

الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

جامعة محمد خيضر - بسكرة

كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

قسم العلوم التجارية



واقع الأسواق المالية الدولية في ظل انتشار فيروس كورونا

- دراسة وصفية تحليلية لبعض مؤشرات البورصات بين فترتي (2019- 2020)

مذكرة مقدمة كجزء من متطلبات نيل شهادة الماستر في العلوم التجارية

تخصص: مالية وتجارة دولية

الأستاذ المشرف:

جلاب محمد

إعداد الطلبة:

بن طيبة نجوى
العماري مسعود

لجنة المناقشة

الجامعة	الصِّفة	الرتبة	أعضاء اللجنة	الرقم
بسكرة	رئيسا	أستاذ محاضر	د. صيفي وليد	1
بسكرة	مشرفا ومقررا	أستاذ مساعد أ	د. جلاب محمد	2
بسكرة	مناقشا	أستاذ محاضر	د. حوحو حسينة	3

الموسم الجامعي: 2021-2022

I	الاهداء
II	الشكر والتقدير
III	ملخص باللغة العربية واللغة الاجنبية
IV	قائمة الأشكال والجداول
أ	المقدمة
الفصل الأول: الأسواق المالية الدولية ونشأة فيروس كورونا	
16	تمهيد
16	المبحث الاول: مدخل الى الأسواق المالية
16	المطلب الاول: تاريخ نشأة الأسواق المالية ومفهومها
19	المطلب الثاني: عوامل نجاح الأسواق المالية
20	المطلب الثالث: أقسام الأسواق المالية
23	المطلب الرابع: كفاءة الأسواق المالية ومتطلباتها
23	المبحث الثاني: الإطار المفاهيمي للأسواق المالية الدولية
23	المطلب الأول: أسباب ظهور الأسواق المالية الدولية
24	المطلب الثاني: خصائص الأسواق المالية الدولية وأهدافها
26	المطلب الثالث: شروط قيام الأسواق المالية الدولية
27	المطلب الرابع: أدوات الأسواق المالية الدولية
32	المبحث الثالث: فروع الأسواق المالية الدولية
32	المطلب الأول: سوق السندات الدولية
33	المطلب الثاني: سوق الأسهم الدولية
34	المطلب الثالث: سوق العملات الأجنبية الدولية (سوق فوركس)
36	المطلب الرابع: سوق اليورو دولار
39	المبحث الرابع: نبذة عن فيروس كورونا
39	المطلب الاول: تاريخ ظهور وانتشار فيروس كورونا

42	المطلب الثاني: تعريف فيروس كورونا
43	المطلب الثالث: أعراض فيروس كورونا
46	خلاصة الفصل
الفصل الثاني: واقع الأسواق المالية الدولية في ظل جائحة فيروس كورونا	
48	تمهيد
49	المبحث الأول: اجراءات الدراسة التطبيقية
49	المطلب الأول: التعريف بمتغيرات الدراسة
49	المطلب الثاني: منهج وأدوات الدراسة
50	المطلب الثالث: حدود، عينة ومجتمع الدراسة
50	المبحث الثاني: واقع الاسواق المالية الدولية في ظل جائحة كورونا
50	المطلب الأول: دراسة وصفية تحليلية لبورصة شنغهاي
53	المطلب الثاني: دراسة وصفية تحليلية لبورصة فرانكفورت
56	المطلب الثالث: دراسة وصفية تحليلية لبورصة أمريكا
59	المبحث الثالث: أثر فيروس كورونا على مؤشرات الاسواق المالية واهم انعكاساتها
59	المطلب الأول: أثر فيروس كورونا على الاسواق المالية الامريكية
60	المطلب الثاني: أثر فيروس كورونا على الاسواق المالية الآسيوية
62	المطلب الثالث: الخسائر التي تسبب فيها فيروس كورونا على الاسواق المالية الدولية
65	المطلب الرابع: الجهود المبذولة لمواجهة الخسائر الناجمة عن جائحة كورونا
68	خلاصة الفصل
69	خاتمة عامة
/	قائمة المراجع

الأهداء

إلى التي وهبت فلذة كبدها كل العطاء والحنان، التي صبرت على كل شيء، التي رعتني حق
الرعاية وكانت سندي في الشدائد، وكانت دعواها لي، بالتوفيق تتبعني خطوة خطوة خلال
مشواري في هذه الحياة

"أمي الغالية"

إلى من كان يدفعني قدما نحو الأمام لنيل المبتغى، إلى الإنسان الذي امتلك الإنسانية بكل قوة،
إلى الذي سهر على تعليمي بتضحيات جسام مترجمة في تقديمه للعلم ، إلى مدرستي الأولى في
الحياة إلى قطعة من قلبي

"أبي الغالي"

الشكر والتقدير

بسم الله الرحمن الرحيم

بعد رحلة بحث وجهد وإجتهاد تكللنا بإنجاز هذه المذكرة

فالشكر والحمد لله جل في علاه

والسبب الفضل كله في إكمال ثم نشكر أولئك الذين مدوا لنا يد المساعدة خلال هذه الفترة

وفي مقدمتهم أستاذنا المشرف على هذه المذكرة الدكتور

" جلاب محمد "

الذي لم يدخر جهدا في مساعدتنا وكان يبحثنا على البحث و يرغبنا فيه، ويقوي عزيمتنا عليه فله

من الله الأجر

ومنا كل التقدير والاحترام حفظه الله وتمتع بالصحة والعافية

كما نتقدم بالشكر الجزيل إلى جميع لجنة المناقشة كل باسمه

وإلى كل أساتذة كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير ونخص بالذكر

" قسم العلوم التجارية "

وكافة الطاقم الإداري بجامعة محمد خيضر بسكرة

ملخص باللغة العربية:

جاءت هاته الدراسة لتهدف الى البحث في واقع الأسواق المالية الدولية في ظل جائحة كورونا، من خلال تحليل بعض البورصات العالمية خلال فترتي (2019-2020)، من خلال مؤشرات (dax40، dow jones cac40، nikkei)، توازيا مع فرضيات الدراسة التي تبحث في أثر فيروس كورونا على الاسواق المالية العالمية، وقد تم الاعتماد على المنهج الوصفي التحليلي، بهدف وصف وتحليل مختلف مؤشرات البورصات العالمية، وقد توصلت دراستنا الى أن جميع المؤشرات السابقة كان لجائحة كورونا أثر بالغ في تراجعها وركودها وخلفت مجموعة من الخسائر على نطاق واسع للأسواق الدولية، وعليه لجأ المحللون إلى بذل جهودهم في مواجهة هاته الخسائر الناجمة عن نقشي ظاهرة فيروس كورونا، وفي ختام الدراسة تم طرح بعض التوصيات والآفاق الدراسية الناتجة عن الموضوع محل الدراسة.

الكلمات المفتاحية: الأسواق الدولية، فيروس كورونا، المؤشر، البورصة

Abstract:

This study came with the aim of researching the reality of international financial markets in light of the Corona pandemic, by analyzing some global stock exchanges during the two periods (2019-2020), through indicators (dax40, cac40 dow jones, nikkei), in parallel with the hypotheses of the study looking at The impact of the Corona virus on the global financial markets, and the descriptive analytical approach has been relied on, with the aim of describing and analyzing the various indicators of global stock exchanges. Accordingly, the analysts resorted to exerting their efforts in the face of these losses resulting from the outbreak of the Corona virus phenomenon, and at the conclusion of the study, some recommendations and academic prospects resulting from the topic under study were put forward.

Keywords: international markets, coronavirus, index, stock market

قائمة الأشكال والجداول:

الصفحة	أولاً: الأشكال	الرقم
28	أهم الأدوات المالية المتداولة في أسواق النقد الدولية	01
43	درجات انتشار فيروس كورونا	02
51	تغير مؤشر شنغهاي خلال فترة 2020/01/20-2020/05/15	03
54	مؤشر داكس الألماني عام 2019	04
55	مؤشر CAC40 لبورصة باريس 2019	05
56	الشموع اليابانية لحركة التداول لمؤشر دو جونز	06
58	التمثيل البياني لحركة أسعار مؤشر نيكبي ما بين 2020/2019	07
ثانياً: الجداول		
35	أهم العملات القيادية في سوق فوركس	09
59	حركة المؤشرات الرئيسية للأسواق المالية الأمريكية لغاية ماي 2020	10
60	حركة المؤشرات الرئيسية للأسواق المالية الكورية واليابانية لغاية ماي 2020	11

مقدمة:

أخذت الاتجاهات الحديثة للأسواق المالية العالمية في الانفتاح ورفع درجة التحرر المالي ومن ثم زيادة حركة التدفقات النقدية، وهذه التغيرات حدثت في كثير من اسواق المال العالمية والسبب في ذلك ظهور العولمة المالية التي اجتازت العالم بشكل متسارع وبفضل التكنولوجيا الحديثة والثورة المعلوماتية، وأيضا وبسبب هذه التغيرات أصبحت عملية انتقال الأموال أكثر سرعة وبأقل تكاليف، كما تعتبر الأسواق المالية الدولية من بين أهم أكبر البورصات وأحد الأقطاب المهمة في الاقتصاد العالمي، خاصة وأنها تمكنت الى حد بعيد من اجتذاب المستثمرين الدوليين بفضل فعاليتها وكفاءتها في تعبئة المدخرات، ولما لها دور في التأثير على هيكل تدفقات رؤوس الأموال دوليا.

العالم اليوم منذ ديسمبر 2019 يعيش على وقع شبح جائحة كورونا (كوفيد- 19) إذ يعد هذا الوضع استثنائيا من مختلف الجوانب وسيشكل لا محالة منعطفا كبيرا في تاريخ الإنسانية جمعاء، ليس لخطورته على صحة الإنسان فحسب بل لآثاره الوخيمة على المستوى الاقتصادي والاجتماعي والسياسي كذلك فكما هو معروف أثارت مخاطر الأوبئة والأمراض عبر العصور الكثير من الأسئلة والإشكاليات، وهو نفس النقاش الذي تطرحه الآن جائحة كورونا باعتبارها وباء عالمي، أثر بشكل مباشر على المعاملات الدولية البشرية والتجارية والسياسية، حيث فرض نقشي الوباء على الدول اتخاذ مجموعة من الإجراءات والتدابير الاحترازية، كالعزل والحجر الصحي والتباعد الجسدي، وغلق الحدود البحرية والبرية وتعليق الرحلات الجوية، مما انعكس سلبا على الاقتصاد العالمي الذي دخل في حالة ركود حاد وانكماش مفاجئ، وبالتالي ظهور أزمة اقتصادي عالمية غير متوقعة. فيما كانت التوقعات الاقتصادية لمنظمة التعاون الاقتصادي والتنمية لعام 2020 تتنبأ بنسبة نمو مستقرة أو مرتفعة، جاء نقشي الفيروس التاجي، وسبب صدمة كبيرة للاقتصاد العالمي، فقد خفضت المنظمة العالمية توقعها بالنسبة لنسبة النمو من 9.2 % إلى 5.1%، وربما تسوء الأمور أكثر إلى درجة تسجيل عجز وخلل في معاملات الاقتصاد العالمي بقيمة 2000 مليار دولار، مما يعني انهيار الاقتصاد العالمي بصفة كلية، ما يشبه الكساد الكبير الذي أعقب الأزمة الاقتصادية العالمية لسنة 1929 التي أثرت على معظم دول العالم المتقدمة والنامية بحكم الترابط العالمي بين اقتصاديات الدول.

وانطلاقا مما سبق، يمكن طرح الاشكالية التالية:

- ماهو واقع الأسواق المالية الدولية في ظل انتشار جائحة فيروس كورونا؟ وماهي الانعكاسات التي خلفتها انتشار هذه الهاته الجائحة على مختلف البورصات العالمية؟

الأسئلة الفرعية

- ماهي الانعكاسات التي خلفتها ظاهرة فيروس كورونا على مختلف البورصات العالمية ؟
- ما هي أهم الخسائر التي خلفتها جائحة كورونا على الاسواق المالية الدولية؟
- فيما تتمثل الجهود المبذولة لمواجهة الخسائر الناجمة عن هاته الجائحة؟

أولا/فرضيات الدراسة

1. الفرضية الرئيسية

يساهم فيروس كورونا بالتأثير السلبي على أهم البورصات العالمية.

2. الفرضيات الجزئية

- يؤثر فيروس كورونا بالتراجع والانخفاض على مختلف البورصات العالمية.
- هناك مجموعة من الخسائر خلفتها جائحة كورونا في مختلف المجالات على الاسواق المالية الدولية.
- تعددت المجهودات المبذولة من قبل المحللون والاقتصاديون للتقليل من الخسائر التي تحويها جائحة كورونا.

ثانيا/أهمية الدراسة:

تعتبر الجائحة المستجدة موضوعا مهما وضروريا في الوقت الحالي، نظرا لأثرها على كافة اشكال الحياة المهمة ومنها الجانب الاقتصادي الذي يشهد حاليا أزمة كبيرة خاصة الأسواق المالية التي تعتبر قطاعا مهما وحساسا جدا للمعلومة، حيث تشكل هذه الاخيرة حجر الأساس الذي يبني عليه المستثمرون قرارا الذي يساعد على بناء تنبؤات إقتصادية تبين إتجاهات الأسعار في السوق ، ومن هنا تأتي أهمية الدراسة في التعرف على مدى تأثير نقشي فيروس كورونا على مؤشرات الأسواق المالية الدولية.

كما تعتبر هاته الدراسة اضافة جديدة مفيدة وجديدة في إثراء للمكتبة العربية، كما تعتبر نقطة انطلاق للبحوث الأخرى المرتبطة بمتغيرات الدراسة.

ثالثا/أهداف الدراسة:

- تهدف الدراسة أساسا الى وصف الواقع، أي محاولة الفهم والشرح أو الوصف وإختبار صحة الفروض كما تهدف الدراسة إلى تحقيق جملة من الأهداف من أهمها:
- ✓ معرفة واقع الاسواق المالية الدولية في ظل جائحة كورونا.
 - ✓ التعرف على أهم الآثار التي يعكسها فيروس كورونا على اهم بورصات الاسواق الامريكية والآسيوية.
 - ✓ الكشف عن أهم الخسائر التي خلفتها جائحة كورونا على ابرز الاسواق العالمية.
 - ✓ معرفة الجهود التي بذلها المحللون والاقتصاديون لمواجهة تداعيات فيروس كورونا.

رابعا/أسباب اختيار الموضوع:

- من بين أهم الأسباب التي جعلت منا اللجوء الى دراسة هذا الموضوع، ما يلي:
- تناسب وتوافق موضوع البحث في مجال التخصص الذي ندرس فيه.
 - اهتمامنا بالبحث في موضوع فيروس كورونا ومدى تأثيرها على مختلف الأسواق العالمية.
 - التعمق في الدراسة من خلال الجانب التحليلي.
 - الوقوف على التذبذبات التي حدثت في المؤشرات الاقتصادية خلال فترة انتشار فيروس كورونا.

خامسا/صعوبات الدراسة:

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

سادسا/الدراسات السابقة:

يلجأ الباحث الى الدراسات السابقة قصد الاستفادة منها في موضوع دراسته بشقيه النظري والتطبيقي، ومن بين الدراسات التي اعتمدنا عليها في موضوعنا ما يلي:

1. دراسة غربي حمزة وبدروني عيسى 2020 بعنوان: "أثر جائحة كورونا على الأسواق المالية العالمية العربية والتي تهدف إلى عدة عناصر، أهمها هو تأكيد تأثير جائحة كورونا على جميع الأسواق المالية العالمية، ومعرفة دور العولمة المالية في إنتقال الأزمة من سوق مالية إلى أخرى، دون إحترام الحدود الجغرافية، ضف إلى تأكيد سلوك المستثمرين المتمثل في الخوف والذعر من المستقبل غير الأكيد، إضافة إلى عدم نجاعة الإجراءات الإحترازية في التقليل والحد من إنتشار جائحة كورونا على الصدمات الحادة التي شهدتها الأسواق المالية، من خلال العينة دراسة وصفية تحليلية لمؤشرات الأسواق المالية العالمية وفي هذا المقال تم التتبع المنهج الوصفي، وكذا المنهج التحليلي لتفسير أثر جائحة كورونا على توجيهات الأسواق المالية محل الدراسة، تأكد النتائج المتوصل إليها تأثير مشاعر المستثمرين على الأسواق المالية، وإنتشار العدوى بين الأسواق المالية.

2. دراسة حياة زيد 2015 بعنوان دور التحليل الفني في إتخاذ قرار الإستثمار بالأسهم يسعى هذا العمل إلى مجموعة من الأهداف نذكرها في النقاط التالية:

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

الناجمة عن الفروق بين سعر الشراء وسعر البيع، وأظهر مؤشر المتوسطات المتحركة في مختلف الأسواق المدروسة مجموعة من الإشارات التي من الأفضل خاظة، لكن باعتبارها لم تبين تغير الإتجاه الرئيسي إلى أعلى أو أسفل للإستفادة من الفروقات الكبيرة في الأسعار، وإنما كانت توضح التغيرات الحاصلة في الإتجاه الثانوي والتي من الممكن أن تتحول إلى خسارة إذا ما كانت عمولات البيع والشراء أكبر من العائد المتوقع في هذه الحالة وكذلك ينبغي على المستثمر الذي يستخدم التحليل الفني أن لا يعتمد على مؤشر واحد، وإنما يفضل الإعتماد على أكثر من مؤشر لتأكيد إشارات البيع والشراء، وجعلها أكثر موثوقية ومصداقية.

3.دراسة Nuhu A Sansa : أجريت هذه الدراسة للتحقيق في تأثير كوفيد 19 -على الأسواق المالية من الفترة 1 مارس 2020 إلى 25 مارس 2020 في الصين والولايات المتحدة الأمريكية، تكمن أهمية الدراسة في تقديم معلومات جديدة بشأن تأثير كوفيد 19 -على السوق المالية خلال فترة الدراسة في الصين والولايات المتحدة الأمريكية، لتحقيق هدف الدراسة تم استخدام المنهج الوصفي التحليلي باستخدام الطرق الكمية مع تطبيق برامج (Excel ،) EViews الدراسة الانحدار الخطي البسيط في النماذج المزوجة، استخدمت الدراسة بورصة شنغهاي كعينة للصين وبورصة نيويورك كعينة للولايات المتحدة.

كشفت نتائج الدراسة أن فيروس كوفيد 19 - له تأثير كبير على الأسواق المالية (بورصة شنغهاي ونيويورك) من 1 مارس 2020 إلى 25 مارس 2020 في الصين والولايات المتحدة الأمريكية

4.دراسة Cang Yu Wang, Lei Zhang, and Zaira Manzoor : جاءت هذه الدراسة لتقييم التأثير قصير المدى لتفشي الفيروسات التاجية COVID-19 على 21 مؤشرا رئيسيا في سوق الأوراق المالية في البلدان المتضررة الرئيسية بما في ذلك اليابان، كوريا، سنغافورة، الولايات المتحدة الأمريكية، ألمانيا، إيطاليا والمملكة المتحدة وما إلى ذلك، تم استخدام طريقة المربعات الصغرى العادية والمربعات الصغرى المعممة للتحقق من قوة الانحدار.

تشير نتائج الدراسة بأن أسواق الأوراق المالية في البلدان والمناطق المتضررة الرئيسية انخفضت بسرعة بعد تفشي الفيروس، كما شهدت الدول في آسيا عوائد غير طبيعية أكثر سلبية مقارنة بالدول الأخرى ومزيد من الانحدارات تدعم أيضا بالتأثير السلبي لحالات COVID-19 المؤكدة على مؤشرات الأسهم، وكذلك النظرة التشاؤمية للمستثمرين بشأن العوائد المستقبلية ومخاوف عدم اليقين.

5.دراسة عامر عمران كاظم المعموري بعنوان : "فاعلية أداء الاسواق المالية في ظل الازمات الاقتصادية في بلدان مختارة"، تنطلق الدراسة من فرضية مفادها الآتي (وجود علاقة ايجابية سببية ديناميكية متبادلة بين مؤشرات سوق الأسهم والدورة الاقتصادية وما تتعرض إليه الدول من أزمات مالية، وأن قوة وطبيعة واتجاه تلك العلاقة ترتهن بطبيعة درجة تطور الاقتصاد ونمط السياسات المعتمدة وقواعد اقتصاد السوق في البلدان قيد الدراسة)، هدفت الدراسة وذلك من خلال:

- تحليل ودراسة العلاقة بين سوق الأسهم والدورات الاقتصادية في إطار النظرية الاقتصادية مع بيان أهم أسباب مظاهر الأزمات المالية و الاقتصادية.

-قياس العلاقة بين مؤشرات سوق الأسهم وحالة النشاط الاقتصادي (الدورة الاقتصادية للمدة 1998-2008)

- تحديد اتجاه العلاقة بين مؤشرات سوق الأسهم وحالة النشاط الاقتصادي لعدد من الدول وانعكاساتها على الصعيد الاقتصادي.

- دراسة وتحليل بعض الأزمات المالية وتشخيص أسبابها.

- تحليل مؤشرات سوق الأسهم واثر المتغيرات الدولية وانعكاس الأزمات المالية في ظل الانفتاح والمنافسة الدولية ومن خلال الأدوات المالية.

- تحديد المشاهد المستقبلية للاقتصاد العالمي في ضوء الأزمة المالية الأمريكية عام 2008.

شملت الدراسة مجموعة من البلدان المتباينة في درجة تطورها الاقتصادي، والتي تضم كل من الولايات المتحدة والمكسيك وماليزيا وتايلاند وكوريا الجنوبية ومصر، وكانت النتائج :

اتضح وجود علاقة سببية ثنائية وخلال التخلف الزمني الأول بين مؤشرات سوق الأسهم) مؤشر السوق معدل الدوران (وحالة النشاط الاقتصادي) الدورة الاقتصادية (في المكسيك، فيما كان اتجاه القيمة السوقية وحجم التداول وعدد الشركات من النشاط الاقتصادي إلى سوق الأسهم، عند اعتبار حالة النشاط الاقتصادي كمتغير تابع.

فيما كان اتجاه العلاقة عند اعتبار مؤشرات سوق الأسهم متغير تابع من المتغير المستقل (حالة النشاط الاقتصادي) إلى مؤشرات سوق الأسهم باستثناء القيمة السوقية.

سابعاً/هيكلية الدراسة:

من اجل معالجة هذا الموضوع قسمنا الدراسة إلى مقدمة عامة وفصلين، حيث تناولنا في الفصل الأول الأسواق المالية الدولية ونشأة فيروس كورونا، وتم تقسيم هذا الفصل إلى أربعة مباحث، المبحث

الأول تناولنا فيه مدخل الى الأسواق المالية أما المبحث الثاني الاطار المفاهيمي للأسواق المالية الدولية، وفي المبحث الثالث فروع الأسواق المالية الدولية، في حين يتناول المبحث الرابع والأخير الحديث فيه عن فيروس كورونا كنبذة تاريخية، أما بالنسبة للفصل الثاني يتناول واقع الأسواق المالية الدولية في ظل جائحة فيروس كورونا، حيث تم تقسيم الفصل إلى ثلاث مباحث، في المبحث الأول تطرقنا الى اجراءات الدراسة التطبيقية، وفي المبحث الثاني واقع الأسواق المالية الدولية في ظل جائحة كورونا، اما المبحث الثالث والأخير تناولنا فيه أثر فيروس كورونا على مؤشرات الأسواق المالية وأهم انعكاساتها، وسيتم الاختتام بالخروج بخلاصة عامة تجمع بين ما تطرقنا إليه في الدراسة النظرية والميدانية، اضافة الى أهم التوصيات والآفاق المستقبلية للموضوع محل الدراسة.

الفصل الأول

الأسواق المالية الدولية ونشأة فيروس كورونا

تمهيد:

تتمتع الأسواق المالية بأهمية بالغة لما تزاوله من أنشطة ومختلف النظم السياسية، كما انها تحتل مركزا حيويا في النظم الاقتصادية الحديثة، هاته الاخيرة تهدف الى توجيه مؤسساتها قطاعا عاما او قطاعا خاصا لتجميع الأرصدة النقدية اللازمة لتمويل الأعباء المتزايدة لخطط التنمية الاقتصادية والاجتماعية، وهو ما يتشابه مع مختلف الانشطة داخل النظام الاقتصادي، ويعكس مدى تشعب الأسواق المالية.

المبحث الأول: مدخل إلى الأسواق المالية

يمثل سوق المال مرآة الاقتصاد لأي بلد، فبدلاً من تتبع أداء كل قطاع في بلد ما للتعرف على الوضع الاقتصادي فيه، إذ يعكس سوق المال أثر السياسات الاقتصادية الحكومية والقرارات السياسية وأداء القطاعات المختلفة على الاقتصاد، وعليه سيتم التطرق في هذا المبحث إلى نشأة الأسواق المالية ومفهومها كمطلب أول وعوامل نجاحها كمطلب ثان وفي المطلب الثالث يتم الحديث عن أهم أقسامه الأسواق المالية، وفي الأخير نتناول مختلف أنواعه وكفاءة الأسواق المالية ومتطلباتها كمطلب رابع.

المطلب الأول: نشأة الأسواق المالية ومفهومها

يتم التطرق في هذا المطلب إلى نشأة الأسواق المالية، يليها بعد ذلك مفهومها وأهم التعريفات المتعددة التي تناولها مختلف الباحثين والاقتصاديين:

الفرع الأول: نشأة الأسواق المالية

يرجع تطور الأسواق المالية إلى التطور في أسواق السلع والخدمات، وإن لم تكن تعرف بهذا الاسم، حيث كان يسمح للتجار بعرض بضائعهم وتحديد أسعارها الآنية والآجلة، ومن ثم بدأت تتبلور في مجموعة من المراحل يمكن إيجازها فيما يلي:

أولاً: المرحلة الأولى: هذه المرحلة اتسمت بتوجه الأفراد على استثمار مدخراتهم في مشروعات تجارية وعقارية واقتصادية، مع وجود عدد كبير من البنوك الخاصة ومحلات الصيرفة التي أخذت تمارس نشاطها مبكراً في إيطاليا في القرن الثاني عشر، ثم في انكلترا واسكتلندا لاحقاً. (عوض فاضل الدليمي، 1990، صفحة 179)

ثانياً: المرحلة الثانية: تمثلت بداية هذه المرحلة بظهور البنوك المركزية، مثل بنك المركز السويدي عام 1688 والبنك الإنجليزي عام 1694 والقيام بوظائفها المختلفة، بوصفها ضابط إيقاع حركة البنوك التجارية والتي كانت تتمتع بالحرية المطلقة في المرحلة الأولى، كما تقوم البنوك التجارية بقبول الودائع من المدخرين وتقديم التمويل للمستثمرين وخصم الكامبيالات وتمييز القروض بمحدوديتها وقصر آجالها. (زكرياء الدوري ويسرى السامرائي، 2008، صفحة 13)

ثالثاً: المرحلة الثالثة: خلال هذه المرحلة ظهرت البنوك المتخصصة في الاقتراض المتوسط والطويل الأجل، إذ كان كل بنك يتخصص بقطاع معين من مثل البنوك الصناعية والزراعية والتجارية والعقارية

والأنشطة الأخرى ولغرض سد حاجتها من الأموال اللازمة لتمويل المشروعات، قامت بإصدار سندات متوسطة وطويلة الأجل. (عامر عمران كاظم المعموري، 2009، صفحة 14)

رابعاً: المرحلة الرابعة: شهدت هذه المرحلة ظهور الأسواق النقدية المحلية والاهتمام بسعر الفائدة، وزاد نشاط التعامل بالأوراق التجارية وشهادات الإيداع القابلة للتداول وسجلت هذه المرحلة أيضاً ظهور سوق الأوراق المالية طويلة الأجل المتمثلة بالأسهم والسندات والقروض متوسطة وطويلة الأجل.

وتعد هذه المرحلة بداية حصول الاندماج بين السوقين النقدي والرأسمالي. بعدما أصبحت أوراق التمويل طويلة الأجل قابلة للتداول وأكثر سيولة بسبب الضمان وقوة المركز المالي للشركات المصدرة.

خامساً: المرحلة الخامسة: كان للتقدم العلمي والتكنولوجي تحت ما يسمى بثورة الاتصالات والمعلوماتية دوراً أساسياً باندماج الأسواق المحلية بالأسواق الدولية واتساع حجم المعاملات الدولية وزيادة حدة المنافسة بين المتعاملين مما جعل هذه المرحلة حلقة متقدمة في النظام المالي الدولي. (عمران كاظم المعموري، مرجع سابق، صفحة 15)

إن التباين في مفاهيم السوق المالية جاء بسبب تطور الظروف الاقتصادية والاجتماعية والتغير والتنوع في إحتياجات الأفراد وتطور وسائل الاتصال فيما بينهم، وبما أن الفكر هو المرآة العاكسة للواقع لذا كان تطور مفهوم السوق المالي يستمد قوته من ذلكم الواقع ومحاكيا له.

الفرع الثاني: مفهوم الأسواق المالية

يعتبر مصطلح سوق المال أحد أكثر المصطلحات استخداماً في مجال الاقتصاد، فنجد ان الاقتصاد الحديث يتكون من ثلاثة أسواق رئيسية هي أسواق المواد التي يتم فيها تبادل عناصر الإنتاج وتقوم بتوزيعها على الأنشطة الإنتاجية المختلفة. وأسواق السلع والخدمات المنتجة التي يتم فيها تبادل السلع الاستهلاكية والإنتاجية، من خلال إنفاق ما تحصل عليه من عناصر الإنتاج من عوائد (دخل) على السلع الاستهلاكية وما تنفقه الوحدات الإنتاجية على السلع الإنتاجية في عملية الاستثمار، وأخيراً الأسواق المالية. (عبد المنعم السيد علي ، نزار سعد الدين عيسى، 2004)

ومن بين أكثر التعريفات شيوعاً حول الأسواق المالية ما يلي:

- هي سوق التمويل للاستثمارات المتوسطة وطويلة الأجل بواسطة قطاعات الأعمال والقطاع الحكومي والعائلي أو هي سوق ادخار شبه سائل والائتمان طويل الأجل الذي يخصص للتمويل الاستثماري، وتلعب أجهزة الوساطة المالية المصرفي واللامصرفية دوراً رئيسياً في تكوين هذا السوق، ويتوقف نجاحها على

- مدى وجود المدخرين فضلا عن توفر مناخ ملائم من حيث كفاءة البنية الأساسية للاقتصاد وملائمة تشريعات الاستثمار (حمزة محمود الزبيدي، 2000، صفحة 25)
- وتعرف أيضا السوق المالية على أنها " تنظيم يجمع بين المقرضين والمساهمين والمقترضين (المستثمرين) بما يوفر الموارد المالية اللازمة للمنشآت للتوسع في المشاريع والحكومات عند سعر معين، ويحقق للمقرضين والمساهمين فرصة الحصول على عائد (ربح أو فائدة) مقابل التنازل على نقودهم (محمد البنا، 1996، صفحة 100)
- فالسوق المالي هو المكان الذي يلتقي به البائع والمشتري بغض النظر عن المكان المادي للسوق (لا ينحصر بمكان جغرافي واحد)، ويتم تسهيل شراء وبيع الأدوات المالية فيه، حيث يتم تسهيل الحصول على الطلب في السوق. (راشد التميمي ، اسامة سلامة، 2004، صفحة 110)
- تمثل الأسواق المالية القناة التي يتم عبرها تدفق الأموال من الوحدات التي تحقق فوائض للوحدات التي تعاني من عجز، أي تحقيق التوازن المالي بين عرض الأموال والطلب عليها داخل اقتصاد البلد، ويتم ذلك من خلال نقل الأموال بينهما بواسطة تداول الأوراق المالية في الأسواق المالية (محمد عبد النبي، 2009، صفحة 22)
- وقد أشار كل من anthony sunders and marcia millon على انها التراكيب التي يتم من خلالها تمويل التدفقات. (Anthony Sunders And Marcia Millon , 2001, p. 04)
- وعرفها عبد الغفار حنفي على انها: عبارة عن نظام يتم بموجبه الجمع بين البائعين والمشتريين لنوع معين من الاوراق او لاصل مالي معين، اذ يتمكن المستثمرون من بيع وشراء عدد من الاسهم والمستندات داخل السوق اما عن طريق السماسرة او الشركات العاملة في ذلك المجال. (عبد الغفار حنفي ، 2000، صفحة 38)
- وهناك من يعرف الاسواق المالية على انها الميكانيكية التي يمكن من خلالها اقراض واقتراض الأموال. (J.Fred Weston And Others ., 1996, p. 31)
- واستنادا إلى التعريفات أنفة الذكر يمكن تعريف الأسواق المالية بأنها: الوسط الذي تتفاعل فيه رغبات المدخرين والمستثمرين بغض النظر عن وجود حيز مكاني، إذ يكفي توفر قنوات إتصال فعالة مباشرة وغير مباشرة بين طرفي السوق، بحيث تكون معلومات السوق متاحة للجميع في أي وقت، إذ أسهمت تكنولوجيا المعلومات في ظل إقتصاد المعرفة على إتاحة ونشر المعلومات وإنتتاح الأسواق المالية

دوليا في سرعة دخول وخروج الأموال عبر ما يعرف بالإستثمار الأجنبي غير المباشر وصار بالإمكان تنويع محفظة الإستثمار قطاعيا ودوليا لتقليل عنصر المخاطرة وزيادة أرباح المستثمرين.

المطلب الثاني: عوامل نجاح الأسواق المالية

هناك مجموعة من الشروط والعوامل التي تقتضي نجاح الأسواق المالية، وتتمثل في:

الفرع الأول: الشروط الموضوعية

وفيهما تكون مجموعة من العناصر تتضمنها كالاتي:

- جعل الادخار اختياريا وليس إجباريا.
- إنشاء بورصات للأوراق المالية داخل الدولة تمهيدا لخلق سيولة كافية بالنسبة لكل من المدخر والمستثمر لذلك فإن نجاح أي سوق مالية لا بد من نشر بيانات معلومات عن الشركات القائمة والحديثة وبيان أسعار أوراقها المدرجة والتي ستدرج في السوق مما يؤدي إلى جذب رؤوس الأموال إليها.
- تنظيم الأسواق المالية وذلك من خلال:
 - عدم إفشاء المعلومات للمستثمرين وذلك من أجل المحافظة على استقرار الأسعار في الأسواق المالية.
 - تنظيم المعاملات التجارية ويكون ذلك بتوفير نوع من الثقة في الأسواق المالية
 - تنظيم الأوجه المختلفة للمؤسسات المالية وذلك بالتزامها بالأنظمة والقوانين. (عبد المعطي رضا ارشيد وآخرون، 1998، الصفحات 22-23)

الفرع الثاني: الشروط الشكلية: وتتمثل هاته الشروط في:

- الاهتمام بالمرافق العامة وفي مقدمتها سهولة المواصلات والاتصالات السلكية واللاسلكية.
 - وجود عدد كبير من البنوك الوطنية والأجنبية وشركات الاستثمار.
 - الوضع الجغرافي ومدى بعده أو قربيه من الأسواق المالية الدولية.
- نجد أن توفر كل من الشروط الموضوعية والشكلية، يكون هناك تهيأ للفرص قصد قيام الأسواق المالية بفعالية ونجاح. (عبد المعطي رضا ارشيد وآخرون، مرجع سابق، صفحة 24)

المطلب الثالث: أقسام الاسواق المالية

تتعدد تقسيمات أسواق المال نظرا لتعدد المؤسسات والوحدات التي تحتاج إلى الأموال، فضلا عن اختلاف الأغراض التي من أجلها تطلب أو تعرض، وكذلك تتنوع لاختلاف الآجال الزمنية للقروض ومن ثم تعدد أنواع القروض المتاحة والمؤسسات التي توفر الأموال، ولذلك يمكن تقسيم أسواق المال إلى:

الفرع الأول: أسواق إصدار الأوراق المالية (الأسواق الأولية) market primary

تعد السوق الأولية هي الوسيلة التي تحصل من خلالها الوحدات الاقتصادية على الموارد المالية لتمويل استثماراتها يتم في هذا السوق بيع إصدارات الأوراق المالية الجديدة من مصدرها كشركة جديدة أو شركة قائمة من خلال طرحها لأول مرة في السوق الأولي وتسمى بعملية الاكتتاب، وتبعاً لذلك فهي بمثابة سوق الاستثمار الحقيقي لتلك الوحدات وسوق الاستثمار المالي للوحدات المشتريّة للأوراق المالية.

(عادل اندراوس، 2007، صفحة 26)

الفرع الثاني: أسواق تداول الأوراق المالية (الأسواق الثانوية) market secondary

في السوق الثانوية يمكن تسهيل الأوراق المالية، أي تحويلها بسهولة إلى نقود عن طريق البيع ولاشك أن إمكانية تسهيل الأوراق المالية يجعلها أكثر قبولا و جاذبية، كما يتم تداول الأوراق المالية في هذا السوق التي سبق إصدارها من قبل السوق الأولي، وهنا يحصل البائع على قيمة الورقة المالية المباعة وبالتالي الحصول على الربح أو العكس وبدون السوق الثانوي قد لا تنشأ أصلا سوقا أولية للأوراق المالية، حيث يكون من السهل بيعها وتحويلها إلى نقود بسرعة وبدون خسائر، وتشتمل الأسواق الثانوية على نوعين من الأسواق هما:

1. السوق المنظمة systematic market: ويشترط للتعامل في الأوراق المالية أن تكون مسجلة في السوق وفق الشروط المحددة للبورصة، كما يتم في هذا السوق صفقات بيع وشراء الأوراق المالية في مكان جغرافي واحد يعرف بالبورصة.

2. السوق غير المنظمة non-systematic market: هي أسواق تتكون من عدد من التجار والسماسة يباشر كل منهم نشاطه في مقره ويتصلون ببعضهم البعض بواسطة الحاسوب، وتجري المعاملات بالأوراق المالية غير المسجلة في السوق بطريقة غير مباشرة في مكان غير ملموس، فلا يوجد مكان محدد. (عادل اندراوس، مرجع سابق، صفحة 27)

وهناك السوق الثالثة والرابعة وهي أسواق غير رسمية "غير منظمة" في الدول المتقدمة موجودة في الولايات المتحدة الأمريكية ونوضحها بما يلي:

3. السوق الثالثة market third: يتكون هذا السوق من بيوت سمسة هم ليسوا أعضاء في البورصة وتخفيض العمولة التي تدفع للسماسة، ولهم حق التعامل في الأوراق المالية المصدرة من البورصة في هذه الأسواق وتنشأ هذه الأسواق بهدف السرعة وتوفير الجهد.

4. السوق الرابعة market fourth: تنشأ السوق الرابعة عن طريق المؤسسات المالية والاستثمارية الكبيرة والأفراد الأغنياء، حيث يتم التداول فيما بينهم بكميات كبيرة من الأوراق المالية للحد من العملات التي يتقاضاها السماسرة كما في الأسواق الأخرى سمة السوق سرعة في إتمام الصفقة، وبكلفة اقل لذلك تعد هذه السوق منافسا قويا للأسواق المنتظمة، إذ يمكن التعامل بكافة الأوراق المالية في السوق. (التميمي وسلامة، 2004، صفحة 125)، كذلك يمكن تقسيم الاسواق المالية الى:

أولا/ سوق النقد:

هي الأسواق التي يتم فيها إصدار وتداول أدوات مالية و أوعية ائتمانية قصيرة الأجل التي تستحق خلال سنة أو أقل، والتي يتم متابعتها (بيع، شراء) من خلال سعر الفائدة المرتبط بها والذي يحدد غالبا عند عقد القرض وبمعنى آخر فإن السوق النقدية هي مجموعة المؤسسات أو الوكالات والأفراد الذين يتعاملون في النقود إقراضا واقتراضا لإغراض قصيرة الأجل (رسمية قرياض، 1999، صفحة 100)

أما بالنسبة للأدوات المالية قصيرة الأجل فتعتبر أصول سائلة وتتمثل الأدوات المالية المتداولة في أسواق النقد، في شهادات الإيداع، السندات الحكومية قصيرة الأجل، الأوراق التجارية، الاحتياطات النقدية في البنوك... وتتكون أطراف التعامل في السوق النقدية من ثلاثة عناصر:

1. **المؤسسات الوسيطة المالية والنقدية:** مثل البنوك المركزية التي تلعب دورا هاما في تنظيمها من خلال السياسات والتشريعات خاصة منها المتعلقة بأسعار الفائدة، ونسب الاحتياطات النقدية، كما نجد البنوك التجارية، شركات التأمين والمؤسسات المالية غير المصرفية مثل بيوت القبول وسماسرة الأذون...
2. **أصحاب الفوائض المالية:** الذين يبحثون عن توظيف قصير الأجل يحقق لهم اعتبارات السيولة والعائد وقلة المخاطرة.

3. **وحدات العجز المالي:** التي تحتاج إلى سيولة أو ائتمان قصير الأجل، لسداد التزامات عاجلة دون الحاجة إلى تحمل أعباء عالية، مثل التجار المضاربين والسماسرة والمستهلكين، إضافة إلى الحكومة والمنشآت. (f.leroux, 1995, p. 03)

ثانيا/أسواق رأس المال:

هي السوق التي يتم فيها إصدار وتداول الأصول المالية متوسطة وطويلة الأجل، بهدف توفير التمويل اللازم لإقامة المشروعات الاستثمارية، كالمصانع والمزارع والمرافق... الخ، فهي السوق التي يلجأ إليها للبحث عن رؤوس أموال متوسطة وطويلة الأجل لتمويل نفقاتهم الاستثمارية، كما تمثل الفضاء الذي تلتقي فيه قوى العرض والطلب للتجارة برؤوس الأموال متوسطة وطويلة الأجل، كالأوراق المالية والقروض

بأنواعها... الخ، فهو بالتالي فضاء يلتقي فيه الأعوان الاقتصاديون ذو العجز المالي والذين هم في حاجة للأموال، وذو الفائض الذين يبحثون عن توظيف أموالهم واستثمارها في أجال طويلة الأجل. (عاطف النقلي، 1994، صفحة 19)

المطلب الرابع: كفاءة الاسواق المالية ومتطلباتها

تتميز الأسواق المالية بما يسمى بـ "الكفاءة السوقية، كمالها مجموعة من المتطلبات:

الفرع الاول: كفاءة الاسواق المالية

تعرف الكفاءة السوقية على أنها تلك السوق التي تستجيب فيها كافة أسعار الأوراق المالية على وجه السرعة كل المعلومات والبيانات المحاسبة وغير المحاسبة فور الافصح عنها، ويكون من شأنها صياغة المتعاملين لقراراتهم الاستثمارية لتغيير نظرتهم في المنشأة المصدرة للورقة المالية، ولكي تتحقق كفاءة السوق لابد من توافر الشروط التالية:

- ✓ ان تكون المعلومات عن السوق متاحة للجميع وفي نفس الوقت وبدون تكاليف.
- ✓ وجود عدد كبير من المتعاملين، مما يعني عدم قدرة أي مستثمر على التأثير بمفرده على الأسعار في تلك السوق.
- ✓ اتصاف المستثمرين بالرشادة في اتخاذ قراراتهم الاستثمارية المتنوعة، مما يدفعهم الى السعي نحو تعظيم ثرواتهم.
- ✓ حرية تامة في تداول الاوراق المالية بدون أي قيود ضريبية، ولا تفرض عليهم أي تكلفة تداول.

(صالح مفتاح، فريدة معارفي، 2009، صفحة 182)

الفرع الثاني: متطلبات الأسواق المالية

لتحقيق متطلبات سوق المال، يستلزم توفر سمتين أساسيتين هما:

1. الكفاءة الخارجية (كفاءة التسعير): بمعنى سرعة وصول المعلومات الجديدة الى جميع المتعاملين في لسوق دون فاصل زمني كبير، وعدم تكبد تكاليف باهضة، بما يجعل أسعار الأسهم تعكس كافة المعلومات المتاحة، وبذلك يصح التعامل في السوق، فالجميع لديهم الفرص لتحقيق الأرباح، الا انه يصعب على أحدهم تحقيق أرباح غير عادلة على حساب الآخرين، ومن بين الأسباب التي من الصعب تحقيق فيها أرباح غير عادية ما يلي:

✚ عدم خبرة المستثمر وجهله وكسله.

✚ استخدام بعض الافراد وسائل خاصة للحصول على المعلومات قبل غيرهم لتحقيق أرباح غير

عادية. (عبد الله بن محمد رزين، 2005، صفحة 09)

2. الكفاءة الداخلية (كفاءة التشغيل): وهي مدى قدرة السوق على خلق التوازن بين العرض والطلب دون أي يتكبد المتعاملون فيه تكاليف عالية للسمسرة، ودون ان يتاح للتجار فرصة لتحقيق مدى ربح مغال فيه فكفاءة التسعير تعتمد الى حد كبير على كفاءة التشغيل. (بلقاسم بوفاتح، 2016، صفحة 190)

ولكي تعكس قيمة الورقة المالية المعلومات الواردة ينبغي أن تكون التكاليف التي تكبدها المستثمرون لاتمام الصفقة عند حدها الأدنى، مما يستعجلهم على بذل جهد للحصول على المعلومات الجديدة وتحليلها مهما كان حجم التأثير الذي تحدثه تلك المعلومات على السعر الذي تباع به الورقة بالطبع لو كانت التكلفة مرتفعة قد يكون العائد من وراء البحث عن المعلومات الجديدة ضئيلا ولا يكفي لتغطيتها.

(مريم زايد، 2007، صفحة 07)

المبحث الثاني: الاطار المفاهيمي للأسواق المالية الدولية

تحتل الأسواق المالية الدولية درجة عالية من المكانة والأهمية في اقتصادات الدول المتقدمة، وبالرغم من تشابهها مع الأسواق الأخرى في عملية البيع والشراء من خلال صفقات تبادلية، إلا أنها تختلف في وظائفها وأدوارها ومختلف مجالاتها، وعليه سيتم التطرق في هذا المبحث الى أسباب ظهور الأسواق المالية الدولية كمطلب أول، وأهم خصائص وأهداف هاته الأسواق كمطلب ثان، اضافة الى الشروط التي أدت الى قيام هاته الأسواق ننتطرق اليه في المطلب الثالث، واخيرا وفي المطلب الرابع يتم الحديث عن أهم أدوات الأسواق المالية الدولية.

المطلب الأول: أسباب ظهور الأسواق المالية الدولية

ساهمت مجموعة من العوامل والدوافع بشكل كبير في ظهور الأسواق المالية الدولية كآلية مهمة في تعبئة الموارد المالية سواء على مستوى المؤسسات والشركات الاقتصادية، أو سواء على مستوى الدول والحكومات لدفع عجلة التنمية لديها، وتكامل أهم الأسباب التي أدت إلى ظهور الأسواق المالية الدولية إلى ما يلي:

1. ظهور المعاملات المصرفية في أواخر القرون الوسطى (1521) خاصة في إيطاليا ودخول أدوات نقدية جديدة حيز التنفيذ كالكمبيالة والسندات الأذنية.

2. ازدهار المعاملات المالية بظهور البورصات في العالم، وكان أولها في أنفر (Anvers) ببلجيكا عام 1536 ثم في أمستردام عام 1608، ثم في لندن عام 1666، ثم في باريس عام 1803 وتلاها في

القرنين التاسع عشر والعشرين نشأة المراكز المالية الدولية على غرار المركز المالي في لندن وواوول ستريت في الولايات المتحدة الأمريكية (عماد محمد علي، 2002، صفحة 89)

3. ظهور الثورة الصناعية والنهضة التكنولوجية التي أدت إلى توسع المشاريع الاستثمارية ونطاق المعاملات التجارية خارج الحدود المحلية للدول.

4. دفعت الحاجة للتمويل إلى ظهور شركات المساهمة الضخمة والتي أتاحت للأفراد المشاركة في رأس مال الشركات بما يكفل لها التمويل اللازم للنشاطات الاستثمارية.

5. هيمنة النظام الاقتصادي الرأسمالي الذي يدعو الملكية الفردية لوسائل الإنتاج وللتوسع في النشاط الاقتصادي، من خلال زيادة الاهتمام بالاستثمارات التي تتطلب موارد مالية كبيرة تفوق قدرات وإمكانيات الأفراد، والتي تستدعي البحث عنها من مصادر إقليمية وجغرافية متعددة عبر العالم (عماد محمد علي، مرجع سابق)

6. توسع الحكومات والشركات الكبرى في الاقتراض الخارجي من أجل تغطية العجز في التمويل الذاتي الموجه لتمويل التنمية الاقتصادية والمحلية، مما أسهم في ظهور مؤسسات دولية متخصصة في تمويل الدول.

7. زيادة الطلب من طرف الحكومات والشركات الكبرى للحصول على العملات الأجنبية لأداء التزاماتها المالية تجاه أطراف دولية، مما نتج عنه ظهور أسواق عالمية للتداول على العملات الأجنبية.

تطور الأدوات المالية والنقدية المصدرة على المستوى الدولي لغرض جلب إما مساهمين جدد في المؤسسة أو إما تنويع مصادر الإقراض لديها، وكذا إصدار الحكومات لأوراق الدين لغرض تمويل خطط التنمية لديها (عماد محمد علي، مرجع سابق، صفحة 90)

المطلب الثاني: خصائص الأسواق المالية الدولية وأهدافها

للأسواق المالية الدولية مجموعة من الخصائص تتميز بها عن باقي الأسواق، كما أن لها أهدافا خاصة تسعى إلى تحقيقها:

الفرع الأول: خصائص الأسواق المالية الدولية

تمتاز السوق المالية الدولية ذات الكفاءة العالية بالخصائص التالية:

أولاً: السيولة: وتعنى المقدرة على بيع أصول مالية بسرعة دون خسارة، والاصول السائلة هي التي تكون قابلة للتسويق بسرعة.

ثانيا: استمرارية السعر: وتعنى أن أسعار الأوراق المالية لا تتغير كثير من صفقة إلى أخرى إلا إذا كانت هناك معلومات جديدة تستوجب التعديل في الأسعار.

ثالثا: عمق السوق: السوق العميقة هي التي يوجد فيها عدد كبير من البائعين (أوامر البيع) والمشتريين (أوامر الشراء) المستعدين دائما للتداول بأسعار أعلى وأدنى من سعر السوق الحالي للورقة المالية، ولهم القدرة على التعامل مع أي تغير كبير في أسعار الأوراق المالية (محمود عبد الرزاق، 2011، صفحة 112)

رابعا: شمولية السوق: تعتبر السوق شاملة أو واسعة، إذا نتج عن أوامر العرض والطلب حجم تداول كبير، أما إذا كان عدد المتعاملين في السوق قليلا وكان حجم التداول الناتج قليلا فإن السوق تكون ضيقة، وبسبب حجم التداول الكثيف في الأسواق ذات الشمولية يكون الفارق بين سعري الطلب والعرض ضيقا.

خامسا: حيوية السوق: عندما يختل التوازن ما بين العرض والطلب في السوق يجب أن يتغير السعر لإعادة التوازن، وعندما تنهمر الأوامر على السوق إثر أي تغير طفيف في الأسعار، فإن هذا يدل على حيوية السوق ويكون الفرق ما بين أسعار العرض وأسعار الطلب ضيقا، ويتم إنجاز أية صفقة بيع أو شراء بسرعة ويكون حجم التداول كبيرا، ويعتبر وجود وسائل سريعة للاتصالات من العوامل الأساسية والضرورية لحيوية السوق.

سادسا: كفاءة المعلومات أو التسعير: إن التغير السريع في الأسعار على ضوء أية معلومة جديدة عن العرض والطلب يعنى أن الأسعار تعكس المعلومات المتاحة عن كافة الأوراق المالية (منير ابراهيم هندي، 2015، صفحة 56)

الفرع الثاني: أهداف الأسواق المالية الدولية

تكمن أهداف الأسواق المالية الدولية في النقاط التالية:

1. إقامة سوق مالي لتعبئة الموارد المالية على نطاق عالمي وتهيئة الظروف التي تساعد على تدفق رؤوس الأموال في الاتجاهين.
2. إصلاح نظام الإقراض الدولي الممنوح من مؤسسات التمويل العالمية وفق أسس وضوابط أكثر شفافية ومصداقية (عبد النافع عبد الله، 2008، صفحة 99)
3. تنسيق أسعار الفائدة على القروض والسندات الدولية الممنوحة بين المتعاملين الدوليين.

4. تنظيم السوق الدولية المتخصصة في أسعار صرف العملات الأجنبية وضبط تعاملاتها في مجال معدلات صرف العملات من خلال إيجاد هيئات ومنظمات متخصصة بمهام المراقبة والأشراف والتوجيه.

5. تبني الإجراءات العملية و العلمية في معالجة القضايا المالية والنقدية العالمية المستجدة (الأزمات المالية)

6. تنظيم الأسواق المالية والنقدية الدولية وإمدادها بالسيولة على المستوى الدولي ضمن إجراءات اقتصادية دولية فعالة (عبد النافع عبد الله، مرجع سابق، صفحة 100)

المطلب الثالث: شروط قيام الأسواق المالية الدولية

لقيام الأسواق المالية على مستوى دولي لا بد من توفر مجموعة من الشروط الأساسية والتي في نفس الوقت من عوامل نجاح الأسواق المالية الدولية، والمتمثلة بما يلي:

أولاً: وجود الاستقرار السياسي في الدولة أو المنطقة أو الإقليم الجغرافي أو الاتحاد الدولي المراد فيه قيام سوق مالية دولية، لتشجيع تدفق رؤوس الأموال الأجنبية من وإلى السوق المالية الدولية.

ثانياً: تبني سياسة اقتصادية ليبرالية قائمة على اقتصاد السوق تضمن الحرية الاقتصادية والمنافسة الحادة النزيهة وتشجع القطاع الخاص.

ثالثاً: تبني منظومة مالية مرنة ومنتزنة فيما يخص السياسة الضريبية والسياسة النقدية والمالية تهدف إلى تقليل القيود والضغوط المفروضة على رأس المال (عبد النافع عبد الله، مرجع سابق، صفحة 105)

رابعاً: تبني منظومة تشريعية وقانونية مناسبة لتحفيز التعاملات في هذه السوق، وكذا العمل على تطبيق معايير وقوانين الهيئات الدولية المؤطرة لعمل السوق المالي الدولية.

خامساً: وجود جهاز مصرفي قوي ومتكامل تقوده بنوك مركزية كفؤة لضمان توفير السيولة اللازمة للسوق المالي في ظل مستويات مقبولة من المخاطرة، وتساعد على زيادة المدخرات وتشجيع عمليات الاستثمار وتنميتها.

سادساً: وجود عدد كاف وقوي من أسواق رأس المال، كالبورصات المحلية والإقليمية في المنطقة أو الدولة أو الاتحاد الاقتصادي يكمل بعضها البعض مما يشجع على تكوين شركات المساهمة العامة والخاصة التي يتم تداول أسهمها (عماد محمد علي، مرجع سابق، صفحة 82)

سابعاً: ضرورة ربط الأسواق المالية الدولية بأسواق مالية محلية ودولية ببعضها البعض لضمان توفير المعلومات بدقة وكفاءة عالية ونشرها بصفة آنية ودورية حول أوضاع السوق العالمية وكذا الشركات والمتعاملين في السوق الدولية.

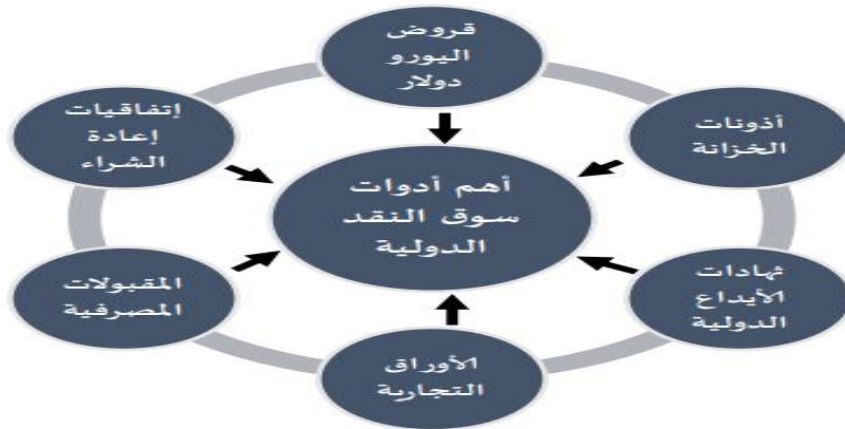
ثامنا: وجود خبراء ماليين وإداريين أكفاء لتسيير السوق والتعامل مع الأوضاع الطارئة.
تاسعا: توفر السوق المالي على أدوات مالية متنوعة من حيث الجودة والأجال وكذا الجهات المصدرة وتشمل مختلف القطاعات الاقتصادية والمالية والتجارية . واتسامها بالمرونة الكافية لسهولة تداولها.
عاشرا: ربط السوق المالي بأدوات ووسائل وأجهزة اتصال تكنولوجية وشبكات وبرامج جد متطورة تضمن سرعة توفير المعلومات وأداء الصفقات، وإمكانية عقد الصفقات عن بعد في أي نقطة جغرافية على وجه الأرض.

احادي عشر: إمكانية التعامل بمختلف العملات الأجنبية خاصة العملات القيادية منها (الدولار الأمريكي، الجنيه الإسترليني، الأورو، الين الياباني، الدولار الكندي والفرنك السويسري)، وكذا استقرار العملة في الدولة أو المنطقة المراد فيها إيجاد سوق مال دولية.

اثني عشر: ضرورة وجود نظام اقتصادي متطور، وكذا عدد هائل من المؤسسات الاقتصادية والمالية والتجارية (عبد النافع عبد الله، مرجع سابق، الصفحات 106-107)

المطلب الرابع: أدوات الأسواق المالية الدولية

تختلف الأوراق المالية المتداولة في أسواق النقد عن تلك المتداولة في أسواق رأس المال، والشكل رقم (01) الموالي يوضح أهم الأدوات النقدية المتداولة في أسواق النقد هي:



الشكل رقم (01): أهم الأدوات المالية المتداولة في أسواق النقد الدولية.

1. أذونات الخزينة (Treasury Bills)

هي أدوات دين قصيرة الأجل، تصدرها الحكومة لغرض الاقتراض، وتتراوح فترة استحقاقها ما بين ثلاثة أشهر واثني عشرة شهرا، وتباع بخصم عن طريق المزاد العلني، أي بسعر يقل عن قيمتها الاسمية على أن يسترد مشتريها قيمتها الاسمية في تاريخ الاستحقاق، وتتمثل الفائدة التي يحصل عليها

المقرض في الفرق بين ما دفعه عند شراء الورقة ثمنها لها، وبين قيمتها الاسمية التي يقبضها في تاريخ الاستحقاق، وعادة ما تكون مدتها تتراوح ما بين 91 و 182 يوما بالنسبة للأذونات التي تصدر أسبوعيا و 52 أسبوعا بالنسبة للأذونات التي تصدر شهريا (رسمية أحمد، 2005، صفحة 49)

2. شهادات الإيداع على المستوى الدولي:

تشهد الأسواق المالية نوعين رئيسيين من شهادات الإيداع من حيث آلية ومكونات كل نوع هما:

- شهادات الإيداع المصرفية وشهادات الإيداع الدولية.
- شهادات الإيداع المصرفية: فتعرف على أنها شهادة تمثل أداة دين تصدرها المصارف التجارية للمودعين وتعطي حاملها فائدة سنوية بنسبة معينة، وتسترد قيمتها الاسمية في تاريخ استحقاقها من البنك الذي أصدرها وهي قابلة للتداول بالتظهير، وبدأ إصدار شهادات الإيداع القابلة للتداول لأول مرة في نيويورك عام 1961.

- شهادات الإيداع الدولية: شهادات الإيداع الدولية هي أداة مالية قابلة للتداول في الأسواق المالية الدولية ويقوم بإصدارها أحد المؤسسات أو البنوك الدولية مثل بنك نيويورك (Bank Of New York) ودوتش بنك (Deutsche Bank) بالدولار الأمريكي أو أي من العملات الأجنبية الأخرى المتداولة في السوق مقابل الاحتفاظ بغطاء يقابلها من الأسهم المحلية وذلك بناء على اتفاق مع شركة مصدرة محلية، ولحامل الشهادة الحق في الحصول على التوزيعات النقدية والعينة ومن بيع الأسهم، وهناك نوعان من شهادات الإيداع الدولية هما شهادات الإيداع الأمريكية American depository ADRs receipts وشهادات الإيداع الدولية GDRs (Globaldepository receipts) ، ويتم تداولها في الأسواق المال الدولية مثل بورصة لندن أو بورصة لوكسمبورج أو بورصة نيويورك (رسمية أحمد، مرجع سابق، صفحة 52)

3. المقبولات المصرفية Banker's Acceptances :

تعد المقبولات المصرفية من أهم أدوات الدين قصيرة الأجل التي تستخدم في ميدان تمويل التجارة الخارجية والداخلية، والقبول المصرفي هو حوالة مصرفية (أي وعد بالدفع مماثل للشيك) تصدره شركة معينة تطلب فيها من البنك أن يدفع لأمره أو لأمر شخص ثالث مبلغا محددًا من المال في المستقبل يحدد بتاريخ معين، ويقوم البنك بقبول (ختم) الحوالة بعبارة مقبول

4. اتفاقية اعادة الشراء Repurchase Agreements :

هي اصطلاح يستعمل في سوق النقد، ويعنى الحصول على الأموال عن طريق بيع مجموعة من الأوراق المالية مع إبرام اتفاقية في نفس توقيت وتاريخ العقد الأول، يتعهد بموجبه البائع إبعاده بيع نفس الأوراق المالية بعد فترة قصيرة جدا غالبا ما تكون لية واحدة (Overnight) وبمدة أقصاها 76 ساعة عمل، وبسعر أعلى من سعر البيع الأول يتفق عليه (بدر غيلان، 2009، صفحة 89)

5. الأوراق التجارية الدولية Commercial Paper:

الورقة التجارية هي ورقة دين أو محرر يتعهد بمقتضاه شخص بأداء مبلغ من النقود في زمان ومكان معين لشخص آخر، مع إمكانية نقل الحق من شخص إلى آخر عن طريق التظهير أو المناولة، على أساس سعر خصم يكون أعلى من العائد المحقق من أدونات الخزنة، وتتخذ الأوراق التجارية ثلاثة أشكال هي:

- الشيك: هو أمر مكتوب من الساحب إلى المسحوب عليه بأن يدفع بمجرد الاطلاع عليه مبلغا من النقود لمصلحة من يحدده الأمر.

- الكمبيالة أو السفتجة: هي مكتوب غير مقيد بشرط، تتضمن أمرا من شخص، يسمى الساحب، لشخص اخر، يسمى المسحوب عليه، بأن يدفع مبلغا معينا، بمجرد الاطلاع، أو في تاريخ معين، أو قابل للتعيين، لشخص ثالث، يسمى المستفيد، أو الحامل.

- السند لأمر أو السند الاذني: هو ورقة تجارية تحرر بين شخصين الأثبات ذمة مالية واحدة، يسد بموجبها ما المدين للدائن ما عليه في تاريخ الاستحقاق، وهو قابل للخصم (رسمية أحمد، مرجع سابق، صفحة 53)

6. قروض اليورو دولار Eurodollars :

هي ودائع بالدولار الأمريكي لدى المصارف خارج الولايات المتحدة الأمريكية، أو في المصارف الأجنبية داخل الولايات المتحدة الأمريكية، وتستطيع المصارف الأمريكية الاقتراض من هذه الودائع من المصارف الأخرى غير الأمريكية، أو من فروع المصارف الأمريكية في الخارج، عندما تحتاج إلى موارد مالية (بدر غيلان، مرجع سابق، صفحة 91)

الفرع الاول: الأدوات المالية المتداولة في سوق رأس المال

إن الأدوات المالية المتداولة في سوق رأس المال تختلف عن تلك الأدوات المتداولة في السوق النقدية من حيث عدد مرات تداولها وكذا المخاطر التي تواجهها، على اعتبار أدوات سوق رأس المال

تعتبرها مخاطر الإفلاس، ناهيك على أن مدة استحقاقها متوسطة وطويلة الأجل، وفيما سيتم التطرق للأدوات سوق رأس المال بشقيه الأسواق الحاضرة والأسواق المستقبلية، كما يلي:

1. أدوات السوق المستقبلية:

ترتكز المشتقات المالية على الأوراق المالية الأصلية أساسها الأسهم والسندات، ليشتق منها أهم الأدوات المالية المستقبلية كالخيارات والعقود الآجلة وعقود المبادلات، والهدف من وجود المشتقات المالية وفق نظر مؤيديها هو استخدام المنتجات المشتقة كبديل للاستثمار المباشر لتلبية احتياجات لا تحققها الأدوات المالية التقليدية.

أ- **عقود الخيارات:** هي نوع من العقود المالية غير الملزمة لحاملها وهي عقود قانونية لحاملها الحق في شراء أو بيع أصل معين، بسعر معين يسمى سعر الممارسة أو التنفيذ وينفذ في تاريخ معين أو خلال مدة معينة وذلك مقابل حصول الطرف المحرر من الطرف المحرر على علاوة معينة تحددها الشروط وهذه العلاوة مقابل ذلك الخيار أو مقابل إلزامية العقد وتتنوع عقود الاختيار إلى ثلاثة أقسام رئيسية وهي خيار الشراء وخيار البيع والخيارات المركبة.

خيار الشراء Call Option : هو عقد بين طرفين يخول أحدهما حق شراء أوراق مالية معينة أو سلع موصوفة في الذمة أو عملات أو مؤشرات، أو غيرها من الطرف الآخر، بسعر معلوم في تاريخ معلوم، أو خلال مدة معلومة، مقابل عوض معلوم، والهدف منه هو المضاربة في السوق وكذا الاحتياط من المخاطر.

خيار البيع put option: هو عقد بين طرفين يخول أحدهما حق بيع أوراق مالية معينة أو سلع موصوفة في الذمة أو عملات أو غيرها للطرف الآخر، بسعر معلوم في تاريخ معلوم، أو خلال مدة معلومة، مقابل عوض معلوم (**عبد النافع عبد الله، مرجع سابق، صفحة 201**)

الخيارات المركبة: وهي العقود المركبة من اختياريين أو أكثر من نوعين الاختيار السابقين، اختيار البيع واختيار الشراء، وهي أنواع كثيرة، نذكر منها: الخيار المزدوج؛ الخيار المسمى سترادل Straddle الخيار المسمى سبريد Spread عقد الخيار المسمى ستراب strap عقد الخيار المسمى ستريب Strip

ب- **العقود الآجلة:** هي عقود تعطي لحاملها الحق والالتزام الكامل معا لترتيب مبادلة على أصل معين في وقت مستقبلي وبسعر محدد مسبقا أيضا، إذا فهي عبارة عن اتفاقية بين مشتر وبائع لمبادلة أصل ينفذ في تاريخ لاحق ويحدد الطرفان السعر والكمية عند التعاقد، حيث أنه يحدد في العقد مواصفات الأصل وسعر التسوية وتاريخ التسوية، ويتم التفاوض بشأن هذه العناصر التي تكون محل

اتفاق بين المتعاقدين ما أدى إلى افتقارها للنمطية ولشروط محددة، حيث يخضع كل عقد في شروطه إلى الاتفاق والمفاوضات بين الطرفين.

ج- عقود المبادلات عمليات (SWAP): عقد المبادلة هو اتفاق بين طرفين أو أكثر، وهو التزام تعاقدى يتضمن مبادلة نوع معين من التدفق النقدي أو أصل معين مقابل تدفق نقدي أو أصل آخر بموجب شروط يتم الاتفاق عليها عند التعاقد، وترتبط التدفقات النقدية التي يدخل فيها أطراف العقد عادة بأداة دين كمبادلة أسعار الفائدة أو بقيمة عملات أجنبية كمبادلة العملة الأجنبية (عبد النافع عبد الله، مرجع سابق، صفحة 202)

2. أدوات السوق الحاضرة: تتشكل أدوات السوق الحاضرة من الأسهم والسندات، مع إضافة منتج الصكوك الإسلامية التي يتم تداولها في الأسواق المالية الإسلامية.

- الأسهم Stocks: يعرف السهم بأنه أداة ملكية، وهو وثيقة تثبت حصة مالكها لجزء من رأس مال شركة الأموال (شركة مساهمة أو شركة توصية بالأسهم)، مما يخول الحق في ملكية جزء من أصول الشركة التي أصدرته وتحمل تبعات نتيجة الدورة المحاسبية والمالية للشركة من ربح أو خسارة، وتدون على السهم قيمة اسمية ويصدر بقيمة إصدار مساوية أو تزيد عن القيمة الاسمية بعلاوة الإصدار وهو قابل للتداول بالطرق التجارية المختلفة كالتظهير والتسليم وللتسعير بقيمة سوقية في بورصة الأوراق المالية ويتم تداول الأسهم الدولية في بورصات عالمية في أمريكا وأوروبا، وفي آسيا أيضاً وفق اللوائح التنفيذية للسوق المحلية للأسهم في تلك البلدان (رسمية أحمد، مرجع سابق، صفحة 62)

- السندات Bonds: يعرف السند بأنه أداة دين، وهو يمثل جزء من قرض متوسط وطويل الأجل تصدره الحكومات وشركات الأموال قابل للتداول، وهو عقد في شكل شهادات بقيمة اسمية موحدة يصبح بموجبها حامل السند مقرضاً دائماً ومصدر السند مقرضاً مديناً، ويتكفل الأخير بالوفاء بالتزاماته المالية تجاه الدائن بدفع فائدة دورية عادة كل سنة محسوبة على أساس القيمة الاسمية للسند طيلة مدة حياته، ورد أصل الدين كاملاً (القيمة الاسمية) عند حلول تاريخ الاستحقاق، السندات الدولية يتم تداولها مثل الأسهم الدولية في بورصات عالمية في أمريكا وأوروبا، وفي آسيا، إلا أن السندات تتسم بنسبة منخفضة من المخاطر المالية.

- الصكوك المالية الإسلامية Sokooock: يمكن تعريف الصكوك المالية الإسلامية بأنها صكوك تصدرها المؤسسات المالية الإسلامية باعتبارها مضاربا وتمثل حصة شائعة في رأسمال مشروع معين أو شركات متعددة تشارك في الربح المتوقع والخسائر المحتملة والاسترداد أو باعتبارها وكيلا يجعل

مقابل أجر معين محدد مسبقاً، ويتم الاكتتاب فيها من عدة جهات، وتحصل الشركة المصدرة لها على نقد فوري مقابل هذه الصكوك، وهي تصدر مقابل أصول غالباً ما تكون عقارية أو أوراق مالية، والصكوك تكون على مدى متوسط أو طويل الأجل (رسمية أحمد، مرجع سابق، صفحة 63)

المبحث الثالث: فروع الأسواق المالية الدولية

تتضمن الأسواق المالية الدولية كلا من سوق الأسهم الدولية وسوق السندات الدولية وسوق العملات الأجنبية وأيضاً سوق الأورو دولار.

المطلب الأول: سوق السندات الدولية

يمثل سوق السندات الدولية جزء مهماً من سوق رأس المال الدولية وبالتالي سوق المال الدولية هو مكان أو هيئة أو آلية لإصدار وتداول السندات بين مختلف المتعاملين، إذ تعتبر السندات بمختلف أنواعها والمصدرة بعملة أجنبية الأداة المالية الفاعلة في هذه السوق والتي يتم تداولها بعملة مغايرة لعملة البلد المصدرة فيها والمتداولة فيه، وتكون مدة استحقاقها طويلة الأجل تتراوح بين 10 و 15 سنة، وتشكل الدول والمؤسسات العمومية أكبر وأهم متدخل فيه، إضافة للشركات الخاصة، والهدف الرئيسي لسوق السندات الدولية هو تمويل تعاملها بالاحتياجات المالية اللازمة لها خارج أسواقها المحلية .

الفرع الأول: المتعاملين في سوق السندات الدولية:

ويتم التعامل في سوق السندات الدولية من خلال البنوك والسامسة وبيوت المقاصة، والشركات الدولية وتتحكم في عمليات الإصدار والتسويق العالميين في سوق السندات الدولية هيئة دولية تسمى بـ Syndicat والتي تقوم كذلك بشراء السندات التي لم تباع في السوق حتى توفر لها السيولة اللازمة ويتم الاكتتاب وتداول السندات الدولية في الغالب في أسواق رأس المال الأوروبية منها لندن والتي تعد واحدة من مراكز سوق السندات الدولية في العالم، ولوكسمبورغ كونها مركز الإدراج الرئيسية لهذه السندات، وأسواق رأس المال الأمريكية منها نيويورك (السيد متولي، 2010، صفحة 112)

أشهر السندات الدولية:

تعد السندات الحكومية الأمريكية أشهر أنواع السندات الدولية المصدرة والمتداولة عالمياً من حيث الحصة السوقية ويليه السوق السندي الأوروبي وثم السوق السندي الآسيوي، إذ أفادت الإحصائيات أن السندات الحكومية الأمريكية التي يحملها جميع المستثمرون الأجانب وصل إلى 2.6018 ترليون دولار أمريكي حتى نهاية ابريل 2007، وظلت اليابان أكبر دولة حاملة للسندات الحكومية الأمريكية قدرها 592.2 مليار دولار أمريكي والصين ثاني دولة تحمل السندات الحكومية، بقيمة 500 مليار دولار

أمريكي، أما السندات الحكومية الأمريكية التي تحملها بريطانيا وصلت قيمتها إلى 251.4 مليار دولار أمريكي من سنة 2007 فبالإضافة إلى السندات التي يتم إصدارها بالدولار الأمريكي خارج قواعده، هناك عملات أخرى يتم إصدار السندات الدولية بها وهي:

- **العملات الأوروبية:** الاورو، الجنيه الإسترليني والفرنك السويسري.
- **العملات الآسيوية غير العربية:** الين الياباني، دولار هون كونج.
- **العملات العربية:** الدينار الكويتي، الدينار البحري، والريال السعودي (السيد متولي، مرجع

سابق، صفحة 114)

المطلب الثاني: سوق الأسهم الدولية

من حيث المبدأ فإن سوق الأسهم الدولية شبيه بسوق السندات الدولية، فهو يمثل جزء من سوق رأس المال الدولية وبالتالي سوق المال الدولية، وهو مكان أو هيئة أو آلية للإصدار وتداول الأسهم بين مختلف المتعاملين، إذ تعتبر الأسهم بمختلف أنواعها والمصدرة بعملات أجنبية الأداة المالية الفاعلة في هذه السوق والتي يتم تداولها بعملة مغايرة لعملة البلد المصدرة فيها والمتداولة فيه، وتكون مدة استحقاقها طويلة الأجل مقرونة بمدة حياة المؤسسة المصدرة (حسني خربوش وآخرون، 1998، صفحة 204)

الفرع الأول: إصدار وتداول الأسهم الدولية:

ويتم إصدار الأسهم الدولية من قبل شركات مساهمة دولية في غير بلدها الأصلي لغرض تلبية احتياجاتها المالية اللازمة لاستثماراتها التوسعية وتعزيز مركزها المالي دولياً وتتم عملية وتوزيع الأسهم الدولية للاكتتاب من طرف هيئة دولية متخصصة مكونة من بنوك ومؤسسات مالية، وبذلك يصبح جزء من رأس مال الشركة المصدرة للأسهم الدولية ملكاً لأطراف أجنبية، ويتم التعامل في سوق الاسهم الدولية من خلال المؤسسات المالية المتخصصة، البنوك والسماسرة وبيوت المقاصة، والشركات الدولية إضافة للأفراد الراغبين في توظيف جزء من أموالهم لتعظيم مكاسبهم المادية (السيد متولي، مرجع سابق،

صفحة 118)

المطلب الثالث: سوق العملات الأجنبية الدولية

بالإمكان تداول العملات الدولية مباشرة في سوق العملات الدولية والمعروفة باسم Foreign Exchange أو، FOREX وذلك عن طريق السوق الفورية Spot Market، هذا السوق الإلكتروني هو عبارة عن مكان يلتقي فيه عدد كبير من البنوك والمصارف العالمية إلى جانب السماسرة والوسطاء

المختصين في العملات الدولية، ويتم فيه التداول الفوري للعملات، ويستطيع من يريد التعامل في هذا السوق فتح حساب لدى وسيط محلي أو بنك والتداول في مقره أو عن طريق الهاتف كما يمكن أيضا إضافة لتداول العملات على الفور Spot Market، أن تيرم في سوق الفوركس المعاملات الأجلة Forward Market عن طريق عقود مستقبلية لشراء وبيع العملات الأجنبية بسعر محدد في تاريخ مستقبلي (حسني خربوش وآخرون، مرجع سابق، صفحة 210)

1. تعريف الفوركس:

كلمة "فوركس" تشير الى سوق العملات الاجنبية او البورصة العالمية للعملات الاجنبية وهي اختصار للمصطلح الاقتصادي من اللغة الاجنبية "foreign exchange market" اي سوق تداول العملات الاجنبية، وتعني المضاربة في البورصة العالمية للعملات الاجنبية وهو سوق يمتد في جميع أنحاء العالم، حيث تصرف العملات من قبل عدة مشاركين، مثل البنوك العالمية والمؤسسات الدولية والاسواق المالية والمتداولون الأفراد. (رسمية أحمد، 2005، صفحة 73)

2. العملات الرئيسية في سوق الفوركس:

يرمز للعملة محل التداول في سوق الفوركس بثلاثة أحرف لاتينية، حيث يشير الحرفين الأولين لاسم البلد، والحرف الثالث يرمز لاسم عملة البلد، والجدول التالي يبين أهم العملات القيادية في سوق الفوركس والرموز الخاصة بها:

Symbol	Country	Currency	Nickname
USD	United States	Dollar	Buck
EUR	Euro zone members	Euro	Fiber
JPY	Japan	Yen	Yen
GBP	Great Britain	Pound	Cable
CHF	Switzerland	Franc	Swissy
CAD	Canada	Dollar	Loonie
AUD	Australia	Dollar	Aussie
NZD	New Zealand	Dollar	Kiwi

جدول رقم (01): أهم العملات القيادية في سوق الفوركس.

ويتم تداول العملات في أزواج أو ثنائية بين عملتين، على سبيل المثال اليورو والدولار الأمريكي (EUR / USD) وتسمى العملة الموجودة على اليسار (EUR) بالعملة المسعرة أو الثابتة والعملة الموجودة على اليمين (USD) بعملة التسعير أو المتغيرة، بشكل عام فإن سعر الصرف لعملة بلد ما

مقابل عملة بلد آخر تتحدد وفق عوامل العرض والطلب وكذا قوة اقتصاد الـ332 بلد مقارنة مع اقتصادات الدول الأخرى (عبد الغفار حنفي، مرجع سابق، صفحة 88)

3. مميزات سوق الفوركس: تمتاز سوق الفوركس بمجموعة من الخصائص تجعلها تختلف عن البورصات:

-انخفاض تكاليف المعاملات المالية وعدم وجود رسوم حكومية للمعاملات الخاصة بالمقاصة والصرف؛
-سوق مستمرة على مدار 24 ساعة خلال أيام العمل.

-صعوبة التحكم والسيطرة على سوق الصرف من قبل جهة غير محددة.

-سوق الفوركس منتشر في جميع أنحاء العالم مع عدم وجود موقع مركزي محدد.

-صعوبة الرقابة الحكومية للمعاملات اليومية بسبب الطبيعة الإلكترونية للسوق (حسني خربوش وآخرون، مرجع سابق، صفحة 212)

4. أنواع أسواق الفوركس:

هناك نوعان من البورصات لسوق الفوركس تتمثل في:

أ. بورصات التبادل المباشر: وهي بورصات يتم خلالها تبادل العملات الأجنبية بشكل مباشر بين المتعاملين، من خلال إبرام الاتفاقيات بحضور الطرفين أو من ينوب عنهم مع تسليم واستلام العملات محل العقد، لشكل آني وأجل حسب الاتفاق.

ب. بورصات التبادل عبر شبكات الاتصال: الفوركس تتبع لبورصات التبادل عبر شبكات الاتصال (OTC) over the counter، فهي اسواق يتم فيها بيع وشراء السلع دون أن يكون لها مكان مركزي محدد، بل تتم عمليات البيع والشراء بين الشركات والبنوك والافراد عن طريق شبكات الاتصال والكومبيوتر (عن طريق الاتصال التلغوني والانترنت بالحاسوب في وقت واحد بين مئات البنوك حول العالم)، وهذا هو السبب لضخامة سوق العملات فهناك مئات الملايين من الدولارات تباع وتشتري كل بضع ثوان، كما تتميز بورصات العملات ايضا بالمؤشرات المختلفة والتحليل الفني والتحليل الاخباري، وسرعة الحصول على الارباح (صلاح الدين حسن القيسي، 2003، صفحة 54)

5. فروع سوق الفوركس:

يضم سوق الفوركس أربعة أسواق إقليمية هي: الفوركس الأسترالية والفوركس الآسيوية مركزها سوق طوكيو في اليابان الفوركس الأوروبية مركزها سوق لندن في بريطانيا الفوركس الأمريكية مركزها سوق نيويورك في الولايات المتحدة الأمريكية وتتناوب هذه الفروع الأربعة في الافتتاح فيما بينها، إذ

تفتح سوق وتغلق سوق أخرى وذلك بسبب الفروقات الزمنية للموقع الجغرافي (عبد الغفار حنفي، مرجع سابق، صفحة 90)

المطلب الرابع: سوق اليورو دولار Eurodollars

هو عبارة عن سوق الدولارات الأمريكية الموجودة خارج حدود الولايات المتحدة الأمريكية والمتواجدة على الأغلب في الدول الأوروبية وعادة غير الأوروبية، وتقوم البنوك التجارية العاملة في أوروبا بقبول الودائع من المودعين والمقومة بالدولار الأمريكي مقابل سعر فائدة يمنح لهم، وتقديم قروض بنكية لمعاملها بالدولار الأمريكي مقابل معدل فائدة أكبر من معدل الإيداع يدفعونه للبنك التجاري، ومن المتعاملين في هذه السوق نجد كلا من البنوك المركزية، البنوك التجارية، السماسرة، الشركات، الحكومة، صناديق الاستثمار والأفراد (حسني خربوش وآخرون، مرجع سابق، صفحة 214)

الفرع الأول: أسباب تطور سوق الأورو دولار:

تعود أسباب ظهور هذه الدولارات الأوروبية إلى فترة الخمسينيات، حيث عمدت بعض الدول نتيجة للظروف التي خلفتها الحرب الباردة بين المعسكرين إلى إيداع ومجوداتها من الدولارات في بنوك أوروبا الغربية لتجنب قيام الولايات المتحدة الأمريكية بتجميدها فيما لو كانت موظفة في داخلها.

- التحديد الصارم لمعدلات الفائدة الدائنة التي تدفعها بنوك الولايات المتحدة الأمريكية لمودعيها من قبل البنوك المركزية أو ما يسمى بقاعدة "ك" أو "Q"، مما أدى إلى قيام عدد كبير من أصحاب الودائع بالدولارات من غير المقيمين وبعض المقيمين بتوظيف أموالهم خارج الولايات المتحدة الأمريكية للتهرب من أحكام القاعدة المشار إليها سابقا، وبالتالي الحصول على معدلات فائدة أعلى في أوروبا.

- العجز المزمن في ميزان المدفوعات الأمريكي وأيضا طريقة تمويل هذا العجز (السيد متولي، مرجع سابق، صفحة 120)

- الحضر المفروض على البنوك البريطانية منذ سنة 1957 باستعمال الجنيه الإسترليني كعملة أجنبية لعمليات التحويل، وإجراء المعاملات النقدية بين الدول الواقعة خارج منطقة الإسترليني قد أجبر البنوك في لندن على إحلال الدولار مكان الإسترليني وبالتالي الحصول من خارج إنجلترا على كل الدولارات اللازمة.

- الضريبة الخاصة أو رسم تأمين التعادل بين معدلات الفائدة في الولايات المتحدة الأمريكية قد أدى إلى انخفاض الطلب على القروض في سوق نيويورك من قبل غير المقيمين الأمريكيين (بسبب ارتفاع تكلفة

هذه القروض) وأرغم هؤلاء إلى اللجوء إلى خارج الولايات المتحدة الأمريكية للحصول على التمويل اللازم.

الفرع الثاني: خصائص سوق الأورو - دولار:

يمتاز سوق الأورو دولار بمجموعة من الخصائص، تتمثل أهمها فيما يلي:
- إن سوق الأورو دولار كجزء من السوق المالي الدولي ليس له حدود وطنية معينة ولذلك فإنه لا يخضع لرقابة أية دولة من الدول؛

- قام هذا السوق على أساس عمليات الإيداع والإقراض، ولذلك يعتبر سوقاً للأموال المقرضة؛
- انتماء الدائنين والمدينين في هذا السوق إلى دول مختلفة؛
- إن هذا السوق يتمتع باستقلالية نسبية وسياسة خاصة لأسعار الفائدة تختلف تماماً عن المعدلات المعمول بها.

- إن العمليات الائتمانية في سوق الأورو دولار تتخذ أحد الشكلين التاليين:
أ. عمليات ما بين البنوك: تتخذ شكل الودائع الجارية والآجلة تتراوح الآجلة ما بين يوم وستة أشهر بمعدلات فائدة معينة.

ب. عمليات ما بين البنوك والمتعاملين الآخرين: عندما تقدم البنوك قروضا لمتعاملينها وبمدة أطول من سابقتها (السيد متولي، مرجع سابق، صفحة 122)

1. أسعار الفائدة على قروض الأورو دولار:

إن أسعار الفائدة على قروض الأورو دولار يمكن أن تكون ثابتة على مدى فترة القرض، وكما يمكن أن تكون متغيرة أو متحركة، وهي تحدد وفق أسعار الفائدة المطبقة في سوق لندن على ودائع البنوك فيما بينها والمعروف بـ الليبور LIBOR أو LONDON INTER BANK OFFER RATE وعادة ما يتم إضافة هامش محدد حسب القرض على هذا المعدل، وذلك تبعاً لمستوى المخاطر التي يمتاز بها البلد المقترض حيث يتم تصنيف البلدان المدينة حسب مستوى المخاطر كما يلي:

- النسبة للدول الصناعية: تدفع ½ % أقل من LIBOR
- بالنسبة للدول الأفريقية: تدفع أسعار فائدة أعلى تتراوح ما بين 1% و2% أعلى من LIBOR، بحجة ارتفاع نسبة المخاطر والقدرة على عدم السداد مما يعيق المسار التنموي في هذه الدول (السيد متولي، مرجع سابق، صفحة 123)

الفرع الثالث: آلية حساب معدلات ليبور:

يتم في كل يوم عمل رسمي حساب 150معدل ليبور، لعشر عملات رئيسة هي الجنيه الإسترليني، الدولار الأمريكي، الين الياباني، الفرنك السويسري، الدولار الكندي، الدولار الاسترالي، اليورو، الكرونة الدانماركية، الكرونة السويدية، الدولار النيوزلندي، حيث يتم حساب 15 معدلا حسب المدة (يوم، أسبوع أسبوعين، ومن شهر إلى 12شهرًا) لكل عملة، كما يلي:

الخطوة الأولى: تحديد المقومين، والذين يتكونون من مجموعة بنوك لكل عملة (8 أو 12 أو 16)، ويتم اختيارهم بشكل سري كل ربع سنة وفق معايير السمعة، وحجم النشاط في السوق وتصنيفها الائتماني، ولا تنتمي هذه البنوك للعملة محل التقييم (شعبان محمد البرواري، 2002، صفحة 98)

الخطوة الثانية: قيام كل بنك من البنوك المساهمة بتقديم تقويم يومي لأسعار الفائدة حسب المدة الخمسة عشر لممثل الجمعية في عملية حساب ليبور وهي شركة رويتر، ويجب أن تلتزم البنوك المساهمة عند تقديم تقويمها لأسعار الفائدة بالتعليمات التي وضعتها الجمعية ومنها:

- يقدم كل بنك المعدلات التي يكون مستعداً عندها لاقتراض مبلغ معقول الحجم.

- القرض غير مضمون، ومحكوم بقانون انجلترا وويلز.

- تقدم المعدلات بخانات عشرية لا تقل عن اثنتين ولا تزيد عن خمس.

- ترسل المعدلات لرويتز بين الساعة 11:00 و 11:10 صباحا حسب توقيت لندن.

- يحدد كل بنك معدلاته باستقلالية عن البنوك والعملات الأخرى.

الخطوة الثالثة: بعد استلام تقويمات جميع البنوك لأسعار الفائدة المختلفة، تقوم رويتر بترتيب العروض من الأعلى للأدنى، ثم يتم استبعاد أعلى وأدنى قيمة من المعدلات المعروضة لتحديد تأثير المعدلات المتطرفة، وتحدد معدلات ليبور لذلك اليوم بحساب المتوسط الحسابي للعروض المتبقية.

وعادة ما تبث المعدلات المحسوبة للسوق في حدود الساعة 11:45، مع ملاحظة أن الأسعار الفائدة تستمر في التغير خلال اليوم، وقد تختلف عن معدلات ليبور المعلنة (شعبان محمد

البرواري، مرجع سابق، الصفحات 99-100)

المبحث الرابع: نبذة عن فيروس كورونا

شكلت جائحة كورونا أزمة اقتصادية عالية التأثير مست جميع أنحاء العالم، وألقت بتداعياتها على كل مناحي الحياة الاقتصادية فيه، ونظرا للطبيعة التي تكتسبها جائحة كورونا كونها كارثة صحية ذات

تهديد وجودي على البشرية، وعليه سيتم التطرق في هذا المبحث الى تاريخ ظهور فيروس كورونا كمطلب أول، واهم التعريفات التي تناولتها مختلف المنظمات كمطلب ثان، وفي الاخير يتم الحديث عن اهم اعراض هذا الفيروس كمطلب ثالث.

المطلب الاول: تاريخ ظهور وانتشار فيروس كورونا

لقد بدأ الحديث عن فيروس في نهاية شهر ديسمبر 2019 بالصين، بعد أن أبلغت منظمة الصحة العالمية عن حالات التهاب رئوي غير معروف تم اكتشافه في مدينة ووهان بإقليم هوبي بجمهورية الصين الشعبية وحدد من السلطات الصينية في 07 جانفي 2020 على أنه الفيروس التاجي (Covid19) السبب في هذه الالتهابات لتعلن منظمة الصحة العالمية بتاريخ 31 جانفي من السنة الجارية أنه حالة طوارئ عمومية تثير قلقا دوليا (جامعة الدول العربية 2020)، ليعلن الدكتور " تيودروس غبريسوس" المدير العام لمنظمة الصحة العالمية أن كورونا 19 تحول إلى حائجة عالمية وذلك ابتداء من يوم 11 مارس 2020 بعد أن وصل إلى 57 دولة، حيث أكد على وجوب إتباع إستراتيجية من أربعة مجالات أساسية وهي الجمهورية والاستعداد، كشف وحماية وعلاج، تقليل انتقال العدوى، والابتكار والتعلم (أخبار الأمم المتحدة 2020) حيث أن الجائحة هي أقصى درجات الانتشار التي قد تصل إليها عدوى في دول العالم مما يعني إعلان حالة الطوارئ من الدرجة الثالثة، وحالات الطوارئ هم منظمة الصحة العالمية.

- بدون درجة : حدث قامه منظمة الصحة العالمية بتقييمه ومتابعته دون أن يتطلب أي استجابة حالية.
- الدرجة 01: حدث في بلد واحد أو أكثر مع تداعيات طفيفة على الصحة العامة يتطلب، استجابة طفيفة ودعم طفيف من المكتب القطري أو من المنظمة.
- الدرجة 02: حدث في بلد أو عدة بلدان مع تداعيات متوسطة على الصحة العامة تتطلب استجابة معتدلة من

المكتب القطري للمنظمة أو دولية، حيث يستدعي الحدث تكاتف الجهود لتجاوزه (منظمة الصحة العالمية، 2020)

- الدرجة 03: حدث في بلد أو عدة بلدان مع تداعيات شديدة على الصحة العامة تتطلب استجابة مكثفة من المنظمة أو دولية، مع دعم ضروري للمكاتب القطرية والمنظمة، والجدول الموالي يبين أنماط دعم منظمة الصحة العالمية حسب درجة الخطر.

وما لبث أن انتشر هذا الفيروس على مستوى العالم أجمع، مهددا قرابة 8 مليارات نسمة، وشكل حالة وباء عالمية لم تسلم منه أي دولة في الكرة الأرضية، فأصبح جائحة وبائية، حيث أحدث رعبا وخرابا لم يحدثه أي وباء آخر في التاريخ البشري وكأننا أمام حرب عالمية ثالثة (منظمة الصحة العالمية، 2020)

المطلب الثاني: تعريف فيروس كورونا

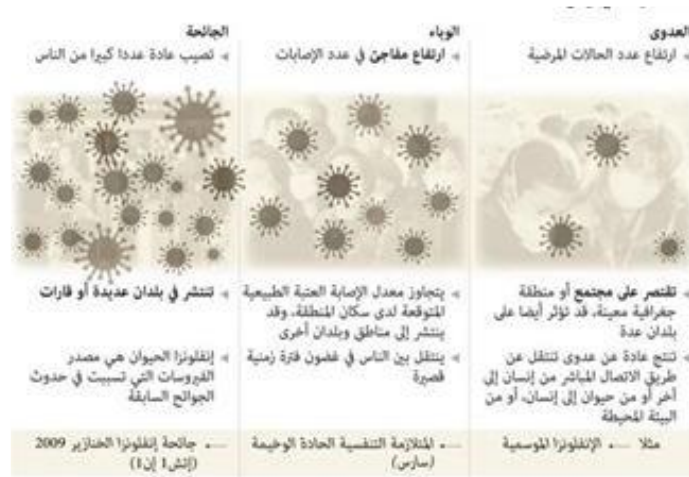
كوفيد-19 هو مرض تنفسي يسببه فيروس تاجي تم اكتشافه حديثا، وكلمة كوفيد هي اختصار إنجليزي مشكل على النحو التالي: 'كو' تعني أنه تاجي (من كلمة كورونا الإنجليزية)، و'في' أول حرفين من كلمة فيروس أما 'د' فتعني أنه مرض (من كلمة disease الإنجليزية).

إن فيروسات كورونا هي سلالة واسعة من الفيروسات التي تتسبب للحيوان والإنسان بأمراض تنفسية تتراوح حدتها من نزلات البرد الشائعة إلى الأمراض الأشد وخامة مثل متلازمة الشرق الأوسط التنفسية (ميرس) والمتلازمة التنفسية الحادة الوخيمة (سارس)، ويسبب فيروس كورونا المكتشف مؤخرا مرض كوفيد 19 (منظمة الصحة العالمية، 2020)

- كما يعرف على أنه مرض معد يسببه آخر فيروس تم اكتشافه من سلالة فيروسات كورونا ، والذي لم تكن هناك أي دراية عن آلية عمله قبل بدء تفشيه في مدينة ووهان الصينية في ديسمبر 2019 .
- الجائحة هي انتشار مرض جديد في جميع أنحاء العالم، حيث أن جوائح الأنفلونزا تعتبر أحداثا لا يمكن التنبؤ بها ولكنها متكررة، ويمكن أن تؤثر أثرا بالغا على الأصدءة الصحية الاقتصادية والمجتمعية في جميع أنحاء العالم وتقع جوائح الأنفلونزا عندما يظهر فيروس أنفلونزا جديد تكون مناعة الأفراد إتجاهه قليلة أو ليس لديهم أي مناعة ضده، وفيروسات الأنفلونزا التي تسببت في جوائح في الماضي كانت نشأتها عادة من فيروسات على غرار فيروس H1N1 . (منظمة الانفلونزا العالمي ، 2019)

وتعد فيروسات كورونا من عائلة الفيروسات التي يمكنها أن تسبب أمراضا مثل الزكام والالتهاب التنفسي الحاد الوخيم (السارس) ومتلازمة الشرق الأوسط التنفسية (ميرس). في عام 2019، اكتشف نوع جديد من فيروسات كورونا تسبب في تفشي مرض كان منشأه في الصين.

تعكف مجموعات الصحة العامة، ومن بينها مركز مكافحة الأمراض والوقاية منها في الولايات المتحدة ومنظمة الصحة العالمية على متابعة جائحة كوفيد 19 ونشر آخر المستجدات على مواقعها عبر الإنترنت كما أصدرت هذه المنظمات توصيات حول الوقاية من الفيروس المسبب لمرض كوفيد 19 وعلاجه.



الشكل رقم (02): درجات انتشار الكورونا

المصدر: منظمة الصحة العالمية 2020

المطلب الثالث: أعراض فيروس كورونا

تتشابه العديد من أعراض مرض كوفيد-19 مع أعراض الإنفلونزا ونزلات البرد وغيرها من الأمراض، لذا فمن الضروري إجراء اختبار للتأكد من الإصابة بداء كوفيد-19، قد تظهر الأعراض بعد يومين إلى 14 يوما من التعرض للفيروس، ويمكن أن تتراوح الأعراض من خفيفة جدا إلى شديدة، وبعض المصابين لا يعانون من أي أعراض، ومن بين الأعراض الأكثر شيوعا:

* الحمى والسعال.

* الارهاق، وفقدان حاسة التذوق أو الشم

أما الأعراض الأقل شيوعا نجد منها:

- إلتهاب الحلق

- الصداع، الآلام والأوجاع.

- الإسهال.

- ظهور طفح جلدي او تغير في لون أصابع اليدين او القدمين.

- احمرار العينين او تهيجهما

ومن بين الأعراض الأثر خطورة نذكر:

* صعوبة او ضيق في التنفس

* فقدان القدرة على الكلام او الحركة او التشوش.

* الم الصدر (<https://www.unicef.org/ar> /الموقع الالكتروني)

ولا تشمل هذه القائمة جميع الأعراض، فقد يصاب الأطفال بأعراض مشابهة لأعراض البالغين، ويصابون عموماً بتوعك خفيف، ومن الممكن أن تتراوح حدة أعراض كوفيد-19 بين خفيفة جداً إلى حادة فبعض الأشخاص لا يصابون سوى بأعراض قليلة، وقد لا يصاب آخرون بأي أعراض على الإطلاق، ومع هذا فيمكنهم نشر المرض (نقل المرض دون ظهور الأعراض عليهم)، وقد تتفاقم الأعراض مثل ضيق النفس والتهاب الرئة لدى بعض الأشخاص بعد بداية ظهور الأعراض بأسبوع تقريباً.

تزداد مخاطر الإصابة بأعراض حادة جراء الإصابة بفيروس كوفيد-19 لدى كبار السن، وتزداد المخاطر مع التقدم في العمر، وقد تزداد خطورة المرض أيضاً لدى المصابين بحالات مرضية أخرى هناك حالات مرضية معينة قد تزيد من خطر الإصابة بأعراض حادة نتيجة الإصابة بفيروس كوفيد-19، والتي تتضمن:

- أمراض القلب الخطيرة، مثل فشل القلب أو مرض الشريان التاجي أو اعتلال عضلة القلب
- السرطان
- داء الانسداد الرئوي المزمن
- الإصابة بداء السكري من النوع الأول أو الثاني
- السمنة
- ارتفاع ضغط الدم
- التدخين
- مرض الكلى المزمن
- مرض الخلايا المنجلية أو الثلاسيميا
- ضعف الجهاز المناعي الناتج عن زراعة الأعضاء المصمتة وزراعة نخاع العظم
- الحمل
- الربو

الأمراض الرئوية المزمنة، مثل التليف الكيسي أو فرط ضغط الدم الرئوي (<https://www.who.int>-**covid-19**)

- أمراض الكبد
 - ضعف الجهاز المناعي الناتج عن زراعة نخاع العظم أو فيروس نقص المناعة البشري أو بعض الأدوية
 - الحالات المرضية المتعلقة بالدماغ والجهاز العصبي، مثل السكتات الدماغية
- (<https://www.who.int>-**covid-19**)

خلاصة الفصل:

يمكن القول في آخر ما تم عرضه حول ماهية الأسواق المالية، ان هاته الاخيرة تعتبر أحد أهم نقاط الالتقاء ما بين اقتصاديات العالم، فقد أصبحت الأزمات التي تمسها غالبا ما توصف بالعالمية، نتيجة انتشارها الواسع عبر الأسواق المالية، وقد كان لجائحة كورونا أثر قوي على اقتصاديات العالم ليس فقط صحيا وانما ماليا كذلك الأمر الذي أدى إلى حالة من عدم التأكد حول مستقبل هذه الاقتصاديات، فكثر عدد الإصابات وتقييد الحركة لم تثبت بعد نجاعتها إلى ما هو لازم، الأمر الذي أثر بشكل مباشر على هاته الاسواق، ونظرا لارتباط بعضها ببعض وللعولمة المالية، ودرجة التأثير والتأثير الكبيرتين بين المستثمرين، فقد امتدت الأزمة العالمية لجميع الدول ولم تترك أية أسواق مالية (سواء كانت ناشئة أو متطورة) عن التأثير بفيروس كورونا.

الفصل الثاني

واقع الأسواق المالية الدولية في ظل جائحة كورونا

تمهيد:

يعتبر وجود الاسواق المالية الدولية أداة هامة لتوفير وتقديم المال للأنشطة المختلفة، وذلك من خلال الدور الأساسي لكل المؤسسات المالية، في تجميع المدخرات وتوجيهها الى مجالات الاستثمار المختلفة كما يمكنها التنبؤ بالمستقبل، وتوضيح الحالة الاقتصادية للدولة وذلك ما يشجع أصحاب الاموال في الاستثمار والدخول في هاته الأسواق.

ونظرا للأهمية البالغة لهذه الأسواق في اقتصاديات الدول، سنتطرق في هذا الفصل الى عرض اهم اجراءات الدراسة التطبيقية التي قمنا من خلالها الى عرض أهم البورصات العالمية ومدى تأثرها بفيروس كورونا، وذلك من خلال عرض مختلف المؤشرات ضمن هاته البورصات وتحليلها وتفسير النتائج على ضوءها.

المبحث الأول: إجراءات الدراسة التطبيقية

يتضمن هذا المبحث بيانا لمنهجية البحث المتمثلة في تحديد مفاهيم متغيرات الدراسة، فضلا عن المنهج المتبع والأدوات التي تم الاعتماد عليها للوصول الى نتائج الدراسة التي انطلقت منها مجموعة من الفرضيات التي تمت صياغتها بالاعتماد على الجانب النظري من الدراسة، وفيما يخص الجانب التطبيقي سنوضح في هذا المبحث حدود الدراسة، عينة ومجتمع البحث الذي تنطلق من خلاله الدراسة الميدانية

المطلب الأول: التعريف بمتغيرات الدراسة

هناك مجموعة من المفاهيم الأساسية، التي يمكن اعتبارها مفتاحا أو متغيرا أساسيا يدخل ضمن الدراسة البحثية التي نقوم بالبحث فيها والاطلاع على أساسيتها، وتتمثل هاته المتغيرات في:

أولاً: الأسواق المالية: هو السوق الذي يتم فيه شراء وبيع الأوراق المالية من قبل المتداولون، بغية الحصول على الأرباح المحتملة دوليا، وفي حدود المخاطر التي يستطيعون تحملها.

ثانياً: فيروس كورونا: هو من عائلة الفيروسات التي يمكن ان تسبب أمراضا، مثل الزكام والالتهاب التنفسي الحاد الوخيم، كما يعرف باسم المتلازمة التنفسية الحادة، اعلنت عنه منظمة الصحة العالمية بأنه أصبح جائحة عالمية.

ثالثاً: البورصة: هي ميدان عام تقدمه أي مؤسسة للتداول بالأوراق المالية التي تمثل أسهم الشركات من خلال توفير سوق لشراء وبيع الأسهم، وتوفير وسيلة لرصد قيمة حافظة لاستثمارات الأوراق المالية.

رابعاً: المؤشر: هو الأداة التي يستطيع الباحث من خلالها على تقييم حالة او اتجاه معين، بطريقة موضوعية ونسبية في وقت او مجال معين.

المطلب الثاني: منهج وأدوات الدراسة

تنطلق دراستنا التطبيقية من خلال الاعتماد على منهج معين، الذي من خلاله نكشف طبيعة الدراسة إضافة الى مجموعة من الأدوات التي يتم الاعتماد عليها في عرض هاته الدراسة وتحليلها.

الفرع الأول: منهج الدراسة

اعتمدت الدراسة المزج بين منهجين علميين بغية الوصول إلى أهدافها، فقد جرى الاعتماد على المنهج الوصفي من خلال رصد توجهات عينة من بعض المؤشرات للبورصات العالمية والمتمثلة في (بورصة طوكيو، بورصة القاهرة، بورصة نيويورك، بورصة باريس...)، كما تم الاعتماد على المنهج التحليلي من خلال الاعتماد عليه في تحليل وتفسير واقع الأسواق المالية الدولية، كيفية تأثير وانعكاس فيروس كورونا

على هاته الأسواق، كما استعمل عند مقارنة هاته مؤشرات هذه الأسواق فيما بينها، بغية الخروج بنتائج يمكن الاعتماد عليها في بناء التوصيات.

الفرع الثاني: أدوات الدراسة

تم الاعتماد على البيانات في عرض مؤشرات البورصات العالمية، من خلال الموقع الإلكتروني sa.investiing.com، كما تم الإعتماد على برنامج Excel في رسم الأشكال البيانية وحساب مختلف عوائد الأسواق المالية لكل بورصة.

المطلب الثالث: حدود ومجتمع الدراسة

شملت الدراسة مجموعة من البلدان المتباينة عالميا في درجة تطورها الإقتصادي لأسواقها المالية والتي تضم كل من (الأسواق المالية الأمريكية والأوروبية، الأسواق المالية الآسيوية) وذلك في حدود زمنية ما بين 2020/2019، تزامنا مع إنتشار فيروس كورونا.

المبحث الثاني: واقع فيروس كورونا على الأسواق المالية الدولية

للأسواق المالية مجموعة من العوائق التي تشهدها على المستوى بورصاتها وتدهور مؤشراتها، ومن بين أكثر هذه العوامل نجد انتشار جائحة كورونا، الذي كان لها الأثر البالغ في تذبذب مؤشرات البورصات العالمية، وهذا ما سنتطرق اليه في هذا المبحث الدراسة الوصفية لمختلف البورصات.

المطلب الأول: دراسة وصفية لبورصة شنغهاي

تعد بورصة شنغهاي (SSE) واحدة من بورصتي الأوراق المالية التي تعمل بشكل مستقل في جمهورية الصين الشعبية، وثالث أكبر سوق للأوراق المالية في العالم من حيث القيمة السوقية عند 4.93 تريليون دولار أمريكي اعتبارا من أبريل 2020 بعد بورصة نيويورك وبورصة ناسداك الأمريكية وبورصة طوكيو، هي منظمة غير ربحية، ويتم تداول الأسهم والصناديق والسندات والمشتقات فيها، تديرها لجنة تنظيم الأوراق المالية في الصين. هناك فئتان من الأسهم لكل شركة مدرجة يتم تداولها في بورصة شنغهاي هما: أسهم A يتم تداولها بعملة الرمينبي يوان المحلية أين يتم تداولها من قبل المواطنين الصينيين سواء الأفراد أو المؤسسات؛ في حين أن الأسهم B يتم تداولها بالدولار الأمريكي وهي مفتوحة بشكل عام للمستثمرين الأجانب.

يعد مؤشر شنغهاي المركب SSE 1239 شركة مدرجة في بورصة شنغهاي، والذي يستخدم كمقياس لأداء بورصة شنغهاي.

الفرع الأول: تحليل عملية التداول لسوق أسهم بورصة شنغهاي من خلال الشموع اليابانية لمؤشر شنغهاي المركب:

يعتبر مخطط الشموع اليابانية من أشهر المخططات المستخدمة من قبل متداولي الأسهم على مستوى العالم لتحليل عمليات التداول، لأنها تقدم فهم أعمق لحركة سعر السوق، يوضح مخطط الشموع اليابانية العلاقة بين سعر الافتتاح وسعر الإغلاق وأدنى سعر وأعلى سعر للتداول للمؤشر المركب لبورصة شنغهاي للأوراق المالية.

تظهر الشموع اليابانية التطور الشهري للمؤشر المركب لبورصة شنغهاي للأوراق المالية خلال فترة 20 جانفي 2020 إلى 15 ماي 2020 ، حيث أغلق المؤشر في 15 ماي 2020 عند 2868.46 نقطة.



الشكل (03): تغير مؤشر شنغهاي خلال فترة 20 جانفي 2020 إلى 15 ماي 2020

المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على Investing.com

منذ بداية سنة 2020 ازدادت عدد الحالات المصابة بفيروس كورونا بالصين، واتخذت حكومة الصين سياسات منع انتشار الفيروس، وزادت التوقعات نحو تأثر الأرباح المستقبلية للشركات نتيجة انخفاض الواردات والصادرات او انكماش النشاط الصناعي.

المتداولون في البورصة الصينية تسابقوا في بيع الأسهم وسط موجة هلع ناتجة عن الهلع والرعب وتم تعليق التداول بعدما خسر مؤشر شنغهاي أكثر من 7% في 03 فيفري 2020 ووصل إلى 2746.61 نقطة.

يتوضح لنا من خلال الشموع اليابانية للمؤشر المركب لبورصة شنغهاي خلال الفترة 20 جانفي 2020 إلى 15 ماي 2020 ما يلي:

▪ حركة الاتجاه العرضي للمؤشر المركب لبورصة شنغهاي هي حركة متذبذبة، وذلك من خلال حركة الشموع الخضراء التي تمثل ارتفاع مؤشر شنغهاي، وكذا حركة الشموع الحمراء التي تعكس انخفاض هذا المؤشر.

▪ هناك تداول كبير وحركة عنيفة في السوق ونشاط كبير من قبل المستثمرين من خلال الفرق الكبير بين سعر الافتتاح وسعر الإغلاق وهذا ما توضحه الشموع الطويلة (23 جانفي 2020 ؛ أعلى سعر 3045.04؛ أدنى سعر 2955.35) (04 فيفري 2020؛ أعلى سعر 2786.16 ؛ أدنى سعر 2685.27)، (16 مارس 2020 ؛ أعلى سعر 2898.03 ؛ أدنى سعر 2784.66)، (06 ماي 2020؛ أعلى سعر 2879.26 ؛ أدنى سعر 2830.65)

▪ دخلت بورصة شنغهاي حالة من الركود بعد 25 مارس 2020 ما تؤكد الشمعات القصيرة بسبب استمرار تفشي فيروس كورونا عالميا وزيادة توقعات ركود الاقتصاد العالمي، الذي ينخفض فيه الإنتاج العالمي مع التأثير على العمالة وأنشطة الإسترداد والتصدير وكذا الخدمات والسفر والسياحة.

▪ عملت الحكومة الصينية على إنعاش السوق المالية الصينية، حيث شهد المؤشر المركب لبورصة شنغهاي ارتداده بعد 30 مارس 2020 ليقص خسائره وهذا بدعم من مشتريات الحكومة الصينية في أسواق المال، من خلال إطلاق بنك الشعب الصيني لمبادرات لطمأنة المستثمرين بـ 173 مليار دولار للحفاظ على السيولة في الاقتصاد الصيني.

حيث يسجل مؤشر شنغهاي المركب مكاسب في تعاملاته اليومية بفعل العوامل التالية:

➤ بورصة شنغهاي ليست مفتوحة بالكامل أمام المستثمرين الأجانب: الحكومة الصينية تسيطر بشدة على عاصمة البلاد، ولا تزال العديد من الشركات المدرجة في البورصة تديرها الدولة.

➤ المؤشرات الايجابية للاقتصاد الصيني: فقد أظهرت البيانات الرسمية في الصين أن جائحة فيروس كورونا لم تؤثر على النمو الاقتصادي بالدرجة التي كان يخشاها البعض، فقد تحسنت شهية المخاطرة في الأسواق المالية الصينية عقب صدور البيانات الاقتصادية عن الميزان التجاري الصيني الذي حقق ارتفاعا إلى مستويات قياسية بفائض بنحو 443 مليار يوان خلال شهر ماي 2020؛ بما يفوق التوقعات بتسجيل حوالي 283 مليار يوان فقط ، يأتي هذا الارتفاع الملحوظ في ظل تراجع الصادرات بأقل من المتوقع خلال الفترة من جانفي 2020 إلى ماي 2020 ؛ مدعومة بعدة أسباب منها زيادة مبيعات السلع

والمنتجات المتعلقة بالقطاع الطبي في الوقت الذي انخفضت فيه الواردات مع تراجع أسعار السلع لاسيما أسعار النفط.

➤ سياسات الإنقاذ الحكومية التي تطبقها الحكومة الصينية التي قللت بالفعل من تقلب مؤشر شنغهاي المركب عندما تكون هناك تقلبات كبيرة في السوق : أطلقت السلطات الصينية مبادرة لطمأنة المستثمرين قبل استئناف أسواق المال أعمالها بعد تعليق التداول على الأسهم في بورصة شنغهاي في فيفري 2020 إذ تنص قواعد السوق المالية الصينية على تعليق التداول على السهم حالما تبلغ خسائره %10؛ قام البنك المركزي الصيني بضخ 156 مليار يورو بداية من فيفري 2020 للتصدي لتداعيات الوباء في الصين.

المطلب الثاني: دراسة وصفية لبورصة فرانكفورت الألمانية

تقع بورصة فرانكفورت في مدينة فرانكفورت بألمانيا، وتعتبر أحد أكبر وأكفأ الأسواق المالية في العالم تملكها وتشغلها البورصة الألمانية، ولها حصة كبيرة في السوق الأوروبية، ومن بين أهم مؤشرات بورصة فرانكفورت الألمانية مايلي:

الفرع الأول: مؤشر DAX40:

DAX هي اختصار لـ Deutscher Aktienindex و تعني مؤشر الأسهم الألماني باللغة الألمانية، ويعتبر هذا المؤشر من أهم المؤشرات في بورصة فرانكفورت، تم تأسيسه 30 ديسمبر 1987، حيث بدأ بقيمة 1000 نقطة، و يقوم مؤشر الداكس بتتبع أداء أسعار أكبر 30 شركة ألمانية من حيث حجم التداول و رسملة السوق، و يتم تداوله في بورصة فرانكفورت من مركز التداول.

يعكس مؤشر الداكس (Dax 40) القيمة السوقية الموجزة لأكبر الشركات في ألمانيا مثل BMW و Adidas و Siemens و Deutsche Bank، من حيث قيمة أوامر و طلبات التداول.

كما يغطي مجموعة متنوعة أخرى من الشركات أيضا مثل شركات التصنيع والبنوك والتأمين والملابس والأدوية والمستلزمات الطبية والكيماويات والسلع الاستهلاكية.



الشكل (04): مؤشر داكس الألماني dax40 عام 2019

المصدر: بالاعتماد على موقع Investing.com

ارتفع مؤشر الأسهم الألمانية "داكس" في أكتوبر لأعلى مستوى في 2019 متوجهاً إلى أعلى مستوى إغلاق منذ أغسطس 2018 محققاً إرتفاع سنوي تجاوز 14%.

يتم تداول "داكس" بمعدل السعر إلى الأرباح عند 22.1 على أساس متدرج و 15 ضعف الأرباح المقدرة لأعضائها للعام المقبل، وبلغت عائد توزيعات المؤشر 3.1% على أساس سنوي.

وتبلغ القيمة السوقية الإجمالية لأعضاء الداكس ما يقدر 1.19 تريليون يورو، تراجعت تقلبات الأسعار على أساس شهري إلى 15.79% مقارنة بنسبة 15.83% في الجلسة السابقة وبمعدل 13.68% خلال الشهر الماضي.

وقد تم قياس فترة انتعاش المؤشر وفترة ركوده بناءً على حجم المعاملات المنفذة والأسعار التي تم بها التداول، فأظهرت البيانات أن آخر ارتفاع شهده هذا المؤشر كان بتاريخ 19 / 02 / 2020 ، ثم بدأ

بالسقوط الحر ليصل أدنى مستوياته بتاريخ 18 / 03 / 2020 وهي الفترة التي تزامنت مع ارتفاع عدد الإصابات والوفيات في ألمانيا.

شهد مؤشر DAX40 خلال هذه الفترة ما بين (2019-2020) نسبة عائدات منخفضة جدا، بحيث بلغت نسبة انخفاضه 12%، لتكون بذلك بورصة فرانكفورت من بين البورصات الأوروبية تضررا فترة انتشار جائحة كورونا.

الفرع الثاني: مؤشر CAC40:

هو أحد أهم مؤشرات بورصة باريس لأكبر أربعين شركة فرنسية، المؤشر يدار من قبل بورصة يورونكست باريس بورصة باريس سابق (وتبلغ قيمه 023.1 تريليون يورو) يأخذ كاك 40 اسمه من Continu en Assistée Cotation بما معناه "التسعير المستمر بمساعدة الأسعار" في بورصة باريس، تم تحديد قيمته الأساسية بـ 1000 نقطة في 31 ديسمبر 1987 ، أي ما يعادل رسملة سوقية قدرها 370,437,433,957.70 فرنك فرنسي .



الشكل (05): مؤشر cac40 لبورصة باريس عام 2019

المصدر: بالاعتماد على موقع Investing.com

كانت آخر حصة عرف فيها المؤشر ارتفاعا هي حصة 19 / 02 / 2020 ، في حين سجل أدنى قيمة له في 12 / 03 / 2020 ، وقد بدأت موجة الانهيار في أسعار البورصة الباريسية منذ حصة 05 مارس 2020 ، ليفقد المؤشر أكبر عوائده وتصل خسارته نسبة 12,8 في حصة (12 / 03 / 2020)

لم يحقق سعر المؤشر أي هدف إيجابي جديد نظرا لاستمرار تشكيل المتوسط المتحرك 55 لعائق قوي عند 6565.00 ليجبره ذلك على التذبذب ضمن مسار ضيق خلال الفترة الأخيرة. نذكر بأن المسار الصاعد سيبقى قائم بالاعتماد على ثبات الدعم الممتد نحو 6420.00 لنبقى تجميع السعر للعزم الإيجابي الإضافي ليتمكنه ذلك من تحقيق الاختراق المطلوب والوصول نحو المحطات الإيجابية المتمثلة بمستوى 6630.00 و 6685.00 خلال الفترة القريبة.

المطلب الثالث: دراسة وصفية لبورصة أمريكا

تعتبر البورصة الأمريكية من أشهر البورصات العالمية وأكثرها ديناميكية، نظرا لحجم الشركات العملاقة المقيدة فيها وحجم تعاملاتها، لذلك فهي تملك عدة مؤشرات نذكر منها:

الفرع الاول: مؤشر دو جونز dow jones :

يعد أقدم المؤشرات وأكثرها شيوعا، إذ نشر لأول مرة في صحيفة وول ستريت في 03 جويلية 1884 كان ذلك باسم الشخص الذي صممه شارلز دو CHARLES DOW، وقد قام المؤشر في بدايته على عينة مكونة من تسعة أسهم لتسع شركات صناعية، ثم ارتفع حجم العينة ليستقر عند 30 سهما، وفيما يلي التمثيل البياني لهذا المؤشر خلال فترة الجائحة:



الشكل(06): الشموع اليابانية لحركة التداول لمؤشر دو جونز

المصدر: من إعداد الطلبة باستخدام موقع Investing.com

نلاحظ من خلال الشكل وباستخدام الشموع اليابانية التي تسجل حركة التداول اليومية لسعر السهم الذي يكشف عن حالات الشراء والبيع المفرط بشكل دقيق، في هذه الفترة مع انتشار RSI ومؤشر القوة النسبية فيروس كورونا وأنباء عن خفض الاحتياط الفدرالي لسعر الفائدة للأسواق بمقدار 50 نقطة أساس من النسبة 1.75% إلى النسبة 1.25% كخطوة طارئة لمواجهة الفيروس، لاحظ المحللون الفنيون أن مؤشر داو جونز تأثر بكسر بخط الاتجاه الصاعد على المستوى المتوسط والطويل ويدعم استهداف مستوى 25754 بالقرب من 25084 مؤشر الداو جونز فشل في كسر مستوى 25084 وكون قاعدة بالقرب من 24691 نقطة على الفترات الصغيرة في إطار 1 ساعة وأقل ويرتد إلى أعلى المؤشر في حركة تصحيحية صاعدة داخل الاتجاه الهابط على المدى المتوسط يرتد فيها المؤشر ما يقارب 250 نقطة للتصحيح داخل الاتجاه الهابط، مازال حتى تلك اللحظة مؤشر الداو جونز يحتاج إلى الاستمرار في الحركة تصحيحية الصاعدة الحالية.

يرى المحللون في هذه الفترة أنه قد تمتد الحركة التصحيحية لإعادة اختبار بالقرب من 27327 قبل العودة للاتجاه الهابط على المدى المتوسط والطويل وفي حالة استمرار الاتجاه الهابط مرة ثانية، وفي حالة عدم استمرار الاتجاه الهابط يكون مؤشر الداو جونز يحتاج لتكوين قاع جديد أعلى من مستوى 24690 تقريبا، سيكون القاع في هذه الحالة قريب من مستوى 25754، وسيبدأ مرة ثانية المؤشر على المدى المتوسط والطويل بداية اتجاه صاعد وهذا يدعمه استمرار تحرك بالقرب من مستوى التقديم بعد ارتداده منه إلى الأعلى الذي يمثل منطقة التثبعات البيعية (ويقصد بالتثبعات البيعية هو هبوط أسعار الأسهم إلى مستويات دنيا مبالغ فيها مقارنة بالأسعار السابقة) بالنسبة لمؤشر RSI.

المطلب الرابع: دراسة وصفية تحليلية لبورصة اليابان

تأسست في طوكيو، باليابان ، في 15 مايو ، 1878 وهي ثاني أكبر سوق أوراق مالية في العالم من حجم النقد الموجود في طوكيو، وهو الثاني فقط في بورصة نيويورك، وحاليا هناك 2271 شركة محلية مسجلة بها و31 شركة أجنبية، وبلغ مجموع رؤوس الأموال أكثر من 4 تريليون دولار، ويتمثل مؤشر بوضة طوكيو في:

الفرع الأول: مؤشر Nikkei 225:

هو مؤشر يقيس أداء 225 شركة من الشركات الكبيرة، التي تعمل في قطاعات مختلفة بالاقتصاد الياباني، ويعتبر المؤشر لقياس أداء بورصة طوكيو، ويحدث عليه تداول في هاته البورصة.

وقد إستهل مؤشر الأسهم اليابانية شهر مارس 2019 بتسجيل ارتفاعات خلال الأسبوع الاخير ،لتبدأ موجة القلق خلال تداولات الأسبوع الموالي بعد أخبار انتشار فيروس كورونا وعدد الإصابات المتزايدة ليزيد ذلك التراجع بعد إعلان منظمة الصحة العالمية وباء كورونا " جائحة عالمية"، لتشهد بعد ذلك تباين في الأداء بعد التحفيزات الموسعة العالمية لمواجهة الآثار الاقتصادية السلبية لتفشي فيروس كورونا عالميا.



الشكل (07): التمثيل البياني لحركة أسعار مؤشر نيكبي ما بين (2019-2020)

المصدر: www.fxnewstoday.ae

لم ينجح سعر المؤشر بالقفز فوق محور المتوسط المتحرك خلال تداولاته الأخيرة ليشكل ذلك حاجز قوي عند 22000.00، ويلاحظ ارتداده بشكل سلبي سريع نحو 26000.00 ووصول المؤشر نحو مستوى 20، يتوقع تجميع السعر لعزم سلبي جديد ليتمكن بذلك من تشكيل تداولات سلبية جديدة ليزيد من فرص وصوله نحو دعم المستقر عند 19920.00 وليشكل الهدف الرئيسي لتداولات لتلك الفترة ونجح سعر المؤشر بتجميعه لعزم سلبي قوي مستغلا ذلك بتشكيلة تداولات سلبية جديدة ويلاحظ تسله دون الدعم المحوري المستقر عند 27824.2 لينتقل بذلك لمسار سلبي جديد وليلاحظ تسجيله لمستوى 31000.00 تقريبا.

ووفقا للإحصائيات الصادرة عن موقع STATISTA في نوفمبر 2020 وصل المؤشر إلى 26.000 نقطة لأول مرة من سنة 1991 بسبب تداعيات فيروس كورونا ، وصل المؤشر لأدنى قيمة له في مارس

2020، حيث سجل مؤشر نيكاي 225 تراجعًا بنسبة % 2.27 ليغلق التداولات ذلك اليوم عند مستويات 19,46.06، وهي الأسوأ منذ سنة 2019

المبحث الثالث: أثر فيروس كورونا على مؤشرات الأسواق المالية العالمية

في ظل الأزمة العالمية والصدمة السريعة والشديدة التي يشهدها الإقتصاد، جراء تفشي جائحة كورونا وتدابير الاغلاق التي اتخذت لاحتوائها والتي هوت الإقتصاد العالمي في غمرة انكماش حاد وما تسببت فيه من اختلالات واضطرابات حادة، انعكست سلبا على الاسواق المالية الدولية، وادراكا منا لتلك الأهمية تم التطرق في هذا المبحث الى أثر فيروس كورونا على الأسواق المالية الأمريكية (كمطلب أول)، وأثره على الأسواق الآسيوية (كمطلب ثان)، وفي المطلب الثالث نعرض أهم الخسائر التي تسبب فيها فيروس كورونا على الأسواق المالية الدولية، وأخيرا الجهود المبذولة لمواجهة هاته الخسائر (كمطلب رابع).

المطلب الأول: أثر فيروس كورونا على الأسواق المالية الامريكية

انخفضت الأسواق المالية في الولايات المتحدة الأمريكية في الوقت الذي أمرت فيه السلطات بوقف معظم الأنشطة الاقتصادية في محاولة منها لإبطاء انتشار فيروس كورونا، فقد سجل مؤشر داو جونز لصناعة النقل أسوأ انخفاض يومي له منذ 12 فيفري 2020 ليصل في 23 مارس 2020 إلى مستوى 18591.93 نقطة بعدما وصل هذا المؤشر في 12 فيفري 2020 إلى 29551.42 نقطة، في حين انخفض مؤشر ناسداك 100 إلى 6994.29 نقطة في 20 مارس 2020 مقابل 9718.73 نقطة في 19 فيفري 2020 بانخفاض % 28.03

انتابت الأسواق المالية الأمريكية حالة من الهلع خاصة مع إعلان الاحتياطي الفدرالي قراره المفاجئ بخفض أسعار الفائدة بمقدار 50 نقطة أساس (% 0.50) لحماية الإقتصاد الأمريكي، ونتيجة لذلك القرار تراجع العقود الآجلة الأمريكية لأدنى مستوى لها، وهو مؤشر على حالة التقلب والتخبط التي تشهدها الأسواق المالية الأمريكية.

إسم المؤشر	نسبة التغير	نظرة عامة عن السوق
داو جونز	-0.47%	56.67% انخفضت
إس أند بي 500	-0.48%	53.92% انخفضت
ناساك 100	+1.47%	85.44% ارتفعت

الجدول (02): حركة المؤشرات الرئيسية للأسواق المالية الأمريكية لغاية ماي 2020

نلاحظ من خلال الجدول، أنه بالرغم من تراجع الأسواق المالية الأمريكية جراء فيروس كوفيد 19، إلى أنها سرعان ما استعادت عافيتها، فقد أصبح مؤشر ناسداك للأسهم الأمريكية أول مؤشرات الأسواق العالمية الكبرى استعادة لمستوياته بعد انتشار فيروس كورونا 19، أصبح مرتفعا بنسبة 1.47% عن مستويات نهاية 2019، ليصل في 29 ماي 2020 عند مستوى 9555.52 نقطة، مقابل 6994.29 نقطة في 20 مارس 2020.

يعود الأداء المميز لمؤشر ناسداك إلى أن معظم شركاته تدرج ضمن قطاع التكنولوجيا المستفيدة من تفشي فيروس كورونا 19 في ظل الاعتماد على تقنية قضاء جميع الأعمال من المنزل، إضافة إلى تمتع تلك الشركات باحتياطي نقدي قوي.

المطلب الثاني: أثر فيروس كورونا على الأسواق المالية الآسيوية

الفرع الأول: تحليل مؤشرات الأسواق المالية الكورية واليابانية في ظل انتشار جائحة فيروس:

تأثر الاقتصاد الكوري والياباني بفعل انتشار جائحة فيروس كورونا 19، الذي نتج عنه توقف بعض المصانع نتيجة توقف سلاسل التوريد بالدولتين وتخفيض ساعات العمل، واتباع سياسات العمل عن بعد أدى هذا إلى تراجع حاد لحركة أسهم الأسواق المالية الكورية واليابانية بأكثر من 92% و 96% على التوالي، من خلال انخفاض كل من مؤشر كوسبي KS11 الكوري ومؤشر نيكاي 225 الياباني إلى 4.29% - و 3.47% - على التوالي من جانفي 2020 إلى ماي 2020

إسم المؤشر	نسبة التغير	مستوى المؤشر في الأسواق
كوسبي KS11	-4.29%	92.88% من الأسهم إنخفضت
KOSDAQ	-6.82%	88.23% من الأسهم إنخفضت
KOSPI 200	-4.39%	93% من الأسهم إنخفضت
KOSPI 100	-4.32%	95% من الأسهم إنخفضت

	KOSPI 50	-4.24%	92% من الأسهم إنخفضت
اليابان	نيكاي 225	-3.47%	96.43% من الأسهم إنخفضت
	توبكس	-2.54%	38.74% من الأسهم إنخفضت

الجدول(03): حركة المؤشرات الرئيسية للأسواق المالية الكورية واليابانية لغاية ماي 2020

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على أسواق المال الأمريكية Investing.com

من خلال تحليل أهم مؤشرات الأسواق المالية العالمية الأوروبية، الأمريكية والآسيوية فقد كان التأثير الأولي لجائحة فيروس كورونا على الأسواق المالية العالمية حادا بانخفاض المؤشر العام بأكثر من 79% لغاية ماي 2020 ، مع ملاحظة تعديلات حادة في الأسعار عبر أسواق الأسهم، وقد أدى تفشي فيروس كورونا إلى التطورات التالية:

- تقلبات السوق المالية العالمية وإعادة تسعيرها: جاهد المستثمرون لتقييم التأثير السريع لجائحة كورونا على الرغم من إجراءات السياسة العالمية غير المسبوقة تمت إعادة التسعير الحادة عبر الأسواق المالية العالمية مع فئات الأصول الأقل تصنيفا والأقل سيولة التي تواجه أكبر تعديلات الأسعار، وكانت رحلة المستثمرين نحو الأصول الأكثر أمانا قوية حيث تراجعت شهية المستثمرين للأصول ذات المخاطر العالية، وقد صاحب الأزمة صدمة حادة في المعروض لأسعار النفط مما أدى إلى تضخم تحركات الأسعار في بعض أسواق الأصول الأخرى:

- درجة تأثر بريق المعدن الأصفر بجائحة فيروس كورونا: خلال أقل من ستة أشهر الأولى لجائحة كورونا سجل الذهب أرقاما قياسية وصعد بواقع 14.5%، حيث يستمر الذهب في جذب المستثمرين وسط ضبابية فيروس كورونا، وتوجهوا للشراء في الذهب كملاذ آمن للمدخرات في ظل ارتفاع مخاطر الأصول المالية الأخرى من الأسهم والسندات.

- أزمة السيولة في الأسواق المالية العالمية: قامت الشركات والأفراد الباحثين عن السيولة باستغلال أي خطوط ائتمان متوفرة في النظام المصرفي، مما أجبر البنوك على بيع الأوراق المالية السائلة وخفض حدود التداول، كما حاولت شركات إدارة الأصول بيع الأصول لتغطية عمليات الاسترداد. كما سيشكل تخفيض قيمة الأصول تحديا كبيرا للمشاركين الآخرين في السوق، مثل الصناديق المشتركة في سوق المال، خاصة تلك التي يتم فيها توجيه الاستثمارات إلى السوق. بالإضافة إلى ذلك فإن التقلبات الكبيرة وانخفاض الشفافية في الأسعار يسهمان أيضا في تقليل ثقة المستثمرين.

- تدفقات رأس المال الخارجة واستهلاك العملة مقابل الدولار الأمريكي: أدى الارتفاع في الطلب على الدولار الأمريكي لتغطية مراكز الضمانات إلى انخفاض معظم العملات مقابل الدولار الأمريكي، مدفوعة بأزمة السيولة العالمية وزيادة العزوف عن المخاطرة، كما شهدت أسواق رأس المال في الأسواق الناشئة في أوروبا والشرق الأوسط تدفقات رأسمالية خارجية بمستويات غير مسبقة.

المطلب الثالث: أهم الخسائر التي تسبب فيها فيروس كورونا على الاسواق المالية الدولية:

مع ضعف التخطيط المتكامل لايجاد نظام تأهب يشمل الحكومات والمجتمع، وبسبب عمليات الحجر الصحي الضرورية وممارسة التباعد الاجتماعي لاحتواء الجائحة، والذي جعل العالم في حالة اغلاق عام حدث اضطراب شديد في الاقتصاد العالمي على كل المستويات، واشتدت الاوضاع المالية بصورة حادة في مختلف أنحاء العالم، وتحولت هذه الاضطرابات الى أزمة منقطعة النظير أثرت على مختلف مجالات الحياة، فهي في نفس الوقت أزمة صحية ومالية وانهيار في أسعار السلع الاولية حيث تقاعل ذلك معا بطرق معقدة وحدث انهيار في النشاط بحجم وسرعة غير معروفة، كما شهدت الاسواق الصاعدة تدفقات رؤوس أموال خارجة غير مسبقة من حيث الحجم والسرعة، وتجمد نشاط الأسواق فعليا في بعض الحالات وأنشأ هذا طلبا على السيولة بالدولار الأمريكي، مع نقص حاد في السيولة لدى الأسواق الصاعدة مما أثر على مختلف الأسواق المالية الدولية المتقدمة والصاعدة منها، ويمكن توضيح هذه الآثار من خلال:

- انخفاض الطلب وشلل الحركة التجارية بين دول العالم (الصين والاتحاد الاوروبي) اللذان يعتبران من اكبر التكتلات التي لها حجم تجارة ثنائية مع دول العالم، واغلاق معظم الدول حدودها وايقاف العمل في قطاعات السياحة والطيران وارتفاع معدلات البطالة، مما تسبب في انخفاض كبير في الاستهلاك وانخفاض أكثر في معدلات الانفاق، ومن ثم تقاوم مشكلة الركود وقد تسبب كل ذلك في تعطل اقتصاديات الدول وعلى البورصات والأسواق الامريكية والاوروبية، وتحديدا بعد ان انخفض الاقتصاد الصيني الذي يعتبر ثاني أكبر اقتصاد في العالم، والذي يمثل 20% من انتاج التصنيع العالمي، مما أثر بشكل كبير على الانتاج الصناعي في جميع أنحاء العالم، ومن ثم فإن تراجع أهم القطاعات الاقتصادية بالولايات المتحدة خلق رد فعل سلبية من طرف البورصات الأمريكية.

• انخفاض الواردات وتعطل حركة التجارة حدث ضرر كبير في قطاع الموانئ الأمريكية وهو ما انعكس سلبا على البورصات، وبالتالي كل هذا التأثير يعني وجود مشكلة سيولة لديها وعدم القدرة على الوفاء بالتزاماتها قصيرة الاجل.

انطلاقا من ذلك فقد نتج عن الاضطراب الاقتصادي المرتبط بجائحة كورونا آثارا بالغة على مختلف الاسواق المالية الدولية، خاصة بعد ان اصبحت اكبر القوى الاقتصادية مثل الولايات المتحدة واوروبا في حالة فعلية من العزلة والاعلاق التام، والتي عرضت اقتصاديات هاته الدول الى اعظم كارثة مالية اظهرت الكثير من اوجه الخلل المالي في الانظمة التي طالما اتبعتها هذه الدول، ولا شك ان الفترة التي سبقت الجائحة، اين اندمجت فيها العديد من شركات الاقتراض ذات الجدارة المتدنية جدا مع بعضها البعض، والذي صاحب نمو قروض الرفع المالي المخصصة للشركات التي تعاني من ديون كبيرة قد ساهمت في ضعف مالي على مستوى الاسواق المالية الدولية، كما تسبب في هشاشة النظام المالي العالمي ونظرا للقلق المتزايد من انتشار فيروس كورونا، فقد شهدت معظم الاسواق المالية الدولية تراجعا في نشاطها بسبب الانخفاضات التي ميزت مؤشرات هذه الاسواق، مما زاد ضعف الاقبال على المخاطرة وأدى عدد من العوامل الى تضخيم حركات أسعار الأصول، مما يساهم في تشديد الأوضاع المالية بشكل حاد وبسرعة غير مسبوقة، وظهرت بوادر الضغوط في الاسواق الرئيسية للتمويل قصير الاجل بما في ذلك السوق العالمية للدولار الأمريكي، ويمكن أن نلخص أهم انعكاسات الجائحة على البورصات كما يلي:

■ في 2020/02/24 انخفض مؤشر داو جونز الصناعي وفوتسي 100 الى اكثر من 03% وتتبع ذلك انخفاض لها في المؤشرات المرجعية في اوروبا، بعد الهبوط الحاد في جميع أنحاء آسيا كما انخفضت مؤشرات دي أي أكس وسي أي سي 40 وأي بي أي أكس 35 كلا منهم على نحو 4%.

■ 2021/02/27 سجلت مؤشرات أسهم سانداك 100 وإس وبى 500 ومؤشر داو جونز الصناعي على انخفاض لها منذ سنة 2008، حيث انخفض مؤشر داو جونز الصناعي 1.191 نقطة، كما أعلنت أسواق الاسهم حول العالم عن اكبر انخفاض لها خلال أسبوع واحد.

■ 2020/03/03 قرر بنك الاحتياطي الفدرالي الأمريكي تثبيت المعدل الرسمي للفائدة من 1% الى 1.25% وهو انخفاض بنسبة 0.50% وهو الاقوى في السنوات الاخيرة، لانه حتى كان بنك احتياطي فدرالي يقوم بتخفيض سعر الفائدة بنسبة 0.25% فقط (صندوق النقد الدولي، تقرير الاستقرار المالي

العالمي 2020)

■ 2020/03/06 اغلقت اسواق الاسهم في جميع العالم، بالرغم من ان مؤشر داو جونز الصناعي ومجموعة ناسداك واس بي 500 اغلقت في نفس الاسبوع، بينما شهدت عائدات الاوراق المالية الصادرة عن الخزينة الامريكية لـ 10 سنوات و 30 سنة انخفاضا، لتسجيل مستوى جديد بنسبة 0.7% و 1.26% على التوالي.

■ 2020/03/09 انخفضت مؤشرات اس بي 500 بنسبة 7% بعد أربع دقائق من فتح التداول مما ادى الى اطلاق مزاد الاغلاق والتداول على سعر الاغلاق لأول مرة منذ الازمة المالية لعام 2008 مانعا التداول لمدة 15 دقيقة في نهاية التداول، كانت أسواق الأسهم حول العالم قد شهدت تراجعاً هائلاً حيث انخفضت مؤشرات ستوكس اوروبا 600 إلى الاقل من 20% من حدها الأقصى الذي شهدته في وقت سابق من السنة نفسها، أما مؤشر داو جونز الصناعي فقد سجل انخفاضا حادا بنحو 2.014 نقطة وهي تشكل نسبة 7.8%.

■ 2020/03/12 اغلقت اسواق أسهم آسيا/ المحيط الهادي مع انخفاض مؤشرات نيكى 225 وبورصة طوكيو الى 20% تحت معدل ذروة الاسبوع لـ 52، اما بالنسبة للاسواق المالية الاوروبية فقد انخفضت مؤشراته بنحو 11% وهو أسوأ انخفاض يحدث خلال يوم واحد، بينما انخفض مؤشر داو جونز الصناعي بنسبة 10% اضافة، اما مجموعة ناسداك فقد انخفضت بنسبة 9.4% ومؤشرات إس وبى 500 انخفضت الى أكثر من 20% من ذروتهم، حيث ادى هذا التراجع الى تنشيط وتحفيز كبح التداول في بورصة نيويورك للتداول مرة ثانية في ذلك الاسبوع، وقد انخفضت أسعار النفط بنسبة 8% بينما زادت عائدات السندات المالية الصادرة عن الخزينة الامريكية لعشر سنوات وثلاثين سنة الى 0.86% و 1.45%.

هذا وبالرغم من ان السندات تعتبر أكثر امانا من الاسهم، فقد تحركت أسعار السندات بنفس اتجاه اسعار الاسهم على نحو غير متوقع، اذ سجلت مكاتب السندات انه اصبح من الصعب تبادل العديد من انواع السندات المختلفة، بما في ذلك السندات البلدية وسندات الشركات وسندات الخزينة الامريكية.

■ في سنة 2020/03/12 اخذت الفدرالية الامريكية خطوة غير مسبوقة، فقد اعلن البنك الاحتياطي الفيدرالي انه سوف يعرف حوالي 1.5 تيرليون دولار كاتفاق اعادة شراء في الخزينة النقدية للولايات المتحدة لتسهيل عمل الاسواق القصيرة المدى، حيث يتم تبادل القروض بين البنوك، هذا بالاضافة الى اعلان المجلس الاحتياطي الفدرالي في نيويورك، الذي صرح بشراء 60 بليون دولار من سندات الخزينة بمرور الشهر القادم، للاحتفاظ بسلالة عمل سوق السندات وبانخفاض نسب الفوائد .

■ في 15/03/2020 اعلنت الفيدرالية انها ستقوم بشراء 500 بليون دولار على الاقل بشكل خزائن و 200 بليون دولار بشكل سندات رهونات مدعومة من الحكومة بمرور الأشهر القليلة القادمة كما اعلنت في 17/03/2020 انها سوف تقوم باستخدام مؤسسة الاوراق المالية للتمويل، من جهته اعلن البنك المركزي الاوروبي في 19/03/2020 عن برنامج لشراء السندات بـ 750 مليون اورو (280 دولار) للسيطرة على السوق والتقليل من اضطرابه.

تدعيما لما سبق، فإنه ما بين 17 فيفري و 17 مارس، تعرضت جميع البورصات في العالم لخسائر كبيرة جدا مماثلة او اكبر مما حدث خلال الازمات الرئيسية التي شهدتها النظام المالي في سوق الاسهم حيث خضعت اسواق الاسهم لعملية تطهير حقيقية، ففي نيويورك خسر مؤشر داو جونز الصناعي 32% وخسر اس وبي 500، وهو مؤشر لاهم 500 مقابلة كبرى 24% من قيمته، اما في لندن فقد انخفض مؤشر فوستي بنسبة 31% وفي فرانكفونت انخفض مؤشر داكس بنسبة 37%، وفي بروكسل انخفض مؤشر BEL 20 بنسبة 41%، كما خسر مؤشر كاك 40 36.5% وهذا وخسرت سوق الاسهم البرازيلية 28% في سوق بوينس آيرس، سجلت خسارة اكثر من 30% وقد خسر سوق الاسهم الهندي 25.5% وفي جنوب افريقيا خسرت بورصت جوهانسبرج 35% وسوق الاسهم في موسكو 40% مؤشر BIST 100 في تركيا انخفض بنسبة 28%، وفي طوكيو خسر مؤشر نيكاي 28% في هونغ كونغ خسر مؤشر seng hang 21% في سيدني، خسر سوق الاسهم الاسترالية 26%.

المطلب الرابع: الجهود المبذولة لمواجهة الخسائر الناجمة عن جائحة كورونا

كثرت الاشارة الى حتمية تضافر جهود الهيئات المالية في مواجهة خسائر الجائحة، ومن أجل ذلك فقد سارع خبراء التقييم الانتمائي وخبراء مخاطر الدولة، الى اعادة ترتيب اصولهم في ضوء التحديات الاقتصادية، من اجل تحقيق الاستقرار المالي ودعم النشاط الاقتصادي، ويتضح ذلك من خلال:

➤ حث خبراء صندوق النقد الدولي على التحول الى دعم "شبيه بحقوق الملكية" بدلا من الدعم الذي يركز على القروض، في الوقت الذي تلحق فيه جائحة كورونا ضررا مستمرا بالشركات، حيث يرى الخبراء بأن المدى الهائل للصدمة يعني أن مزيدا من الشركات ستقلص مع معاناتها انخفاض الإيرادات لأشهر كثيرة، مشيرين إلى أن الدعم الحكومي على صورة قروض سيثقل كاهل تلك الشركات يدين هائل وسيكون بمنزلة ضريبية من شأنها ان تجعل من الصعب عليها الخروج من الأزمة.

➤ استخدام هامش أمان رؤوس الأموال والسيولة لدى البنوك في استيعاب الخسائر وضغوط التمويل وقد يكون على السلطات أيضا ان تبادر بتقديم الدعم من المالية العامة لمساعدة المقترضين على سداد قروضهم وتمويل عملياتهم، او تقديم ضمانات ائتمانية للبنوك.

➤ مسح الربع سنوي لشروط الإئتمان "مسح الإقراض المصرفي" من طرف البنك المركزي الأوروبي حيث يعكس إرتفاع الطلب على الإئتمان الحاجة المرتفعة للسيولة، وبناء احتياطات نقدية لأغراض احترازية، في المقابل تراجع الطلب على القروض العقارية بشكل حاد، كما تراجع الطلب الخاص على الائتمان الاستهلاكي الى مستوى قياسي، اذ شددت البنوك لوائحها الداخلية لمنح القروض العقارية والاستهلاكية، بينما ظلت اللوائح مستقرة بالنسبة لقروض الشركات الى حد كبير، وقد لعبت ضمانات الائتمان الحكومية دورا كبيرا في ذلك. (صندوق النقد الدولي، تقرير الاستقرار المالي العالمي 2020)

➤ ضرورة تعزيز صلابة الاسواق المالية من خلال اجراءات دقيقة ومحددة بوضوح، ومن اجل ضمان الادارة الحكيمة لمخاطر السيولة المرتبطة بالتدفقات الخارجية الكبيرة، ينبغي للأجهزة التنظيمية ان تشجع مديري الأموال الاستخدام الكامل لأدوات السيولة.

➤ تيسير السياسة النقدية الى حد كبير عن طريق تخفيض اسعار الفائدة الاساسية، وهو ما وصل بها الى مستويات منخفضة تاريخية في حالة الاقتصاديات المتقدمة، كما قامت نصف البنوك المركزية في الأسواق الصاعدة والبلدان الأقل دخلا بتخفيض اسعار الفائدة الاساسية من خلال اتباع ارشادات حول المسار المستقبلي للسياسة النقدية والبرامج الموسعة لشراء الأصول.

➤ اعلان البنوك المركزية لخطط توسعية في توفير السيولة، بما في ذلك عن طريق القروض ومشتريات الاصول، وأشارت الى استعدادها لاتخاذ مزيد من الاجراءات اذا اقتضت الظروف لذلك.

(<https://www.ecytrend.com>)

➤ دعت وزراء المالية مجموعة السبع الى تنفيذ كامل لمبادرة مجموعة العشرين لتجميد مدفوعات خدمة الديون لجميع الدائنين الثنائيين الرسميين، والتقييد بمعايير الشفافية بشأن بيانات الديون.

➤ الاتفاق بسرعة على خطة الانتعاش لمواجهة تداعيات جائحة كورونا، من خلال مطالبة رئيسة البنك المركزي الأوروبي بشراء حجم كبير من الديون، لابقاء تكاليف الاقتراض منخفضة، حيث يدفع للبنوك أموالا لكي تحصل على السيولة، بهدف تخفيض ركود ناجم عن الجائحة.

عرفت الأسواق المالية الدولية نوعاً من التحسن والاستقرار، وذلك على إثر الإجراءات التي اتخذتها البنوك المركزية ومختلف التدابير الاحترازية التي جاءت بها مختلف الجهات المؤهلة لإعادة الاستقرار المالي، وذلك وفقاً لتقرير الاستقرار المالي العالمي لصندوق النقد الدولي، وأهم ما جاء فيه:

1. ساعدت إجراءات السياسة المالية العامة على تعزيز المزاج السائد بين المستثمرين، فقدمت الحكومات

قدراً هائلاً من الدعم الحيوي الطارئ، كما قامت السلطات المالية أيضاً بتعزيز ثقة الأسواق من خلال

سلسلة من السياسات، بما في ذلك الضمانات الحكومية للقروض، ودعم إعادة هيكلة القروض وتشجيع

البنوك على استخدام ما لديها من هوامش أمان رأس المال والسيولة بهدف دعم الاقتراض.

2. تحسين مزاج المستثمرين اتجاه اقتصاديات السوق الصاعدة، فقد استقرت تدفقات الحافظة إلى هذه

الاقتصاديات عقب خروجها بأحجام تاريخية في أوائل هذا العام، غير أن المستثمرين يميزون بين مختلف

الاقتصاديات الصاعدة والواعدة، حيث يوجهون بعض التدفقات الرأسمالية إلى اقتصاديات وفئات أصول

مختارة.

3. تفاؤل المستثمرين تجاه آفاق التعافي الاقتصادي من خلال تحسن أداء الأسواق المالية الدولية، حيث

تعزز مزاج الأسواق مع إعادة فتح الاقتصاديات، وتخفيف إجراءات الإغلاق العام المصاحبة.

4. أدت إجراءات البنوك المركزية إلى زيادة إقبال المستثمرين على المخاطرة، فقد العديد من الدول بزيادة

خفض لأسعار الفائدة الأساسية، ويتوقع المستثمرون أن تظل أسعار الفائدة عند مستويات منخفضة جداً

لعدة سنوات قادمة.

5. تحسن الأوضاع المالية العالمية إلى حد كبير، بصعود في أسعار الأسهم الخطرة مع الهبوط الملحوظ

في أسعار الفائدة والانتعاش القوي في تقييمات الأسواق للأصول.

6. تعافي أسواق الأسهم إجمالاً في الاقتصاديات ذات القطاعات المالية المؤثرة على النظام المالي.

7. ساهمت إجراءات البنوك المركزية السريعة وغير المسبوقة في تعافي الأسواق المالية الدولية، يل

وكانت عاملاً أساسياً في ذلك، ففي الولايات المتحدة الأمريكية تحسنت أسعار الأصول الخطرة بعد إعلان

البنك الاحتياطي الفيدرالي عن تسهيلات ائتمانية لحقبة الأزمة.

خلاصة الفصل:

عمل هذا المبحث على تلخيص لواقع الأسواق المالية الدولية في ظل جائحة كورونا، من خلال الدراسة الوصفية لمختلف البورصات الاجنبية ، وتحليل أهم المؤشرات وتقلباتهم في ظل هاته الجائحة، باعتبار ان البورصات العالمية متغيرا مهما للمستثمرين، فيما يخص المخاطر الحالية والمستقبلية من أجل اتخاذ قرار استثماري مبني على طريقة علمية وصحيحة، إضافة إلى أنها مؤشر لقياس كفاءة وأداء سوق الأسهم لصناع القرار ومديري المحافظ المالية والمؤسسات المالية.

الخاتمة:

تعتبر الاسواق المالية الدولية أداة مهمة في تقويم اقتصاد اي دولة وعنصرا أساسيا في تقويم الشركات والمشروعات، حيث انها تساهم في زيادة وعي المستثمرين وتبصيرهم بوضع الشركات والمشروعات، خلال ذلك يتم الحكم عليها بالنجاح أو الفشل، فانخفاض أسعار أسهم لشركة ما دليل على عدم نجاحها، بل ضعف مركزها المالي، مما يتطلب اجراء بعض التعديلات على مديرها وكادرها.

ولقد حظيت الاسواق المالية في العصر الحديث، خاصة بعد العولمة المعاصرة بمكانة عظيمة وغدا اقتصاد الدول يقاس بمقدار نشاط سوقها المالي، فهي مرآة حقيقية تتعكس عليها الصورة الصادقة للاقتصاد، وقد أثرت جائحة فيروس كورونا المستجد على عوائد أسهم البورصات ومخاطرها بدون استثناء، سواء من خلال الإعلان عن عدد الحالات الجديدة و/أو عدد الوفيات الجديدة، لكن بدرجات وطبيعة متفاوتة، كما أن درجة التعافي وتجاوز الأزمة كان مختلفا من بورصة لأخرى، كما أن الارتباط القوي خلال الأزمة يدل على وجود سلوك القطيع.

ولقد توصلنا في هذه الدراسة إلى أن فيروس كورونا شكل أزمة صحية عالمية أثرت على الأوضاع الاقتصادية والاجتماعية على المستوى العالمي، حيث صنع حالة صعبة ونظام صحي معقدا أثر على البشر وانتقل الى اغلب دول العالم مخلفا أثارا كبيرة على صحة المجتمعات والعديد من الخسائر في الاقتصاد، ومن بين ابرز القطاعات التي شهدت هذا التأثير هي مؤشرات الاسواق المالية العالمية التي شهدت انهيارات تاريخية كبيرة خلال تفشيه.

توصيات الدراسة:

- في ضوء النتائج المتوصل إليها في هذا البحث، يمكن تقديم بعض الإقتراحات والتوصيات التي من شأنها ان تساعد المحللين من التحليل الدقيق لمؤشرات الأسواق المالية، وتتلخص في:
- الإكثار من الممارسة والتدريب على استخدام أدوات التحليل الخاصة بالمؤشرات، حيث تسمح الممارسة بالنعود وسهولة استخدامها والتحكم فيها.
 - الاختبار المسبق للسلاسل الطويلة من البيانات التاريخية لأحد المؤشرات كعينة.
 - الاستخدام المرن في التحليل تبعا لتغير اتجاهات الأسواق ودرجات تذبذبها، خلال فترة تحرك الأسعار وفترات ركودها.

آفاق الدراسة:

- تفتح هذه الدراسة آفاقا واسعة للبحث في هذا الموضوع، ولعل أهم الجوانب التي تستدعي الدراسة في موضوع الاسواق المالية الدولية ما يلي:
- دراسة تحليلية لأسواق العملات والمشتقات المالية.
 - خصوصيات الأسواق النقدية الناجمة عن تفشي فيروس كورونا.
 - مدى حساسية الاسواق المالية للأزمات الاقتصادية العالمية
 - التحليل الفني لمؤشرات الأسواق المالية.

قائمة المراجع

قائمة المراجع:

أولا/الكتب:

1. حمزة محمود الزبيدي، ادارة الاستثمار والتمويل، دار عمان للنشر والتوزيع، عمان، 2000
2. رسمية أحمد، الاسواق المالية والنقدية، ط1، دار المعترف للنشر والتوزيع، عمان، الاردن، 2005
3. رسمية قرياض: أسواق المال -اسواق راس المال- المؤسسات، الدار الجامعية، الاسكندرية، 1999
4. راشد التميمي و اسامة سلامة، الاستثمار بالاوراق المالية -تحليل وإدارة-، ط1، دار المسيرة للنشر عمان، 2004
5. زكرياء الدوري ويسرى السامرائي، البنوك المركزية والسياسة النقدية، دار اليازوري للنشر والتوزيع، عمان، 2008.
6. صلاح الدين حسن القيسي، بورصات الاوراق المالية، عالم الكتب، القاهرة، 2003
7. عادل اندراوس: أسواق الاوراق المالية: بين ضروريات التحول الاقتصادي والتحرير المالي ومتطلبات تطويرها، دار الفكر الجامعي للنشر الاسكندرية، 2007
8. عاطف النقلي: الخصخصة وسوق الأوراق المالية في مصر، كتاب الأهرام الاقتصادي، العدد 87 ، أوت، 1994
9. عبد الغفار حنفي الاستثمار في الاوراق المالية، ط1، الدار الجامعية، مصر، 2000
10. عبد المنعم السيد علي ونزار سعد الدين عيسى، النقود والمصارف والاسواق المالية، دار حامد، ط1، 2004
11. عبد المعطي رضا أرشيد و آخرون الأوراق المالية و مفاهيم و تطبيقات دار زهران للنشر و التوزيع 1998
12. عوض فاضل الدليمي: النقود والبنوك، ط1، دار الحكمة للطباعة والنشر، بغداد، 1990
13. محمد البنا، اسواق النقد والمال: الاسس النظرية والعملية، زهراء الشرق، مصر، 1996
14. محمد عبد النبي: الاسواق المالية: الاصول العلمية والتحليل الاساسي، ط1، دار زمزم للنشر والتوزيع، عمان، 2009

ثانيا/ الرسائل الجامعية:

15. بوصبيح العائش سهى: التحليل الفني لمدى تأثير فيروس كورونا المسجد على مؤشرات الأسواق المالية، مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة الماستر أكاديمي، الشعبة :علوم اقتصادية، تخصص نقدي وبنكي، جامعة الشهيد حمة لخضر، واد سوف، 2020

16. عامر عمران كاظم المعموري: فاعلية أداء الاسواق المالية في ظل الازمات الاقتصادية في بلدان مختارة، اطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، كلية الادارة والاقتصاد، جامعة بغداد، 2009

17. مريم زايدي: متطلبات كفاءة الاسواق المالية العربية دراسة حالة: سوق الاسهم السعودي، بورصة تونس، بورصة مصر، بورصة الجزائر، ملتقى دولي حول صناعة المالية الاسلامية، المدرسة العليا للتجارة، الجزائر، 2016

ثالثا/ المقالات والمؤتمرات:

18. بدر الزمان خمقاني وسامية عمر عبدة: تحليل أثر جائحة كوفيد 19 على مؤشرات الأسواق المالية العربية، مجلة les cahiers du cread، العدد 03، ترتيب 36، ورقلة، 2020

19. بقسام بوفاتح: دور حكومة الشركات في تحسين كفاءة الأسواق المالية، مجلة دراسات العدد 38، الاغواط، الجزائر، 2016

20. حمليل نواره: تداعيات الجائحة الصحية كوفيد 19 على الأسواق المالية، المجلة النقدية للقانون والعلوم السياسية، المجلد 16، عدد 01، جامعة مولود معمري، تيزي وزو، 2021

21. لباز الامين، محاضرات في الاسواق المالية الدولية، مطبوعة بيداغوجية، كلية العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاد نقدي وبنكي جامعة الجلفة، 2020

22. عبد الله بن محمد رزين: الكفاءة الاقتصادية للأسواق المالية وارتباطها باقتصاد المعرفة، بحث مقدم لمؤتمر علمي الخامس حول اقتصاد المعرفة والتنمية الاقتصادية، جامعة الزيتونة، الاردن، 2005

23. صالح مفتاح وفريدة معارفي: متطلبات كفاءة سوق الأوراق المالية "دراسة لواقع أسواق الاوراق المالية العربية وسبل رفع كفاءتها"، مجلة الباحث، جامة قاصدي مرباح ورقلة، الجزائر، العدد 07، 2009

24. فوزية قديد ونعيمة العربي: الأسواق المالية الدولية في ظل أزمة كورونا، مجلة إقتصاد المال والأعمال، المجلد 06، العدد 01، جامعة حمه لخضر، واد سوف، 2021

رابعاً/المواقع الالكترونية:

25. www.investing.com

26. <https://www.ecytrend.com>

27. www.fxnewstoday.ae

28. صندوق النقد الدولي، تقرير الاستقرار المالي العالم 2020

خامساً/ المراجع الأجنبية:

29. Anthony Sunders And Marcia Millon .Financial markets Institutions.

Published by MC GRAW–Hill, New York.2001

30. f.leroux, Marcher internationaux des capitaux Montréal, 2eme édition, 1995,

31. J.Fred Weston And Others .Essentials of Managerial Finance , 11th edition

Prenti.

