على المجتمع الجزائري، كما أوصيا ببعض التدابير الاقتصادية لمواجهة هذه الجائحة.

ثانيا. العلاقة بين إشكالية البحث والدراسات السابقة

تمثل الدراسات السابقة حلقة مهمة في سلسلة البحوث العلمية، وبها تتشكل تراكمية الإضافات العلمية ولو كانت بسيطة إلى تطويرها، فمن خلال هذه الدراسات التي اطلعنا عليها في سياق إعداد بحث مذكرة التخرج والتي تشترك جميعها في دراسة آثار جائحة كوفيد19 وتختلف من ناحية مجال وحدود تأثيرها :

♦ **الدراسة الأولى :** تتمثل في مذكرة ماستر، تناولت آثار الجائحة على القطاع المصرفي في الدول العربية من خلال أخذ عينة تتكون من 7 دول منها.

♦ **الدراسة الثانية :** ورقة بحثية تضمنت أثر الجوائح السابقة وأسقطتها على جائحة كوفيد19 وأثرها على الاقتصاد الكلي في المدى المتوسط والطويل.

♦ **الدراسة الثالثة :** تطرقت إلى أثر الجائحة من ناحية الأمن الغذائي في الدول النامية.

- ♦ **الدراسة الرابعة :** دراسة استشرافية تتوقع آثار جائحة كوفي 19 على التجارة الزراعية الكندية.
 - ♦ **الدراسة الخامسة :** تناولت تأثير الجائحة والقيود المفروضة على عملية التصدير في أسواق الغذاء العالمية.
 - ♦ **الدراسة السادسة :** تطرقت إلى التداعيات الاقتصادية للجائحة على الدول العربية من خلال العرض والطلب الكلي في آن واحد.
 - ♦ **الدراسة السابعة :** ألقى الباحث في هذه الدراسة الضوء على أثر الجائحة على ثلاثة مؤشرات اقتصادية عالمية.
 - ♦ **الدراسة الثامنة :** تندرج هذه الدراسة في اتجاه البحث الذي نحن بصددده حيث تضمنت أثر جائحة كوفيد 19 على الأسواق المالية العالمية، من خلال مؤشرات البورصات العالمية الرئيسية.
 - ♦ **الدراسة التاسعة :** وهي دراسة تحليلية وفق نظرة شاملة لأهم آثار جائحة كوفيد 19 على مختلف القطاعات الاقتصادية العالمية.
 - ♦ **الدراسة العاشرة :** وهي دراسة استعرضت الآثار الاجتماعية والاقتصادية لجائحة كوفيد 19 وأهم التدابير التي اتخذتها الدولة الجزائرية.
- ومن خلال قراءتنا لكل هذه الدراسات وخاصة الأوراق البحثية فقد كان تاريخ نشرها مبكرا أي في الفترة بين أفريل وسبتمبر 2020 ، حيث لا زالت الجائحة مستمرة وفي أوجها، وكانت أغلب تحاليل البيانات الاحصائية الاقتصادية توقعات، في حين انفردت الدراسة رقم 2 في التطرق إلى الحدود الزمانية لآثار الجائحة في المدى المتوسط والطويل بناء على دراسة الجوائح التاريخية.
- بينما تميزت الدراسة الأولى باحتوائها على البيانات الاحصائية من مختلف المصادر التي تدل على العلاقة المباشرة بين الوضعية الوبائية وتغير المؤشرات الاحصائية المذكورة، كون الدراسة تمت في سبتمبر 2021 .
- وفي هذا الإطار ستنضم دراستنا هذه إلى هذه الدراسات لبحث أثر جائحة كوفيد 19 على الأسواق المالية العالمية مستفيدين من من سبقونا، وسنسعى مجتهدين لإضافة ما يمكن إضافته باستغلال البيانات الاحصائية المتوفرة من المصادر الرسمية والموثوقة واكتمال المجال الزماني تقريبا لدراسة الجائحة بأكثر دقة.

خلاصة الفصل الأول

تعتبر جائحة كوفيد19 من الأزمات الصحية التي عرفتها البشرية عبر التاريخ، وهي أزمة غير مسبقة في التاريخ الحديث، ودخل العالم بكل ما توصل إليه من تطور مذهل في جميع المجالات في تحد لمواجهة الفيروس المسبب لهذا الوباء، فعملت دول العالم إلى اتخاذ كل الإجراءات لمكافحة واحتوائه والحد من انتشاره. فكان الاغلاق والحجر الصحي والحظر الكلي والجزئي والتباعد الاجتماعي تدابير فرضتها الدول والحكومات على مواطنيها حفاظا على الصحة العامة في البلاد فكانت لها آثار اجتماعية واقتصادية هامة. فتعطلت دواليب الإنتاج وتوقف وسائل النقل والسفر والسياحة ودخل الاقتصاد العالمي في ركود حاد خاصة في النصف الأول من سنة 2020 الأمر الذي أدى إلى تراجع كبير في حركة التجارة الدولية في قطاعي السلع والخدمات وسلاسل التوريد العالمية والسياحة والسفر وأسعار النفط. على مدار سنة 2020 كلفت جائحة كوفيد19 الاقتصاد العالمي خسائر كبيرة فحسب البيانات الاحصائية لمنظمة التجارة العالمية فقد سجلت حركة التجارة الدولية للسلع أقصى انخفاض لها ففي الصادرات سجلت نسبة -7% والواردات نسبة -8% ، أما من ناحية الخدمات فكانت أكثر حدة فقد سجلت الصادرات منها نسبة -20% والواردات نسبة -21% . أما قطاع السياحة والسفر فهو المتضرر الأكبر في هذه الجائحة فقد مني بخسائر فادحة قدرت بـ 1,3 تريليون دولار حسب تقديرات البنك الدولي ، وسجلت أقصى انخفاض لها في شهر أبريل 2020 بنسبة -97% . في أسواق النفط العالمية تماوت كذلك أسعار النفط متأثرة بالتداعيات السالف ذكرها مع تدني الطلب العالمي وبلغ أدنى مستوياته في شهر أبريل 2020 إلى 17,7 دولار للبرميل، كما سجل العرض العالمي له انخفاضا كذلك متأثرا بتراجع الأسعار. كما كان لهذه الجائحة أثر كبير على مؤشرات الأسواق المالية الدولية حيث سجلت هبوطا حادا بنسبة 10% تقريبا في الربع الأول من سنة 2020 نتيجة عدة عوامل أهمها: العولمة المالية، انخفاض أسعار النفط، مشاعر الخوف والهلع في أوساط المستثمرين في هذا المجال.

الفصل الثاني

قياس أثر جائحة كوفيد 19 على أداء السوق

المالي في الولايات المتحدة الأمريكية

والسوق المالي الياباني

تمهيد

في الوقت الحاضر وبسبب العولمة الاقتصادية، فإن ظهور وانتشار وباء COVID-19 كان له تأثير عميق على كل جانب من جوانب المجتمع البشري، كما كان له تأثيرا سلبيا على الاقتصاد الحقيقي لأغلب بلدان العالم، وقد أجبر النطاق الهائل لانتشار فيروس كورونا السلطات في جميع أنحاء العالم على تنفيذ جولات مختلفة ومتتالية من عمليات الإغلاق التي كانت لها آثار اقتصادية مدمرة للكثير من الاقتصاديات والقطاعات الصناعية والخدمية، كما وضع سلاسل التوريد العالمية في حالة توقف تام. وقد أثارت التكاليف الاجتماعية والاقتصادية المرتفعة المرتبطة بوباء COVID-19 حالة من التخوف الشديد من المخاطر على مستوى العالم. وفي ظل الآثار الاقتصادية والمالية للجائحة فإن هذه المذكرة تحاول تحليل ماديات انتقال الأثر إلى الأسواق المالية وتأثيراتها على أدائها من خلال النظر في حالة السوق المالي في الولايات المتحدة الأمريكية والسوق المالي في اليابان. وفي هذا الفصل ومن خلال مبحثين، تناولنا في المبحث الأول الطريقة والأدوات، مبيين مجتمع الدراسة ومتغيراتها، وطريقة جمع المعطيات ومصادرها، والأدوات والطرق الإحصائية والقياسية التي تم اعتمادها، أما المبحث الثاني فقد نُحَصِّصُ لتقدير النماذج واستخلاص النتائج وتحليلها.

المبحث الأول الطريقة والأدوات

في هذا الجزء من الدراسة سيتم توصيف مجتمع الدراسة من خلال تفصيل المتغيرات التابعة المعبرة عن الأداء المالي للأسواق المالية في الولايات المتحدة واليابان ومن ثمّ سيتم طرح المتغيرات الاقتصادية المعبرة عن الظواهر الاقتصادية المراد دراستها، والتي سيتم الارتكاز عليها في قياس أثر وباء كوفيد 19 على أداء الأسواق المالية. ومن ثمّ سيتم التطرق إلى المقاربات والاختبارات وأدوات القياس الاقتصادي المعتمد عليها في تقدير نماذج الدراسة. أولاً. مجتمع الدراسة:

سيتم دراسة أثر جائحة كوفيد 19 على المستوى العالمي على أداء الأسواق المالية في كل من الولايات المتحدة واليابان، من خلال تتبع هذا الأثر على أداء السوق المالي الأمريكي تحديداً أداء مؤشر ستاندرد آند بورز 500 (indsp500)، وأداء السوق الياباني عبر مؤشر نيكاي الياباني (indn225). ثانياً. متغيرات الدراسة:

من أجل الإجابة عن إشكالية الدراسة المرتبطة بقياس أثر جائحة كوفيد على أداء الأسواق المالية، فإنه سيتم اعتماد المتغيرات التابعة الآتية: متغير السوق المالي الأمريكي تحديداً أداء مؤشر ستاندرد آند بورز 500 (indsp500) والذي يقيس متوسط أسهم 500 شركة أمريكية، ويضم 4 مجموعات رئيسية كل منها يحتوي على 40 شركة صناعية و 40 شركة خدمات، أما المتغير الثاني فهو مؤشر نيكاي الياباني (indn225) والذي يُمثل مؤشراً لسوق الأسهم الياباني ويستند على القيمة السوقية لـ 225 شركة الأكثر تداولاً في بورصة طوكيو. وهو مؤشر أسهم مقوم بسعر الين، وقد بدأ العمل به في 7 سبتمبر 1950.

أما المتغيرات المستقلة فإنه سيتم تفسير الظاهرة ارتباطاً بمتغيرات عدد حالات الإصابة بكوفيد 19 الجديدة والذي يُمثل عدد حالات الإصابة المؤكدة الجديدة والتي تحسب بطرح عدد الحالات التراكمي السابق من عدد الحالات التراكمي الحالي. وعدد حالات الوفيات الجديدة والذي يُمثل عدد حالات الوفاة المؤكدة الجديدة والتي تحسب بطرح عدد الوفيات التراكمي السابق من عدد الوفيات التراكمي الحالي. أما المتغيرات الاقتصادية الكلية التي تنص النظرية الاقتصادية على تأثيرها في أداء الأسواق المالية فسيتم الاعتماد على سعر صرف الدولار، والذي يقيس المؤشر قيمة الدولار الأمريكي بالنسبة لسلة من العملات الأجنبية مثل اليورو، الين الياباني، الجنيه الإسترليني، الفرنك السويسري، الدولار الكندي والكرونة السويدية. بالإضافة إلى معدل الفائدة الحقيقي، والذي يُمثل معدل

وزارة الخزانة الأمريكية ذات العائد الثابت الحقيقي، ويتم استفتاءها من منحني العائد اليومي على الأوراق المالية المحمية من التضخم عند تاريخ استحقاق ثابت، ويتم حسابها من عروض أسعار السوق الثانوية التي حصل عليها بنك الاحتياطي الفيدرالي في نيويورك، ويتم قراءة قيم العائد الحقيقي عند فترات استحقاق ثابتة وهي حالياً 5 و 7 و 10 و 20 و 30 سنة، في هذا المتغير أخذت فترة الاستحقاق الثابتة 5 سنوات. وقد تم الاعتماد على البيانات المتاحة في وزارة الخزانة الأمريكية (U.S. DEPARTMENT OF THE TREASURY)، ومنظمة الصحة العالمية (WHO) (World Health Organization) أما سعر صرف الدولار فقد تم الاعتماد على بيانات نظام الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي (Federal Reserve System).

جدول رقم (1-2) : متغيرات الدراسة ومصادر البيانات

المتغيرات التابعة		
المتغير	التعريف	المصدر
indsp500	مؤشر ستاندرد آند بورز 500: هو مؤشر يقيس متوسط أسهم 500 شركة أمريكية، ويضم 4 مجموعات رئيسية كل منها يحتوي على 40 شركة صناعية و 40 شركة خدمات.	https://sa.investing.com/indices/us-spx-500-historical-data
indn225	مؤشر نيكاي الياباني : هو مؤشر سوق الأسهم الياباني الذي يستند على القيمة السوقية لـ 225 شركة الأكثر تداولاً في بورصة طوكيو. هو مؤشر أسهم مقوم بسعر الزين. بدأ العمل بمؤشر نيكاي 225 في 7 سبتمبر 1950.	https://sa.investing.com/indices/japan-ni225-historical-data
المتغيرات المستقلة		
المتغير	التعريف	المصدر
newcases	عدد حالات الإصابة الجديدة: هو عدد حالات الإصابة المؤكدة الجديدة تحسب بطرح عدد الحالات التراكمي السابق من عدد الحالات التراكمي الحالي.	https://covid19.who.int/data
Newdeaths	عدد حالات الوفيات الجديدة : عدد حالات الوفاة المؤكدة الجديدة تحسب بطرح عدد الوفيات التراكمي السابق من عدد الوفيات التراكمي الحالي.	https://covid19.who.int/data
Inddollar	سعر صرف الدولار : هو مؤشر للدولار الأمريكي يرمز له بالرمز USDX أو DXY في معظم البورصات ، يقيس المؤشر قيمة الدولار الأمريكي بالنسبة لسلة من العملات الأجنبية وهي : اليورو، الين الياباني، الجنيه الإسترليني، الفرنك السويسري، الدولار الكندي والكرونة السويدية.	https://sa.investing.com/indices/usdollar-historical-data
realintrate	معدل الفائدة الحقيقي: هو معدل وزارة الخزانة الأمريكية ذات التضخم الثابت الحقيقي، ويتم استفتاءها من منحني العائد اليومي على الأوراق المالية المحمية من التضخم عند تاريخ استحقاق ثابت، ويتم حسابها من عروض أسعار السوق الثانوية التي حصل عليها بنك الاحتياطي الفيدرالي في نيويورك، ويتم قراءة قيم العائد الحقيقي عند فترات استحقاق ثابتة وهي حالياً 5 و 7 و 10 و 20 و 30 سنة، في هذا المتغير أخذت فترة الاستحقاق الثابتة 5 سنوات.	https://home.treasury.gov/resource-center/data-chart-center/interest-rates/TextView?type=daily_treasury_real_yield_curve&field_tdr_date_value=2022

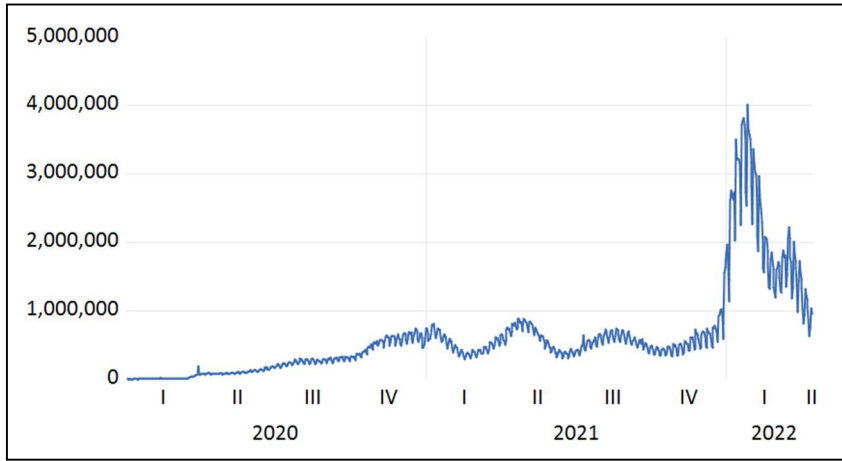
المصدر: من إعداد الطالبين

ثالثا. المعطيات المجمعة:

في هذا الجزء من المذكرة سيتم تحليل تطورات السلاسل الزمنية للمعطيات المجمعة، سواء ما تعلق بتغيرات عدد حالات الاصابات بفيروس كوفيد، وعدد الوفيات الناتجة عن ذلك بالإضافة إلى تطور أداء السوق المالي الأمريكي والياباني والمتغيرات الاقتصادية الكلية المفسرة والمتمثلة في سعر صرف الدولار ومعدل الفائدة الحقيقي لوزارة الخزانة الأمريكية.

1. تطور الحالة الوبائية لجائحة كوفيد 19 للدول محل الدراسة وبقية العالم:

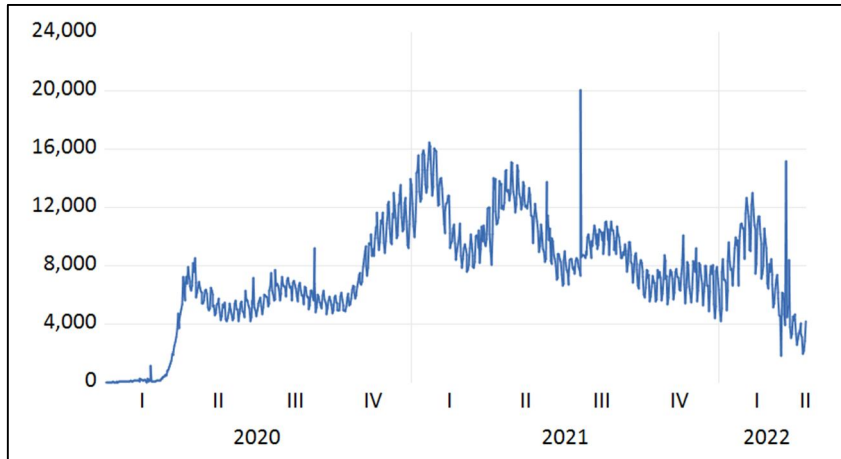
الشكل رقم (2-1): عدد الحالات الإصابات الجديدة بفيروس كوفيد في العالم للفترة 2020/01/03 إلى 2022/04/14



المصدر: من إعداد الطالبين بناء على بيانات منظمة الصحة العالمية

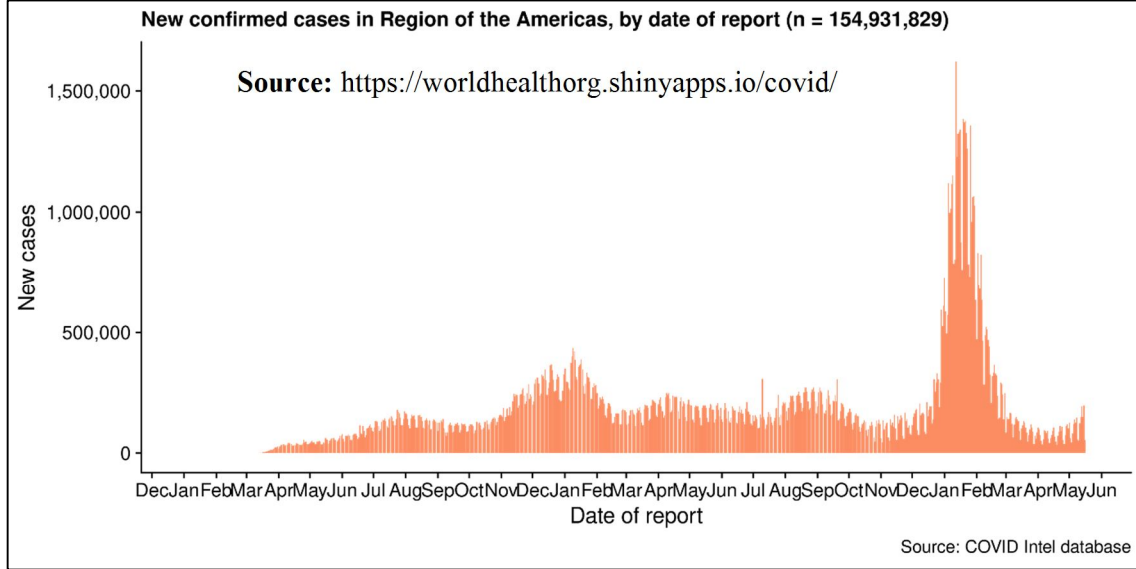
من خلال التحليل الإحصائي لتطورات الوضعية الوبائية ومن خلال تتبع مسار السلاسل الزمنية عبر الأشكال البيانية، يتبين أن الوضعية الوبائية التي شهدتها العالم بصفة عامة والولايات المتحدة الأمريكية ودول الأمريكيتين، واليابان والدول الآسيوية بصفة خاصة مرت بسبعة موجات متفاوتة الشدة من حيث أعداد الإصابات والوفيات اليومية وحديثاً في كل مرحلة من مراحل الموجة الواحدة (البداية والذروة والنهاية).

الشكل رقم (2-2) : عدد حالات الوفيات الجديدة بفيروس كوفيد في العالم للفترة 2020/01/03 إلى 2022/04/14



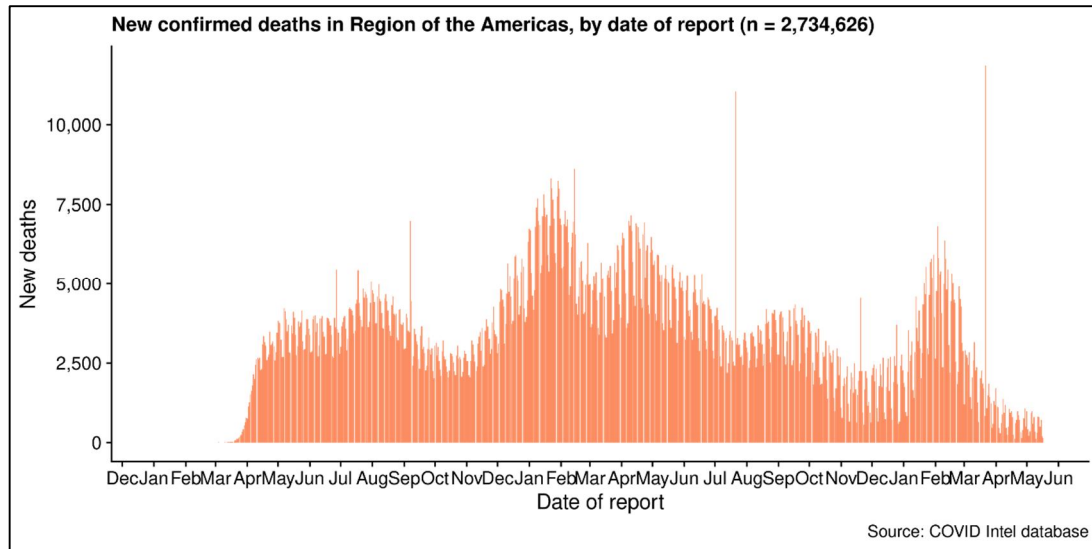
المصدر: من إعداد الطالبين بناء على معطيات منظمة الصحة العالمية

ومنذ بداية الجائحة وحتى تاريخ 14 أبريل 2022 بلغ عدد الحالات المؤكدة 500 186 525 حالة مؤكدة من COVID-19 ، بما في ذلك 6 190 349 حالة وفاة تلقتها منظمة الصحة العالمية من السلطات الوطنية. الشكل رقم (2-3): عدد الإصابات الجديدة بفيروس كوفيد لمنطقة الأمريكيتين للفترة 2020/01/03 إلى 2022/05/18



من الشكل أعلاه نلاحظ اختلاف الموجات عبر الفترة الزمنية، ونسجل أن أعلى موجة من حيث عدد الإصابات الجديدة لمنطقة الأمريكيتين كانت خلال شهر فيفري من العام 2022.

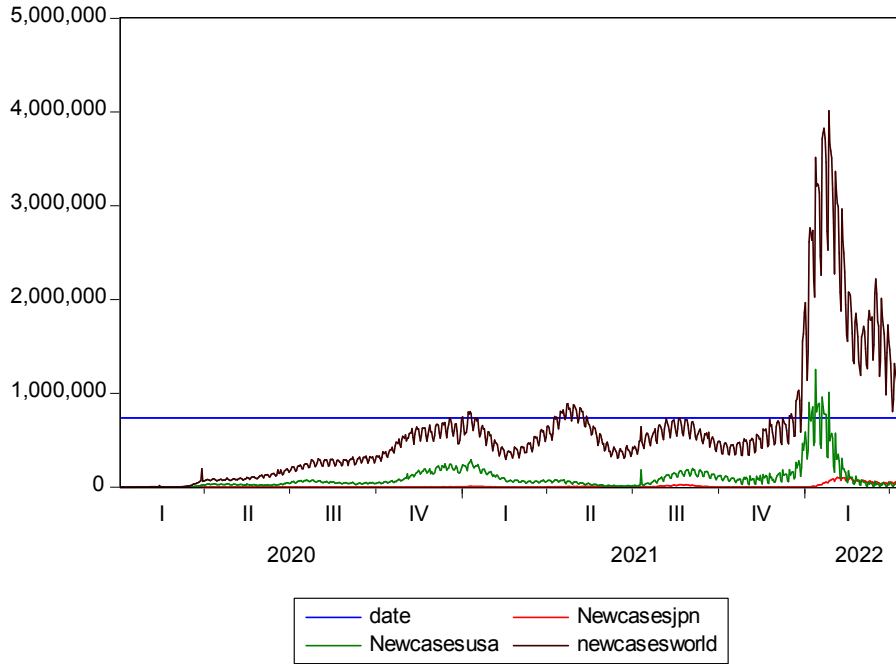
الشكل رقم (2-4): عدد حالات الوفيات الجديدة لمنطقة الأمريكيتين للفترة 2020/01/03 إلى 2022/05/18



Source: https://worldhealth.org.shinyapps.io/covid/

من الشكل أعلاه نلاحظ اختلاف الموجات عبر الفترة الزمنية، وخلافا لقوة الموجة من حيث عدد الإصابات الجديدة، فإن أعلى موجة من حيث عدد الوفيات قد كانت في فترة جانفي وفيفري من العام 2021، وقد يرجع هذا الأمر إلى ضعف الفيروس عبر الزمن وآثار اللقاح في التخفيف من نسبة الوفيات مقارنة بعدد الإصابات.

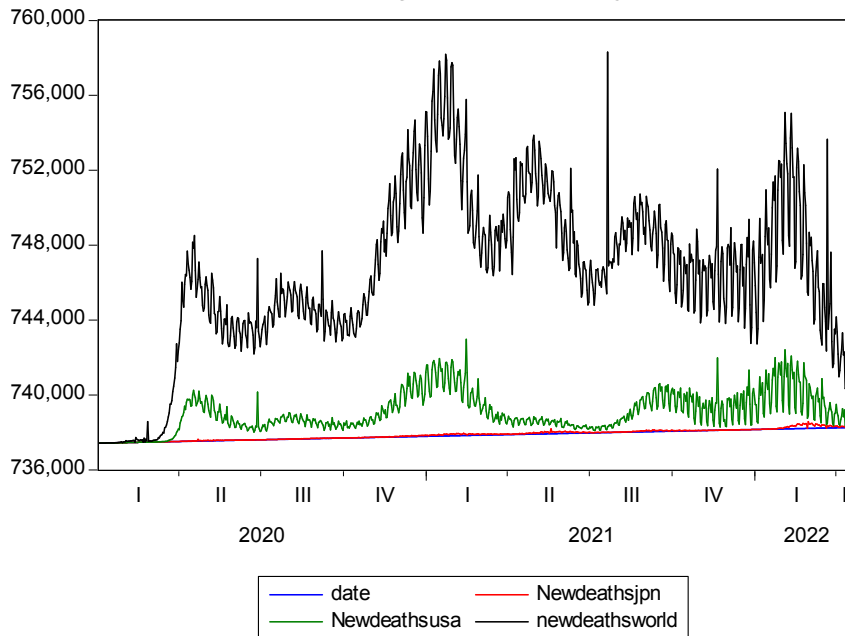
الشكل رقم (2-5): عدد الحالات الجديدة في الولايات المتحدة الأمريكية واليابان وبقية دول العالم للفترة 2020/01/03 إلى 2022/04/14



المصدر: من إعداد الطالبين بالاعتماد على برنامج EViews وإحصائيات منظمة الصحة العالمية

نلاحظ من خلال السلسلة الزمنية أن الحالة الوبائية قد كانت أعمق بالنسبة للولايات المتحدة الأمريكية مقارنة باليابان، وقد اتبعت موجات الوباء في الولايات المتحدة الاتجاه العام للموجات في دول العالم.

الشكل رقم (2-6): عدد الوفيات الجديدة في الولايات المتحدة الأمريكية واليابان وبقية دول العالم للفترة 2020/01/03 إلى 2022/04/14

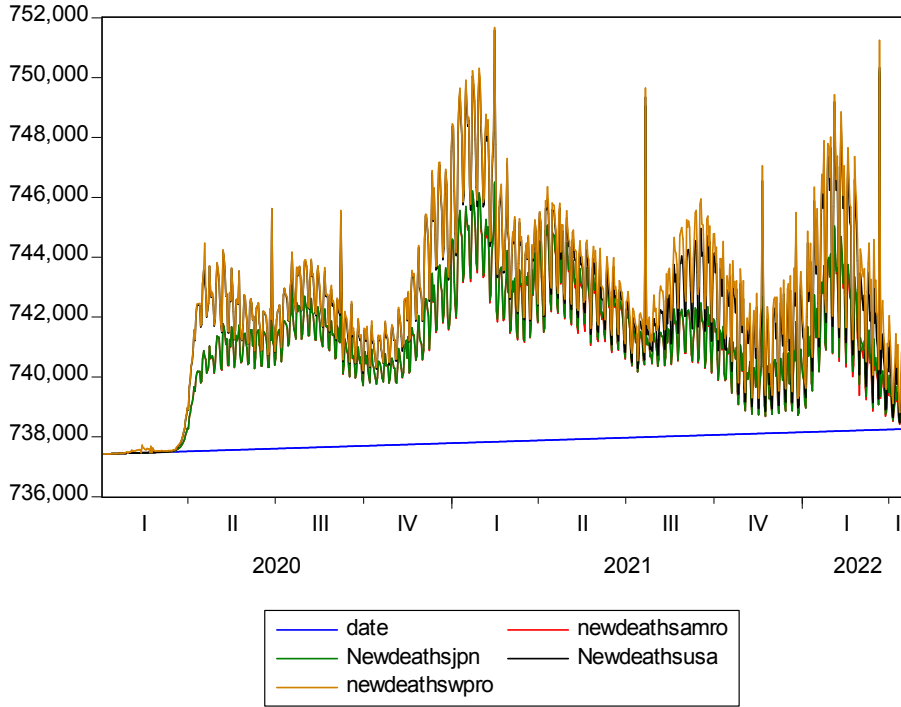


المصدر: من إعداد الطالبين بالاعتماد على برنامج EViews وإحصائيات منظمة الصحة العالمية

من خلال الأشكال البيانية أعلاه وإحصاء حالات الإصابة والوفاة الجديدة في الولايات المتحدة الأمريكية واليابان وبقية دول العالم، تتضح لنا موجات الجائحة المختلفة والتي سنستعرض معطياتها في التفصيل الآتي.

الشكل رقم (2-7): عدد الوفيات الجديدة في الولايات المتحدة الأمريكية واليابان وبقية دول الأمريكيتين والدول الآسيوية

للفترة 2020/01/03 إلى 2022/04/14



المصدر: من إعداد الطالبين بالاعتماد على برنامج EViews وإحصائيات منظمة الصحة العالمية

♦ **الموجة الأولى:** وخلال الموجة الأولى أصدرت منظمة الصحة العالمية حزمة موحدة من الارشادات والتدابير الاحترازية لوقف انتشار الجائحة واحتوائها، تتضمن إجراءات الحجر المنزلي والإغلاق، والعلاجات السريرية للمصابين، واستخدام وسائل الحماية الشخصية مثل: استعمال الكمادات وتعقيم اليدين والتباعد الجسدي وفرض قيود على التجمعات والتنقل والسفر وتعليق الشعائر الدينية وغيرها...

الجدول رقم (2-2): الموجة الأولى من الربع الأول إلى الربع الثاني من سنة 2020 للولايات المتحدة واليابان وباقي دول العالم

اليابان			الولايات المتحدة الأمريكية			العالم			2020/03/08
النهاية	الذروة	البداية	النهاية	الذروة	البداية	النهاية	الذروة	البداية	2020/06/03
368	743	25	25214	34776	130	73359	195567	3702	الإصابات الجديدة
6	17	0	690	2699	3	4382	8516	129	الوفيات الجديدة

المصدر: من إعداد الطالبين بالاعتماد على إحصائيات منظمة الصحة العالمية

الجدول رقم (2-3): الموجة الأولى من الربع الأول إلى الربع الثاني من سنة 2020 للولايات المتحدة واليابان والأمريكتين وآسيا

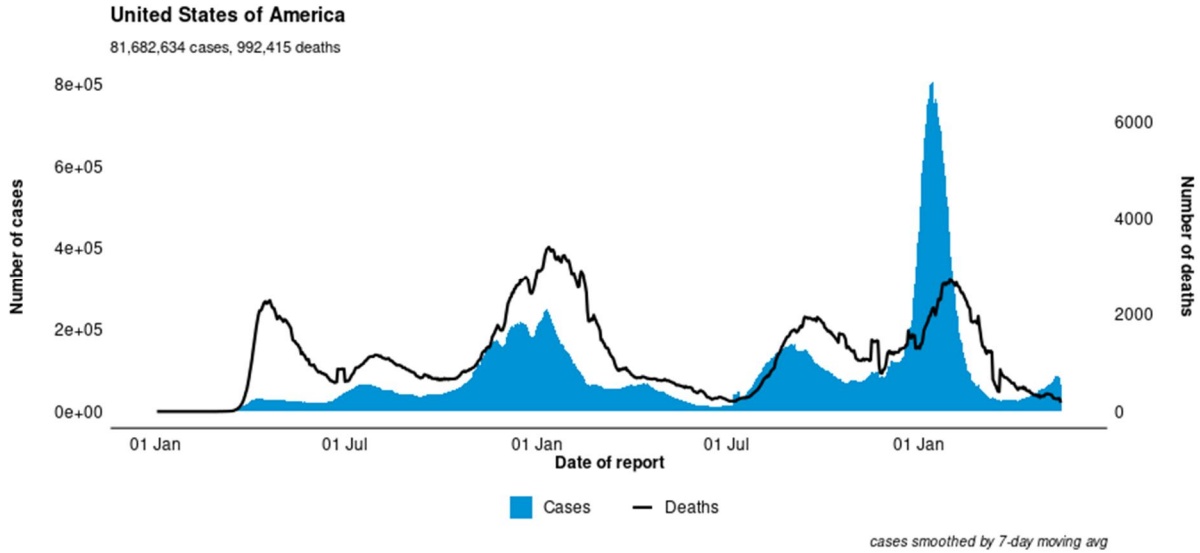
الولايات المتحدة الأمريكية			اليابان			دول الأمريكتين			الدول الآسيوية			2020/03/08
البداية	الذروة	النهاية	البداية	الذروة	النهاية	البداية	الذروة	النهاية	البداية	الذروة	النهاية	2020/06/03
130	34776	25214	150	43135	48772	25	743	368	35	1567	1053	الإصابات الجديدة
3	2699	690	3	3810	2879	0	17	6	28	57	7	الوفيات الجديدة

المصدر: من إعداد الطالبين بالاعتماد على إحصائيات منظمة الصحة العالمية

في ذروة هذه الموجة تجاوز عدد الإصابات اليومية بالفيروس 100000 حالة في العالم، في الولايات المتحدة الأمريكية قللت السلطات هناك من خطورة الوضع في البداية ولكن في هذه الفترة تدهور الوضع وارتفع عدد الإصابات اليومية حيث بلغ 34776 إصابة جديدة أي بنسبة 80,62 % من عدد الإصابات المسجلة في دول الأمريكتين و 2699 وفاة يومية بنسبة 70,84 % من عدد الوفيات المسجل في نفس الدول وهذا في ذروة الموجة وبهذا أصبحت الولايات المتحدة البؤرة الجديدة للفيروس، وقد أعلن الرئيس الأمريكي دونالد ترامب حالة طوارئ وطنية في 2020/03/13 و فرض الحجر المنزلي على 60% من الأمريكيين.

الشكل رقم (2-8): عدد الحالات الإصابات الجديدة بفيروس كوفيد والوفيات الجديدة في الولايات المتحدة

للفترة 2020/01/03 إلى 2022/05/18

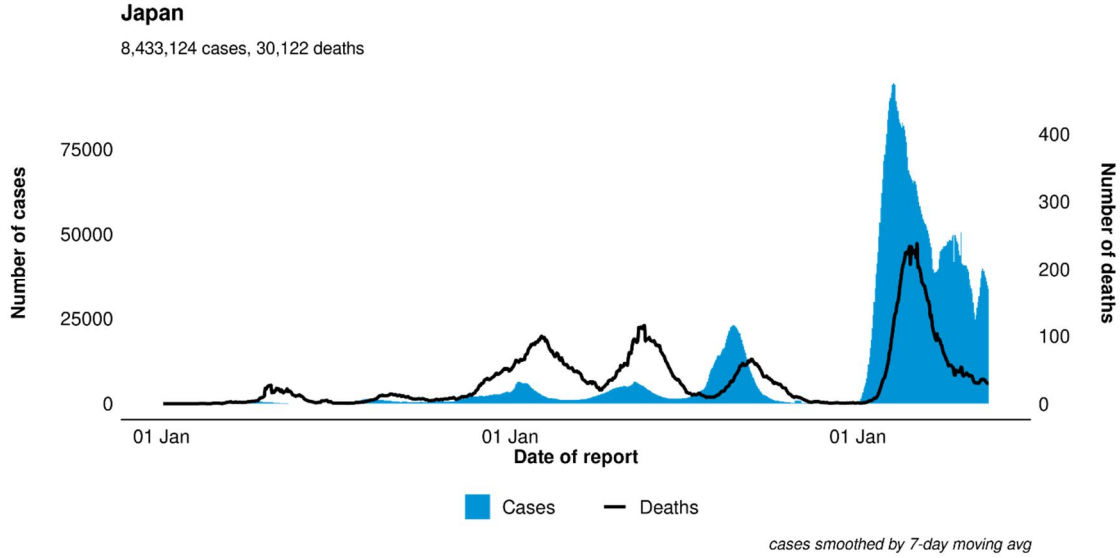


Source: <https://worldhealth.org.shinyapps.io/covid/>

أما في اليابان كان تأثير الجائحة معتدلاً نسبياً حيث سجلت اليابان 743 حالة و 17 وفاة في ذروة هذه الموجة، يرجع سبب ذلك لحالة التأهب والاستجابة المبكرة والسريعة للسلطات والقرارات الصارمة لها لمواجهة الوباء، وقد سجلت اليابان ما نسبته 47,42 % تقريبا من حالات الإصابة وما نسبته 29,82 % من حالات الوفاة الجديدة

في الدول الآسيوية في نفس الموجة عند ذروتها. من خلال الأشكال البيانية يتضح التزامن الكبير في أثر الجائحة على الولايات المتحدة الأمريكية ودول الأمريكيتين واليابان والدول الآسيوية.

الشكل رقم (2-9): عدد حالات الإصابات والوفيات الجديدة لليابان للفترة 2020/01/03 إلى 2022/05/18



Source: <https://worldhealth.org.shinyapps.io/covid/>

♦ **الموجة الثانية:** في هذه الموجة اتسم الوضع الوبائي في الولايات المتحدة بنفس النسق تقريبا مع الوضع العالمي للوباء حيث استمر ارتفاع حالات الإصابة اليومية ليصل إلى 61281 حالة يومية مع انخفاض في الوفيات اليومية بلغ 1089 في ذروة هذه الموجة، أي من نسبته 34,35 % و 21,56 % للإصابات الجديدة والوفيات على التوالي في دول الأمريكيتين، أما في اليابان بقي الحال على حاله تقريبا حيث هناك ارتفاع طفيف في حالات الإصابة بلغ 972 و وفاة واحدة في ذروة الموجة أي بنسبة 24 % و 1,72 % لحالات الإصابة اليومية والوفاة على التوالي في الدول الآسيوية واستمرار العمل بالتدابير الحكومية لمواجهة الجائحة.

الجدول رقم (2-4): الموجة الثانية من الربع الثاني إلى الربع الثالث من سنة 2020 للولايات المتحدة واليابان وباقي دول العالم

اليابان			الولايات المتحدة الأمريكية			العالم			2020/06/09 2020/09/29
النهاية	الذروة	البداية	النهاية	الذروة	البداية	النهاية	الذروة	البداية	
865	972	33	41504	61281	17753	224389	291694	108950	الإصابات الجديدة
9	1	0	498	1089	586	4692	6008	4165	الوفيات الجديدة

المصدر: من إعداد الطالبين بالاعتماد على إحصائيات منظمة الصحة العالمية

الجدول رقم (2-5): الموجة الثانية من الربع الثاني إلى الربع الثالث من سنة 2020 للولايات المتحدة واليابان

والأمريكتين وآسيا

الولايات المتحدة الأمريكية			دول الأمريكتين			اليابان			الدول الآسيوية		
البداية	الذروة	النهاية	البداية	الذروة	النهاية	البداية	الذروة	النهاية	البداية	الذروة	النهاية
17753	61281	41504	53588	178422	87094	33	972	865	1057	4046	3009
586	1089	498	2700	5052	2016	0	1	9	54	58	54

المصدر: من إعداد الطالبين بالاعتماد على إحصائيات منظمة الصحة العالمية

♦ **الموجة الثالثة :** استمر تدهور الوضع الوبائي في الولايات المتحدة الأمريكية متزامنا مع الوضع العالمي حيث بلغ عدد الإصابات اليومية 292871 و 3835 وفاة خلال الذروة، بنسبة 67,52 % و 46,56 % للحالات الجديدة والوفيات اليومية على التوالي في دول الأمريكتين، مما جعل السلطات تفرض سلسلة جديدة من القيود تشمل الحجر الصحي والحد من التجمعات وإغلاق المدارس العمومية ومنع تناول الوجبات في المطاعم والمقاهي، في هذه الموجة سجلت اليابان 7855 إصابة جديدة و 87 حالة وفاة بنسبة 59,85 % و 66,92 % لحالات الإصابة الجديدة والوفيات على التوالي في الدول الآسيوية خلال ذروة هذه الموجة، في هذه الفترة بدأ استعمال لقاحات مختلفة ضد هذا الفيروس المستجد، مع بقاء الإجراءات الصحية سارية المفعول.

الجدول رقم (2-6): الموجة الثالثة من الربع الثالث من سنة 2020 إلى الربع الأول من 2021 في الولايات المتحدة

واليابان وباقي دول العالم

العالم			الولايات المتحدة الأمريكية			اليابان		
البداية	الذروة	النهاية	البداية	الذروة	النهاية	البداية	الذروة	النهاية
256551	806285	309639	35267	292871	55499	363	7855	859
4692	16460	8408	498	3835	1542	9	87	55

المصدر: من إعداد الطالبين بالاعتماد على إحصائيات منظمة الصحة العالمية

الجدول رقم (2-7): الموجة الثالثة من الربع الثالث من سنة 2020 إلى الربع الأول من 2021 في الولايات المتحدة

واليابان والأمريكتين وآسيا

الولايات المتحدة الأمريكية			دول الأمريكتين			اليابان			الدول الآسيوية		
البداية	الذروة	النهاية	البداية	الذروة	النهاية	البداية	الذروة	النهاية	البداية	الذروة	النهاية
17753	61281	41504	53588	178422	87094	33	972	865	1057	4046	3009
586	1089	498	2700	5052	2016	0	1	9	54	58	54

المصدر: من إعداد الطالبين بالاعتماد على إحصائيات منظمة الصحة العالمية

♦ **الموجة الرابعة:** تميزت هذه الموجة بانخفاض ملاحظ في الإصابات الجديدة والوفيات في الولايات المتحدة الأمريكية حيث بلغ 77166 إصابة و536 وفاة يومية جديدة في ذروة الموجة بنسبة 30,95 % و 7,48 % لحالات الإصابة الجديدة والوفيات على التوالي في دول الأمريكيتين، نفس الشيء في اليابان حيث بلغ عدد الإصابات الجديدة 5473 و52 وفاة في ذروة هذه الموجة، بنسبة 28 % و 23,53 % لحالات الإصابة الجديدة والوفيات على التوالي في الدول الآسيوية، مع استمرار العمل بالاحتراعات الصحية المعمول بها وعمليات التلقيح.

الجدول رقم (2-8): الموجة الرابعة من الربع الأول إلى الربع الثاني من سنة 2021 في الولايات المتحدة واليابان وباقي دول العالم

2021/02/23 2021/06/15	العالم			الولايات المتحدة الأمريكية			اليابان		
	البداية	الذروة	النهاية	البداية	الذروة	النهاية	البداية	الذروة	النهاية
الإصابات الجديدة	309639	889229	306696	55499	77166	8339	859	5473	1076
الوفيات الجديدة	8408	15100	8295	1542	536	148	55	52	55

المصدر: من إعداد الطالبين بالاعتماد على إحصائيات منظمة الصحة العالمية

الجدول رقم (2-9): الموجة الرابعة من الربع الثالث من سنة 2020 إلى الربع الأول من سنة 2021 في الولايات المتحدة

واليابان والأمريكيتين وآسيا

2020/09/29 2021/02/23	الولايات المتحدة الأمريكية			دول الأمريكيتين			اليابان			الدول الآسيوية		
	البداية	الذروة	النهاية	البداية	الذروة	النهاية	البداية	الذروة	النهاية	البداية	الذروة	النهاية
الإصابات الجديدة	55499	77166	8339	119424	249305	121730	859	5473	1076	5838	19545	16327
الوفيات الجديدة	1542	536	148	4043	7161	3277	55	52	55	79	221	214

المصدر: من إعداد الطالبين بالاعتماد على إحصائيات منظمة الصحة العالمية

♦ **الموجة الخامسة :** في هذه الموجة ظهر متحور كوفيد19 يسمى متحور دلتا، وتعاود الوضعية الوبائية بالارتفاع عكس الوضعية الوبائية في العالم حيث بلغ عدد الإصابات اليومية 186325 حالة و1656 وفاة في ذروة الموجة، وهذا ما نسبته 68,16 % و 38 % لحالات الإصابة الجديدة والوفيات على التوالي في دول الأمريكيتين وتزامن الوضع كذلك في اليابان حيث وصل عدد الحالات الجديدة 22927 و60 وفاة يومية في ذروة الموجة، بنسبة 26,56 % و 5,64 % لحالات الإصابة الجديدة والوفيات على التوالي في الدول الآسيوية، وتواصل حملات التلقيح والتقييد بالإجراءات الصحية .

الجدول رقم (2-10): الموجة الخامسة من الربع الثاني إلى الربع الرابع من سنة 2021 في الولايات المتحدة

واليابان وباقي دول العالم

2021/06/15 2021/10/26	العالم			الولايات المتحدة الأمريكية			اليابان		
	البداية	الذروة	النهاية	البداية	الذروة	النهاية	البداية	الذروة	النهاية
الإصابات الجديدة	306696	717257	336796	8339	186325	28053	1076	22927	166
الوفيات الجديدة	8295	11000	6062	148	1656	343	55	60	8

المصدر: من إعداد الطالبين بالاعتماد على إحصائيات منظمة الصحة العالمية

الجدول رقم (2-11): الموجة الخامسة من الربع الثاني إلى الربع الرابع من سنة 2021 في الولايات المتحدة واليابان والأمريكيتين وآسيا

الولايات المتحدة الأمريكية			اليابان			دول الأمريكيتين			الدول الآسيوية			2021/06/15
البداية	الذروة	النهاية	البداية	الذروة	النهاية	البداية	الذروة	النهاية	البداية	الذروة	النهاية	2021/10/26
8339	186325	28053	1076	22927	166	121730	273362	48096	86336	16327	26379	الإصابات الجديدة
148	1656	343	55	60	8	2869	4354	992	1063	214	374	الوفيات الجديدة

المصدر: من إعداد الطالبين بالاعتماد على إحصائيات منظمة الصحة العالمية

♦ **الموجة السادسة:** تواصل الحالة الوبائية تدهورها مسجلة 1008262 حالة جديدة و 3726 وفاة يومية خلال الذروة متزامنة مع الحالة العالمية، وبسبة 62,24 % و 58,78 % لحالات الإصابة الجديدة والوفيات على التوالي في دول الأمريكيتين، وفي اليابان سجل 57922 إصابة يومية و 155 وفاة جديدة، بنسبة 60,87 % و 26,59 % لحالات الإصابة الجديدة والوفيات على التوالي في الدول الآسيوية، وظهر أيضا في هذا المرحلة متحور أوميكرون، واستمر العمل بالتدابير الصحية السابقة وحملات التلقيح.

الجدول رقم (2-12): الموجة السادسة من الربع الرابع من سنة 2021 إلى الربع الأول من 2022 في الولايات المتحدة واليابان وباقي دول العالم

العالم			الولايات المتحدة الأمريكية			اليابان			2021/10/26
البداية	الذروة	النهاية	البداية	الذروة	النهاية	البداية	الذروة	النهاية	2022/03/01
336796	4014005	1191691	28053	1008262	18022	166	103038	51272	الإصابات الجديدة
6062	12959	6418	343	3726	325	8	155	363	الوفيات الجديدة

المصدر: من إعداد الطالبين بالاعتماد على إحصائيات منظمة الصحة العالمية

الجدول رقم (2-13): الموجة السادسة من الربع الرابع من سنة 2021 إلى الربع الأول من 2022 في الولايات المتحدة واليابان والأمريكيتين وآسيا

الولايات المتحدة الأمريكية			اليابان			دول الأمريكيتين			الدول الآسيوية			2021/10/26
البداية	الذروة	النهاية	البداية	الذروة	النهاية	البداية	الذروة	النهاية	البداية	الذروة	النهاية	2022/03/01
28053	1008262	18022	166	103038	51272	84623	1619845	48096	26379	169277	429820	الإصابات الجديدة
343	3726	325	8	155	363	1172	6339	992	347	583	426	الوفيات الجديدة

المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على إحصائيات منظمة الصحة العالمية

♦ **الموجة السابعة:** سجلت فقط في الوضعية الوبائية للدول الآسيوية وعلى رأسها الصين، ولم تشهدها لا الولايات المتحدة الأمريكية ولا اليابان، في هذه المرحلة سجل العالم تعافي واضح، في نهاية هذه الموجة شهد العالم بداية العودة للحياة الطبيعية.

الجدول رقم (2-14): الموجة السابعة من الربع الأول إلى الربع الثاني من سنة 2022 في الولايات المتحدة

واليابان وباقي دول العالم

اليابان			الولايات المتحدة الأمريكية			العالم			2022/03/01
النهاية	الذروة	البداية	النهاية	الذروة	البداية	النهاية	الذروة	البداية	2022/04/14
56704	57922	51272	28845	37800	18022	948865	2218158	1191691	الإصابات الجديدة
60	129	363	776	1227	325	4175	2011055	6418	الوفيات الجديدة

المصدر: من إعداد الطالبين بالاعتماد على إحصائيات منظمة الصحة العالمية

الجدول رقم (2-15): الموجة السابعة من الربع الأول إلى الربع الثاني من سنة 2022 في الولايات المتحدة

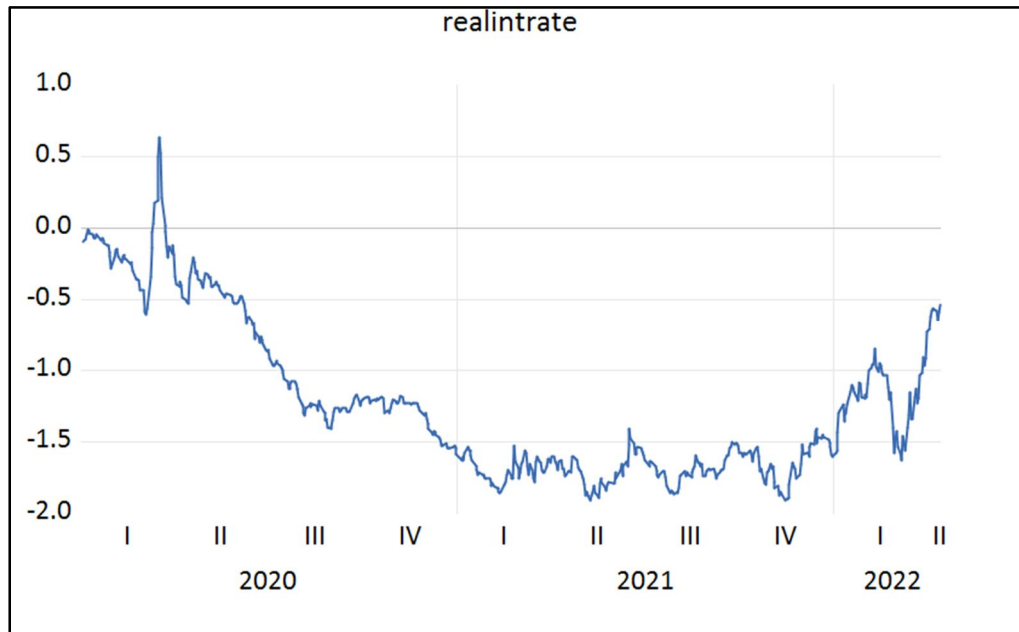
واليابان والأمريكتين وآسيا

الدول الآسيوية			اليابان			دول الأمريكتين			الولايات المتحدة الأمريكية			2022/03/01
النهاية	الذروة	البداية	النهاية	الذروة	البداية	النهاية	الذروة	البداية	النهاية	الذروة	البداية	2022/04/14
313663	1084328	411981	56704	57922	51272	83013	133206	84623	28845	37800	18022	الإصابات الجديدة
426	1042	426	60	129	363	1172	11841	1172	776	1227	325	الوفيات الجديدة

المصدر: من إعداد الطالبين بالاعتماد على إحصائيات منظمة الصحة العالمية

2. تطور متغيرات الدراسة المستقلة المفسرة لأداء الأسواق المالية:

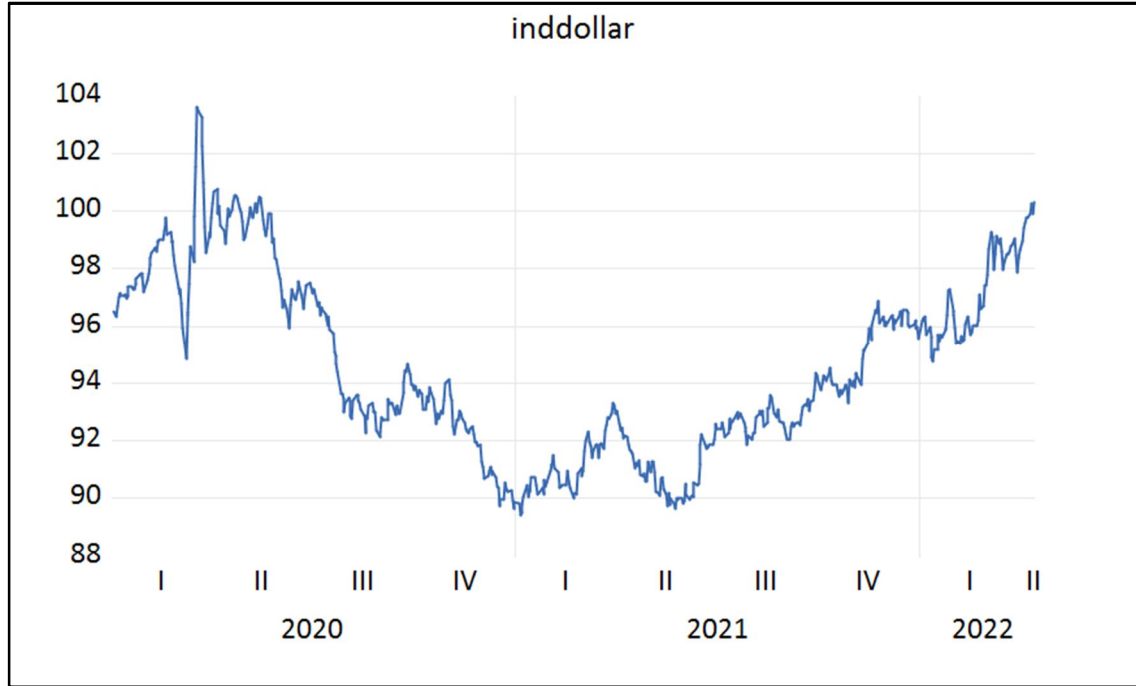
الشكل رقم (2-10): معدل الفائدة للخرانة الأمريكية للفترة 2020/01/03 إلى 2022/04/14



المصدر: من إعداد الطالبين بالاعتماد على برنامج EViews

نلاحظ من خلال تطورات معدلات الفائدة الحقيقية أنها بلغت معدلات سالبة خلال أغلب فترة الدراسة باستثناء الفترة الممتدة بين 2020/03/16 و 2022/03/23. وقد بلغت معدلات الفائدة أدنى مستويات انخفاضها في 2021/11/15 إذ بلغت معدلات الفائدة -1.91.

الشكل رقم (2-11): سعر صرف الدولار الأمريكي للفترة 2020/01/03 إلى 2022/04/14



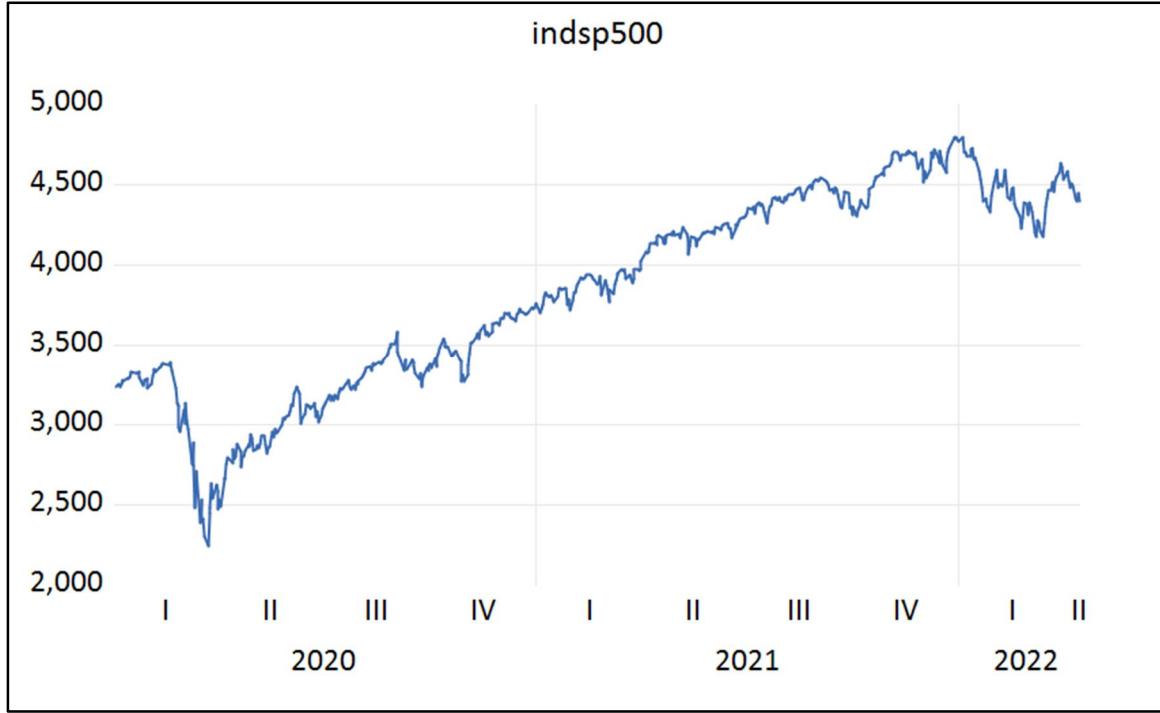
المصدر: من إعداد الطالبين بالاعتماد على برنامج EViews

أما ما تعلق بسعر صرف الدولار فقد شهد انخفاضاً محسوساً ابتداءً من الربع الأول من سنة 2020 إلى غاية الربع الأول من سنة 2021، ليشهد بعد ذلك تحسناً في قيمة سعر صرف الدولار.

3. تطور المتغيرات التابعة للدول محل الدراسة:

ومن خلال تتبع التغيرات في مؤشر ستاندرد آند بورز 500 نلاحظ أن أداء السوق المالي الأمريكي قد شهد انخفاضاً في الأداء وكان أعمقها الانخفاض المسجل في الربع الأول من العام 2020.

الشكل رقم (2-12): تطور أداء السوق المالي الأمريكي بحسب مؤشر ستاندرد آند بورز 500 للفترة 2020/01/03 إلى 2022/04/14

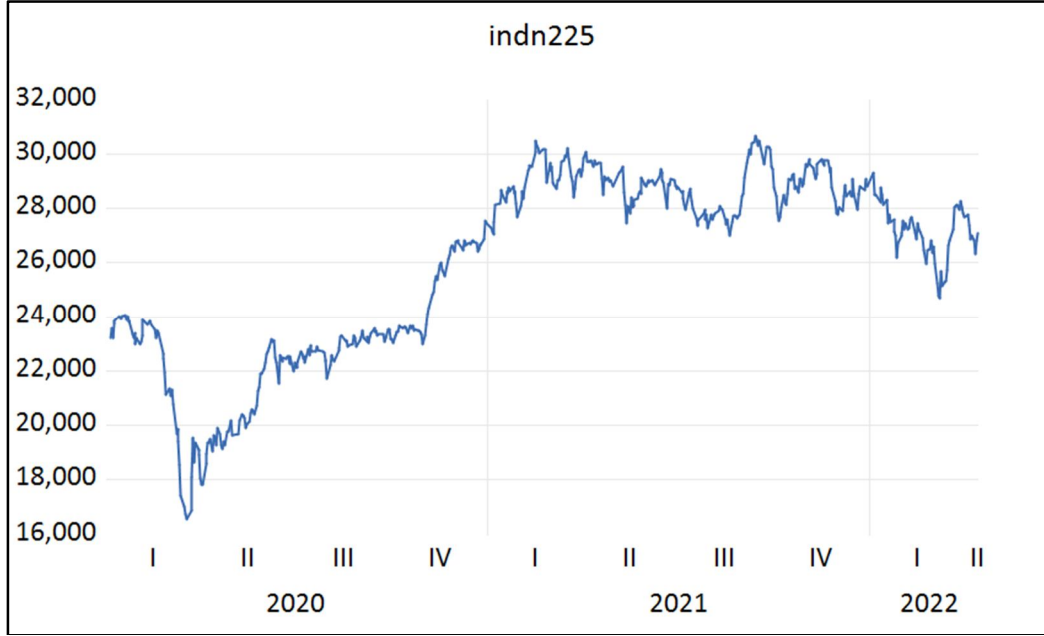


المصدر: من إعداد الطالبين بالاعتماد على برنامج EViews

أما أداء السوق المالي الياباني وبحسب مؤشر نيكاي الياباني نلاحظ أنه قد شهد انخفاضاً في الأداء وكان أعمقها الانخفاض المسجل في الربع الأول من العام 2020، كذلك، مع تسجيل انخفاضات مختلفة خلال فترة الدراسة منها ما هو مسجل في الربع الأول من العام 2022.

الشكل رقم (2-13): تطور أداء السوق المالي الياباني بحسب مؤشر نيكاي الياباني

للفترة 2020/01/03 إلى 2022/04/14



المصدر: من إعداد الطالبين بالاعتماد على برنامج EViews

أما أداء السوق المالي الياباني وبحسب مؤشر نيكاي الياباني نلاحظ أنه قد شهد انخفاضاً في الأداء وكان أعمقها الانخفاض المسجل في الربع الأول من العام 2020، كذلك، مع تسجيل انخفاضات مختلفة خلال فترة الدراسة منها ما هو مسجل في الربع الأول من العام 2022.

رابعاً. الاختبارات والأدوات الإحصائية والبرامج المستخدمة في معالجة المعطيات¹:

تم الاعتماد على برنامج EViews، أما في ما يتعلق بطرق التقدير المتبعة الخاصة بالمعادلتين المرتبطة بأداء الأسواق المالية في الولايات المتحدة واليابان، سوف نعتمد طريقة المربعات الصغرى ذات التغيرات الهيكلية، Least Squares with Breaks المطورة من طرف (Bai and Perron (1998)، حيث أن هذه الطريقة تقوم بتقسيم النموذج المقدر إلى عدة نماذج جزئية، حسب عدد التغيرات الهيكلية الموجودة لدى المتغيرات المندرجة في النموذج، حيث أن عينة النموذج تبدأ من المشاهدة الأولى للعينة الكلية إلى غاية حدوث أول تغير هيكلي في النموذج، وهكذا إلى غاية التغير الهيكلي الأخير، هذه الطريقة تقوم بتحديد تأثيرات المتغيرات التي يختلف تأثيرها على المتغير التابع بعد حدوث أي تغير هيكلي في النموذج، بالإضافة إلى تحديد تأثير المتغيرات التي لا تتأثر بالتغيرات الهيكلية والتي يبقى أثرها على المتغير التابع متساوياً على طول الفترة الزمنية.

¹ . للتفصيل أكثر حول الطريقة راجع:

Ditzen, J., Karavias, Y., & Westerlund, J. (2021). Testing and Estimating Structural Breaks in Time Series and Panel Data in Stata. arXiv preprint arXiv:2110.14550.

في هذا النوع من النماذج قد تكون عدد التغيرات الهيكلية ووقتها معلوما لدى الباحث، ففي هذه الحالة تكون عملية تقدير قيم المعالم التي توافق أقل قيم لمجموع مربعات البواقي، ومن أجل التحقق فعلا من عدد هذه التغيرات الهيكلية يتم إجراء اختبار Chow الذي يختبر الفرضية الصفرية التي تمثل عدم وجود تغيرات هيكلية، مقابل الفرضية البديلة والتي تنص على وجود S تغير هيكلية.

الحالة الأخرى والتي هي الأكثر حدوثا في المجال العملي، والتي تتمثل في عدم معرفة عدد التغيرات الهيكلية الحاصلة في النموذج، ولذا اقترح¹ Bai and Perron (1998) منهجية من أجل تحديد عدد التغيرات الهيكلية غير المحددة، وهذا من خلال القيام بالاختبارات التالية:

♦ الاختبار A: ويتكون من الفرضيات الآتية:

* الفرضية الصفرية: عدم وجود أي تغير هيكلية مقابل الفرضية البديلة: وجود S تغير هيكلية.

وهذا الاختبار يقوم بتحديد أعلى قيمة لإحصائية فشير لـ S نموذج مقدر $\text{Sup}(F)$ ومقارنتها مع القيمة الجدولية، ففي حال تجاوز قيمة $\text{Sup}(F)$ القيمة الجدولية هذا يدل على أن النموذج يحتوي على S تغير هيكلية.

♦ الاختبار B: ويتكون من الفرضيات التالية:

* الفرضية الصفرية: عدم وجود أي تغير هيكلية مقابل الفرضية البديلة: وجود على الأقل S تغير هيكلية.

في هذا الاختبار يقوم الباحث بتحديد العدد الأقصى للتغيرات الهيكلية التي يمكن أن تحدث في النموذج بالإضافة إلى حساب أعلى قيمة لإحصائية فشير لـ S نموذج مقدر $\text{Sup}(F)$ ومقارنتها مع القيمة الجدولية، ففي حال تجاوز قيمة $\text{Sup}(F)$ القيمة الجدولية هذا يدل على أن النموذج يحتوي على الأقل S تغير هيكلية.

♦ الاختبار C: ويتكون من الفرضيات الآتية:

* الفرضية الصفرية: وجود S تغير هيكلية مقابل الفرضية البديلة: وجود $S+1$ تغير هيكلية.

حيث أن هذا الاختبار قائم على الاستراتيجية التسلسلية، والتي تقتضي أولا اختبار عدم وجود تغير هيكلية مقابل وجود تغير هيكلية وحيد، في حالة رفض الفرضية الصفرية، ينتقل الباحث إلى اختبار الفرضية الموالية والتي تنص على وجود تغير هيكلية وحيد مقابل الفرضية البديلة والتي تنص على وجود تغييرين هيكليين، حيث يتوقف الباحث عن الاختبار مباشرة عند قبول أول فرضية صفرية من فرضيات الاختبار وهنا يقوم بتحديد عدد التغيرات الهيكلية في النموذج.

1 Bai, J., & Perron, P. (1998). Estimating and testing linear models with multiple structural changes. *Econometrica*, 47-78.

المبحث الثاني

تقدير وتحليل وتفسير نتائج الدراسة

نحاول في هذا الجزء من الدراسة تقدير أثر انتشار وباء كوفيد 19 على المستوى العالمي على أداء الأسواق المالية، ومن أجل تحديد ماديات هذا الأثر فإنه سيتم النظر في أداء السوق المالي الأمريكي من خلال مؤشر ستاندرد آند بورز 500 وكذا تحليل أداء السوق المالي الياباني بالتركيز على مؤشر نيكاي، مع الأخذ بعين النظر المتغيرات الاقتصادية الكلية المؤثرة في أداء السوق المالي، ومن ثم سيتم بتقدير النماذج الاقتصادية ذات العلاقة، واستخلاص النتائج وطرح التحليل الاقتصادي والحجج المفسرة لهذه النتائج مع ربطها بالأدب التجريبي في هذا المجال.

أولاً. نموذج مؤشر ستاندرد آند بورز 500:

قبل تقدير أثر الجائحة على أداء مؤشر ستاندرد آند بورز 500 يجب أولاً معرفة عدد وتواريخ التغيرات الهيكلية التي حدث لهذا المؤشر سواء عن طريق متغيرات الجائحة والتي تتمثل في الموجات، أو عن طريق الصدمات التي تتعرض للمتغيرات المستقلة، والجدول التالي يعرض لنا نتائج اختبار Bai and Perron (1998)

الجدول رقم (2-16): نتائج اختبار Bai and Perron (1998)

Critical Value**	Scaled F-statistic	F-statistic	Break Test
16.76	1186.567	296.6417	0 vs. 1 *
18.56	373.7397	93.43491	1 vs. 2 *
19.53	204.2650	51.06625	2 vs. 3 *
20.24	79.62818	19.90704	3 vs. 4 *
20.72	88.57027	22.14257	4 vs. 5 *
21.13	55.69419	13.92355	5 vs. 6 *
21.55	52.67534	13.16884	6 vs. 7 *
21.83	0.000000	0.000000	7 vs. 8
* Significant at the 0.05 level.			
** Bai-Perron (Econometric Journal, 2003) critical values.			

المصدر: مخرجات برنامج EViews

نتائج الاختبار الموضحة في الجدول أعلاه توضح قبول الفرضية الصفريّة وجود سبعة تغيرات هيكلية، مما يعني أنه وجود سبع فترات يختلف فيها تأثيرات المتغيرات المستقلة على مؤشر ستاندرد آند بورز 500 وتواريخ هذه التغيرات موضحة في الجدول التالي:

الجدول رقم (2-17): تواريخ التغيرات الهيكلية

الفترة	تاريخ التوقف
الفترة الأولى	26/03/2020
الفترة الثانية	18/06/2020
الفترة الثالثة	05/11/2020
الفترة الرابعة	05/04/2021
الفترة الخامسة	24/06/2021
الفترة السادسة	18/10/2021
الفترة السابعة	19/01/2022

المصدر: مخرجات برنامج EViews

نتائج التقدير الموضحة في الجدول أدناه:

1. الفترة الأولى: تمتد من 2020/1/03 إلى غاية 2020/3/25 بواقع 57 مشاهدة، كانت النتائج كما يلي:

الجدول رقم (2-18): تقدير أثر جائحة كوفيد 19 على أداء مؤشر ستاندرد آند بورز للفترة الأولى

Prob.	t-Statistic	Std. Error	Coefficient	Variable
1/03/2020 - 25/03/2020 -- 57 obs				
0.0017	-3.160691	0.003756	-0.011870	NEWCASES
0.0005	-3.478591	0.070607	-0.245612	NEWDEATHS
0.0354	2.109408	5.021724	10.59286	INDDOLLAR
0.0000	-5.414344	55.95600	-302.9650	REALINRATE
3/26/2020 - 6/17/2020 -- 58 obs				
Non-Breaking Variables				
0.0000	4.359410	490.8564	2139.845	C

المصدر: مخرجات برنامج EViews

من خلال نتائج تقدير النموذج الخاص بأداء السوق المالي الأمريكي تحديداً مؤشر ستاندرد آند بورز 500 تُثبت الآتي:

- ♦ وجود أثر سلبي معنوي عند مستوى 1 بالمئة للحالات الجديدة على المؤشر ستاندرد آند بورز 500
- ♦ وجود أثر سلبي معنوي عند مستوى 1 بالمئة للوفيات الجديدة على المؤشر ستاندرد آند بورز 500
- ♦ وجود أثر ايجابي معنوي عند مستوى 5 بالمئة لسعر صرف الدولار على المؤشر ستاندرد آند بورز 500
- ♦ وجود أثر سلبي معنوي عند مستوى 1 بالمئة لسعر الفائدة على المؤشر ستاندرد آند بورز 500

2. الفترة الثانية: الممتدة من 2020/3/26 إلى غاية 2020/6/17 بواقع 58 مشاهدة، كانت النتائج كما يلي:

الجدول رقم (2-19): تقدير أثر جائحة كوفيد 19 على أداء مؤشر ستاندرد آند بورز للفترة الثانية

Prob.	t-Statistic	Std. Error	Coefficient	Variable
26/03/2020 - 17/06/2020 -- 58 obs				
0.0000	5.035682	0.000927	0.004668	NEWCASES
0.6392	-0.469138	0.012094	-0.005674	NEWDEATHS
0.7481	0.321290	4.904395	1.575733	INDDOLLAR
0.0015	-3.194347	151.3536	-483.4758	REALINRATE
Non-Breaking Variables				
0.0000	4.359410	490.8564	2139.845	C

المصدر: مخرجات برنامج EViews

♦ وجود أثر إيجابي معنوي عند مستوى 1 بالمئة للحالات الجديدة على المؤشر ستاندرد آند بورز 500

♦ وجود أثر سلبي معنوي عند مستوى 1 بالمئة لمؤشر سعر الفائدة على المؤشر ستاندرد آند بورز 500

3. الفترة الثالثة: من تاريخ 2020/6/18 إلى غاية 2020/11/04 بواقع 97 مشاهدة، كانت النتائج كما يلي:

الجدول رقم (2-20): تقدير أثر جائحة كوفيد 19 على أداء مؤشر ستاندرد آند بورز للفترة الثالثة

Prob.	t-Statistic	Std. Error	Coefficient	Variable
18/06/2020 - 04/11/2020 -- 97 obs				
0.0955	1.670211	0.000129	0.000215	NEWCASES
0.0561	-1.914493	0.014005	-0.026812	NEWDEATHS
0.3102	1.015684	4.746639	4.821085	INDDOLLAR
0.0000	-9.148552	77.05043	-704.8999	REALINRATE
Non-Breaking Variables				
0.0000	4.359410	490.8564	2139.845	C

المصدر: مخرجات برنامج EViews

♦ وجود أثر إيجابي معنوي عند مستوى 10 بالمئة للحالات الجديدة على المؤشر ستاندرد آند بورز 500

♦ وجود أثر سلبي معنوي عند مستوى 5 بالمئة للوفيات الجديدة على المؤشر ستاندرد آند بورز 500

♦ وجود أثر سلبي معنوي عند مستوى 1 بالمئة لمؤشر سعر الفائدة على المؤشر ستاندرد آند بورز 500

4. الفترة الرابعة: الممتدة من تاريخ 2020/11/05 إلى غاية 2021/4/04 بواقع 100 مشاهدة، كانت النتائج كما يلي:

الجدول رقم (21-2): تقدير أثر جائحة كوفيد 19 على أداء مؤشر ستاندرد آند بورز للفترة الرابعة

Prob.	t-Statistic	Std. Error	Coefficient	Variable
05/11/2020 - 04/04/2021 -- 100 obs				
0.1026	1.634940	0.000141	0.000230	NEWCASES
0.0037	-2.918647	0.007048	-0.020570	NEWDEATHS
0.2022	1.276946	5.252377	6.707001	INDDOLLAR
0.0000	-10.11926	71.24186	-720.9149	REALINRATE
Non-Breaking Variables				
0.0000	4.359410	490.8564	2139.845	C

المصدر: مخرجات برنامج EViews

♦ وجود أثر سلبي معنوي عند مستوى 1 بالمئة للوفيات الجديدة على المؤشر ستاندرد آند بورز 500

♦ وجود أثر سلبي معنوي عند مستوى 1 بالمئة لمؤشر سعر الفائدة على المؤشر ستاندرد آند بورز 500

5. الفترة الخامسة: الممتدة من تاريخ 2021/4/05 إلى غاية 2021/6/23 بواقع 57 مشاهدة، كانت النتائج كما يلي:

الجدول رقم (22-2): تقدير أثر جائحة كوفيد 19 على أداء مؤشر ستاندرد آند بورز للفترة الخامسة

Prob.	t-Statistic	Std. Error	Coefficient	Variable
05/04/2021 - 23/06/2021 -- 57 obs				
0.0121	-2.517901	0.000136	-0.000342	NEWCASES
0.0967	1.664171	0.011726	0.019514	NEWDEATHS
0.0001	3.944368	5.270598	20.78918	INDDOLLAR
0.5221	-0.640536	116.6943	-74.74693	REALINRATE
Non-Breaking Variables				
0.0000	4.359410	490.8564	2139.845	C

المصدر: مخرجات برنامج EViews

♦ وجود أثر سلبي معنوي عند مستوى 5 بالمئة للحالات الجديدة على المؤشر ستاندرد آند بورز 500

♦ وجود أثر إيجابي معنوي عند مستوى 10 بالمئة للوفيات الجديدة على المؤشر ستاندرد آند بورز 500

♦ وجود أثر إيجابي معنوي عند مستوى 1 بالمئة لمؤشر الدولار على المؤشر ستاندرد آند بورز 500

6. الفترة السادسة: الممتدة من تاريخ 2021/6/24 إلى غاية 2021/10/17 بواقع 79 مشاهدة، كانت النتائج كما يلي:

الجدول رقم (23-2): تقدير أثر جائحة كوفيد 19 على أداء مؤشر ستاندرد آند بورز للفترة السادسة

Prob.	t-Statistic	Std. Error	Coefficient	Variable
24/06/2021 - 17/10/2021 -- 79 obs				
0.0036	2.926100	0.000135	0.000395	NEWCASES
0.8257	-0.220301	0.007253	-0.001598	NEWDEATHS
0.0001	3.838211	5.245235	20.13232	INDDOLLAR
0.3188	-0.997781	122.1969	-121.9257	REALINRATE
Non-Breaking Variables				
0.0000	4.359410	490.8564	2139.845	C

المصدر: مخرجات برنامج EViews

♦ وجود أثر إيجابي معنوي عند مستوى 1 بالمئة للحالات الجديدة على المؤشر ستاندرد آند بورز 500

♦ وجود أثر إيجابي معنوي عند مستوى 1 بالمئة لمؤشر الدولار على المؤشر ستاندرد آند بورز 500

7. الفترة السابعة: الممتدة من تاريخ 2021/10/18 إلى غاية 2022/1/18 بواقع 63 مشاهدة، كانت النتائج كما يلي:

الجدول رقم (24-2): تقدير أثر جائحة كوفيد 19 على أداء مؤشر ستاندرد آند بورز للفترة السابعة

Prob.	t-Statistic	Std. Error	Coefficient	Variable
18/10/2021 - 18/01/2022 -- 63 obs				
0.0030	2.976470	2.14E-05	6.36E-05	NEWCASES
0.1295	-1.518270	0.010203	-0.015491	NEWDEATHS
0.0000	4.612119	5.078891	23.42445	INDDOLLAR
0.0207	-2.320678	88.94503	-206.4127	REALINRATE
Non-Breaking Variables				
0.0000	4.359410	490.8564	2139.845	C

المصدر: مخرجات برنامج EViews

♦ وجود أثر إيجابي معنوي عند مستوى 1 بالمئة للحالات الجديدة على المؤشر ستاندرد آند بورز 500

♦ وجود أثر إيجابي معنوي عند مستوى 1 بالمئة لمؤشر الدولار على المؤشر ستاندرد آند بورز 500

♦ وجود أثر سلب معنوي عند مستوى 5 بالمئة لمؤشر سعر الفائدة على المؤشر ستاندرد آند بورز 500

8. الفترة الثامنة: من تاريخ 2022/1/19 إلى غاية 2022/4/14 بواقع 61 مشاهدة، كانت النتائج كما يلي:

الجدول رقم (25-2): تقدير أثر جائحة كوفيد 19 على أداء مؤشر ستاندر آند بورز للفترة الثامنة

Prob.	t-Statistic	Std. Error	Coefficient	Variable
19/01/2022 - 14/04/2022 -- 61 obs				
0.0098	2.590696	1.85E-05	4.78E-05	NEWCASES
0.2070	1.263421	0.004961	0.006268	NEWDEATHS
0.0000	5.043206	4.900667	24.71507	INDDOLLAR
0.0000	5.685414	42.88188	243.8013	REALINTRATE
Non-Breaking Variables				
0.0000	4.359410	490.8564	2139.845	C

المصدر: مخرجات برنامج EViews

♦ وجود أثر إيجابي معنوي عند مستوى 1 بالمئة للحالات الجديدة على المؤشر ستاندر آند بورز 500

♦ وجود أثر إيجابي معنوي عند مستوى 1 بالمئة لمؤشر الدولار على المؤشر ستاندر آند بورز 500

♦ وجود أثر إيجابي معنوي عند مستوى 1 بالمئة لمؤشر سعر الفائدة على المؤشر ستاندر آند بورز 500

ثانيا. نموذج مؤشر نيكاي الياباني 225:

قبل تقدير أثر الجائحة على أداء مؤشر نيكاي الياباني يجب أولا معرفة عدد وتواريخ التغيرات الهيكلية التي حدث لهذا المؤشر سواء عن طريق متغيرات الجائحة والتي تتمثل في الموجات، أو عن طريق الصدمات التي تتعرض للمتغيرات المستقلة، والجدول التالي يعرض لنا نتائج اختبار (Bai and Perron (1998).

الجدول رقم (26-2): نتائج اختبار Bai and Perron (1998) مؤشر نيكاي الياباني

Critical Value**	Scaled F-statistic	F-statistic	Break Test
16.76	901.9302	225.4826	0 vs. 1 *
18.56	185.0966	46.27415	1 vs. 2 *
19.53	70.15737	17.53934	2 vs. 3 *
20.24	50.11471	12.52868	3 vs. 4 *
20.72	70.57107	17.64277	4 vs. 5 *
21.13	44.52946	11.13237	5 vs. 6 *
21.55	0.000000	0.000000	6 vs. 7
* Significant at the 0.05 level.			
** Bai-Perron (Econometric Journal, 2003) critical values.			

المصدر: مخرجات برنامج EViews

نتائج الاختبار الموضحة في الجدول أعلاه توضح قبول الفرضية الصفرية وجود ستة تغيرات هيكلية، مما يعني أنه يوجد سبع فترات تختلف فيها تأثيرات المتغيرات على مؤشر نيكاي الياباني وتواريخ هذه التغيرات موضحة في الجدول التالي:

الجدول رقم (2-27): تواريخ التغيرات الهيكلية لمؤشر نيكاي الياباني

الفترة	تاريخ التوقف
الفترة الأولى	17/04/2020
الفترة الثانية	14/10/2020
الفترة الثالثة	20/01/2021
الفترة الرابعة	11/05/2021
الفترة الخامسة	03/09/2021
الفترة السادسة	19/01/2022

المصدر: مخرجات برنامج EViews

نتائج التقدير الموضحة في الجدول أدناه:

1. الفترة الأولى: من تاريخ 2020/1/06 إلى غاية 2020/4/16 بواقع 67 مشاهدة، كانت النتائج كما يلي:

- ♦ وجود أثر سلبي معنوي عند مستوى 1 بالمئة للحالات الجديدة على المؤشر نيكاي الياباني
- ♦ وجود أثر إيجابي معنوي عند مستوى 1 بالمئة للوفيات الجديدة على المؤشر نيكاي الياباني
- ♦ وجود أثر سلبي معنوي عند مستوى 1 بالمئة لمؤشر الدولار على المؤشر نيكاي الياباني
- ♦ وجود أثر سلبي معنوي عند مستوى 1 بالمئة لمؤشر سعر الفائدة على المؤشر نيكاي الياباني

الجدول رقم (2-28): تقدير أثر جائحة كوفيد 19 على أداء مؤشر نيكاي الياباني للفترة الأولى

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
06/01/2020 - 16/04/2020 -- 67 obs				
NEWCASES	-0.091484	0.013348	-6.853512	0.0000
NEWDEATHS	0.463614	0.162998	2.844296	0.0046
INDDOLLAR	-274.8509	37.69187	-7.292047	0.0000
REALINTRATE	-2482.382	436.9527	-5.681122	0.0000
Non-Breaking Variables				
C	49040.92	3700.219	13.25352	0.0000

المصدر: مخرجات برنامج EViews

2. الفترة الثانية: الممتدة من تاريخ 2020/4/17 إلى غاية 2020/10/13 بواقع 115 مشاهدة، كانت النتائج كما يلي:

الجدول رقم (2-29): تقدير أثر جائحة كوفيد 19 على أداء مؤشر نيكاي الياباني للفترة الثانية

Prob.	t-Statistic	Std. Error	Coefficient	Variable
17/04/2020 - 13/10/2020 -- 115 obs				
0.0374	2.086333	0.002386	0.004977	NEWCASES
0.0000	-5.251356	0.100437	-0.527432	NEWDEATHS
0.0000	-7.160334	36.41529	-260.7457	INDDOLLAR
0.7730	-0.288659	588.0583	-169.7485	REALINTRATE
Non-Breaking Variables				
0.0000	13.25352	3700.219	49040.92	C

المصدر: مخرجات برنامج EViews

- ♦ وجود أثر إيجابي معنوي عند مستوى 5 بالمئة للحالات الجديدة على المؤشر نيكاي الياباني
 - ♦ وجود أثر سلبي معنوي عند مستوى 1 بالمئة لمؤشر الدولار على المؤشر نيكاي الياباني
 - ♦ وجود أثر سلبي معنوي عند مستوى 1 بالمئة لمؤشر الدولار على المؤشر نيكاي الياباني
3. الفترة الثالثة: من تاريخ 2020/10/14 إلى غاية 2021/1/19 بواقع 61 مشاهدة، كانت النتائج كما يلي:

- ♦ وجود أثر سلبي معنوي عند مستوى 1 بالمئة للحالات الجديدة على المؤشر نيكاي الياباني
- ♦ وجود أثر إيجابي معنوي عند مستوى 1 بالمئة للوفيات الجديدة على المؤشر نيكاي الياباني
- ♦ وجود أثر سلبي معنوي عند مستوى 1 بالمئة لمؤشر الدولار على المؤشر نيكاي الياباني

الجدول رقم (2-30): تقدير أثر جائحة كوفيد 19 على أداء مؤشر نيكاي الياباني للفترة الثالثة

Prob.	t-Statistic	Std. Error	Coefficient	Variable
14/10/2020 - 19/01/2021 -- 61 obs				
0.0955	1.670211	0.000129	0.000215	NEWCASES
0.0561	-1.914493	0.014005	-0.026812	NEWDEATHS
0.3102	1.015684	4.746639	4.821085	INDDOLLAR
0.0000	-9.148552	77.05043	-704.8999	REALINTRATE
Non-Breaking Variables				
0.0000	13.25352	3700.219	49040.92	C

المصدر: مخرجات برنامج EViews

4. الفترة الرابعة: من تاريخ 2021/1/20 إلى غاية 2021/5/10 بواقع 71 مشاهدة، كانت النتائج كما يلي:

الجدول رقم (2-31): تقدير أثر جائحة كوفيد 19 على أداء مؤشر نيكاي الياباني للفترة الرابعة

Prob.	t-Statistic	Std. Error	Coefficient	Variable
20/01/2021 - 10/05/2021 -- 71 obs				
0.0189	2.354600	0.000837	0.001971	NEWCASES
0.0001	-4.048376	0.059219	-0.239740	NEWDEATHS
0.0000	-4.938317	42.86937	-211.7025	INDDOLLAR
0.5737	-0.563020	1257.458	-707.9736	REALINRATE
Non-Breaking Variables				
0.0000	13.25352	3700.219	49040.92	C

المصدر: مخرجات برنامج EViews

♦ وجود أثر ايجابي معنوي عند مستوى 5 بالمئة للحالات الجديدة على المؤشر نيكاي الياباني

♦ وجود أثر سلبي معنوي عند مستوى 1 بالمئة للوفيات الجديدة على المؤشر نيكاي الياباني

♦ وجود أثر سلبي معنوي عند مستوى 1 بالمئة لمؤشر الدولار على نيكاي الياباني

5. الفترة الخامسة: من تاريخ 2021/5/11 إلى غاية 2021/9/02 بواقع 78 مشاهدة، كانت النتائج كما يلي:

يلي:

الجدول رقم (2-32): تقدير أثر جائحة كوفيد 19 على أداء مؤشر نيكاي الياباني للفترة الخامسة

Prob.	t-Statistic	Std. Error	Coefficient	Variable
11/05/2021 - 02/09/2021 -- 78 obs				
0.0060	-2.760792	0.000870	-0.002402	NEWCASES
0.9863	-0.017241	0.049245	-0.000849	NEWDEATHS
0.0000	-4.883607	38.90480	-189.9958	INDDOLLAR
0.1870	1.321186	921.5882	1217.589	REALINRATE
Non-Breaking Variables				
0.0000	13.25352	3700.219	49040.92	C

المصدر: مخرجات برنامج EViews

♦ وجود أثر سلبي معنوي عند مستوى 1 بالمئة للحالات الجديدة على المؤشر نيكاي الياباني

♦ وجود أثر سلبي معنوي عند مستوى 1 بالمئة لمؤشر الدولار على المؤشر نيكاي الياباني

6. الفترة السادسة: من تاريخ 2021/9/03 إلى غاية 2022/1/18 بواقع 85 مشاهدة، كانت النتائج كما يلي:

الجدول رقم (2-33): تقدير أثر جائحة كوفيد 19 على أداء مؤشر نيكاي الياباني للفترة السادسة

Prob.	t-Statistic	Std. Error	Coefficient	Variable
03/09/2021 - 18/01/2022 -- 85 obs				
0.4245	0.799223	0.000164	0.000131	NEWCASES
0.4086	0.827001	0.071315	0.058977	NEWDEATHS
0.0000	-6.473823	38.24822	-247.6122	INDDOLLAR
0.0077	-2.676143	681.9252	-1824.929	REALINTRATE
Non-Breaking Variables				
0.0000	13.25352	3700.219	49040.92	C

المصدر: مخرجات برنامج EViews

♦ وجود أثر سلبي معنوي عند مستوى 1 بالمئة لمؤشر الدولار على المؤشر نيكاي الياباني

♦ وجود أثر سلبي معنوي عند مستوى 5 بالمئة لمؤشر سعر الفائدة على المؤشر نيكاي الياباني

7. الفترة السابعة: من تاريخ 2021/10/18 إلى غاية 2022/1/18 بواقع 63 مشاهدة، كانت النتائج كما يلي:

الجدول رقم (2-34): تقدير أثر جائحة كوفيد 19 على أداء مؤشر نيكاي الياباني للفترة السابعة

Prob.	t-Statistic	Std. Error	Coefficient	Variable
1/19/2022 - 4/14/2022 -- 58 obs				
0.3053	1.026241	0.000153	0.000157	NEWCASES
0.3166	-1.002473	0.041795	-0.041898	NEWDEATHS
0.0000	-5.587586	36.97545	-206.6035	INDDOLLAR
0.0000	5.036252	358.5971	1805.985	REALINTRATE
Non-Breaking Variables				
0.0000	13.25352	3700.219	49040.92	C

المصدر: مخرجات برنامج EViews

♦ وجود أثر سلبي معنوي عند مستوى 1 بالمئة لمؤشر الدولار على المؤشر نيكاي الياباني

♦ وجود أثر سلبي معنوي عند مستوى 1 بالمئة لمؤشر سعر الفائدة على المؤشر نيكاي الياباني

ثالثاً. تحليل النتائج والمقارنة مع الدراسات التجريبية:

في أعقاب التفشي الأولي لفيروس كوفيد 19 في ووهان في ديسمبر 2019 ، أجبر النطاق الهائل وانتشار فيروس كورونا القاتل السلطات في جميع أنحاء العالم على تنفيذ جولات مختلفة ومتتالية من عمليات الإغلاق التي كانت لها آثار اقتصادية مدمرة للكثير من الاقتصاديات والقطاعات الصناعية والخدمية، كما وضع سلاسل التوريد العالمية في حالة توقف تام. أثارت التكاليف الاجتماعية والاقتصادية المرتفعة المرتبطة بوباء COVID-19 حالة من التخوف الشديد من المخاطر على مستوى العالم، مما تسبب في ضغوط حادة في السيولة عبر الأسواق المالية وإغراق العديد من تقييمات فئات الأصول بشكل كبير. إذا كان رد فعل الذعر في الأسواق المالية العالمية متوقعاً في المقام الأول بسبب عدم اليقين الكبير المحيط بهذه الصدمة الاقتصادية، فإن مدى الانهيار، مع ذلك، كان لا مثيل له، كما اتضح من انهيار مؤشرات أسواق الأسهم الرئيسية في أغلب أنحاء العالم. كما عكست سلوكيات أسواق السندات والائتمان والسلع المزاج العام المتشائم، حيث انخفضت عائدات السندات الحكومية طويلة الأجل إلى أدنى مستوياتها القياسية بسبب الكساد الطويل الأمد، ومخاوف المستثمرين الكبيرة.

فعندما تتحرك أسعار البورصة صعوداً بشكل متواصل، فإن المستثمرون تسيطر عليهم حالة من الحماسة المفرطة وهو ما أسماه نبال فرغنسون (Niall Ferguson) «الحماسة الفياضة غير العقلانية»، وعلى العكس من ذلك عندما تنقلب «المشاعر الحيوانية» من الجشع إلى الخوف فإن فقاعة سعادتهم الجماعية السابقة يمكن أن تنفجر فجأة، على اعتبار أن المشاهد الحيوانية هي جزء لا يتجزأ من ثقافة الأسواق المالية، فالمشترون المتفائلون للأسهم هم «ثيران*»، أما البائعون فهم «دبية»¹، ويوصف المستثمرون هذه الأيام بأنهم «قطيع إلكتروني» يقتات على العوائد الإيجابية في لحظة، ثمَّ يندفع نحو بوابة المزرعة في اللحظة التالية.

وارتباطاً بما سبق فإن ما شهده العالم من حالة التباطؤ الاقتصادي التي ارتقت إلى درجة الركود فسقف كساد اقتصادي عبر آثار ومظاهر اقتصادية شبيهة بأوقات التمزق الاقتصادي المصاحب للأزمات، فقد توقفت عمليات الإنتاج وأجبرت قطاعات اقتصادية واسعة على خفض عمليات إنتاجها وأفلست قطاعات أخرى وجمدت نشاطاتها كقطاع خدمات النقل والسياحة.. وتقطعت حلقات سلاسل الامداد العالمية، وازدادت معدلات البطالة وقد صاحب ذلك انخفاضاً في الإنفاق الكلي معزواً بانخفاض الطلب الاستهلاكي للأسر المعيشية، وانخفاض

*. «الثور المهاجم» The Charging Bull أو «ثور وول ستريت»، تمثال من البرونز يزن 3200 كغ، نحته «أرتورو دي موكيديا»، يقف منتصباً في حديقة «لنغ غرين» قرب مقر «وول ستريت» في مدينة نيويورك. وهو يُعد رمزاً لممارسات اقتصادية في سوق شديدة الاتجاه للصعود.

See: Haroon Moghul, How We Got Here: A Critical Analysis of Niall Ferguson's The Ascent of Money , TABAH ANALYTIC BRIEF N8, Abu Dhabi, April 2008. (05-08-2013)
http://www.tabahfoundation.org/research/pdfs/Tabah_Research_ab_en_008.pdf
1 . Ferguson Niall, Wall Street Lays Another Egg, Vanity Fair, December 2008.
http://belfercenter.hks.harvard.edu/publication/19813/wall_street_lays_another_egg.html

الدخل المتاح، كل ذلك كان له بالغ الأثر على الأداء الاقتصادي للأقطاب الاقتصادية والمراكز الرأسمالية والأطراف النامية. وبما أن هناك علاقة عضوية وطيدة بين رأس المال المالي ورأس المال الإنتاجي، ومع توسع وتطور النظام الرأسمالي أصبحت العلاقة بين رأس المال المالي ورأس المال الإنتاجي أكثر تعقيداً، فالبنوك على سبيل المثال، لا تستثمر أموالها فقط في إقراض الرأسمالي المنتج، بل تضخ الأموال في إقراض الأفراد (الرهن العقاري، وبطاقات الائتمان...)، وفي شراء الأسهم والسندات في أسواق الأوراق المالية (البورصات). وبذلك تصبح الشركات الرأسمالية الصناعية الكبرى، مع ازدياد حجمها، وتوسع إنتاجها وأسواقها على مستوى العالم، لاعبا أساسياً في قطاع رأس المال المالي، فتخلق لنفسها أذرعاً تمويلية، ويتم تداول أسهم شركاتها كأوراق مالية في البورصات، وتستثمر جزءاً متزايداً من فوائدها في أسواق المال، ولكن يظل أساس النظام هو الإنتاج الرأسمالي للسلع، فمنه تأتي الأرباح، التي يتم تداولها في أسواق المال، ومن هنا تأتي الأجور والدخول الحقيقية التي يتم بها شراء السلع والخدمات التي تنتجها الرأسمالية. ويبدأ اختلال التوازن بين العرض والطلب، ومع زيادة المعروض من السلع تنخفض الأرباح مما قد يؤدي إلى إفلاس بعض الشركات وتخفيض الإنفاق الاستثماري، واللجوء إلى سياسة تسريح العمال. وفجأة يظهر ما يُصطلح عليه بـ«فائض الإنتاج»، بحيث تتراكم البضائع في المخازن تزامناً مع انخفاض القدرة الشرائية، وترابطاً مع عمليات تسريح العمال، ما يعني أن استهلاك قطاعي الأعمال والعائلي ينخفض، وتزيد أكثر فأكثر كمية فائض الإنتاج في النظام ككل¹.

وترابطاً مع ما سبق، وارتكازاً على العلاقة العكسية* التي تربط أسعار الفائدة بمعدل الربح، فإن انخفاض معدلات الربح يدع الشركات التي ترغب في الاستثمار بلا خيار إلاّ زيادة الاقتراض، وبالتالي يتزايد الطلب على السيولة في الوقت الذي ينخفض فيه العرض بما يدفع أسعار الفائدة لأن تتزايد أكثر. وكمحصلة لذلك ينخفض الاستثمار، والدخول في دائرة مفرغة من الانخفاضات على المستوى الجزئي والكلّي، مُؤثرة (أي الانخفاضات) على أهم متغيرات الطلب الكلّي (استهلاك القطاع العائلي، والإنفاق الاستثماري)، ومن ثمّ حدوث حالات الانكماش والركود لترتفع حتى سقف الكساد، مسببة في ظهور الأزمة الاقتصادية. ولانخفاض الأرباح في القطاع الإنتاجي كذلك تأثير على الدورة المالية لرأس المال، والتي بدورها تجعل الأزمة العامة أعنف وأشدّ، فعندما تتم عمليات تمويل فائض الإنتاج من خلال الإقراض، على أساس أن المستفيد سيكون قادراً على رد القرض مع الفائدة خلال

1. كريس هارمان، الاقتصاد المجنون: الرأسمالية والسوق اليوم، ترجمة مركز الدراسات الاشتراكية، مركز الدراسات الاشتراكية، ط1، مصر، 1999، ص 23.

*. يرتفع أحد المتغيرين عندما ينخفض المتغير الآخر، وهذا يحدث على اعتبار أن مستوى أسعار الفائدة يعتمد على التداخل بين تدفق الأموال (السيولة) وعلى الطلب على القروض، فالبنوك المركزية تُدير أسعار الفائدة وتتحكم فيها داخل نطاق معين يعتمد على التداخل السابق، ومعظم تدفقات السيولة للبنوك، تتأتى من الأرباح التي يستخرجها القطاع الإنتاجي ويتم إيداعها في المؤسسات المصرفية، وبالتالي عندما تكون الأرباح مرتفعة فإن تدفق السيولة في القطاع المالي يتزايد ويتجاوز العرض الطلب وهنا يحدث انخفاض في تكلفة الاقتراض أي سعر الفائدة، ومن ناحية أخرى عندما تنخفض معدلات الربح فإن تدفق السيولة في القطاع المالي ينخفض مؤثراً على العرض انخفاضاً، والطلب ارتفاعاً، ما يرفع من تكلفة الاقتراض.

فترة محددة، وعندما لا تتحقق الأرباح المتوقعة على القروض التي قدمتها البنوك تعجز الشركات عن الدفع وتصبح قروض البنوك قروضاً معدومة، وفي أسوأ الأحوال يُمكن للبنك المطالبة برد القروض، وبسبب تعثر الشركة عن السداد، تُعتبر هُفلة ويتم عرض أصول الشركة للبيع بأسعار منخفضة لاستعادة أموال المودعين، ويزيد ذلك من حجم الأزمة وعمقها تماماً كما ساهم النظام المصرفي في توسيع وزيادة حجم الرخاء.

كما أنّ ارتفاع أسعار الفائدة في السوق النقدي - نتيجة انخفاض الأرباح - يترتب عليه توجه أصحاب الفوائض المالية إلى توظيف أموالهم لدى البنوك، ويترتب عليه شق مدمر في الأسواق المالية، يبدأ بانخفاض الأسعار السوقية للسندات والمشتقات المالية نتيجة العلاقة العكسية بين معدلات العائد المتحصل منها ومعدلات الفائدة، ومع الأثر السلبي للمضاربة في تحديد القيم السوقية يزداد الانخفاض في أسعار هذه السندات والمشتقات، نتيجة ابتعادها عن قيمتها الحقيقية سابقاً. أما أسعار الأسهم فتتخفض نتيجة انخفاض الأرباح المرتجى تحقيقها منها، وتعمق كل تلك الانخفاضات تحت ضغط قانون العرض والطلب ما ينجم عنه انهيار الأسواق المالية.

كما أن لتوازنات الأواني المستطرقة* خصائص لها تأثيرها الخاص على معاملات الأسواق الدولية، حيث تنتقل الاتجاهات التي تحدث في أحدها، لتُصيب بدرجة أو بأخرى باقي الأسواق، مُعززة بذلك حركة رأس المال الساخنة التي لا تهدأ أو تستقر في سوق معينة بذاتها، لتتجه وتفرض توازناتها على الأسواق الأخرى، وتفرض آلياتها الانصياع شبه الكامل لتوازنات الأواني المستطرقة. هكذا أرسى العولمة قوانينها، وفرضت آلياتها، وأحكمت معها وسائلها، وأدواتها على جميع الأطراف. فالكل داخل سوق واحد، وإن تعددت في الظاهر هذه الأسواق¹. وهو الأمر الذي يُفسر انخفاض أداء الأسواق المالية العالمية بما في ذلك السوق المالي في الولايات المتحدة الأمريكية والسوق الياباني.

فمن جانب التأثيرات على الإنفاق الكلي المشار إليه في التحليل السابق، فقد أكدت هذه النتيجة دراسة² حيث أشار إلى أنه مع تزايد أعداد الحالات وفرض التقييدات الصحية في الولايات المتحدة، بدأ الأمريكيون في تغيير إنفاقهم المعتاد بشكل جذري عبر عدد من الفئات الرئيسية. في النصف الأول من مارس 2020، حيث زاد الأفراد إجمالي الإنفاق بأكثر من 40% عبر مجموعة واسعة من الفئات. تبع ذلك انخفاض في الإنفاق العام بنسبة 25% إلى 30% خلال النصف الثاني من شهر مارس بالتزامن مع انتشار الوباء، وكان توصيل الطعام والإنفاق على البقالة بمثابة استثناءات رئيسية لهذا الانخفاض. استجاب الإنفاق بشدة في الولايات التي لديها أوامر حماية نشطة

*. علّة أنابيب مختلفة الأحجام والأشكال متّصل بعضها ببعض بأنبوبة أفقيّة، إذا وُضع سائل في إحداها توزّع إلى بقية الأواني متّخذاً مستوى أفقيّاً واحداً. وذلك لأنّ الضغط الواقع عليها من أعلى متساوي في جميع الأواني.

¹. محسن أحمد الخضير، العولمة الاجتماعية، مجموعة النيل العربية، القاهرة، 2001، ص 283.

². Baker, S. R., Farrokhnia, R. A., Meyer, S., Pagel, M., & Yannelis, C. (2020). How does household spending respond to an epidemic? Consumption during the 2020 COVID-19 pandemic. The Review of Asset Pricing Studies, 10(4), 834-862

ومشددة، على الرغم من أن الأفراد في جميع الولايات كان لديهم استجابات كبيرة. حيث أن الأسر التي لديها أطفال أو مستويات منخفضة من السيولة شهدت أكبر انخفاض في الإنفاق خلال الجزء الأخير من شهر مارس. أما ما تعلق بالأسواق المالية فقد أكدت دراسة¹ أثر Covid-19 على الاقتصاد العالمي حيث كان له تأثير حتمي على أسواق رأس المال. ففي الفترة الممتدة بين 24-28 فيفري 2020، انهارت أسواق الأسهم. وانخفض مؤشر FTSE 100 بنسبة 13٪، بينما انخفض مؤشرا DJIA و S&P 500 بنسبة 11-12٪، وهو أكبر انخفاض منذ الأزمة المالية والاقتصادية 2007-2008. للفترة من ديسمبر 2019 إلى مايو 2020. وتظهر النتائج أيضًا أن الأسعار لا تعكس المعلومات المتاحة بالكامل وأن التغييرات في الأسعار ليست مستقلة وموزعة بشكل متماثل. هذا الموقف له عواقب على المستثمرين، حيث يمكن توقع بعض العوائد، مما يخلق فرصًا للمراجحة والعوائد غير الطبيعية، على عكس افتراضات نظرية السير العشوائي وكفاءة المعلومات. في حين خلصت دراسة² إلى أن أن تأثيرات Covid-19 يمكن أن تولد أضرارًا مماثلة لأزمة 1929، وأن مرحلة التعافي قد تتطلب مدة تمتد إلى 12 شهرًا. كما أن تدابير مكافحة الوباء كان لها آثار اقتصادية مفاجئة وعميقة من ذلك حالة الركود، وقد لا يكون ركودًا عاديًا ولكنه يمثل حالة من الانكماش المضغوط في المدى القصير، طالما قيود الحبس والإغلاق قيد التشغيل، وسيظل الإنتاج المحتمل أقل بكثير.

أما ما تعلق بأثر ترابط الأسواق وانتقال حالات انخفاض الأداء فيها على المستوى الدولي، فقلبيّنت دراسة³ أن مجموعتين أسواق السلع والأسواق المالية شهدت أداءً ضعيفًا خلال جائحة COVID-19، كما أن هناك العديد من الأسباب التي تشير إلى أنه بصرف النظر عن الوباء الذي يؤثر على أداء الأسواق، يمكن أن يكون أيضًا محركًا لترابطها من منظور قناة الدورة المالية العالمية. وأنه عند فحص انتشار التقلبات بين السلع والأصول المالية، وجدت الدراسة أدلة على تقلبات قوية عبر الأسواق، حيث يعتبر الذهب والدولار الأمريكي مستقبلاً صافياً للصدمات، وعوامل أخرى صافي لإرسال الصدمة. مع هذا الدليل، وبالتركيز على تقييم تأثير جائحة COVID-19 على الترابط عبر الأسواق تظهر النتائج آثاراً سلبية كبيرة لمقياسين لوباء COVID-19 (تقلب سوق الأسهم المستندة إلى الأمراض المعدية ومعدل نمو COVID-19 الأمريكي المبلغ عنه الحالات) والترابط عبر الأسواق الدولية. وبشكل عام، تثبت هذه النتائج أن الوباء كان مسؤولاً إلى حد كبير عن انتقال المخاطر عبر أسواق السلع والأسواق المالية المختلفة. ويرجع ذلك إلى أنه أدى إلى زيادة عدم اليقين لدى المستثمرين والسياسة

1. Dias, R., Teixeira, N., Machova, V., Pardal, P., Horak, J., & Vochozka, M. (2020). Random walks and market efficiency tests: evidence on US, Chinese and European capital markets within the context of the global Covid-19 pandemic. *Oeconomia Copernicana*, 11(4), 585-608.
2. Estrada, M. A. R., Koutronas, E., & Lee, M. (2020). Staggression: The economic and financial impact of Covid-19 Pandemic. *SSRN Electronic Journal*. January
3. Adekoya, O. B., & Oliyide, J. A. (2021). How COVID-19 drives connectedness among commodity and financial markets: Evidence from TVP-VAR and causality-in-quantiles techniques. *Resources Policy*, 70, 101898

بشكل كبير، كما أدى إلى تغيير كبير في الدورة المالية العالمية مما أدى بدوره إلى تدفقات عالمية لرأس المال وتحركات في أسعار الأصول عبر الأسواق المالية المختلفة.

وعموماً فإننا نخلص من هذه الدراسة أن حالة زيادة عدد حالات الإصابة بالوباء الجديدة كان له تأثير سلبي على المؤشر ستاندرد آند بورز 500 ومؤشر نيكاي الياباني خاصة في الموجة الأولى من الوباء.

ومع تقدم الزمن وبداية انخفاض حالات اللمع، وامتصاص الصدمة، وتكيف مجموعة من القطاعات الاقتصادية مع الأوضاع الصحية الجديدة، وبروز أنماط جديدة من الإنتاج وتخصيص العمل، وتغير نمط العمالة من العمالة الحضورية إلى العمالة بالمنزل، بالإضافة إلى المخصصات الكبيرة من الإنفاق على البحث العلمي المخصص لاكتشاف الوباء وحالة التسابق نحو إيجاد لقاح له، بالإضافة إلى تزايد الإنتاج في مجال الصناعات الصحية والأدوية وارتفاع الإنفاق العالمي عليه وارتفاع أرباح الشركات العاملة في هذا المجال، بالإضافة إلى الدور المهم لحزم السياسات الاقتصادية خاصة المالية منها والنقدية والتجارية المنتهجة في الولايات المتحدة الأمريكية واليابان على حد سواء، وسياسات الدعم الاجتماعي والتحويلات للأفراد وإعانات المنتجين، كان لها بالغ الأثر على تحفيز الإنفاق والطلب الكلي في هذه الاقتصاديات، مما أدى إلى حالة تعافي في الأسواق المالية. وهو ما برز في حالة أداء السوق المالي الياباني والسوق المالي في الولايات المتحدة الأمريكية في الموجة الثانية والثالثة وما تلاها من موجات.

وقد أكدت دراسة¹ أن سياسات الحماية التجارية، إلى جانب دعم الصادرات مكنت الشركات من التعافي في المدى المتوسط. ومع ذلك، فإن الوباء الحالي يشكّل استجابة سياسية تقليدية غير ذات صلة. وعلى ذلك يتطلب من كل حكومة العمل للحفاظ على القدرة الإنتاجية للبلاد واستعادة الإنفاق الاستهلاكي والاستثمار التجاري وتوقعات السوق، كما أنه من المطلوب مزيد من الإجراءات المنسقة من جميع الحكومات لدعم النشاط الاقتصادي بشكل مباشر. في حين أن إجراءات السياسة النقدية التقليدية استهدفت خفض تكاليف الاقتراض للأفراد والشركات، وبالتالي تشجيع الاستهلاك الفوري والاستثمار وتراكم رأس المال الثابت. وبما أن الوباء ولد بيئة غير مقبولة اقتصادياً تتميز بها الإفلاس التجاري فإن تدخل الحكومة عبر السياسات الاقتصادية حتمية لتصحيح إخفاقات الاقتصاد وتعزيز الرفاهية العامة للمجتمع. وهي النتيجة ذاتها التي أكدتها دراسة² حيث بينت أن خطط الطوارئ المالية والنقدية في الولايات المتحدة وأوروبا الغربية التي تهدف إلى تقليل التداعيات الاقتصادية والاجتماعية للوباء آتت إلى انفصال بين أداء الأسواق المالية وحالة الاقتصاد الحقيقي في العديد من البلدان.

1. Estrada, M. A. R., Koutronas, E., & Lee, M. (2020). Staggression: The economic and financial impact of Covid-19 Pandemic. SSRN Electronic Journal. January

2. Baker, S. R., Farrokhnia, R. A., Meyer, S., Pagel, M., & Yannelis, C. (2020). How does household spending respond to an epidemic? Consumption during the 2020 COVID-19 pandemic. The Review of Asset Pricing Studies, 10(4), 834-862

حيث تم تسجيل ارتفاعاً مذهلاً في رزمة سوق الأسهم في الولايات المتحدة بينما كانت مؤشرات الاقتصاد الكلي الرئيسية للبلاد تكافح في المنطقة السلبية.

أما ما تعلق باستعادة الإنتاج والأدوار الوظيفية للعمالة، فيثير تقييم الأثر الاقتصادي لتدابير التباعد الاجتماعي المتخذة لوقف انتشار COVID-19 في الأدب الاقتصادي سؤالاً أساسياً حول الاقتصاد الحديث: كم عدد الوظائف التي يمكن أداؤها في المنزل؟ وقد خلصت دراسة¹ إلى جدوى العمل من المنزل لجميع المهن ودمج هذا التصنيف مع التوظيف المهني. حيث خلصت دراسة إلى أن 37٪ من الوظائف في الولايات المتحدة يمكن أداؤها بالكامل في المنزل، مع تباين كبير عبر المدن والصناعات. عادة ما تدفع هذه الوظائف أكثر من الوظائف التي لا يمكن القيام بها في المنزل وتحتسب 46٪ من جميع الأجور في الولايات المتحدة. وهذا النوع الحديث من تقسيم العمل قد ساهم في إعادة انطلاق العملية الإنتاجية وتحسين دورة الأعمال ما أسهم في تعافي الأرباح ونموها وهو ما يكون له الأثر الإيجابي على أداء أسواق الأسهم.

ومع بدايات الموجة الثالثة المسجلة في بدايات العام 2021 والتقدم المحرز في اكتشاف اللقاح الخاص بالوباء وكذا بداية التجارب السريرية حوله ومن ثم اكتشاف اللقاح بأشكال مختلفة وفي دول عدة، تحسنت وضعية الأسواق المالية ارتباطاً بالانخفاض المهم لحالة الذعر والهلع، بالإضافة إلى الأرباح الرأسمالية المحققة جراء هذه الاكتشافات، وقد قدمت دراسة² تحليلاً لتأثير الوباء والتطعيم الخاص به على الأسواق المالية من خلال دمج الموجة الثالثة التي لوحظت في عام 2021. وتظهر النتائج أن اللقاحات أثرت بشدة على معظم أداء الأسواق المالية البلدان في عينة الدراسة، وأن معنويات السوق المتفائلة فيما يتعلق بتطور الوباء سادت بين البلدان. في حين فحصت دراسة³ الارتباط المتغير بمرور الوقت بين لقاح COVID-19 ومعدل الإصابة ونسبة الوفيات في الولايات المتحدة وعوائد سوق الأوراق المالية. وقد خلصت الدراسة إلى أن لقاح COVID-19 وعدد الاصابات ونسبة الوفيات كان لها تأثير إيجابي وهام على عوائد S&P 500 في غالبية ترددات دورة الأعمال. وهو ما يتوافق مع النتائج المستخلصة في هذه المذكرة. ويصي الباحثون أنه من منظور اقتصادي، يجب على حكومة الولايات المتحدة أن تواصل تدخلها في استراتيجية التطعيم الخاصة بها، لأنها مفيدة لمكافحة الوباء. قد يؤدي هذا إلى انتعاش سوق الأوراق المالية وكذلك الاقتصاد ككل. كما أكدت دراسة⁴ أنه كان لوباء COVID-19 تأثير ملحوظ على تقلبات أسواق

1 Dingel, J. I., & Neiman, B. (2020). How many jobs can be done at home? Journal of Public Economics, 189, 104235. doi:10.1016/j.jpubeco.2020.104235 .

2 . Bouhali H, Dahbani A, Dinar B (2021). COVID-19 impacts on financial markets: Takeaways from the third wave. Russian Journal of Economics 7(3): 200-212. https://doi.org/10.32609/j.ruje.7.65328

3. Khalfaoui, R., Nammouri, H., Labidi, O., & Jabeur, S. B. (2021). Is the COVID-19 vaccine effective on the US financial market?. Public Health, 198, 177-179 .

4. Rouatbi, W., Demir, E., Kizys, R., & Zaremba, A. (2021). Immunizing markets against the pandemic: COVID-19 vaccinations and stock volatility around the world. International review of financial analysis, 77, 101819 .

الأسهم في جميع أنحاء العالم. وقد قدمت الدراسة أدلة على أن التطعيم ضد COVID-19 ساعد في استقرار أسواق الأسهم العالمية، كما تُسجل الدراسة التأثيرات القاحات أقوى نسبياً في الأسواق المتقدمة منه في الأسواق الناشئة. بينما استخلص¹. نموذجاً يشير إلى أن انهيار الأرباح وانخفاض نمو الأرباح استمر إلى غاية وصول اللقاح في أواخر عام 2020.

1 . Hong, H., Kubik, J. D., Wang, N., Xu, X., & Yang, J. (2020). Pandemics, vaccines and an earnings damage function (No. w27829). National Bureau of Economic Research

خلاصة الفصل الثاني

من خلال هذا الفصل تم دراسة أثر جائحة كوفيد 19 على المستوى العالمي على أداء الأسواق المالية في كل من الولايات المتحدة واليابان، من خلال تتبع هذا الأثر على أداء السوق المالي الأمريكي تحديداً أداء مؤشر ستاندرد آند بورز 500 (indsp500)، وأداء السوق الياباني عبر مؤشر نيكاي الياباني (indn225). وقد كان لتدابير مكافحة الوباء آثار اقتصادية مفاجئة وعميقة من ذلك حالة الركود، مما أثر على ربحية الاقتصاد الحقيقي. كما كان Covid-19 أثر على الاقتصاد العالمي حيث كان له تأثير حتمي على أسواق رأس المال، نتيجة لحالة الهلع والذعر وحالة اللاتيقين التي شهدتها الأسواق. وقد خلصت المذكرة إلى أن حالة زيادة عدد حالات الإصابة بالوباء الجديدة كان له تأثير سلبي على المؤشر ستاندرد آند بورز 500 ومؤشر نيكاي الياباني خاصة في الموجة الأولى من الوباء. أما الموجة الثالثة وما تلاها فقد كان للوباء أثر إيجابي على أسواق المال، ويرتبط هذا الأثر بحزم السياسات الاقتصادية والاجتماعية المنتهجة من طرف الدول، بالإضافة إلى حالة الطمأنينة التي سادت مع اكتشاف اللقاح والتقدم في استخدامه على مستوى الولايات المتحدة الأمريكية واليابان خاصة، وفي أغلب دول العالم عموماً.

الخاتمة

الخاتمة

تم في هذه المذكرة دراسة أثر جائحة كوفيد 19 على أداء الأسواق المالية في كل من الولايات المتحدة واليابان، من خلال تتبع هذا الأثر على أداء السوق المالي الأمريكي تحديداً أداء مؤشر ستاندرد آند بورز 500 (indsp500)، وأداء السوق الياباني عبر مؤشر نيكاي الياباني (indn225) .

أولاً. اختبار الفرضيات:

من خلال ما تم تناوله في الدراسة الميدانية المتعلقة بقياس الآثار الناتجة عن انتشار وباء كوفيد 19 على أداء الأسواق المالية، فيمكن الحكم على فرضيات الدراسة كما يلي:

♦ اختبار الفرضية الأولى:

أدت حالة الهلع والذعر واللايقين في الأسواق نتيجة لانتشار جائحة كوفيد 19 إلى انخفاض عميق في أداء سوق المال في الولايات المتحدة الأمريكية، وقد عمق هذا الانخفاض حالة الركود الذي تسببت فيه إجراءات الوقاية والغلق والحجر الصحي وهو ما يُثبت صحة الفرضية الأولى.

♦ اختبار الفرضية الثانية:

لقد كان لزيادة عدد حالات الإصابة بالوباء الجديدة له تأثير سلبي على أداء السوق الياباني، وقد عزز انخفاض أداء السوق المالي الياباني انخفاض الأرباح في الاقتصاد الحقيقي نتيجة لتدابير مكافحة الوباء التي كانت لها آثار اقتصادية مفاجئة وعميقة من ذلك حالة الركود الاقتصادي وهو ما يُثبت صحة الفرضية الثانية.

ثانياً ١. نتائج الدراسة التطبيقية:

يمكن التأكيد على مجموعة من النتائج التي تم التوصل إليها تبعاً بحسب النماذج التي قُدرت في الدراسة التطبيقية، وهي كالآتي:

♦ من خلال تتبع التغيرات في مؤشر ستاندرد آند بورز 500 نلاحظ أن أداء السوق المالي الأمريكي قد شهد انخفاضاً في الأداء وكان أعمقها الانخفاض المسجل في الربع الأول من العام 2020.

♦ أما أداء السوق المالي الياباني وبحسب مؤشر نيكاي الياباني نلاحظ أنه قد شهد انخفاضاً في الأداء وكان أعمقها الانخفاض المسجل في الربع الأول من العام 2020، كذلك، مع تسجيل انخفاضات مختلفة خلال فترة الدراسة منها ما هو مسجل في الربع الأول من العام 2022.

♦ تثبت نتائج الاختبار القياسية المعتمدة في هذه المذكرة وجود سبعة تغيرات هيكلية، مما يعني أنه وجود سبع فترات يختلف فيها تأثيرات المتغيرات المستقلة على مؤشر ستاندر آند بورز 500.

♦ تثبت نتائج الاختبار القياسية المعتمدة في هذه المذكرة وجود ستة تغيرات هيكلية، مما يعني أنه وجود ستة فترات يختلف فيها تأثيرات المتغيرات المستقلة على مؤشر نيكاي الياباني.

♦ لقد صاحب انتشار الوباء انخفاضاً في الإنفاق الكلي معزواً بانخفاض الطلب الاستهلاكي للأسر المعيشية، وانخفاض الدخل المتاح، كل ذلك كان له بالغ الأثر على الأداء الاقتصادي للأقطاب الاقتصادية والمراكز الرأسمالية والأطراف النامية.

♦ كان لتدابير مكافحة الوباء آثار اقتصادية مفاجئة وعميقة من ذلك حالة الركود، مما أثر على ربحية الاقتصاد الحقيقي.

♦ أثر Covid-19 على الاقتصاد العالمي حيث كان له تأثير حتمي على أسواق رأس المال، نتيجة لحالة الهلع والذعر وحالة اللاتيقين التي شهدتها الأسواق. وقد خلصت المذكرة إلى أن حالة زيادة عدد حالات الإصابة بالوباء الجديدة كان له تأثير سلبي على المؤشر ستاندر آند بورز 500 ومؤشر نيكاي الياباني خاصة في الموجة الأولى من الوباء.

♦ تثبت هذه النتائج أن الوباء كان مسؤولاً إلى حد كبير عن انتقال المخاطر عبر أسواق السلع والأسواق المالية المختلفة. ويرجع ذلك إلى أنه أدى إلى زيادة عدم اليقين لدى المستثمرين وفي السياسات بشكل كبير، كما أدى إلى تغيير كبير في الدورة المالية العالمية مما أدى بدوره إلى تدفقات علمية لرأس المال وتحركات في أسعار الأصول عبر الأسواق المالية المختلفة.

♦ كان للموجة الثالثة من الوباء أثر إيجابي على أسواق المال، ويرتبط هذا الأثر بحزم السياسات الاقتصادية والاجتماعية المنتهجة من طرف الدول، بالإضافة إلى حالة الطمأنينة التي سادت مع اكتشاف اللقاح والتقدم في استخدامه على مستوى الولايات المتحدة الأمريكية واليابان خاصة، وفي أغلب دول العالم عموماً.

ثالثاً . نتائج الدراسة النظرية:

من خلال دراسة الإطار النظري لهذه المذكرة توصلنا الى النتائج التالية:

♦ للآزمات الصحية تاريخ طويل في حياة الانسان ولا يزال مستمرا رغم كل ما توصلت اليه البشرية من تطور مذهل في جميع المجالات.

♦ شكلت جائحة كوفيد 19 صدمة قوية هزت أركان الاقتصاد العالمي، وكشفت عن الكثير من نقاط ضعف النظام العالمي في إدارة الطوارئ العالمية.

- ♦ أظهرت جائحة كوفيد19 نقاط ضعف كثيرة في أنظمة الرعاية الصحية في العالم رغم كل ما توصلت إليه من تطور.
- ♦ الاستجابة العالمية لتوصيات وإرشادات منظمة الصحة العالمية لمواجهة هذه الجائحة.
- ♦ لجائحة كوفيد19 آثار اجتماعية واقتصادية على مجتمعات دول العالم.
- ♦ أظهرت جائحة كوفيد19 مدى ارتباط النظام المالي العالمي المتمثل في العولمة المالية.

رابعا. التوصيات:

في نهاية هذه الدراسة نوصي بما يلي :

- ♦ تطوير أنظمة الرعاية الصحية ورفع كفاءتها في الدول لرفع مستوى الاستجابة للأزمات الصحية الطارئة وتنمية الاستثمار في القطاع الصحي.
- ♦ تطوير استخدام التجارة الإلكترونية وتكنولوجيا المعلومات والاتصالات.
- ♦ إنشاء وتطوير مراكز البحوث الاستراتيجية للاستشراف المبكر للطوارئ وإدارتها.
- ♦ إثراء هذا الموضوع بمزيد من الدراسات الإحصائية على مزيد من المتغيرات الأخرى التي لم يتناولها هذا البحث.
- ♦ ضرورة الحماية الاجتماعية أو الدعم المادي لأصحاب المهن الحرة والوظائف الغير رسمية والمسرحين من العمل في قطاع الأعمال خلال هاته الأزمات.

خامسا. آفاق الدراسة:

تفتح الدراسة آفاق إجراء المزيد من الأبحاث حول أهمية وأثر توسيع استخدام اللقاح الخاص بكوفيد 19 في تحقيق حالة الطمأنينة والاستقرار وأثره على الاقتصاد الحقيقي والأثر على الأسواق المالية.

قائمة المراجع

أولا. المراجع باللغة العربية.

الكتب
1. جو ريفيل، أنفلونزا الطيور، الدار العربية للعلوم - ناشرون، الطبعة الأولى 2006.
2. ريتشارد ووكر، الأوبئة والطاعون، الدار العربية للعلوم-ناشرون، الطبعة الأولى. 2007.
3. ابن منظور، لسان العرب، المجلد الثاني، دار المعارف، القاهرة، 1981.
4. مروان عطون، الأسواق النقدية والمالية البورصات ومشكلاتها في عالم النقد والمال، ديوان المطبوعات الجامعية، الطبعة الرابعة، الجزائر، 2008.
5. دريد كامل آل شبيب، الأسواق المالية والنقدية، دار الميسرة للنشر والتوزيع والطباعة، الطبعة الأولى، عمان، 2012.
6. بن إبراهيم، الغالي، بن ضيف، محمد عدنان، الأسواق المالية الدولية، دار علي بن زيد للطباعة والنشر، الطبعة الأولى، بسكرة 2019.
7. محسن أحمد الخضير، العملة الاجتياحية، مجموعة النيل العربية، القاهرة، 2001.
8. كريس هارمان، الاقتصاد المجنون: الرأسمالية والسوق اليوم، مركز الدراسات الاشتراكية، الطبعة الأولى، مصر، 1999.
الدوريات والمجلات
1. حسن منديل حسن، اصطلاح الجائحة بين اللغة والفقه ومنظمة الصحة العالمية، مجلة الكلم، 2021.
2. سفيان صخري، جائحة كورونا: عوامة جديدة بإرهاب جديد، ASJP ، 2020.
3. أحمد غبوي، الطاهر تواتية، دراسة تحليلية وفق نظرة شاملة لأهم آثار جائحة كوفيد19 على الاقتصاد العالمي، مجلة العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، 2020.
التقارير
1. تقرير منظمة الأقطار العربية المصدرة للبترول العدد: 1 لسنة: 2021 ، 2022.
المؤتمرات والملتقيات والندوات
1. منتدى أسبار الدولي، التأثيرات لاجتماعية لجائحة كوفيد-19، الرياض، 2020.

ثانيا. المراجع باللغة الأجنبية

Articles
1. Òscar Jordà, Sanjay R. Singh, Alan M. Taylor, LONGER-RUN ECONOMIC CONSEQUENCES OF PANDEMICS, NATIONAL BUREAU OF ECONOMIC RESEARCH, 2020.
2. Baker, S. R., Farrokhnia, R. A., Meyer, S., Pagel, M., & Yannelis, C. How does household spending respond to an epidemic? Consumption during the 2020 COVID-19 pandemic, 2020.
3. Ditzen, J., Karavias, Y., & Westerlund, J. Testing and Estimating Structural Breaks in Time Series and Panel Data in Stata, 2021.
4. Bai, J. & Perron, P. Estimating and testing linear models with multiple structural Changes, Econometrica 1998.
5. Ferguson Niall, Wall Street Lays Another Egg, Vanity Fair, 2008.

6. Dias, R., Teixeira, N., Machova, V., Pardal, P., Horak, J., & Vochozka, M. Random walks and market efficiency tests: evidence on US, Chinese and European capital markets within the context of the global Covid-19 pandemic. *Oeconomia Copernicana*, 2020.
7. Estrada, M. A. R., Koutronas, E., & Lee, M. Stagpression: The economic and financial impact of Covid-19 Pandemic. 2020.
8. Adekoya, O. B., & Oliyide, J. A., How COVID-19 drives connectedness among commodity and financial markets: Evidence from TVP-VAR and causality-in-quantiles techniques. *Resources Policy*, 2021.
9. Estrada, M. A. R., Koutronas, E., & Lee, M. Stagpression: The economic and financial impact of Covid-19 Pandemic. 2020.
10. Dingel, J. I., & Neiman, B., How many jobs can be done at home? *Journal of Public Economics*, 2020.
11. Bouhali H, Dahbani A, Dinar B. COVID-19 impacts on financial markets: Takeaways from the third wave. *Russian Journal of Economics* 2021.
12. Khalfaoui, R., Nammouri, H., Labidi, O., & Jabeur, S. B., Is the COVID-19 vaccine effective on the US financial market?. *Public Health*, 2021.
13. Rouatbi, W., Demir, E., Kizys, R., & Zaremba, A., Immunizing markets against the pandemic: COVID-19 vaccinations and stock volatility around the world. *International review of financial analysis*, 2021.
14. Hong, H., Kubik, J. D., Wang, N., Xu, X., & Yang, J., Pandemics, vaccines and an earnings damage function . *National Bureau of Economic Research*, 2020.

Report

1. Africa CDC, Africa Identifies First Case of Coronavirus Disease, Statement by the Director of Africa CDC, 2020.

Web sites

1. World Health Organization, <https://www.who.int>
2. Ministère de la Santé, <https://covid19.sante.gov.dz>
3. World Trade Organization, <https://www.wto.org>
4. World Tourism Organization, <https://www.unwto.org>
5. <https://sa.investing.com>
6. <https://home.treasury.gov>
7. <https://worldhealth.org>