

الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية



وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

جامعة محمد خيضر - بسكرة -



كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

قسم العلوم التجارية

الموضوع:

واقع الأسواق المالية العربية في ظل جائحة كورونا

دراسة حالة: بورصة مصر، بورصة عمان للأوراق المالية، سوق المالية
السعودية، بورصة تونس، سوق دبي المالي

مذكرة مقدمة كجزء من متطلبات نيل شهادة الماستر في العلوم التجارية

تخصص: مالية وتجارة دولية

الأستاذ المشرف

- بن عبيد فريد

من إعداد الطالبة

- سويبي هناء

لجنة المناقشة

الجامعة	الصفة	الرتبة	أعضاء اللجنة
بسكرة	رئيسا	- أستاذ التعليم العالي	- رايس حدة
بسكرة	مقرا	- أستاذ التعليم العالي	- بن عبيد فريد
بسكرة	مناقشا	- أستاذ محاضر (ب)	- جوامع لبيبة

الموسم الجامعي: 2021-2022

الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية



وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

جامعة محمد خيضر - بسكرة -



كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

قسم العلوم التجارية

الموضوع:

واقع الأسواق المالية العربية في ظل جائحة كورونا

دراسة حالة: بورصة مصر، بورصة عمان للأوراق المالية، سوق المالية
السعودية، بورصة تونس، سوق دبي المالي

مذكرة مقدمة كجزء من متطلبات نيل شهادة الماستر في العلوم التجارية

تخصص: مالية وتجارة دولية

الأستاذ المشرف

- بن عبيد فريد

من إعداد الطالبة

- سويبي هناء

لجنة المناقشة

الجامعة	الصفة	الرتبة	أعضاء اللجنة
بسكرة	رئيسا	- أستاذ التعليم العالي	- رايس حدة
بسكرة	مقرا	- أستاذ التعليم العالي	- بن عبيد فريد
بسكرة	مناقشا	- أستاذ محاضر (ب)	- جوامع لبيبة

الموسم الجامعي: 2021-2022

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

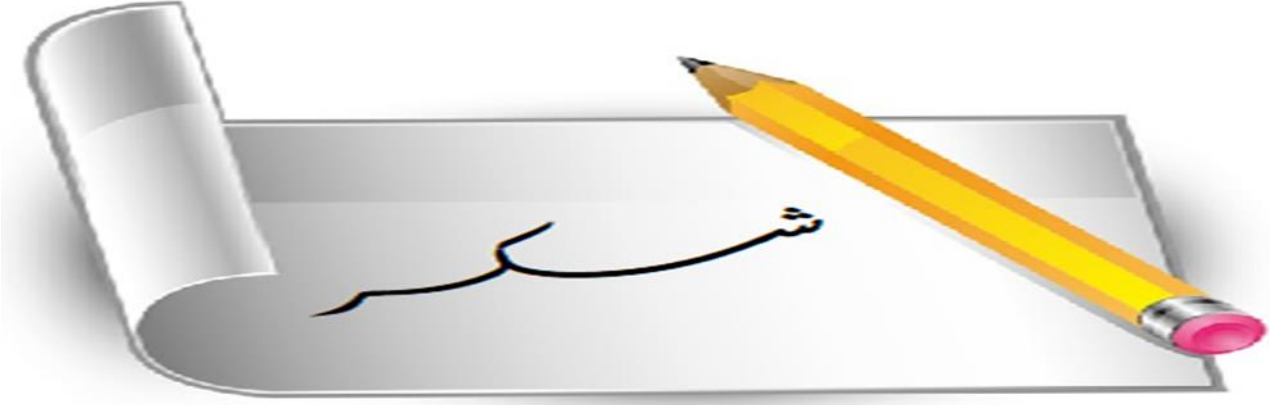
The image displays the Basmala in a highly stylized, bold black calligraphic font. The text is arranged in a circular, slightly tilted orientation. Five prominent vertical arrows point upwards from the top of the calligraphy, indicating the direction of the main strokes. Small numbers (1, 2, 3) and arrows are placed at various points along the letters to denote the specific sequence and direction of the pen strokes used to form each character. The overall composition is clean and instructional, set against a plain white background.

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

وَعَلَّمَكَ مَا لَمْ تَكُنْ تَعْلَمُ
وَكَانَ فَضْلُ اللَّهِ عَلَيْكَ
عَظِيمًا

صدق الله العظيم

من الآية ١١٢ سورة النساء



الحمد لله الذي بحمده تتم الصالحات.

★ نتوجه بأول شكر إلى المولى تعالى عز وجل على نعمه كلها وعلى توفيقه لنا في إنهاء

هذه المرحلة من التحصيل العلمي.

★ نتقدم بجزيل الشكر إلى الأستاذ المشرف " بن عبيد فريد " لقبوله الإشراف على هذا

العمل وعلى النصائح وتوجيهاته القيمة والذي لولاه لما أنجز هذا البحث.

★ كما أتقدم بخالص الشكر لكل أساتذة وإطارات كلية العلوم

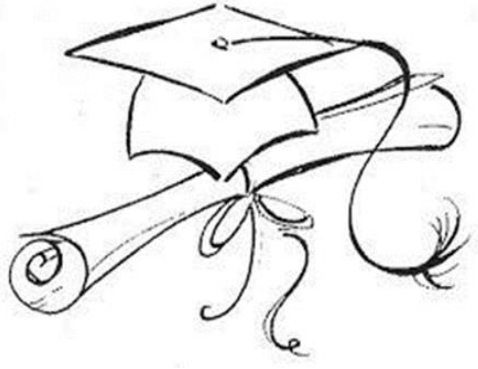
الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير بجامعة محمد خيضر-بسكرة.

★ كما لا يفوتني أن اشكر كل من ساهم في هذا العمل من قريب أو من

بعيد، دون أن ننسى كل من كان لهم لمسات في مذكرتنا ودعمهم لنا لإكمال هذا

العمل.

إهداء



أهدي ثمرة هذا العمل إلى من كانت سندي في الحياة إلى من
اجتهدت وحرصت على نشأتي وتربيتي إلى من غمرتني بحبها وعطفها وحنانها،
إلى من يعجز اللسان عن الثناء عليها والقلم عن وصفها... أمي الغالية.

إلى أبي الغالي رحمه الله.

إلى أعز ما أملك في الحياة "إخوتي".... حفظهم الله ويسر لهم أمرهم.

إلى كل أفراد العائلة الكريمة.

إلى كل من وسعتم ذكرتي ولم تسعهم مذكرتي أهدىهم هذا العمل.



هدفت هذه الدراسة بشكل أساسي لتقييم أداء الأسواق المالية العربية في ظل جائحة كورونا من خلال عينة من البورصات العربية والمتمثلة في: بورصة مصر، بورصة عمان للأوراق المالية، سوق المالية السعودية، بورصة تونس وكذا سوق دبي المالي، وذلك بالاعتماد على مجموعة من مؤشرات الأداء المدرجة ضمن احصائيات صندوق النقد العربي خلال فترة 2018-2020. ولتحقيق اهداف الدراسة تم اتباع المنهج الوصفي وكذلك منهج التحليلي المقارن من اجل تحليل الجداول والاحصائيات المتعلقة بأهم مؤشرات المستخدمة. وقد توصلت نتائج الدراسة الى تراجع في مؤشرات أداء الأسواق المالية العربية في ظل جائحة كورونا وتحديدًا الأسواق المالية العربية محل الدراسة خاصة في شهر مارس 2020، وذلك بسبب تراجع أداء الأسواق المالية العالمية والعملة المالية وكذا انخيار أسعار النفط في هذه الدول في تلك الفترة. كما اوصت الدراسة بالتغلب أولاً على جائحة كورونا صحياً من خلال تقييد بالإجراءات والتدابير الاحترازية لتنعكس بالإيجاب على الواقع الاقتصادي بين الأقطار العربية وتفعيل اتفاقية انشاء بورصة عربية موحدة من اجل النهوض مجدداً بأسواقها المالية.

الكلمات المفتاحية: جائحة كورونا، مؤشرات الأداء، الأسواق المالية العربية.

Abstract

This study mainly aimed to assess the performance of Arab financial markets in light of the Corona pandemic through a sample of Arab stock exchanges represented in: the Egyptian Stock Exchange, the Amman Stock Exchange, the Saudi Stock Exchange, the Tunis Stock Exchange as well as the Dubai Financial Market, based on a set of performance indicators listed Within the statistics of the Arab Monetary Fund during the period 2018-2020. To achieve the objectives of the study, the descriptive approach was followed, as well as the comparative analytical one in order to analyze tables and statistics related to the most important indicators being used. The results of the study found a decline in the performance indicators of Arab financial markets in light of the Corona pandemic, and in determining the Arab financial markets under study, especially in March 2020, this is due to the decline in the performance of global financial markets and financial globalization, as well as the collapse of oil prices in these countries during that period. The study also recommended to firstly overcome the Corona pandemic in health through commitment to the precautionary measures and measures to reflect positively on the economic reality between the Arab countries and to activate the agreement for establishing a unified Arab stock exchange in order to once again advance its financial markets.

Keywords : Corona pandemic, performance indicators, Arab financial markets.



**قائمة
الجداول و الاشكال**

قائمة الجداول

الصفحة	عنوان الجدول	الرقم
46	حجم بعض الأسواق المالية العربية وبعض الأسواق المالية العالمية لسنة 2018	01
48	درجة تركيز الأسواق المالية العربية وبعض الأسواق المالية العالمية لسنة 2018	02
53	احصائيات تداعيات جائحة كورونا على الأرواح البشرية في العالم من 1 فيفري الى غاية 31 اوت 2020	03
59	أثر جائحة كورونا على أسعار النفط لشهري سبتمبر وأكتوبر 2020	04
60	نسبة ارتفاع معدل البطالة لمجموعة الدول الكبرى في العالم خلال فترة جائحة كورونا	05
61	تأثير جائحة كورونا على الناتج المحلي الإجمالي لدول الكبرى وللعالم ككل لسنة 2019-2020	06
68	اجمالي الدين العام على الدول العربية المقترضة للفترة (2016-2020)	07
72	احصائيات مؤشر المركب لصندوق النقد العربي الذي يقيس أداء الأسواق المالية مجتمعة والأسواق المالية محل الدراسة لسنة 2019	08
73	احصائيات القيمة السوقية للأسواق المالية العربية محل الدراسة خلال الفترة (2018-2020)	09
74	احصائيات حجم التداول للأسواق المالية العربية محل الدراسة خلال الفترة (2018-2020)	10
75	احصائيات معدل دوران الأسهم للأسواق المالية العربية محل الدراسة خلال الفترة (2018-2020)	11
76	احصائيات عدد الشركات المدرجة في الأسواق المالية العربية محل الدراسة خلال الفترة (2018-2020)	12

قائمة الاشكال

الصفحة	عنوان الشكل	الرقم
06	وظائف الأسواق المالية	01
08	متطلبات قيام الأسواق المالية	02
09	الآلية عمل الأسواق المالية	03
10	عوامل نجاح الأسواق المالية	04
13	أهم المؤسسات العاملة في السوق النقدية	05
14	تقسيمات السوق النقدية	06
16	تقسيمات سوق رأس المال	07
17	الأدوات المالية المتداولة في السوق النقدية	08
19	قيم الأسهم	09
21	أنواع الأسهم	10
23	أهداف التعامل بالمشتقات المالية	11
27	أنواع المشتقات المالية	12
27	أسس بناء مؤشرات العينة	13
31	السمات المشتركة بين الأسواق المالية العربية	14
47	نسبة القيمة السوقية من الناتج المحلي الإجمالي لسنة 2018	15
52	منحنى توضيحي لانتشار فيروس كورونا في الصين والبلدان الأخرى من 21 جانفي الى 31 مارس 2020	16
53	حصيلة عدد الإصابات والوفيات بفيروس كورونا في العالم من 20 جانفي الى 30 اوت 2020	17
56	تطورات حجم التجارة العالمية للبضائع من سنة 200 الى غاية سنة 2020	18
57	تطورات أسعار السلع الأولية من سنة 2014 الى سنة 2020	19

58	تطورات أسعار الذهب خلال الفترة (2017-جوان 2020)	20
60	توقعات المنظمات الدولية حول النمو الاقتصادي العالمي لسنة 2020	21
62	العلاقة الطردية بين زيادة عدد حالات الإصابة بفيروس كورونا وأداء الأسواق المالية العالمية من جانفي الى غاية مارس 2020	22
63	خلال الفترة (سبتمبر 2019-اوت 2020) FTSE مؤشر سوق لندن للأوراق المالية	23
63	تأثير فيروس كورونا على اهم مؤشرات الأسواق المالية العالمية	24
64	تطورات مؤشرات الأسواق المالية العالمية خلال الربع الأول لسنة 2020	25
66	عدد الطلاب الملتحقين بالمدارس في كل بلد بحسب وضع إغلاق المدارس خلال جائحة كورونا	26
77	أسعار الأسهم المتداولة في الدول العربية لسنة 2020	27



تمهيد

في مطلع 2020 اهتز العالم على وقع ازمة صحية عالمية و المسمات بجائحة كورونا، لم تسلم من تداعياتها الوخيمة أي دولة ما جعلها تفرض إجراءات احترازية و تدابير وقائية للحد من انتشارها و اخذ الحيطة و الحذر بكل صرامة، مما ادى بهذه الدول لحالة استنفار قصوى من خلال انفاق أموال طائلة لمعالجة المرضى و كذا الحد من تداعيات هذه الجائحة عن طريق الحجر الصحي و تباعد الجسدي و غلق الحدود البرية، البحرية و تعليق الرحلات الجوية مما انعكس بالسلب على الاقتصاد العالمي الذي دخل في حالة ركود و انكماش مفاجئ أدى لخلق ازمة اقتصادية عالمية لم تكن في الحسبان .

فقد ساهمت جائحة كورونا في إصابة الاقتصاد العالمي بشلل، فتعطل الإنتاج و الامداد و انخفاض حجم التجارة الخارجية و كذا ارتفاع معدلات البطالة، عزل دول ووضعها تحت الحجر الصحي و أخرى تحت حظر التجوال، كما تضررت العديد من القطاعات أهمها قطاع الصناعة، السياحة و قطاع النقل الذي أدى لتدني الطلب على النفط، إضافة الى تراجع النمو الاقتصادي العالمي، كل هذا أدى بانخفاضات حادة في مؤشرات الأسواق المالية العالمية التي لم تسلم هي الأخرى من تداعيات هذه الجائحة، أدت بها الى انخفاضات قياسية في غضون دقائق و ساعات خسرت البورصات العالمية ملايين الدولارات الأمريكية في وهلة لم يتوقعها احد، و نظرا لارتباط الأسواق المالية ببعضها البعض، كذلك العولمة المالية و انفتاح العالم على بعضه البعض إضافة الى تطور تكنولوجيا المعلومات، فقد امتدت تداعيات هذه الازمة الصحية العالمية الى الأسواق المالية العربية التي اثرت هي الأخرى مما انعكس على مستوى الأداء فيها في ضل هذه الفترة.

إشكالية البحث

في ظل هذه الازمة الصحية العالمية ونظرا لحدثة الموضوع الذي يعد موضوع الساعة لم تسلم الأسواق المالية العربية هي الأخرى من اثار الوخيمة لجائحة كورونا عليها، مما يكون اهتمامنا في هذه الدراسة منصبا على أداء هذه الأسواق خلال هذه الفترة، لذا تظهر لنا إشكالية البحث التي يمكن صياغتها في شكل تساؤل رئيسي على النحو التالي:

ماهي تداعيات جائحة كورونا على أداء الأسواق المالية العربية؟

وفي هذا السياق يندرج ضمن التساؤل الرئيسي التساؤلات الفرعية التالية:

- هل كان تأثير جائحة كورونا بنفس الحدة على جميع الأسواق المالية العربية؟
- ما تأثير جائحة كورونا على مؤشر أداء الأسواق المالية العربية؟
- ماهي أسباب تراجع أداء الأسواق المالية العربية في ضل جائحة كورونا؟

فرضيات الدراسة

تماشياً مع إشكالية الدراسة فقد تم وضع الفرضية الرئيسة التالية:

✓ **الفرضية الرئيسة:** تراجع أداء الأسواق المالية العربية بسبب تداعيات الوباء لجائحة كورونا عليها.

ويندرج تحت هذه الفرضية الرئيسة الفرضيات الفرعية التالية:

- 1- يوجد تفاوت في تأثير جائحة كورونا على مختلف الأسواق المالية العربية، بسبب اختلاف خصائص اقتصاديات هاته الدول العربية.
- 2- تراجع مؤشرات أداء الأسواق المالية العربية خلال جائحة كورونا بسبب تراجع في أدائها الاقتصادي خلال تلك الفترة.
- 3- التدابير الاحترازية التي اتخذتها الدول العربية للحد من انتشار جائحة كورونا، ساهمت في تراجع أداء الأسواق المالية العربية.

الدراسات السابقة

من بين الدراسات التي مست موضوع دراستنا سوف نسلط الضوء عليها من خلال:

- **دراسة (بن لكحل، 2015)** مقال بعنوان: واقع الأسواق المالية العربية وسبل تطورها، وقد هدفت هذه الدراسة الى التطرق لأداء الأسواق المالية العربية في فترة الدراسة -2015، خاصة وان الأسواق المالية لها دور أساسي في تعبئة الموارد المالية وتحفيز المدخرين إضافة الى الوقوف على الجهود المبذولة بغية تطوير الأسواق المالية العربية من خلال اتفاقيات التعاون المالي العربي.

وكانت اهم ما توصلت اليه نتائج هذه الدراسة هي:

- يوجد تفاوت كبير في أداء الأسواق المالية العربية، على الرغم من ان بعض البورصات العربية يعود نشأتها الى العهد القديم مثل بورصة مصر، بيروت ودار البيضاء الا انها لا تزال تعاني من الركود؛

- تتميز جميع البورصات العربية بضيق الفرص المتاحة لتنوع فيها امام المستثمرين، هذه الخاصية المشتركة تضع قيودا على الاستثمار، وكما تتميز الأسواق المالية العربية بضعف السيولة بسبب انخفاض عدد العمليات المرزومة فيها يوميا.

هذا وقد اوصت الدراسة على اهم النقاط التالية:

- استكمال الأطر القانونية للأسواق المالية العربية ومراجعة التشريعات القائمة والتركيز على القوانين المرنة التي تسمح باستيعاب التطورات المتوقعة وكذا النشر الفوري لجميع البيانات وتعزيز الوعي الاستثماري، إضافة لزيادة سيولة السوق من خلال تحفيز الشركات على ادراج أسهمها، والعمل على تعزيز العلاقات الثنائية بين الدول العربية وتفعيل اتفاقية التجارة الحرة لتحقيق التكامل الاقتصادي العربي الموحد.

-دراسة (بن بجمة وريمان، 2017) مقال بعنوان: مؤشرات فعالية أسواق الأوراق المالية العربية: دراسة تحليلية لسوق الأوراق المالية السعودي للفترة 2007-2016. تناولت الإشكالية التالية: ما هو واقع فعالية الأسواق المالية العربية؟ وقد هدفت الدراسة لتحليل بعض مؤشرات قياس مستويات التفعيل اعتماداً على معطيات صندوق النقد العربي خلال الفترة الممتدة من 2007-2016 مع التركيز على سوق الأوراق المالية السعودي.

ولتحقيق اهداف الدراسة استخدم الباحث المنهج الوصفي التحليلي، كما استخدم السوق المال السعودي كعينة لتسليط الدراسة عليه.

وتوصلت هذه الدراسة لمجموعة من النتائج كان أهمها:

-تعد الاقتصاديات العربية اقتصاديات ريعية تعتمد عوائدها بدرجة الأولى على النفط والتي تتحكم في أسعاره الأسواق العالمية؛
-من خلال تحليل تطور عدد الشركات المدرجة في الأسواق العربية كانت بعيدة كل البعد مقارنة بالأسواق الناشئة الأخرى، بسبب ضعف البناء المؤسساتي الداخلي وطغيان القطاع الحكومي وضعف القطاع الخاص ومحدودية فعاليته؛
-التأخر الكبير الذي تعرفه الأسواق المالية العربية في مجال تفعيل أسواقها كان على رأسها السوق المالي السعودي الذي يعتبر السوق العربي الانشط.

-دراسة (شتره، 2014-2015) مذكرة ماستر بعنوان: انعكاسات الازمة المالية العالمية 2008 على أسواق الأوراق المالية العربية. والتي تطرقت للإشكالية التالية: ماهي انعكاسات الازمة المالية العالمية 2008 على أسواق الاوراق المالية العربية؟ كما هدفت هذه الدراسة لمحاولة الاحاطة بمختلف الجوانب النظرية المتعلقة بالأسواق المالية ومحاولة بيان البوادر الأولية لأزمة الرهن العقاري الأمريكية، والتعرف على الحلول التي طرحت للخروج منها، والأهم من هذه الدراسة معرفة مدى تأثير أسواق الأوراق المالية العربية بهذه الأزمة. واعتمدت هذه الدراسة بشكل أساسي على المنهج الوصفي في الإطار النظري المتعلق بالأزمة المالية العالمية، إضافة الى أساسيات أسواق الأوراق المالية، كما تم الاعتماد على المنهج التاريخي لتتبع واقع وتطور أسواق الأوراق المالية العربية، وكذا تم الاعتماد على المنهج التحليلي المقارن من خلال تحليل أداء أسواق الأوراق المالية العربية قبل، خلال وبعد الأزمة. وتمثلت اهم النتائج المتوصل اليها في:

-انتقال الأزمة المالية الأمريكية لتتطال كل الأسواق المالية العالمية الكبرى، بسبب ارتباط عدد كبير من المؤسسات المالية في أوروبا وآسيا وبقية العالم بالأسواق المالية الأمريكية، ولم تقتصر الأزمة على جانبها المالي بل تطورت إلى مشكلة ركود اقتصادي واسع.
- إن تعرض الاقتصاديات وأسواق المال للأزمة المالية الكبيرة يعد أمر لا مفر منه، وهو جزء من الدورة الاقتصادية العالمية، خاصة في ظل النظام الرأسمالي الذي أصبح يعرف بنظام الأزمات .

-امتدت آثار الأزمة المالية العالمية إلى الدول العربية وبدرجات متفاوتة، حيث تأثرت دول مجلس التعاون الخليجي بشكل أكبر بسبب الصلات التي تربطها بالاقتصاد الرأسمالي العالمي.

كما انخت الدراسة بمجموعة من التوصيات لعل أهمها ما يلي:

- ضرورة عدم السماح لنشوء أسواق موازية في الدول العربية تكون خارج سيطرة الأسواق المالية، لما تشكله هذه الأسواق من ظهور الأزمات المالية، وكذا توحيد النظم العربية لتوقيف عمليات المضاربة في الأوراق المالية؛
- أهمية وجود الشركات صانعة السوق في الأسواق المالية لخلق التوازن ومنع حدوث الكوارث المالية فيها؛
- ضرورة تعزيز الثقافة وتكثيف الندوات والمؤتمرات لتدعيم المستثمرين بأداء الأسواق المالية العربية وضمان استثمارية داعمة للسوق وموانعة لانهيار أوقات الازمات.

- دراسة (غري و بدروني، 2020) مقال تحت عنوان : اثر جائحة كورونا على الأسواق المالية العالمية. وتمثلت إشكالية المقال في: كيف تؤثر جائحة كورونا على الاسواق المالية العربية؟ وقد هدفت هذه الدراسة الى مجموعة من العناصر كان أهمها تأكيد تأثير جائحة كورونا على جميع الأسواق المالية العالمية، ومعرفة دور العولمة المالية في انتقال هذه الازمة الصحية من سوق مالية الى أخرى، كما هدف هذا المقال لتأكيد سلوك المستثمرين المتمثل في الخوف والذعر من المستقبل المجهول، إضافة الى عدم نجاعة الإجراءات الاحترازية في التخفيف من انتشار جائحة كورونا على الصدمات الحادة التي تشهدها الأسواق المالية. وبغية تحقيق اهداف الدراسة تم الاعتماد على المنهج الوصفي من خلال رصد توجهات عينة من البورصات العالمية والمتمثلة في مؤشر Nikkei ببورصة طوكيو، مؤشر EG X30 ببورصة مصر، مؤشر CAC ببورصة باريس ومؤشر Nasdaq 100 ببورصة نيويورك، وذلك خلال الفترة الممتدة من 02 جانفي 2018 الى غاية 10 افريل 2020، ثم اتباع المنهج التحليلي لتفسير أثر جائحة كورونا على توجيهات الأسواق المالية محل الدراسة.

في حين توصلت الدراسة الى مجموعة من النتائج كان أهمها مايلي: تأثرت جميع البورصات في نفس الوقت تقريبا (مارس 2020) بانخفاض حاد لجميع المؤشرات بنسبة 10% رغم بعد المسافات بين هذه البورصات، ويرجع ذلك الى عدة عوامل أهمها العولمة المالية، انخفاض أسعار النفط وكذا مشاعر الخوف والهلع التي مست المستثمرين جراء انتشار الجائحة وعدم التحكم فيها وما سببته في تباطؤ الاقتصاد العالمي وتعطل آلة الإنتاج خاصة في الصين.

-دراسة (عبازي، 2020-2021) مذكرة ماستر بعنوان: تداعيات الجائحة الصحية كورونا على الأسواق المالية الدولية، تناولت الإشكالية الموالية: ما طبيعة وما مدى تأثير جائحة كورونا على الأسواق المالية العالمية؟ حيث هدفت لدراسة تداعيات الجائحة على أداء الأسواق المالية الدولية من خلال تحليل بعض مؤشرات البورصة والعوامل التي ساهمت في حدوث هذا التأثير وكذا اجراء مقارنة مع الازمة المالية العالمية 2008.

وقد استخدمت في هذه الدراسة المنهج الوصفي والمنهج التحليلي المقارن، كما استعانت بعينة من البورصات العالمية والمتمثلة في بورصة نيويورك، بورصة بريطانيا وبورصة طوكيو من سنة 2019 الى غاية سنة 2021.

وقد أظهرت نتائج هذه الدراسة ما يلي:

- تعد جائحة كورونا ازمة صحية بالدرجة الأولى، ساهمت إجراءات احتوائها والتوقف الاقتصادي في خلق ازمة اقتصادية سببت في اضطرابات مالية على مستوى الأسواق المالية العالمية؛
- تأثير جائحة كورونا على الأسواق المالية العالمية وانحيار أسواق الأسهم في غضون أيام بعد تصنيف منظمة الصحة العالمية الوباء بجائحة صحية عالمية؛
- تعافت الأسواق المالية الاسيوية من تداعيات الجائحة قبل الأسواق الامريكية والأوروبية لقدرتها بالتحكم عليها مما انتعش اقتصادها؛
- كانت تأثير الازمة المالية العالمية 2008 على الأسواق المالية الدولية أكثر حدة بفارق كبير من ازمة جائحة كورونا، كون القطاع المالي هو الأكثر تضررا خلال ازمة الرهن العقاري.
- كما خلصت الدراسة بمجموعة من التوصيات كان أبرزها مايلي:
- تعد جائحة كورونا ازمة عالمية تدعي حلا عالميا مشتركا وتنسيق الاستجابة على المستوى الدولي بين مختلف الدول والهيئات والمنظمات العالمية، مما ينعكس بنتائج أفضل على الدول ومساعدتها لاجتياز الازمة؛
- الاهتمام بدعم القطاعات الاقتصادية الأكثر ديناميكية وذات القدرة العالية لتجاوب مع الازمة؛
- تنسيق السياسات خاصة في الدول المتقدمة لتعزيز متاحات المالية العالمية من خلال دعم الأسواق المالية.

-Study (Badr and Samia, 2020). An article entitled : Analysis of the Covid-19 pandemic's the indicators of Arab financial markets - selected cases from 11 Arab countries for the period December 2019-May 2020. This study addressed the following problem : What is the impact of the Covid-19 pandemic on the indicators of Arab financial markets ?

It aimed to present an evolutionary analysis of the indicators of Arab financial markets during the study period and to determine the degree of fluctuation in the values of indicators from the studied financial markets during the study period, as well as to determine the degree of impact of the Covid-19 pandemic on the indicators of Arab financial markets.

These data were processed using the statistical software : spss19 and Excel 2007, where we adopted the t-test for the two related samples at a significance level of 5%.

The results of this study showed the following:

The negative impact of the Covid-19 pandemic on the studied Arab financial market indicators.

اهم ما يميز الدراسة

تختلف هذه الدراسة عن غيرها من الدراسات السابقة في كونها دراسة وصفية تحليلية للأسواق المالية العربية، في حين ان جل الدراسات السابقة تناولت دراسة قياسية او تناولت لدراسة الأسواق المالية العالمية على خلاف ان هذه الدراسة تطرقت للأسواق المالية العربية وتحديد الأسواق العربية محل الدراسة. لأجل هذا سنحاول من خلالها اثراء الدراسات السابقة بدراسة جديدة تتمثل في دراسة تحليلية لمؤشرات أداء الأسواق المالية العربية في ظل جائحة كورونا 2020، من خلال تحليل أدائها في ضل هذه الازمة الصحية وما مدى تأثيرها بها.

أسباب اختيار الموضوع

- ان سبب اختيارنا لهذا الموضوع راجع لعدة أسباب والمتمثلة في:
- حداثة موضوع أزمة كورونا في الوقت الراهن ومدى تأثيرها على الاقتصاد العالمية والعربية على حد سواء؛
 - تزايد أهمية الأبحاث حوله حيث أصبح موضوع الساعة؛
 - الرغبة في التعرف على أداء الأسواق المالية العربية في ظل جائحة كورونا؛
 - الميول الشخصي لتناول هذا الموضوع وكذا لارتباط هذه الدراسة بمجال تخصصنا "مالية وتجارية دولية"؛
 - مرجع جديد لإثراء الباحثين المستقبليين لإنجاز دراسات أخرى مكتملة لهذا الموضوع.

تصميم الدراسة

1. اهداف الدراسة

- تهدف هذه الدراسة بشكل عام الى تقييم أداء الأسواق المالية العربية في ظل جائحة كورونا، من اجل هذا تم تقسيمها لفترتين قبل واثناء الجائحة للوقوف على أدائها خلال هذه الفترة، لذلك يمكن تفصيل اهداف الدراسة كالتالي:
- الإجابة على إشكالية الدراسة؛
 - عرض الإطار النظري لتعريف بالأسواق المالية عامة والأسواق المالية العربية خاصة؛
 - الكشف عن الآثار الوخيمة لجائحة كورونا على الاقتصاديات العالمية والدول العربية؛
 - دراسة وتحليل أداء الأسواق المالية العربية قبل وفي ظل جائحة كورونا؛
 - أسباب تراجع في أداء الأسواق المالية العربية خلال هذه الفترة؛
 - بيان أداء الأسواق المالية العربية عقب جائحة كورونا.

2. أهمية الدراسة

- لهذه الدراسة أهمية كبيرة تعود علينا وكذا على الباحثين المستقبليين ومن أهمها:
- تستمد هذه الدراسة أهميتها كون ان جائحة كورونا موضع الساعة؛
 - عرض واقع الأسواق المالية العربية والكشف عن مستوى أدائها في ظل جائحة كورونا؛
 - توضيح الآثار الوخيمة لجائحة كورونا على اهم القطاعات الاقتصادية العالمية والعربية على حد سواء؛
 - تقديم مقترحات من اجل النهوض مجددا بالأسواق المالية العربية وتعافيتها من تداعيات الوخيمة لجائحة كورونا عليها وتحسين أدائها.

حدود الدراسة

- سعت هذه الدراسة الى بيان أداء الأسواق المالية العربية خلال جائحة كورونا وما مدى تأثيراتها الوخيمة عليها، وشملت دراستنا في اطارها الزماني الفترة من 2018 الى غاية 2020. في حين ان اطارها المكاني تمثل في عينة من البورصات العربية وهي: بورصة مصر، بورصة عمان للأوراق المالية، السوق المالية السعودية، بورصة تونس، سوق دبي المالي.

منهجية الدراسة

لتحقيق اهداف الدراسة والإجابة على إشكالية البحث، اعتمدنا المنهج الوصفي من خلال الاطلاع على الدراسات السابقة بهدف اثناء الإطار النظري، هذا وبالإضافة لاستخدامنا المنهج التحليلي المقارن لدراسة وتحليل الجداول والاحصائيات والتقارير الصادرة عن الهيئات الرسمية ومن صندوق النقد العربي والوقوف على أداء الأسواق المالية العربية قبل وفي ظل جائحة كورونا من اجل المقارنة والحكم على مستوى ادائها.

صعوبات الدراسة

تتجلى صعوبة هذه الدراسة في تضارب الاحصائيات واختلافها في بعض المراجع، وكذا صعوبة تجسيدها في منحنيات واعمدة بيانية لتوضيحها أكثر.

الخطة المختصرة للدراسة

تم تقسيم الدراسة الى فصلين مقسمة لمجموعة من المباحث كمايلي:

الفصل الأول: جاء هذا الفصل بعنوان الإطار النظري للأسواق المالية، وقد تم تقسيمه لثلاثة مباحث وكل مبحث مقسم الى أربعة مطالب كما قسمت المطالب الى فروع على نحو التالي:

المبحث الأول: مدخل للأسواق المالية؛

المبحث الثاني: تقسيمات الأسواق المالية؛

المبحث الثالث: المؤشرات الرئيسية لأداء الاسواق المالية.

الفصل الثاني: تناول هذا الفصل باعتباره يجسد الجانب التطبيقي لدراسة، المباحث التالية:

المبحث الأول: الإطار العام للأسواق المالية العربية؛

المبحث الثاني: اثار جائحة كورونا على الاقتصاديات العالمية والدول العربية؛

المبحث الثالث: أداء الأسواق المالية العربية في ظل جائحة كورونا.

الفصل الأول:

الإطار النظري للأسواق المالية

تمهيد

يغطي موضوع الأسواق المالية اهتمام كبير في الدول المتقدمة والنامية على حد سواء، لما لهذه الأسواق من دور هام وفعال في دفع عجلة التنمية الاقتصادية عن طريق حشد المداخيل، وتوجيهها في قنوات استثمارية من اجل زيادة معدلات الرفاه لأفراده، كما تعد المرأة العاكسة لنشاط الاقتصادي لتلك الدول والوجه الجديد للتمويل في الاقتصاديات الحديثة، كما ان لها وظائف مهمة كونها حلقة وصل بين القطاعات المختلفة، ناهيك عن الخصائص التي تميزها عن باقي الأسواق الأخرى على اعتبارها مصدر تمويلي حديث ناشئ عن الظروف الاقتصادية الخاصة بكل دولة.

ولأجل فهم أكثر لهذا الموضوع استوجب علينا تحديد المفاهيم الأساسية للأسواق المالية، قصد التعرف عليها أكثر، لذا تم

تقسيم هذا الفصل إلى ثلاثة مباحث كالتالي :

المبحث الأول: مدخل عام للأسواق المالية؛

المبحث الثاني: تقسيمات الأسواق المالية؛

المبحث الثالث: المؤشرات الرئيسية لأداء الاسواق المالية.

المبحث الأول: مدخل الى الأسواق المالية

يهدف هذا المبحث لتعريف الأسواق المالية في المطلب الاول، كما سنتطرق لخصائص ووظائف الأسواق المالية في المطلب الثاني، إضافة الى دور ومتطلبات قيام هذه الأسواق في المطلب الثالث، اما المطلب الرابع تناول الية عمل هذه الاسواق ونجاحها.

المطلب الاول: ماهية الأسواق المالية

تناول هذا المطلب في الفرع الأول نشأة الأسواق المالية وتطورها، اما في الفرع الثاني تطرق الى تعريف بالأسواق المالية، في حين كان الفرع الثالث تحت عنوان أهمية الأسواق المالية.

الفرع الاول: نشأة الاسواق المالية وتطورها

جاء نشأة الاسواق المالية وتطورها نتيجة لظروف واحتياجات التطور الاقتصادي في البلدان الناشئة بها، فالتدرج في نشأتها يؤكد أنها لم تقم تاريخيا من فراغ ولا بقرار حكومي، بل نتيجة لمقتضيات النمو الاقتصادي ومتطلباته. (جودة، 2000، ص 10) وفي بداية القرن الخامس عشر شهدت نشأة سوق المالية (دان الجمل، 2000، ص 20)، حيث تعود كلمة بورصة في أصولها إلى اسم أحد كبار التجار (فان دن بورص) الذي كان يقيم في بلجيكا وتحديدا في مدينه بروج (bruges)، إذ كان يجتمع عنده عدد كبير من التجار الأوروبيين لتبادل وإجراء الصفقات المالية (قط، 2015-2016، ص 5)، لذا أطلق لفظ بورصة ليعبر عن المكان الذي يجتمع فيه التجار والمستثمرين لإبرام العقود والصفقات الحاضرة والمستقبلية. وقد كان يغلب عليها الطابع السلعي، فاقترنت في البداية على عمليات بيع وشراء السلع الحقيقية (كالخوب والمواشي وغيرها) وبأساليب بدائية كتبادل سلعة بسلعة عن طريق نظام المقايضة. (رضوان، 1996، ص 31)

حيث لم تنشأ الأسواق المالية بصورة مفاجئة بل مرت بمراحل، التي ترجع لتطور في أسواق السلع والخدمات، وإن لم تكن تعرف بهذا الاسم، حيث كان يسمح للتجار بعرض بضائعهم وتحديد أسعارها الآنية والآجلة. (فليح، 2006، ص 15)

ومن ثم بدأت الأسواق المالية تتطور في مجموعة من المراحل تتمثل فيما يلي: (خربوش، 2013، ص 14-15)

-المرحلة 1: تميزت بوجود عدد كبير من البنوك الخاصة ومحلات الصرافة، وتحسن نسبي في مستوى المعيشة وتزايد إقبال الأفراد على استثمار مدخراتهم في مشروعات تجارية وعقارية. مما أدى لتزايد المعاملات التجارية، وكبر حجم هذه المشروعات التي أصبحت بحاجة إلى رؤوس أموال أكبر، لذا عجز الفرد عن تمويلها مما اضطره اللجوء إلى البنوك للاقتراض وما قد يترتب عن ذلك من عواقب وخيمة.

-المرحلة 2: بدأت هذه المرحلة بظهور البنوك المركزية التي تتحكم في البنوك التجارية، بعد أن كانت هذه الاخيرة تتميز بحرية مطلقة في المرحلة الأولى، أما في هذه المرحلة فقد أخذت البنوك التجارية تقوم بعملها التقليدي وهي خصم الأوراق التجارية وتقديم الائتمان، تبعا لأوامر البنك المركزي، لذا أصبحت القروض المقدمة لهذه البنوك محددة بالرغم من زيادة طلب الأفراد عليها.

-**المرحلة 3:** تميزت هذه المرحلة بظهور البنوك المتخصصة في الإقراض المتوسط والطويل الاجل مثل: البنوك الصناعية والزراعية والعقارية وبنوك التنمية والاستثمارات وغيرها. وأصبحت هذه البنوك تقوم بعمليات إصدار سندات متوسطة وطويلة الأجل، لسد احتياجاتها من الأموال. (أبو موسى، 2005، ص 10)

-**المرحلة 4:** في هذه المرحلة ظهرت الأسواق النقدية، كما عرفت تزايد في حركة الأوراق المالية والتجارية وشهادات الإيداع القابلة للتداول، وهذا يعتبر بداية اندماج السوق النقدية مع السوق المالي وبداية ظهور أسواق ثانوية لتبادل هذه الأوراق. (الهندي والناشف، 2000، ص 26)

- **المرحلة 5:** شهدت هذه المرحلة اندماج الأسواق النقدية مع الأسواق المالية، واندماج الأسواق المالية مع الأسواق الدولية وذلك لتطور وسائل الاتصالات المختلفة وظهور البورصات المالية، وأصبحت الأسواق المالية تقوم بشراء وبيع الأوراق المالية طويلة الأجل كالأسهل والسندات، وعمليات البيع الآجل والآني. (ولد عالي، 2011، ص 113)

لذا فان وجود الأسواق المالية كان منذ الازل وليست وليدة العصر، حيث كانت تتم خلالها تبادل السلع عن طريق المقايضة ثم تطورت بعدها لتصبح المبادلة بالنقود بعد مرورها بعدة مراحل. وبناء على هذا تطور مفهوم السوق عبر الزمن الى غاية ظهور أسواق تهتم ببيع وشراء الأوراق المالية.

الفرع الثاني: تعريف الأسواق المالية

تعددت التعاريف التي تناولت موضوع الأسواق المالية، بناء عن الأبحاث التي اهتمت بهذا المفهوم اذ توجد ثمة اختلافات بينها ليس في جوهر الموضوع وإنما من حيث الزاوية التي ينظر إليها الباحث لهذه الأسواق.

ومن بين تعريف الأسواق المالية نجد:

"هي المكان الذي يتلاقى فيه المصرفيون و سماسرة الأوراق المالية لإجراء المعاملات في الأوراق المالية". (هارون، 2009، ص 22) كما تعرف الأسواق المالية على انها:

" ذلك الإطار الذي يجمع بائعي الأدوات المالية بمشتري تلك الأدوات، وذلك بغض النظر عن الوسيلة التي يتحقق بها هذا الجمع أو المكان الذي يتم فيه، ولكن بشرط توفر قنوات اتصال فعالة فيما بين المتعاملين في السوق بحيث تجعل الأثمان السائدة في أية لحظة زمنية معينة واحدة بالنسبة لأية ورقة مالية متداول". (صافي والبكري، 2012، ص 16)

وفي تعريف اخر تعد الالية التي تسهل انتقال الأموال من الوحدات الفائض الى الوحدات العجز من الأموال وبعبارة أخرى فان الاسواق المالية تعتبر أحد القنوات لنقل السيولة من مزودها الى طالبيها. (حسين، 2008، ص 21)

في حين يعرفها الداغر(2007) على انها شبكة لتمويل تقوم باستخدامها الشركات والمؤسسات والحكومات بغية تمويل لمشاريعها وأنشطتها عن طريق اصدار أوراق مالية وبيعها للمستثمرين. (ص 9)

كما يرى آخرون أن الأسواق المالية مجموعة من المؤسسات المالية المتخصصة التي تعمل كقنوات ينتقل من خلالها فائض الوحدات الاقتصادية إلى ذوي الحاجة إليه من المنتجين، بواسطة الوسطاء الماليين وفقا لسياسة معينة وخلال فترة زمنية محددة، بحيث يتمثل دور هذه المؤسسات في الوساطة بين جانبي عرض رؤوس الأموال والطلب عليها، وتعمل هذه المؤسسات إلى جانب المؤسسات المنظمة للسوق لتشكيلان معا الهيكل المؤسسي للسوق المالية. لأجل هذا فإن السوق المالية تتكون من ثلاثة قطاعات وهي: قطاع المستثمرين، قطاع المنتجين وقطاع الوسطاء الماليين. (التميمي، 2010، ص 14)

ويمكن كذلك أن تعريف الأسواق المالية بـ:

"وسيلة ينتفي فيها شرط المكان، يلتقي من خلالها المشترون والوسطاء والمتعاملون والاداريون من ذوي الاهتمامات المادية او المهنية بالأدوات الرأسمالية والنقدية او بالصرف الأجنبي بغرض تداول وتوثيق وتعزيز الأصول المختلفة الحقيقية المالية والنقدية لفترات متباينة طويلة او قصيرة اعتمادا على قوانين وأنظمة وتعليمات والى حد ما عادات وتقاليد واعرف معتمدة محليا او دوليا". (بن براهيم وبن ضيف، 2019، ص 20)

في حين أشار البعض اليه: السوق الذي يضم كل الوسطاء والمؤسسات المالية بالإضافة إلى سوق النقدية، فهو ليس ذلك المفهوم الضيق الذي يطلق على سوق الأوراق المالية أو البورصات فقط بل يتعدى للمؤسسات المتدخلة فيه. (حنفي، 2006، ص 30)

استنادا على التعريفات السابقة يمكن الجمع على أن الأسواق المالية هي عبارة عن فضاء يجمع بين أصحاب الفائض (المدخرون) وأصحاب العجز (المستثمرون) بغية تداول الأوراق المالية طويلة او قصيرة الاجل فيما بينهم.

الفرع الثالث: أهمية الأسواق المالية

- بعد استعراض تعاريف للأسواق المالية نستخلص أهمية هذه السوق فيما يلي: (بن الضيف، 2013، ص 109)
- توفير التمويل اللازم لمختلف المشروعات الإنتاجية الباحثة على مثل هذا النوع من التمويل الذي يوفر لها السيولة والوقت والتكلفة؛
 - تسهيل عملية الاتصال بين أصحاب الفائض وأصحاب العجز؛
 - تشجيع عمليات الادخار وتحويلها لاستثمارات في أدوات مالية للحصول على عوائد مالية مستقبلية
 - تعتبر أداة هامة لتحويل الأدوات المالية لسيولة جاهزة عند الطلب و ما استدعت الضرورة لذلك؛
 - تسمح هذه الأسواق بالحصول على الائتمان مقابل الوفاء به في المستقبل لمن يطلبه تبعا لشروط معينة؛
 - تعد مركزا تجاريا مهما لبعض المتخصصين للمتاجرة في الأوراق المالية، بالاستفادة من فارق الأسعار بين عمليات البيع والشراء.

علاوة عما سلف، يمكن القول أن الأسواق المالية تحظى بمكانة هامة في النشاط الاقتصادي، إذ تستمد أهميتها في كونها مصدر لتمويل المشروعات والاستثمارات الاقتصادية، كما تعد أداة للمتاجرة بالأوراق المالية.

المطلب الثاني: خصائص ووظائف الأسواق المالية

ينطوي هذا المطلب على خصائص الأسواق المالية في الفرع الأول، ووظائف هذه الأسواق في الفرع الثاني.

الفرع الأول: خصائص الاسواق المالية

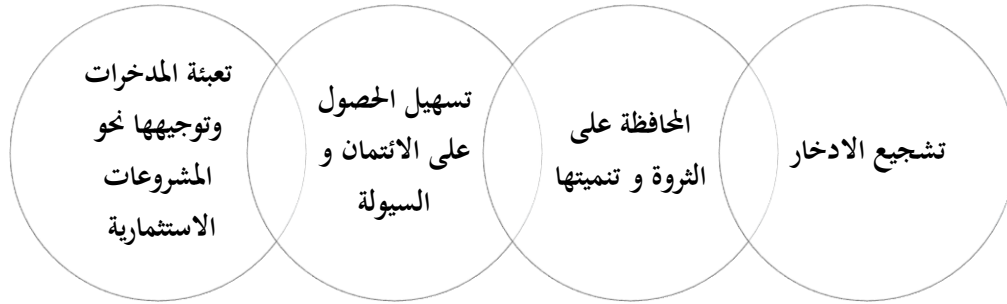
تعد خصائص الأسواق المالية المعيار الذي من خلاله تتميز هذه الأسواق عن بقية الأسواق الأخرى، ومن بين هذه الخصائص نذكر: (بوته، 2014-2015، ص 10)

- تضم الأسواق المالية عدة أسواق ولا تقتصر على سوق واحد، ويعد سوق رأس المال الثانوي (البورصة) أهم هذه الأسواق لما تقوم به من استثمار أموال الأفراد والبنوك وشركات التأمين وصناديق الادخار وغيرها من مصادر تجميع الأموال؛
- تتعامل الأسواق المالية بالأدوات المالية وفي مقدمتها الأسهم والسندات يباعا وشراء الأكثر تداولاً؛
- تقوم الأسواق المالية بتأمين السيولة وتجميع المدخرات للإسهام في عمليات الاستثمار والتنمية؛
- تعد الوسيلة التي تقوم الدولة من خلالها بسد الحاجات المالية ولقيام بأعبائها المتزايدة، لتمويل أهداف التنمية عن طريق إصداراتها المختلفة وطرحها للاكتتاب العام.

الفرع الثاني: وظائف الأسواق المالية

للأسواق المالية دورا مهم في الاقتصاد، ما يفسر وجودها وأهميتها المالية والاقتصادية من خلال هذه الوظائف الهادفة لتحقيق الاستثمار الأفضل للموارد المالية والتوازن في توزيعها، وتمثل هذه الوظائف في: (الربضي، 2015، ص 4-5)

الشكل رقم (1): وظائف الأسواق المالية



المصدر: من اعداد الطالبة بالاعتماد على المراجع

يمثل الشكل أعلاه في مجموعة من الوظائف التي تحظى بها الأسواق المالية والتي تتمثل في:

أولاً-تشجيع الادخار

تشجع الأسواق المالية الأفراد والشركات على الادخار، بواسطة تحويل مدخرات إلى استثمارات في أدوات مالية سواء كانت أسهم أو سندات وغيرها من أدوات التعامل في الأسواق المالية للحصول على مردود مالي معتبر حسب المخاطر المحتملة .

ثانياً-المحافظة على الثروة وتنميتها

تعد الأدوات المتداولة في الأسواق المالية وسيلة هامة لحفظ القوة الشرائية حين موعد الاستحقاق أو حين موعد بيعها، بحيث لا تستهلك وتتآكل بمرور الزمن بل أنها تدر أرباحاً وفوائد، مما تساهم في تنمية الثروات والمحافظة عليها.

ثالثاً-تعبئة المدخرات وتوجيهها نحو المشروعات الاستثمارية

تتطلب التنمية الاقتصادية تعبئة لرأس المال، والتي تقف على معدلات الادخار وفرص الاستثمار، فالمشروعات الكبيرة تحتاج لرؤوس أموال ضخمة لتأسيسها، التي تحققها الأسواق المالية لقدرتها على تسهيل تحويل الموارد المالية من المدخرين إلى المستثمرين كما تقوم بتوزيع رأس المال لمختلف الأنشطة الاستثمارية، إذ انها تمثل همزة وصل بين الاستثمار في المشروعات وادخار الأفراد، لذا تلعب دورا في توزيع المدخرات لمختلف القطاعات الاقتصادية.

رابعاً-تسهيل الحصول على الائتمان والسيولة

تعد الأسواق المالية أداة هامة لتحويل الأدوات المالية لسيولة جاهزة عند الطلب عليها، كما تتيح الأسواق المالية الحصول على الائتمان مقابل الوفاء به مستقبلا لمن يطلبه ووفق شروط معينة. (ايت اكان وبوصقيع، 2014-2015، ص ص 12-13)

المطلب الثالث: دور الأسواق المالية ومتطلبات قيامها

يتناول هذا المطلب دور الأسواق المالية في الفرع الأول، في حين تناول الفرع الثاني متطلبات قيام الأسواق المالية.

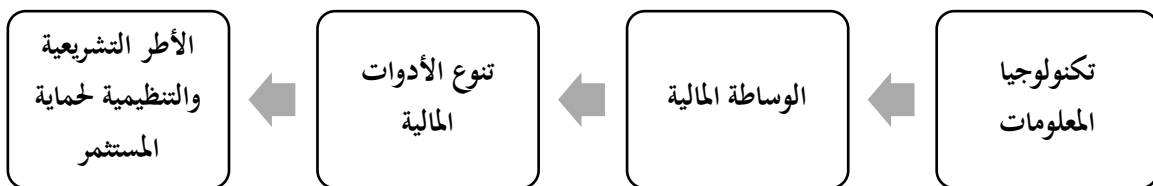
الفرع الأول: دور الأسواق المالية

بالنسبة لدور الأسواق المالية فيعد فعال في تجسيد التنمية الاقتصادية، حيث تعمل ضمن مجموعة من الآليات على تحقيق التوازن بين قوى العرض والطلب، وتتيح إمكانية إجراء كافة المعاملات والمبادلات و هذا ما يمثل الدور الأساسي لهذه الاسواق والذي أدى إلى ظهورها لتسهيل عملية نقل الأموال من أصحاب الفائض إلى الأطراف التي تعاني من عجز في تمويل عملياتها الاستثمارية، كما تساعد على التوجيه الأمثل للفرص الاستثمارية وتوفير السيولة، كذلك تقوم السوق المالية بتخفيض المخاطر الاستثمارية والتي أخذت مزيدا من الاهتمام مع تطوير المشتقات المالية، والمساهمة في توفير المعلومات الاقتصادية التي تعكس أوضاع وأداء الشركات والأسواق. (مسعودي، 2011-2012، ص 7)

الفرع الثاني: متطلبات قيام الأسواق المالية

ان قيام هذه السوق وممارستها لنشاطها بكفاءة وفعالية يحتاج لعدة متطلبات، ولتوضيح ذلك لابد من توافر مجموعة من الشروط التي تشكل بدورها المتطلبات الأساسية لإقامة هذه السوق ومن أهمها: (حسين، 2008، ص ص 16-17)

الشكل رقم (2): متطلبات قيام الأسواق المالية



المصدر: من اعداد الطالبة استنادا للمصادر

تطرق الشكل الآتي لمتطلبات قيام الأسواق المالية والتي تتمثل في كل من:

أولاً-تكنولوجيا المعلومات

يقصد بهذا العنصر ضرورة وجود منظومة متكاملة من المعلومات المالية التي توفر للمتعاملين معلومات دقيقة وفورية حول تحركات الأسعار اليومية التي تصدر عن السوق، والتي يتم الإعلان عنها من خلال الشبكة الإلكترونية التي تظهر لحظة بلحظة أسعار بيع الأوراق المالية المتداولة، وأسعار شرائها في السوق وحركة المؤشر الرئيسي للسوق المالية، بالإضافة إلى التقارير الدورية عن حركة التداول وكافة الأخبار والبيانات النقدية والمالية والاقتصادية المهمة والتي لها تأثير في اتخاذ القرار الاستثماري.

ثانياً-الوساطة المالية

يتم التعامل داخل السوق بواسطة الوسطاء الماليين والسماسرة الذين يمثلون حلقة الوصل بين البائع والمشتري، وتلتزم شركات السمسرة التي نفذت عملية على خلاف آراء العميل أو على ورقة مالية غير جائز تداولها بتسليم ورقة غيرها خلال أسبوع من تاريخ المطالبة وإلا وجب تعويض العميل.

ثالثاً-تنوع الأدوات المالية

يجب أن تكون الأوراق المالية قابلة للتداول ومرنة لتسهيل انتقال ملكية الأوراق من مستثمر لآخر، فالأساليب الفنية الحديثة في الإصدار تميل لصياغة الأوراق المالية بشكل تصبح معه هذه الأوراق في متناول المدخر الصغير، الأمر الذي يمكن معه تعبئة موارد مالية كثيرة نتيجة اتساع قاعدة المشاركين أيا كانت مقدرتهم المالية.

رابعاً-الأطر التشريعية والتنظيمية لحماية المستثمر

وجود الأطر التشريعية والتنظيمية الفعالة المرنة والقادرة على التكيف المستمر مع المتغيرات الاقتصادية القومية والدولية، فتوافر هذه التشريعات والتنظيمات يساعد كثيرا في عنصر المنافسة الحرة بين العرض والطلب، وتوفير الحرية الاقتصادية لتسهيل المعاملات وتحريك رؤوس الأموال، في ظل وجود خبراء متمكنين لإدارة التداول داخل البورصة حفاظا على أموال العملاء ولضمان استقرار السوق.

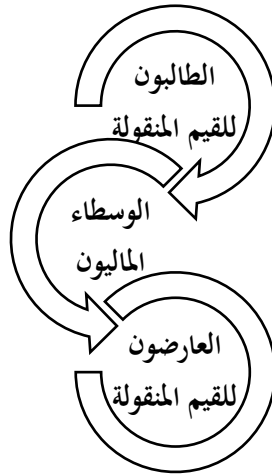
المطلب الرابع: آلية عمل ونجاح الأسواق المالية

ينطوي هذا المطلب على آلية عمل الأسواق المالية في الفرع الأول، أما الفرع الثاني جاء تحت عنوان نجاح الأسواق المالية.

الفرع الأول: آلية عمل الأسواق المالية

تضم السوق المالية العديد من الأطراف المتعاملة ويمكن تقسيمهم إلى عارضين وطالبيين للقيم المنقولة أو الأوراق المالية وكذا الوسطاء الماليين ويمكن الإشارة إليهم على النحو التالي:

الشكل رقم (3): آلية عمل الأسواق المالية



المصدر: من اعداد الطلبة بالاعتماد على المراجع

يمثل الشكل أعلاه الأطراف المتعاملة في الأسواق المالية وتتمثل في:

أولاً- الطالبون للقيم المنقولة

وهم أصحاب الأموال أي المدخرين، أو الذين لهم فائض في مواردهم المالية ويريدون استثمارها في شكل قيم منقولة، وعلى العموم ينقسم طالبو القيم المنقولة إلى أفراد ومؤسسات مالية، ويقصد بالأفراد من يزيد دخلهم النقدي عن احتياجاتهم الاستهلاكية، وتتميز هذه الفئة بقلّة رؤوس الأموال المراد استثمارها، أما المؤسسات المالية فيقصد بها البنوك وشركات التأمين وصناديق الإيداع والادخار وصناديق الاستثمار، وتقوم بتوظيف أموالها وأموال عملائها في البورصة. (شيحة، 1996، ص 551)

ثانياً- العارضون للقيم المنقولة

تتضمن هذه الفئة الشركات الصناعية والتجارية والشركات التي تصدر الأسهم لتمويل احتياجاتها، والحكومات المصدرة لسندات، لتغطية العجز في الميزانية أو لامتناس السيولة في الأسواق أو لمواجهة النفقات الإنتاجية والاستثمارية للبنية الأساسية، وتصدر السندات الهيئات المحلية والشركات العامة لمواجهة العجز أو الاستثمارات الجديدة. (بوكساني، 2005-2006، ص 51)

ثالثاً-الوسطاء الماليون

نظراً لنقص الخبرة عند المتعاملين في سوق المالية، كان ضرورياً تواجد وسطاء ماليين يتمتعون بالخبرة والكفاءة العالية في المجال المالي، لتوفيق بين رغبات العارضين والطلبين وتنفيذ الأوامر (السماسة)، أو تحقيق التوظيف الأمثل والعائد الكبير والتقليل من المخاطر، وتضم فئة الوسطاء في العادة ثلاث مجموعات هي:

أ- السماسرة

وهو شخص ذو علم ودراية بشؤون الأوراق المالية، ويقوم بعقد عمليات بيع وشراء الأوراق المالية عن طريق دوره كوسيط بين البائع والمشتري، إذ يتم تبادل الصفقة المالية داخل البورصة في المواعيد الرسمية ويحصل على عمولة.

ب- المراقبون والمحكمون

تقتضي طبيعة التعامل بين العارضين والطلبين وجود السمسار إلا أن وظيفة السوق لا تقتصر فقط على إتمام الصفقات، بل ضمان انتظامية العمليات وشرعيتها، والرقابة على السوق لمنع أي انحراف، والفصل في النزاعات التي تقع بين أعضاء البورصة والوسطاء والمندوبين الرئيسيين فيما بينهم شرط أن يتفق الطرفان على التحكيم.

ت- المؤسسات المالية:

هي منشآت أعمال تتمثل أصولها في القروض والأوراق المالية والتي تمثل أصول الشركات الصناعية، أما في جانب الخصوم فنجد الخصوم المالية كالودائع والمدخرات بأنواعها، وتقدم المؤسسات المالية مجموعة من الخدمات كتقديم القروض للعملاء والاستثمار في الأوراق المالية والتأمين، وتتمثل وظيفتها الأساسية كوسيط مالي لشراء الأوراق المالية من الشركات المصدرة لها، وتعرض الأوراق المالية للتداول في شكل أوراق مالية ثانوية. (كويل، 2006، ص 41)

لذا فان الوسطاء الماليون يعدون حلقة وصل بين طالبي القيم المنقولة العارضين لها.

الفرع الثاني: عوامل نجاح الأسواق المالية

من اجل نجاح الأسواق المالية هناك عدة شروط بعضها موضوعية والاخرة شكلية
الشكل رقم (4): عوامل نجاح الأسواق المالية



المصدر: من اعداد الطالبة بناء على المراجع.

يمثل الشكل أعلاه عوامل نجاح الأسواق المالية والتي لا بد ان تتوفر على كل من: (ارشيد، 1998، ص22)

أولاً-الشروط الموضوعية: تتضمن الشروط الموضوعية العناصر التالية:

- 1-تنظيم الأسواق المالية وذلك من خلال:
 - عدم إفشاء المعلومات للمستثمرين للحفاظ على ثبات الأسعار في الأسواق المالية؛
 - تنظيم المعاملات التجارية من خلال توفير نوع من الثقة في الأسواق المالية،
 - تنظيم الأوجه المختلفة للمؤسسات المالية وذلك بالتزامها بالأنظمة والقوانين.
- ب-إنشاء بورصات للأوراق المالية داخل الدولة لأجل توفير السيولة للمدخرين المستثمرين، لذلك فإن نجاح أي سوق مالية لا بد من نشر البيانات والمعلومات عن الشركات القائمة والحديثة وبيان أسعار أوراقها المدرجة والتي ستدرج في السوق مما يؤدي إلى جذب رؤوس الأموال إليها.
- ج-جعل الادخار اختياريًا وليس إجباريًا.

ثانياً-الشروط الشكلية: وتتجلى في:

- الموقع الجغرافي للأسواق المالية ومدى بعدها أو قربها من الأسواق المالية الدولية؛
- الاهتمام بالمرافق العامة خاصة سهولة المواصلات والاتصالات السلكية واللاسلكية؛
- وجود عدد كبير من البنوك الوطنية والأجنبية وشركات الاستثمار؛
- ارتفاع نسبة الادخار لدى الافراد؛
- توفر الاستقرار السياسي والاجتماعي داخل الدولة.

لذا عند تتوفر الشروط الشكلية والموضوعية معا فإن تتيح الفرصة لقيام سوق مالية فعالة وناجحة

المبحث الثاني: تقسيمات الأسواق المالية

تطرقنا في هذا المبحث الى اربعة مطالب، كان المطلب الأول تحت عنوان السوق النقدية، اما المطلب الثاني عنون بالسوق راس المال، وجاء المطلب الثالث تحت اسم الأدوات المالية المتداولة في الأسواق المالية، وأخيرا المطلب الرابع تناول المشتقات المالية.

المطلب الاول: السوق النقدية

تضمن هذا المطلب تعريف بسوق النقدية في الفرع الأول، اما الفرع الثاني تناول بنية السوق النقدية.

الفرع الأول: تعريف السوق النقدية

يعد ظهور الأسواق النقدية مرتبط بنشأة البنوك التجارية لذا تعتبر من أقدم أسواق المال، وتمثل المؤسسات المصرفية والمالية الأكثر تعاملًا في هذه الأسواق (خزان، 2013-2014، ص7). وسميت بالسوق النقدية لأنه يمكن تحويل الأصول المالية المتداولة فيها لنقود بسرعة وسهولة، أو لأن هذه الأصول يمكنها القيام بوظيفة النقود. (ال فواز، 2010، ص7) لذا يمكن تعريف السوق النقدية كما يلي:

" تمثل الاسواق النقدية الإطار العام للمتاجرة بالأدوات المالية قصيرة الأجل، والتي تتسم بحقوق حملتها بصفات الدين أي انها ذات التزامات ثابتة على الجهة المصدرة لها". (عطية، 2003، ص4)

وفي تعريف اخر: تمثل التعامل في الأصول النقدية بحيث تتسم بتداول الأدوات المالية قصيرة الأجل ذات السيولة العالية، وتدني المخاطرة، لذا تقل فيها معدلات الفائدة بالمقارنة بالأدوات المالية المتداولة في سوق رأس المال. (عطية، 2014-2015، ص10)

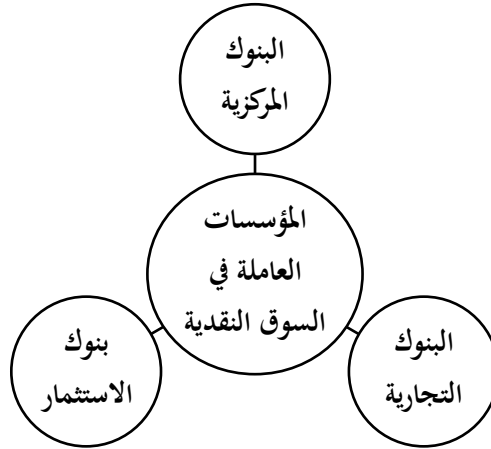
أيضا تتمثل الوظيفة الأساسية لهذه السوق في تسهيل عقد الصفقات المالية بين الوحدات العجز المالي المؤقت والوحدات الفائض المالي المؤقت، عن طريق تبادل الأصول قصيرة الأجل من خلال السماسرة والبنوك التجارية وبعض الجهات الحكومية التي تتعامل معها في تلك الأوراق. وتعتبر هنا الورقة صك مديونية يعطي لحاملها الحق في استرداد مبلغ مالي لاحقًا في اجل لا يزيد عن سنة، إلا أنه يمكن التخلي عن تلك الورقة قبل موعدها عن طريق خصمها في السوق الثانوي. (عبابسة، 2012-2013، ص11)

كما أشار البعض الاخر في تعريفه للأسواق النقدية: بانها نوع من الأسواق المالية ليس له مكان معين ومحدد لإبرام الصفقات، إذ أن مكانه يشمل اسواق المختلفة التي يتصل بعضها البعض، والهدف الأساسي من وجودها هو تمويل المشاريع الإنتاجية، وتزويدها بالقروض. (معروف، 2009، ص70)

اجمالا لما سبق تعد الأسواق النقدية نوعا من الأسواق المالية التي يتم من خلالها اصدار وتداول الأصول المالية قصيرة الاجل ذات السيولة العالية مع تدني مستوى المخاطر فيها بحيث لا تتجاوز فترات استحقاقها السنة الواحدة.

اما عن اهم المؤسسات العاملة في هذه السوق نجد: (بن إبراهيم وبن ضيف، 2019، ص ص23-24)

الشكل رقم (5): اهم المؤسسات العاملة في السوق النقدية



المصدر: من اعداد الطالبة اعتمادا على المراجع

يمثل الشكل السابق المؤسسات العاملة في السوق النقدية والتي تضم كل من:

أ-البنوك المركزية

يتمثل دورها في القيام بتنظيم والاشراف ومراقبة السوق النقدية، من خلال الاصدار النقدي والقيام بمهام السياسة النقدية عن طريق تحكم السلطة النقدية في كمية المعروض النقدي وتأثيرها في حجم الائتمان وسعر الفائدة.

ب-البنوك التجارية

سميت البنوك التجارية بالتجارية كون ان الخصوم تضم جزء كبير من الودائع التجارية تحت الطلب، وموجوداتها تتشكل بنسبة كبيرة من قروض وأدوات استثمارية قصيرة الاجل قابلة للتسويق، وتقوم بقبول النقود وتوظيفها في مدة قصيرة.

ج-بنوك الاستثمار

هي عبارة عن بنوك ضخمة في راس المال ورقم الاعمال، توظيف أموالها في المشروعات التجارية والصناعية، وتقدم قروض للمؤسسات الكبرى والمتعددة الجنسيات، إضافة لتمويلها للحكومات والدول، وقروضها عادة ما تكون بملايين الدولارات.

الفرع الثاني: بنية السوق النقدية

تتكون السوق النقدية بدورها من سوقين؛ السوق الأولية (سوق الإصدار) والسوق الثانوية (سوق التداول) والذي يعد جزء مكون لسوق المالية ككل. (متولي، 2010، ص94)

أولا-السوق الأولية

وهي السوق التي يتم من خلالها الحصول على الأموال المراد توظيفها في الاجل القصير وبأسعار فائدة تتحدد حسب مصدر الأموال ومكانة المقترض وسمعته المالية، أي أن السوق الأولي هو سوق الإصدارات الجديدة تمثل البيع الأولي لأدوات الدين.

ثانياً-السوق الثانوية

هي السوق لتداول الإصدارات النقدية قصيرة الأجل وبأسعار تتحدد حسب العرض والطلب (الشيناوي ومبارك، 2002، ص125)، أي أن السوق الثانوي يمثل إطار لتداول الإصدارات النقدية بين المشتري الأول ومشتري آخر وغالباً ما يقصد بسوق النقد السوق الثانوي للنقد، كما تتكون من سوقين فرعيين هما سوق الخصم وسوق القروض قصيرة الأجل.

أ: سوق الخصم

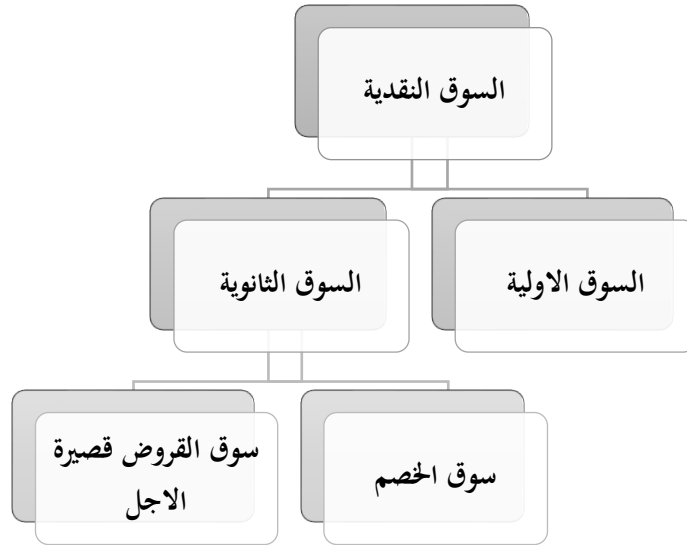
ويتم فيه خصم أدوات الائتمان قصير الاجل ومن أهمها: الأوراق التجارية العادية، الكمبيالات والسندات الأذني، القبولات المصرفية، أذونات الخزنة، وغيرها.

ب: سوق القروض قصيرة الأجل

وتشمل هذه السوق على جميع أنواع القروض ذات الأجل القصير تتراوح بين أسبوع واحد وسنة. ويمثل قوامها الأساسي من المشروعات والأفراد من ناحية والمصارف التجارية وبعض مؤسسات الإقراض من الناحية الأخرى.

بعد عرض لبنية الأسواق النقدية يمكن تجسيدها في المخطط التالي:

الشكل رقم (6): تقسيمات السوق النقدية



المصدر: (متولي، 2010، ص94)

يشمل المخطط أعلاه تقسيمات السوق النقدية حيث تتفرع هذه السوق الى السوق الأولية والسوق الثانوية والتي بدورها

تنقسم الى سوق الخصم وسوق القروض قصيرة الاجل.

المطلب الثاني: سوق رأس المال

سنتطرق في هذا المطلب الى تعريف بالسوق رأس المال في الفرع الأول، وبنية هذه السوق في الفرع الثاني

الفرع الأول: تعريف سوق رأس المال

تعد سوق رأس المال الشق الثاني للأسواق المالية، لذا يمكن تقديم مجموعة من التعاريف لسوق رأس المال على النحو التالي:

"يمثل سوق المال مجال لتداول الأموال متوسطة وطويلة الاجل يعمل فيها بنوك الاستثمار وشركات التأمين والبنوك المتخصصة وصناديق المعاش والادخار وذلك حينما تقول تلك الجهات بإقراض الغير بنفسها" (اندوراس، 2005، ص 17).

وفي تعريف اخر لهذه السوق: عبارة عن سوق ذات الاستثمارات بعيدة المدى والتي تتعدى فترات سدادها السنة الواحدة وتتعامل بشكل رئيسي بالأسهم والسندات. (العجاج، 2009-2010، ص 38)

كما يعرف سوق رأس المال بأنه مجموع المؤسسات والافراد الذين يتعاملون في الأدوات المالية طويلة الاجل، أي اقراض واستثمار الاموال لفترة تتجاوز السنة، بغية استغلال أموال متاحة لفترة طويلة لتحقيق عائد منها، كما يعد الهدف من هذه الأموال هو تمويل استثمارات رأسمالية طويلة الاجل. (محروس، 1993، ص 40)

بناء عما سلف تعد اسواق رأس المال تلك الأسواق التي يتم فيها تداول الأصول المالية طويلة الاجل (الأسهم و السندات)، مما تؤدي لارتفاع درجة المخاطرة فيها لارتباطها بفترة استحقاق الأوراق المالية المتداولة فيها .

الفرع الثاني: بنية سوق رأس المال

تتكون بنية عمل سوق رأس المال على كل من:

اولا-الأسواق الأولية

هي عبارة عن سوق الإصدار، التي تصدر الأوراق المالية كالأسهم والسندات لأول مرة، بواسطة المؤسسات القادرة على ذلك، وتعد مصدر تمويل مستمر للشركات التي تحتاج لتمويل الدائم، وهي وسيلة مختلفة عن القروض البنكية، ويكون التعامل فيها عن طريق ما يسمى بالاكنتاب، حيث تطرح الشركة أسهمها في البورصة للحصول على قدر معين من المال للمكتتبين على أسهمها، ويحصل المكتتب على صك ملكية بقيمة ما اكتتب به من مال.

ثانيا-الأسواق الثانوية (سوق التداول)

هي السوق التي تتداول فيها الأدوات المالية التي سبق إصدارها وتوزيعها ويبيعها بواسطة بنوك الاستثمار أو أحد المؤسسات المالية المتخصصة في الأسواق الأولية. لذا تعد هذه السوق المكان الذي تتم فيه المعاملات المالية بيعا وشراء، والتي ينجم عنها نقل ملكية الأدوات المالية السابق إصدارها من بائع لمشتري طبقا لسعر السائد في السوق للورقة المالية وقت البيع والشراء، سواء تمت هذه المعاملات المالية من خلال أسواق منظمة أو غير منظمة. وتنقسم بدورها الى:

أ- الأسواق المنظمة (البورصات)

توجد هذه الأسواق في كل دول العالم، حيث تتشابه في المهام وتختلف في الحجم وأسلوب وطبيعة الأدوات المالية المتداولة فيها، إذ تختلف من سوق لأخر ومن دولة لأخرى، تتميز بوجود مكان يلتقي فيه المتعاملون، يدير التبادل في هذا السوق السماسرة، تتداول فيها أدوات مالية لشركات المدرجة، تتحدد أسعارها عن طريق الطلب والعرض. (بن دهان، 2012-2013، ص 15)

ب- الأسواق غير المنظمة (الموازية)

هي أسواق عرفية ليس لها مكان، أو هيكل تنظيمي معين، وتمثل في بيوت السمسرة والوسطاء والمؤسسات المالية، يتداول بها الأوراق الغير المدرجة في البورصة، وتتم الية التسعير فيها على تفاوض بين البائع والمشتري. كما تتميز بعدم خضوعها لإجراءات واضحة كالبورصة، وتعد شبكات الاتصال الإلكترونية أداة التواصل بين المتعاملين في كل وقت. (بلعوز، 2012-2013، ص 21)

ج- السوق الثالثة

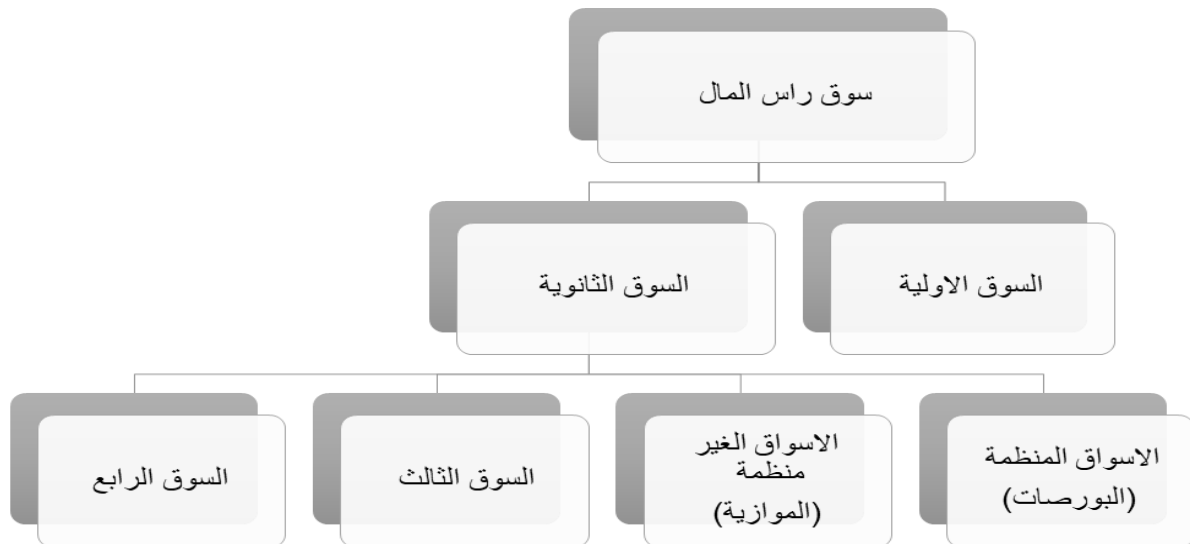
تتكون من بيوت السمسرة وان كان لهم الحق في العمل في الأسواق المالية المسجلة في تلك الأسواق، تكون بيوت السمسرة على استعداد لشراء وبيع الورقة المالية بأي كمية سواء صغيرة أو كبيرة، أما جمهور العملاء في هذه السوق فهي المؤسسات الاستثمارية الكبرى كصناديق المعاشات والأصول المؤمن عليها التي تديرها البنوك التجارية. (الهندي، 1995، ص 54)

د- السوق الرابع

عبارة عن مؤسسات الاستثمارية الكبيرة والأفراد الأغنياء، الذين يتعاملون فيما بينهم لشراء وبيع الأوراق المالية لطلبات كبيرة وذلك كاستراتيجية إضافية للحد من العمولات التي يدفعونها للسماسرة. (عطية، 2014-2015، ص 13)

استنادا لما سبق يمكن تلخيص هيكل سوق ارس المال في الشكل الموالي:

الشكل رقم (7): تقسيمات سوق راس المال



المصدر: من اعداد الطالبة بالاعتماد على المصادر.

يمثل الشكل أعلاه تقسيمات سوق راس المال والذي يتفرع الى السوق الأولية والسوق الثانوية وهذه الاخيرة تنقسم الى الأسواق المنظمة المعروفة بالبورصة والأسواق الغير المنظمة التي اصطلح عليها الأسواق الموازية إضافة الى السوق الثالث والسوق الرابع.

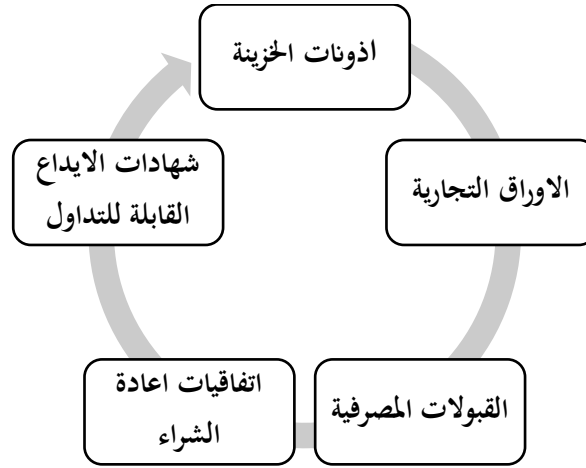
المطلب الثالث: الأدوات المالية المتداولة في الاسواق المالية

تم التطرق في هذا المطلب الى الأدوات المالية المتداولة في السوق النقدية في الفرع الأول والادوات المالية المتداولة في سوق راس المال في الفرع الثاني.

الفرع الأول: الأدوات المالية المتداولة في السوق النقدية

من أبرز أنواع أدوات الاستثمار في السوق النقدية نجد:

الشكل رقم (8): الأدوات المالية المتداولة في السوق النقدية



المصدر: من اعداد الطالبة بناء على المراجع

يمثل الشكل أعلاه الأدوات المالية المتداولة في السوق النقدية والتي تتمثل في كل من:

أولاً-أذونات الخزانة

وهي أدوات دين الاجل القصير تستحق كل (3 أو 6 أو 12) شهرا وتداول بمعدل خصم من القيمة الاسمية لها، تصدر لتمويل عجز الحكومات الفدرالية. لذا تعتبر أذونات الخزينة أكثر أدوات سيولة وامانا المتداولة بكثرة.

ثانيا-شهادات الإيداع

هي شهادات تبين أن حاملها لديه ودیعة في البنوك التي أصدرتها بقيمة وبتاريخ استحقاق معين. وفي السابق كان لا يسمح لحاملها ببيعها لشخص آخر وكذلك لا يسمح بخصمها قبل تاريخ الاستحقاق إلا بدفع غرامة، لكن لجعل هذه الشهادات أكثر سيولة ولتشجيع المستثمرين لشرائها سمح ببيعها لشخص لآخر وكذلك يمكن إعادة بيعها في الاسواق الثانوية.

ثالثا-الاوراق التجارية

هي أدوات دين قصيرة الأجل تصدرها البنوك العملاقة والشركات المساهمة المعروفة. وفي حالة تعرض الشركات المساهمة لنقص الأموال فإنها تقوم ببيع الأوراق التجارية للوسطاء الماليين أو للمنشآت بدلا من الاقتراض من البنوك. ويعتبر بيع الأوراق التجارية من قبل هذه الشركات المساهمة العملاقة نوعا من التمويل المباشر. وتتخذ الأوراق التجارية أحد الاشكال الثلاثة التالية: الشيك، الكمبيالة، السند الاذني. (بن إبراهيم وبن ضيف، 2019، ص ص 46-47)

رابعاً- القبولات المصرفية

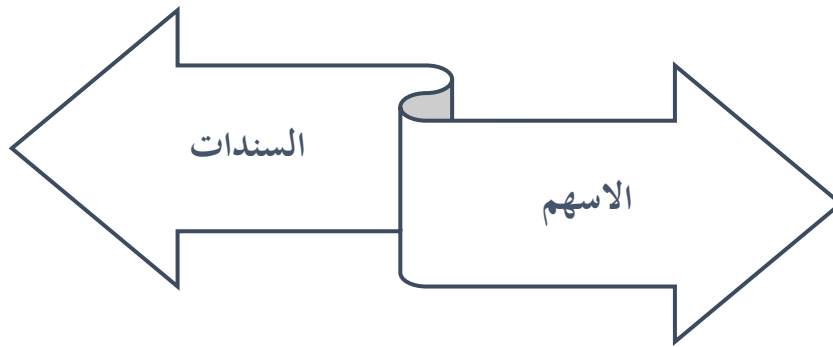
تعد من أهم أدوات الدين قصيرة الأجل التي تستخدم في تمويل التجارة الخارجية والداخلية، والقبول المصرفي هو حوالة مصرفية تصدره شركة معينة تطلب من البنك أي يدفع لأمره أو لأمر شخص ثالث مبلغاً معيناً من المال مستقبلاً، ويقوم البنك بقبول (ختم) الحوالة بعبارة مقبول. (يونس ومبارك، 2002، ص 139)

خامساً- اتفاقية إعادة الشراء

هي اصطلاح يستعمل في سوق النقدية، ويعني الحصول على الأموال من خلال بيع مجموعة من الأوراق المالية مع إبرام اتفاقية في نفس توقيت وتاريخ العقد الأول، يتعهد بموجبه البائع بإعادة بيع نفس الأوراق المالية بعد فترة قصيرة غالباً ما تكون ليلة واحدة وبمدة أقصاها 72 ساعة عمل، وبسعر أعلى من سعر البيع الأول يتفق عليه، ويتم الاستلام والتسليم الفعلي للأوراق المالية عن عملية البيع وإعادة الشراء. (بن يمينة وعطية، د.ت، ص 250)

الفرع الثاني: الأدوات المالية المتداولة في سوق رأس المال

تعتبر الأوراق المالية خاصة الأسهم والسندات التي تصدرها مختلف المنشآت السلعة الرئيسية المتداولة في سوق رأس المال، لذا سيتم عرضها بنوع من التفصيل:



أولاً- الأسهم

تشكل الأسهم أحد الأدوات المالية المتداولة في سوق رأس المال، ويندرج ضمن هذا الصنف عدة أنواع، كما تتميز بعدة خصائص، سنحاول التطرق لها من خلال النقاط الآتية:

أ- تعريف السهم: يتم تعريف السهم على أنه:

"أداة ملكية، وهو وثيقة تثبت حصة مالكها لجزء من رأس المال لشركة الأموال، مما يخول له الحق في ملكية جزء من أصول الشركة التي أصدرته وتحمل نتيجة الدورة المحاسبية والمالية للشركة من ربح أو خسارة، وتدون على السهم قيمة اسمية ويصدر بقيمة مساوية له تزيد عن القيمة الاسمية بعلاوة الإصدار وهو قابل للتداول بالطرق التجارية كالتظهير والتسليم وللتسعير بقيمة سوقية في بورصة الأوراق المالية". (بن إبراهيم وبن ضيف، 2019، ص 50)

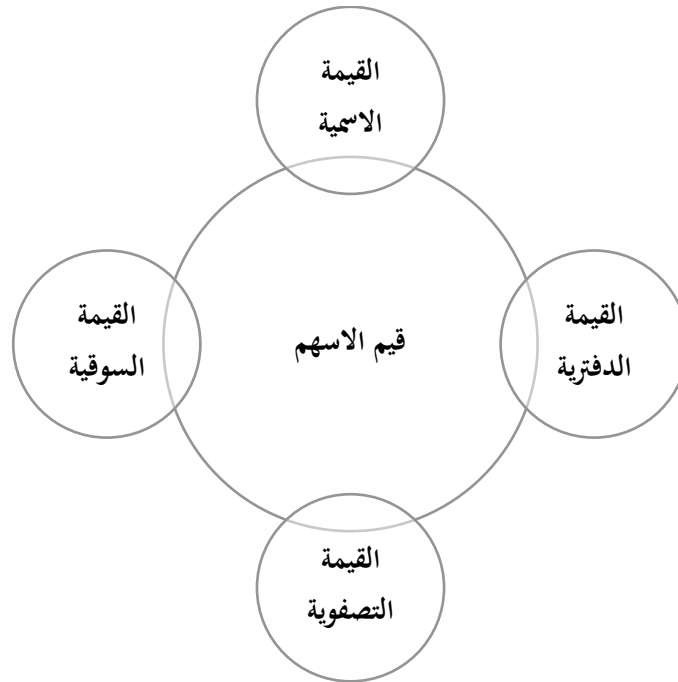
وفي تعريف اخر للسهم:

تشكل الأسهم الرأسمال المكتتب والمضاف من قبل المستثمرين، والذي يضم مساهمتهم المالية ويحدد ملكيتهم للشركة، وبالتالي فان راس المال المعلن وراس المال الفعلي وراس المال المساهم فيه مصطلحات تدل عن القيمة الكلية للأسهم التي امتلكها المستثمرون. (ساحلي، 2017-2018، ص 24)

نستنتج مما سبق ان السهم يمثل ورقة مالية طويلة الاجل تسمح لحائزها بامتلاك جزء من راس مال الشركة مع الاستفادة من كل الحقوق وتحمل كل الأعباء التي تنتج جراء امتلاكه لهذه الورقة.

علاوة على ذلك يتضح ان للأسهم الواحدة مجموعة من القيم نوجزها فيما يلي: (بلجبلية، 2009-2010، ص 11)

الشكل رقم (9): قيم الاسهم



المصدر: من اعداد الطالبة اعتمادا على المراجع.

يمثل الشكل أعلاه القيم التي يتخذها الأسهم وتتمثل في:

1- القيمة الاسمية للسهم

هي قيمة السهم عند إصداره أول مرة وعادة ما تكون أقل من القيمة السوقية، حيث ان هذه القيمة تدون على قسيمة السهم عادة ما ينص عليها في العقد التأسيسي للشركة، ويحسب رأس المال الاسمي أيضا رأس المال المصدر وفقا للقيمة الاسمية لمجموع الأسهم، وتصدر الأسهم بقيمتها الاسمية ولا يجوز إصدارها بقيمة أقل.

2- القيمة الدفترية أو القيمة المحاسبية

تكون القيمة الدفترية مساوية للقيمة الاسمية عند بداية النشاط، وتكون القيمة الدفترية أكبر من القيمة الاسمية للسهم في حالة تكوين احتياطات وتكون أقل في حالة تحقيق خسائر، وتحسب القيمة الدفترية للسهم بقسمة صافي أصول الشركة على عدد الأسهم المصدر.

3- القيمة السوقية

هي سعر السهم خلال التداول في الأسواق الثانوية، الذي يخضع للعرض والطلب، علما أن هذه الظروف كثيرا ما تعكس البيئة الاقتصادية، السياسية والاجتماعية المحيطة وخاصة بالنسبة للظروف التبادل الدولية والداخلية، وانعكاس التقلبات الاقتصادية السوقية، واختناقات الاقتصاد المحلي، وسياسات توزيع حصص المساهمين من الأرباح الخاضعة للتوزيع، والدور الذي تمارسه إدارة السوق المالية في تكريس الاستقرار وتجاوز الاختناقات ونشر المعلومات.

4 - القيمة التصفوية

تتمثل القيمة التصفوية للسهم في حصة السهم من القيمة التصفوية لكل موجودات الشركة، وهذا بعد تسديد الالتزامات، وحقوق الدائنين (قروض، سندات)، وحملة الأسهم الممتازة مقسومة على عدد الأسهم العادية.

ب- أنواع الأسهم: يمكن التمييز بين عدة أنواع من الأسهم:

الشكل رقم (10): انواع الاسهم

<ul style="list-style-type: none"> • اسهم اسمية • اسهم لحاملها • اسهم لامر 	<p>تقسيم الأسهم حسب الشكل الذي تظهر به</p>
<ul style="list-style-type: none"> • اسهم عينية • اسهم نقدية • اسهم مختلطة 	<p>تقسيم الاسهم حسب الحصة التي يدفعها المساهم</p>
<ul style="list-style-type: none"> • اسهم عادية • اسهم ممتازة 	<p>تقسيم الاسهم حسب الحقوق التي يتمتع بيها صاحبها</p>

المصدر: من اعداد الطالبة بناء على مراجع.

وسيتم التفصيل فيها فيما يلي:

1- تقسيم الأسهم حسب الشكل الذي تظهر به: يمكن أن نصنف الأسهم حسب معيار الشكل الذي تظهر به كما يلي:
(كاظم، 1997، ص ص 34-35)

- 1-1 أسهم اسمية:** وهي أسهم تحمل اسم صاحبها، وتدون فيها البيانات المقيدة في السجل وتشتمل على ما يلي:
- الاسم، اللقب، صناعة، وطن وجنسية المساهم، ونوع ورقة الأسهم التي يمتلكها، ونوع الشركة وعنوانها، رأس مالها، ومركزها؛
 - بيان المدفوع من قيمة الأسهم، وذلك لأن كل مساهم مدين لكل ما أكتب به؛
 - عملية التنازل التي تمت وتاريخ حدوثها.

2-1 أسهم لحاملها: يكون السهم لحامله عندما يصدر بشهادة لا تحمل اسم مالك هذا السهم، ويتم التنازل عن هذا النوع من الأسهم بتسليمه من يد إلى أخرى، ولا تلتزم الشركة بتسديد حقوق السهم للحائز لها.

3-1 أسهم لامر: للشركة الحق أن تصدر أسهمها لأمر، ويشترط فيها أن تكون كاملة الوفاء أي دفعت كل قيمتها الاسمية، إذ أن الشركة لا تستطيع أن تتعقب تداول السهم، ولا تستطيع أن تعرف على المساهم الأخير.

2- تقسيم الأسهم حسب الحصة التي يدفعها المساهم: يتم تقسيم السهم حسب الحصة التي يدفعها المساهم إلى ما يلي: (فياض، 1998، ص 204)

1- أسهم عينية: هي التي تمثل حصة عينية من رأس مال الشركات المساهمة العامة، كالمساهمة على شكل استثمار مادي، أو محزونات، أو براءة اختراع، مقدرة ومصادق عليها، ولا يجوز للشركة تسليم هذه الأسهم إلى أصحابها إلا عند تسليم الموجودات التي تقابلها، وتعتبر قيمتها مدفوعة بالكامل، وقد منع القانون تداول هذا النوع من الأسهم إلا بعد مرور فترة من الزمن عادة ما تكون سنتين.

2- أسهم نقدية: وهي الأسهم التي تدفع في مقابلها مساهمات نقدية، ولا تصبح قابلة للتداول بالطرق التجارية إلا بعد تأسيس الشركة بصفة نهائية، أي عند صدور العقد التأسيسي للشركة.

3- أسهم مختلطة: وهي الأسهم التي تدفع بعض قيمتها عينا ويسدد الباقي منها نقداً.

3- تقسيم الأسهم حسب الحقوق التي يتمتع بها صاحبها: تنقسم الأسهم بحسب الحقوق التي تترتب عليها إلى قسمين: (الزيود وأبو زيد، 2007، ص 33)

1- الأسهم العادية: عرف السهم العادي على أنه وثيقة تصدر عن شركة مساهمة ما بقيمة اسمية ثابتة تضمن حقوقاً وواجبات متساوية للمالكين، وتعد الأداة الأولى التي تصدرها الشركة، وفي حالة إفلاسها فأخيراً ما يجري تسديدها، ولحامليها الأولوية الأدنى في طلب العوائد، إذ يسبقهم أصحاب الأسهم الممتازة ثم تليهم أصحاب السندات.

2- الأسهم الممتازة: سند ملكية لحامله، يتمتع حامل هذا النوع من الأسهم بنفس مزايا وحقوق حملة السهم العادي فيما يتعلق بالحصول على الأرباح ما لم ينص العقد التأسيسي لشركة عكس ذلك، وليس لحامل السهم الممتاز الحق في التصويت، ويعتبر عائده ثابت ولحامله الحق في تحويله إلى سهم عادي.

3- خصائص الأسهم: للأسهم خصائص عديدة تتمثل في: (لطرش، 2003، ص 83)

- القابلية السهم للتداول؛

- الدخل الذي يدره السهم متغير، لأنه مرتبط بأرباح ونتائج التي تحققها الشركة؛

- يعتبر حامل السهم شريك في الشركة، حيث يمتلك لجزء من رأس المال فيها ويكون ذلك في حدود القيمة الاسمية لأسهمه؛

- لأصحاب الأسهم العادية حق المشاركة في تسيير الشركة، عن طريق المشاركة في عملية التصويت عن القرارات المتخذة

الخاصة بأمور مثل الانتخاب.

ثانياً-السندات

تعتبر السندات أداة من أدوات الدين تلجأ لها الدولة والمؤسسات لتمويل مشاريعها طويلة الاجل، كذلك تعد أكثر أدوات الائتمان شيوعاً (الحلاق والعجلوني، 2010، ص 74)، كما يندرج تحتها عدة أنواع.

أ-تعريف السندات:

يعتبر السندات أداة تمويل ذات الاجل الطويل تصدرها شركات المساهمة العامة للاقتراض في سوق رأس المال (الشريفات، 2003، ص 40)، فهو وعد مكتوب من قبل المقترض (المصدر) بدفع مبلغ معين من المال (القيمة الاسمية) إلى حامله بتاريخ معين، مع دفع الفائدة المستحقة على القيمة الاسمية بتاريخ استحقاق معين. (حسين، 2008، ص 26)

ب-أنواع السندات: تتنوع السندات باختلاف وجهة نظر مستخدميها، لذا يمكن أن التمييز بين السندات وفقاً للمعايير التالية: (لطرش، 2009-2010، ص ص 35-37)

الشكل رقم (11): أنواع السندات

• سندات عامة • سندات خاصة	انواع السندات حسب الجهة المصدرة
• سندات تسدد عند تاريخ استحقاقها • سندات تسدد قبل تاريخ استحقاقها	انواع السندات حسب طريقة السداد
• سندات قابلة لتحويل لاسهم • سندات ذات علاوة	انواع السندات حسب الحقوق و الامتيازات المقدمة لملاكها
• سندات ذات المعدل الثابت • سندات ذات المعدل المتغير	انواع السندات حسب معدل العائد
• سندات عادية • سندات ذات دخل	انواع السندات حسب ما تحققه الشركة
• سندات مضمونة • سندات غير مضمونة	انواع السندات حسب الضمانات المقدمة

المصدر: من اعداد الطالبة بناء على المراجع.

وسنفضل في الشكل السابق على النحو التالي:

1- أنواع السندات حسب الجهة المصدرة: حسب هذا المعيار تصنف السندات إلى نوعين رئيسيين وهما:

- **سندات عامة:** وهي سندات صادرة عن الخزينة العامة بأنها قروض تمثل الدولة فيها الطرف المدين، أما دائيتها فهم البنوك، الشركات القطاع العام أو القطاع الخاص والخواص.
- **سندات خاصة:** وهي السندات التي تصدرها شركات مساهمة للحصول على الأموال اللازمة لتمويل مشاريعها، بدلا من اللجوء لإصدار أسهم جديدة، والتي تؤدي إلى انضمام مساهمين جدد، وبالتالي ينخفض الربح المنتظر توزيعه، ومن أهم مميزاتهما أنها تصدر بمعدل فائدة أكبر من السندات الحكومية، وبالمقابل فإن حاملها أكثر تعرضا من حامل السندات الحكومية لما يعرف بالمخاطرة على عجز الجهة المصدرة للوفاء بخدمة الدين.

2- أنواع السندات حسب طريقة السداد: يمكن أن نميز نوعان من السندات حسب هذا النوع

- **سندات تسدد عند تاريخ استحقاقها:** تقوم الجهة المصدرة بتسديد حقوق حاملها عندما يصل تاريخ الاستحقاق.
- **سندات تسدد قبل تاريخ استحقاقها:** وذلك بهدف التقليل ديون الشركة وإعادة الحقوق لأصحاب السندات.

3- أنواع السندات حسب الحقوق والامتيازات المقدمة لمالكها: ويمكن أن نميز بين:

- **سندات قابلة للتحويل إلى أسهم:** من ميزتها إمكانية تحويلها إلى أسهم عادية إذا رغب المستثمر في ذلك، وهذه السندات يفضلها المستثمرون كثيرا، خاصة إذا كانت الشركة حققت معدلات نمو عالية.
- **سندات ذات علاوة:** لمالكها الحق في التعويض بمبلغ يفوق سعر إصدارها، والمقصود بالعلاوة مبلغ من المال يدفع من طرف المصدر لحامل السند عند ميعاد الاستحقاق، إضافة إلى مبلغ إصدار السند.

4- أنواع السندات حسب معدل العائد: نميز نوعان وهما:

- **سندات ذات المعدل الثابت:** هذا النوع يقدم عائدا ثابت لكل السنوات لغاية نهاية مدة، ويزداد الطلب عليه في حالة تدني معدلات الفائدة بالبنوك، وذلك ليتمكن المستثمر من الحصول على عائد أكثر مما هو عليه في السوق.
- **سندات ذات المعدل المتغير:** في هذا النوع من السندات يتغير معدل فائدته حسب معدل الفائدة السائدة في السوق، أو حسب معدل التضخم، وفي غالب الأحيان يكون بمعدلات فائدة تصاعدية.

5- أنواع السندات حسب ما تحققه الشركة: وتنفرع إلى:

- **سندات عادية:** لا تتأثر بما تحققه الشركة من النتائج عن أداء نشاطها.
- **سندات الدخل:** يتأثر بحجم النشاط، وما تحققه الشركة من نتائج حسنة وبالتالي فإن المستثمر لا يحق له المطالبة بالفوائد في السنة التي لم تحقق فيها الشركة أرباحا.

6 أنواع السندات حسب الضمانات المقدمة: يندرج ضمنها نوعان من السندات وهما:

- **سندات مضمونة:** من أجل اجتذاب رؤوس الأموال، قد تلجأ الشركات إلى تقديم ضمانات عينية للوفاء بالقروض، كأن ترهن عقاراتها، أو بعضها وهذا ما يعطي لأصحاب السندات حق التصرف في هذه الأصول لاستيفاء حقوقهم في حالة تصفية الشركة وعدم وفائها بالالتزامات اتجاههم. (إسماعيل، 1993، ص139)
- **سندات غير مضمونة:** على عكس السندات السابقة فإن هذا النوع من السندات يمثل ديناً عادياً غير مرتبط بأي أصل من أصول الشركة (محموظ، 2002، ص56). فالضمان الوحيد يتمثل في حق الأولوية الذي يمتاز به على الدائنين الآخرين للشركة المصدرة، وهي أكثر مخاطرة من السندات المضمونة.

ج - خصائص السندات: للسندات جملة من الخصائص نذكر منها: (بلجبلية، 2009-2010، ص18)

- تعتبر اداة دين لحامله على الجهة المقترضة، ولا يحق لحامله التدخل في إدارة الشركة؛
- لحامل السند الحق في الحصول على العائد، سواء حققت الشركة أرباحاً أو خسائر؛
- تنتهي صلة حامل السند بالشركة عند قيام الشركة بتسديد قيمة السند؛
- كلما كانت فترات التسديد أطول وأسعار الفوائد أدنى، فإن السندات تحمل مخاطر أكثر؛
- تحمل السندات تاريخ استحقاق محدد يجب على الشركة المصدرة أن تستهلكها أو تسددها خلاله؛
- يحصل أصحاب السندات على كامل حقوقهم في حالة تصفية الشركة على اعتبارهم دائنين لها.

← بعد التطرق في المطالب السابقة لسوق النقدية وسوق راس المال يمكن ايجاز اهم الفروقات بين هذين السوقين في النقاط التالي:

- يعتبر السوق النقدي سوق التمويل قصير الاجل، بينما سوق راس المال هو سوق التمويل طويل الاجل؛
- يكون لعنصري السيولة والأمان الأولوية للمستثمر بالسوق النقد بينما يكون لربحية الأولوية للمستثمر في سوق راس المال؛
- ان سوق راس المال اقل اتساعاً من السوق النقدية؛
- ان سوق راس المال أكثر تنظيماً من السوق النقدية؛
- تتمثل الأدوات المالية المتداولة في السوق النقدية في (اودونات الخزينة، الأوراق التجارية، القبولات المصرفية، اتفاقيات إعادة الشراء، شهادات الإيداع القابلة للتداول)، اما بالنسبة لأدوات المالية المتداولة في سوق راس المال في (الأسهم والسندات).

المطلب الرابع: المشتقات المالية

تناولنا في هذا المطلب تعريف المشتقات المالية في الفرع الأول، وأنواع المشتقات المالية في الفرع الثاني.

الفرع الأول: تعريف المشتقات المالية

تعرف المشتقات المالية على أنها: عقود مالية تشتق قيمتها من قيمة الأصل محل العقد، وتعرف المشتقة على أنها عقد يتم من خلاله الاتفاق على بيع أو شراء كمية معينة من أصل معين على أن يتم التنفيذ في تاريخ مستقبلي. (حماد، 2001) وفي تعريف آخر: هي أداة مالية تعتمد قيمتها على قيم متغيرات أخرى أصلية. ونالت مؤخرا أهمية متزايدة في مجال التمويل. ويتم تداول عمليات التسليم الآجل وخيارات البيع/الشراء الآجل في كثير من البورصات. (بن عيسى، 2011-2012، ص44) كما جاء في تعريف المشتقات المالية بأنها:

" أية عقود تؤدي في آن واحد إلى نشوء أصل مالي لمنشأة ما ومطلوب مالي أو أداة ملكية لمنشأة أخرى، حيث يؤدي ذلك إلى تحويل المخاطر المرتبطة بالأدوات المالية الأساسية للغير دون أن تمتد عملية التبادل للأداة المالية الأساسية، التي نتجت عنها هذه المخاطر، مع أنها عقود مالية تتعلق بفقرات خارج الميزانية وتتحدد قيمتها بقيم واحد أو أكثر من الموجودات أو الأدوات أو المؤشرات الأساسية المرتبطة بها". (رزق، 2006، ص74)

أما صندوق النقد الدولي عرفها: على أنها عقود تتوقف قيمتها على أسعار الأصول المالية محل التعاقد، ولكنها لا تقتضي استثمار الأصل المالي في هذه الأصول، وكعقد بين طرفين على تبادل المدفوعات على أساس الأسعار أو العوائد فان أي انتقال للملكية الأصل محل التعاقد والتدفقات النقدية يصبح أمرا غير ضروري. (خزان، 2013-2014، ص40)

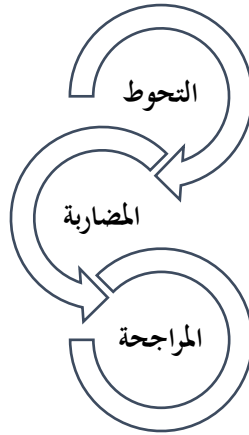
استنادا لما سبق يمكن الجمع على أن المشتقات المالية هي عقود تتم تسويتها في تاريخ مستقبلي، حيث تشتق قيمتها من قيمة الأصل محل التعاقد من هنا جاءت تسميتها بالمشتقات المالية.

اعتمادا على تعاريف السابقة يمكن استخلاص خصائص المشتقات المالية في: (زايدي، 2014-2015، ص 48)

- يتم تسويتها في تاريخ مستقبلي؛
- تتغير قيمتها بناء للتغيير في سعر الصرف أو سعر الفائدة أو سعر الأوراق المالية أو أية مؤشرات ائتمانية أخرى؛
- تشتق قيمة العقود من الأسعار الحالية للأصول المالية أو العينية محل التعاقد مثل سعر الصرف أو سعر الفائدة الحالي؛
- لا تتطلب عادة استثمارات مبدئية؛
- تستخدم للتحوط ضد المخاطرة نتيجة التغير في أسعار تلك الأصول.

أما عن أهداف التعامل في المشتقات المالية فيتم التعامل فيها من أجل: (بن شريف، 2013، 97)

الشكل رقم (12): أهداف التعامل بالمشتقات المالية



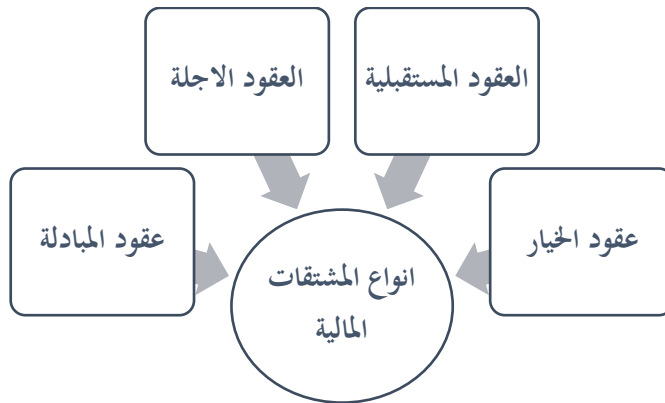
المصدر: من اعداد الطالبة اعتمادا على المراجع.

يمثل الشكل أعلاه أهداف التعامل في المشتقات المالية والتي تتمثل في التحوط من خلال تخفيض المخاطرة التي يتعرض لها المتحوظون. أو من جل المضاربة من خلال المراهنة على تحركات الأسعار المستقبلية. أو للمراجحة وذلك بالشراء من السوق منخفض السعر الأصل فيه والبيع في نفس الوقت في السوق مرتفع السعر وبالتالي يحققون ربح عديم المخاطرة.

الفرع الثاني: أنواع المشتقات المالية

تنقسم المشتقات المالية الى أربعة أنواع رئيسية تتمثل في:

الشكل رقم (13): أنواع المشتقات المالية



المصدر: من اعداد الطالبة اعتمادا على المراجع.

أولاً-عقود الخيار

هي عبارة عن عقود مالية غير ملزمة لحاملها، كما تعد عقود قانونية لحاملها الحق في شراء أو بيع أصل معين، بسعر معين يسمى سعر الممارسة أو التنفيذ وينفذ في تاريخ معين خلال مدة معينة وذلك مقابل حصول الطرف المحدد من الطرف المحدد له على علاوة معينة تحددها الشروط. (الحناوي، 2006، ص 212)

كما تعرف على انها اتفاق للتعامل في تاريخ مستقبلي وبسعر محدد، ولكن إذا رغب فقط مشتري العقد في حدوث هذا التعامل وتكون هذه الرغبة في حالة ما كانت التغيرات السعرية للأصل محل العقد عند التاريخ المحدد لصالح المشتري، ويحصل المشتري على العقد لقاء علاوة (مكافأة) يدفعها للبائع (محرر العقد) عند إبرام العقد. (حماده، 2003، ص 53) ويمكن تقسيم الخيارات الى نوعين رئيسيين هما: (ناجمي، 2013، ص 155)



أ- خيار الشراء: عقد بين البائع والمشتري يعطي فيه الحق للمشتري في الاختيار بين الشراء او عدم الشراء أصل ما بسعر معين في تاريخ مستقبلي محدد، ويمنح المشتري هذا الحق لقاء مبلغ مالي يدفعه للبائع يسمى العلاوة او سعر الخيار.
 ب- خيار البيع: عقد بين طرفين يمنح الحق لصاحبه في الاختيار بين بيع او عدم بيع أصل معين، وذلك في تاريخ مستقبلي وبسعر يحدد مسبقا في العقد مقابل علاوة تدفع للبائع، ويتم التنفيذ عند انخفاض السعر السوقي المستقبلي عن سعر التنفيذ المحدد في العقد. حيث يكون الهدف من هذا النوع من الأدوات لحماية المستثمرين من تقلبات الأسعار في المستقبل. ويعود قرار ممارسة هذا الحق راجع لإرادة المستثمر وان كان بمصلحته القيام بذلك إذا ما قام بدفع حق الاكتتاب، اما في حالة عدم ممارسته فهو يسقط عنه عندما يتجاوز الفترة الزمنية المحددة لممارسته. (زيطاري، 2004، ص 19)

ثانيا- العقود المستقبلية

هي عقود نمطية لبيع او شراء أصل معين بكمية وسعر يتفق عليها وقت توقيع العقد على ان يتم التنفيذ في تاريخ اجل يتحدد في نفس العقد أي ان الخاصية الرئيسية لهذا العقد هي ان السعر والأصل والكمية يتحددان مسبقا عند توقيع العقد، بينما دفع الثمن والتسليم الأصل المتفق عليه في المستقبل. (ال شبيب، 2009، ص 411)

استنادا لتعريف يمكن توضيح خصائص العقود المستقبلية في مايلي: (عطية، 2003، ص 235)

- هي عقود نمطية تتم في أسواق منظمة (البورصة)؛
 - يتم الشراء بسعر متفق عليه مسبقاً في تاريخ التعاقد ويتم التسليم في تاريخ لاحق، لتجنب مخاطر تقلب الأسعار وتغيرها؛
 - يتم التعامل فيها بطريقة المزاد العلني من خلال وسطاء أو بيوت مقاصة تُوكل إليها تنظيم التسويات اليومية بين طرفي العقد؛
 - تتطلب تقديم ضمان في شكل تامين لشركة الوساطة التابع لها العميل قبل تنفيذ العملية.
- يمثل الهدف من العقود المستقبلية في المضاربة او نقل المخاطرة او المراهنه على الصعود او هبوط الأسعار لا الحصول على

الأصل محل التعاقد. (أبو النصر، 2006، ص 92)

ثالثا-العقود الآجلة

هي عقد يلزم بمقتضاه طرفان أحدهما بائع وآخر مشتري لبيع أو شراء أداة مالية، وهذا النوع لا يخضع في تاريخ محدد مستقبلا بسعر متفق عليه لأي قيود، وبنوده تتحدد وفقا لاتفاق الطرفين.

للعقود الآجلة مجموعة من الخصائص تميزها عن المشتقات المالية الأخرى تتمثل في: (قندوز، 2014، ص 214)

- تكون العقود الآجلة بصفة عامة معيارية (مرنة)، يعني أن البائع والمشتري يتفاوضان على شروط العقد، لذا لهما حرية التصرف وابتداع أي شروط يروغها لأي سلعة؛
- لا تتمتع بالسيولة مقارنة بالمشتقات الأخرى، فإذا رغب البائع أو المشتري الانسحاب من الاتفاق الآجل فإنه يحتاج لشخصا آخر محل محله و يقبل أن يتم بيع العقد له؛
- يتحدد الربح والخسارة مباشرة من خلال العلاقة بين سعر السوق الفعلي للأصل محل التعاقد و سعر التنفيذ الذي المتضمن في العقد من خلال الاتفاق بين الطرفين؛
- تتحقق قيمتها في تاريخ انتهاء صالحة العقد و لا توجد مدفوعات في بداية العقد ولا توجد أي نقود يتم تحويلها من طرف إلى آخر قبل تاريخ انتهاء صالحة العقد.

رابعا-عقود المبادلات

اتفاق تعاقدى بين طرفين أو أكثر على تبادل تدفقات نقدية في تاريخ معين، وهي التي يتبادل طرفاها مدفوعات الفائدة الخاصة بكل منهما والمحسوبة بناء على فائدة الثابتة او المتغيرة.

كما تعرف بانها التزام تعاقدى بين طرفين لمبادلة نوع من التدفق النقدي يمتلكه أحد الطرفين بتدفق يمتلكه الطرف الآخر، بالسعر الحالي وبشروط يتفق عليها في التعاقد، على أن يتم تبادل الأصل محل التعاقد بتاريخ لاحق. (مفتاح، 2002، ص 6)

حيث تكمن خصائص عقود المبادلة في: (بياس، 2009، ص 6)

- هي سلسلة من العقود لاحقة التنفيذ، حيث يتم تسويتها على فترات دورية اما (شهرية، ربع سنوية، نصف سنوية)؛
- هي عبارة عن عقد ملزم لطرفي العقد على عكس ما هو معروف في عقود الخيارات؛
- لا يتم تسوية المتحصلات أو المدفوعات يوميا كما هو الحال في عقود المستقبلات؛
- لا يتم تسويته مرة واحدة كما هو الحال في العقود لاحقة التنفيذ.

المبحث الثالث: المؤشرات الرئيسية لأداء الاسواق المالية

سيتم في هذا المبحث التطرق لماهية مؤشرات الأسواق المالية في المطلب الأول وأهمية هذه المؤشرات في المطلب الثاني، وكذا أنواع مؤشرات أداء هذه الأسواق في المطلب الثالث، بالإضافة الى مدى استخدامها في الأسواق المالية في المطلب الرابع.

المطلب الأول: ماهية مؤشرات الأسواق المالية

يهدف هذا المطلب لتعريف بمؤشرات الأسواق المالية في الفرع الأول، وكيفية بناء هذه المؤشرات في الفرع الثاني، اما في الفرع الثالث تناولنا العوامل المؤثرة في مؤشرات الأسواق المالية.

الفرع الأول: تعريف مؤشرات الأسواق المالية

يعد المؤشر الأسواق المالية أداة هامة تستعمل للتعرف على مستوى الأداء فيها ومقارنتها مع غيرها، أو كأداة لقياس التغيرات والتنبؤات الأسعار ليتيح للمستثمر فرصة اتخاذ القرارات للاستثمار فيها. (حسان وتقوروت وانساعد، 2019، ص124) حيث تعرف مؤشرات الاسواق المالية ب:

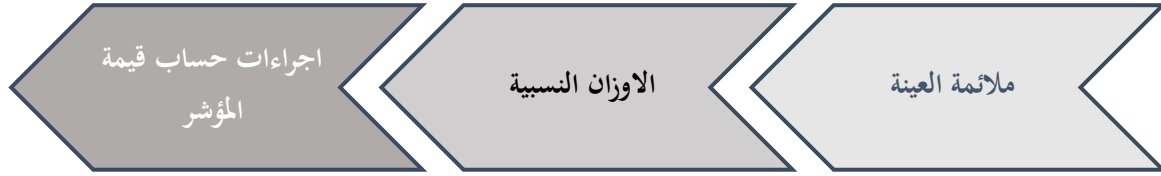
"المؤشر هو عبارة عن قيمة عددية يقاس بها التغيير في الأسواق المالية ويعبر عنه بنسبة مئوية للمتغير في لحظة زمنية معينة مقارنة بقيمة ما في فترة الأساس وقياس المؤشر تحركات أسعار الأسهم أو السندات أو الصناديق... ارتفاعا وانخفاضاً، الأمر الذي يعكس سعر السوق واتجاهها". (الحناوي والعيد، 2005، ص251)

وفي تعريف اخر: هي قيمة رقمية تقيس التغيرات المتعلقة بأداء الأسواق المالية، فيتم تكوين تحديد قيمته في البداية وبعدها مقارنة قيمة المؤشر عند أي لحظة زمنية، مما يتيح معرفة تحرك السوق ارتفاعا او انخفاضاً، ويعكس المؤشر أسعار السوق واتجاهاته، ويعد مقياساً حقيقياً لأداء سوق المالية سواء في الدول المتقدمة او الدول النامية. (الموسوي، 2009، ص57) كما تعمل هذه المؤشرات على تلخيص الوضعية العامة للسوق عن طريق دلالات رقمية معبرة قابلة للمقارنة والتحليل، تعطي انطباع حول سلوك واتجاهات السوق وتغيرات الأسعار والتنبؤ بيها مستقبلاً. (بن بجمعة وريحان، 2017، ص42)

لذا يمكن القول ان مؤشرات الأسواق المالية هي عبارة عن قيمة عددية تقيس التغيرات المتعلقة بأداء الأسواق المالية بين فترتين مختلفتين من اجل معرفة تحركات السوق المالية ارتفاعا ا انخفاضاً وكذا اتجاهاته.

الفرع الثاني: بناء مؤشرات الأسواق المالية

على رغم تفاوت في كيفية احتساب وبناء المؤشر في الأسواق المالية، إلا أنها تقوم على ثلاثة أسس هي: (الغزالي، 2004، ص 8) الشكل رقم (14): أسس بناء مؤشرات الأسواق المالية



المصدر: من اعداد الطالبة بناء على المراجع.

يتناول الشكل أعلاه أسس بناء مؤشرات الأسواق المالية والمتمثلة في:

أولاً-ملائمة العينة

تعرف العينة فيما يتعلق ببناء المؤشر بأنها مجموعة الأوراق المالية المستخدمة لحساب ذلك المؤشر، حيث كلما زادت كلما كان المؤشر المحسوب لهذه العينة أحسن تمثيلاً وأكثر وثوقاً، ويجب ان تكون ملائمة من ثلاثة جوانب وهي: الحجم، الاتساع والمصدر. -فبالنسبة للحجم فانه كلما كان عدد الأوراق المالية التي يحتويها المؤشر أكبر كلما كان المؤشر أكثر تمثيلاً وصدقا لسوق. -اما الاتساع فيعني مدى تغطية العينة المختارة للقطاعات المختلفة في السوق. -اما المصدر فالمقصود به الحصول على أسعار الأسهم التي يبنى عليها المؤشر، حيث ينبغي ان يكون المصدر السوق الأساسية التي يتم تداول فيها الأوراق المالية.

ثانياً-الاوزان النسبية

تمثل الاوزان النسبية القيمة النسبية للسهم الواحد داخل العينة المكونة للمؤشر. وهناك ثلاثة مداخل لتحديد الوزن النسبي وهي: -الأول: الوزن على أساس السعر أي نسبة سعر السهم الواحد للشركة الى مجموع أسعار الأسهم الأخرى التي يقوم عليها المؤشر. -الثاني: مدخل الاوزان المتساوية وذلك بإعطاء قيمة نسبية متساوية لكل سهم داخل المؤشر. -الثالث: مدخل القيمة أي إعطاء وزنا للسهم على أساس القيمة السوقية الكلية لعدد الأسهم العادية لكل شركة ممثلة في المؤشر.

ثالثاً-إجراءات حساب قيمة المؤشر

تختلف المؤشرات من حيث الطريقة التي تحسب على أساسها قيمة المؤشر. فهناك مجموعة من المؤشرات تحسب قيمتها على أساس الأرقام القياسية (معظم المؤشرات يحسب المتوسط على أساس المتوسط الحسابي)، ومجموعة أخرى تحسب على أساس متوسط أسعار الأسهم التي يتكون منها المؤشر. وقد يكون من الأفضل على المستثمر التعرف على طريقة حساب قيمة المؤشر.

الفرع الثالث: العوامل المؤثرة في مؤشرات الأسواق المالية

هناك العديد من العوامل المؤثر على مؤشرات الأسواق المالية تتمثل في: (التميمي، 2019، ص 80)

-دقة وشفافية الاخبار في السوق المالي والتوقيت؛

-قدرة المتعاملين على استخدام الاشاعات في التأثير على حركة الأسعار وحجم التداول؛

-طبيعة المضاربة والمنافسة في السوق المالي.

المطلب الثاني: أهمية مؤشرات الأسواق المالية

تتمثل أهمية مؤشرات الأسواق المالية في: (قط، 2015-2016، ص ص 41-42)

-تلخص أداء الأسواق المالية لكل القطاعات كون المؤشر يتأثر بالتغيرات الاقتصادية السائدة؛

- تعكس هذه المؤشرات الأداء الاقتصادي لقطاع معين؛

-يساعد القائمين والمشاركين في الأسواق المالية بإعادة تنظيم السوق، عن طريق المراجعين الذين يحددون العناصر المؤدية

لانحراف الأسعار وتوجيهها باتجاه يعكس الأسعار بدقة؛

-تعد أداة هامة للمقارنة مستوى السهم او القطاع او السوق مع مؤشرات الأسواق العالمية؛

-تمثل أداة لتحديد سعر السهم من خلال خصم التدفقات النقدية المستقبلية.

المطلب الثالث: انواع مؤشرات أداء الأسواق المالية

توجد بعض المؤشرات التي تعكس تطورات الأداء في الاسواق المالية ولأغراض البحث تستخدم المؤشرات الاتية:

أولاً-المؤشر العام لأسعار الأسهم

هو مؤشر إحصائي يُستخدم لقياس الأداء الكلي للسوق. ويستخدم كمقياس للحركة العامة لسوق المالية. وعادة ما يتكون

المؤشر العام لأسعار الأسهم من مجموعة الأوراق المالية التي تعكس حالة السوق بأكملها، ومثال ذلك مؤشر (نيكاي Nikkei

الياباني)، الذي يمثل أهم مؤشر للأسهم الآسيوية على الإطلاق، إذ يتكون هذا المؤشر من أهم وأكبر (225) شركة يابانية مدرجة

ببورصة طوكيو للأوراق المالية تعكس القطاعات الاقتصادية المختلفة في اليابان، ويكتسب المؤشر العام لأسعار الأسهم أهمية كبيرة

لمختلف المتعاملين في السوق المالية، إذ يمكن أن يعطي تلميحات مهمة عن السوق، الأمر الذي يساعد المستثمرين على تحديد

قراراتهم الاستثمارية سواء بالنسبة للبيع أو للشراء، فضلا على إمكانية استخدامه في معرفة التقييم الحقيقي للاستثمارات عن طريق

عمليات المقارنة بالسلاسل الزمنية. ولكل سوق مالية مؤشر الخاص بها، منها: (ستاندر آند بور S&P 500)، ومؤشر (داو

جونز Dow Jones) في سوق نيويورك للأوراق المالية، ومؤشر (نيكاي Nikkei) الياباني، ومؤشر (فاينانشيال تايمز 100)

في FT سوق لندن للأوراق المالية، ومؤشر (Cac) في سوق فرنسا للأوراق. (ال طعمة، 2014، ص ص 32-33)

ثانيا-مؤشر القيمة السوقية

يقصد بالقيمة السوقية او رسملة السوق بمجموعة أسعار الأسهم المدرجة في السوق مضروبا في متوسط أسعارها في نهاية المدة (الريبيعي، 2017، ص152). يستخدم مؤشر معدل القيمة السوقية لقياس حجم العرض الكلي وهو يعادل نسبة القيمة السوقية للأسهم المحلية المدرجة في السوق المالي للدولة المعنية الى الناتج المحلي الإجمالي (مصطفى و عيسى، 2018، ص 286). ويعد هذا المؤشر مناسبا لقدرة الدولة لتحريك راس المال وتنويع المخاطر الاقتصادي الكلي رغم العوامل كالضرائب قد تغير حوافز ادراج أسهم الشركات في السوق المالي. كما يستخدم من قبل العديد من المراقبين للأسواق المالية، كمؤشر لتطور نشاط السوق، فكلما ارتفعت القيمة السوقية دل بارتفاع النشاط الاقتصادي، سواء عدد الأسهم المدرجة في السوق او زيادة عدد الشركات المدرجة فيها، او ارتفاع أسعار السوق الذي يعد انعكاسا لاتساع حجم المعاملات المالية في السوق او كليهما. (بني هاني، 2002، ص61)

ثالثا-مؤشر حجم التداول

يمثل حجم التداول قيمة الأسهم المتداولة في السوق خلال فترة زمنية معينة، ويحسب من خلال قسمة قيمة الأوراق المالية المتداولة في السوق على الناتج المحلي الإجمالي. ويعد مؤشرا جيدا لمستوى نشاط السوق المالية ودرجة سيولتها، من خلال أخذ نسبته إلى الناتج المحلي الإجمالي. كما يمنح تلميحات مهمة عن قوة السوق واحتمالات صعوده أو هبوطه مستقبلا. فعمليات البيع والشراء الكثيفة للأسهم في فترة معينة تولد حجما كثيفا من التداول، وينتج عن ذلك زيادة في الطلب على الأسهم في نفس المدة، ومن ثم فإن احتمال صعود الأسعار تعد الخطوة التالية. ويعني ذلك تفاؤل المستثمرين، وهذه الاحتمالات تدفع المستثمرين لدخول سوق الأوراق المالية. (محمد، 2005، ص66)

رابعا-مؤشر معدل الدوران

يبين هذا المؤشر القيمة الكلية للمعاملات في سوق الأوراق المالية مقسوما على القيمة السوقية، ويمثل غالبا مقياسا لانخفاض تكلفة المعاملات. كما يكمل هذا المؤشر مؤشر القيمة السوقية في توضيح درجة نشاط السوق، قد تكون هناك سوقا كبيرة ولكن غير نشطة، إذا كانت قيمتها السوقية كبيرة ولكن معدل الدوران فيها منخفض. من ناحية آخر فإن معدل دوران السهم يكمل مؤشر حجم التداول، ففي الوقت الذي ينخفض فيه مؤشر حجم التداول حجم المعاملات في سوق الأوراق المالية بالنسبة إلى حجم الاقتصاد الوطني، فإن معدل الدوران يقيس حجم المعاملات بالنسبة إلى حجم السوق. (بوسعدية وعلاوي، 2021، ص96)

خامسا-مؤشر عدد الشركات المدرجة

يقصد بهذا المؤشر عدد الشركات المدرجة في السوق المالية، التي تتداول أوراقها المالية في البورصة. ويمكن استخدام هذا المؤشر بوصفه مؤشرا إضافيا لدلالة على حجم السوق. وغالبا ما تشير الزيادة في عدد الشركات المدرجة في سوق المالية لتطور السوق المالية في البلد. غير أنه يفقد أي دلالة إذا لم يصاحبه استخدام مؤشر القيمة السوقية، فقد يكون عدد الشركات المدرجة في سوق المالية كبيرا ولكن إجمالي القيمة السوقية لاسهم تلك الشركات صغير. (ال طعمة، 2014، ص 35-36)

سادسا-درجة تركيز السوق

يفسر هذا المؤشر ما إذا كانت القيمة السوقية مركزة في عدد محدد من الشركات المدرجة أو موزعة على عدد كبير من الشركات، ويمكن قياسه من خلال حساب نصيب أكبر عشرة شركات من إجمالي القيمة السوقية (جابو، 2012، ص 55). حيث كلما كانت هذه النسبة كبيرة اثرت سلبا على السوق. (بصيري، 2016، ص 89)

مطلب الرابع: استخدامات المؤشر في الأسواق المالية

نظرا لاختلاف المؤشرات من سوق لأخر ومن قطاع إلى قطاع يؤدي بذلك لاختلاف اهتمامات الأطراف المستخدمة لهذه المؤشرات نظرا للدور الذي يقوم به ومن بين تلك الاستخدامات نذكر منها: (متولي، 2010، ص ص 194-195)

أولاً- إعطاء فكرة سريعة عن أداء الحافظة: الحكم على أداء حافظة الأوراق المالية من خلال تكوين وجه مقارنة بين التغير في عائد الحافظة مع التغير الذي طرأ على مؤشر السوق.

ثانياً- التنبؤ بالحالة التي ستصبح عليها السوق: التنبؤ مسبقا بما ستكون عليه حال السوق، وذلك من خلال تمكين المحلل من معرفة طبيعة العلاقة بين المتغيرات الاقتصادية والسياسية والامنية وغيرها مع المتغيرات المتحركة في مؤشر سوق المال.

ثالثاً- تقدير مخاطر الحافظة: ويستخدم المؤشر لقياس المخاطر النظامية لمحفظه الأوراق المالية، وهي العلاقة بين معدل العائد لأصول خطرة ومعدل العائد لمحفظه السوق المكونة من أصول خطرة.

رابعاً- يساعد في تليخيص حركة النشاط الاقتصادي في صورة كمية يسهل استخدامها بشكل سريع، وبالتالي تتعرف على الأداء الاقتصادي من خلال تغيرات مؤشرات السوق، وعليه استخدام المؤشرات لقياس المخاطر المرتبطة بالاستثمار في حافظة الأوراق المالية، ومن ثم اتخاذ القرار الذي يقلل من المخاطر إلى أدنى حد ممكن.

خامساً- الحكم على أداء المديرين المحترفين: يمكن للمدير المحترف الذي يستخدم أساليب متقدمة في التنوع من أن يحقق عائدا أعلى من متوسط عائد السوق الذي يعكسه المؤشر. (سلطان، 2014-2015، ص 91)

خلاصة الفصل

- بعد احاطتنا لاهم الجوانب المتعلقة بالأسواق المالية والتوسع فيه، يمكن تلخيص هذا الفصل والخروج بأبرز النقاط التالية:
- كان ظهور الأسواق المالية منذ القدم وتحديدًا في بداية القرن الخامس عشر، حيث مرت على نشأتها مجموعة من المراحل الى غاية وصولها لصورة التي هي عليها اليوم.
 - تعرف الأسواق المالية على أنها الفضاء الذي يلتقي فيه المشترون والوسطاء الماليون والمتعاملون للقيام بإصدار وتداول الأدوات المالية سواء لفترات قصيرة، متوسطة او طويلة الاجل.
 - تكمن الأهمية البالغة للأسواق المالية في كونها اداة لتمويل الاستثمارات والمشروعات الاقتصادية، وكذا حلقة وصل بين الوحدات الاقتصادية ذات الفائض المالي والوحدات الاقتصادية ذات العجز المالي، كما تعد وسيلة هامة لتحويل الأدوات المالية لسيولة جاهزة عند الطلب عليها.
 - تتمثل وظائف الأسواق المالية في: تشجيع الادخار، المحافظة على الثروة وتنميتها، تسهيل الحصول على الائتمان والسيولة، تعبئة المدخرات وتوجيهها نحو مشروعات استثمارية.
 - يحتاج قيام الأسواق المالية لتوفير عدة متطلبات وهي: تكنولوجيا المعلومات، الوساطة المالية، تنوع الأدوات المالية، الأطر التشريعية والتنظيمية لحماية المستثمر.
 - تضم الأسواق المالية العديد من الأطراف المتعاملة فيها والمتمثلة في: الطالبون والعارضون للقيم المنقولة والوسطاء الماليين.
 - من اجل نجاح الأسواق المالية لا بد من توفر كل من الشروط الموضوعية والشكلية معاً.
 - تنقسم الأسواق المالية الى سوق نقدية تضم أدوات مالية لا تتجاوز اجل استحقاقها السنة وتتمثل هذه الأدوات في: اذونات الخزنة، شهادات الإيداع، الأوراق التجارية، القبولات المصرفية، اتفاقية إعادة الشراء. وسوق اخر للمعاملات ذات الاجل الطويل اصطلح عليها سوق راس المال، يتداول فيها الأسهم والسندات لكل منها خاصية تميزها عن غيرها من الأدوات المالية الأخرى، إضافة لأدوات مالية حديثة أطلق عليها المشتقات المالية وتشمل: عقود الخيار، العقود المستقبلية، العقود الآجلة وعقود المبادلة.
 - يتم تقييم أداء الأسواق المالية اعتماداً على مجموعة من المؤشرات التي تمثل قيمة عددية تقيس التغيرات في الاسواق ومقارنتها بغيرها من الأسواق المالية الأخرى في فترات زمنية مختلفة، مما يسمح بمعرفة تحركات السوق ارتفاعاً وانخفاضاً. وتضم مجموعة من الأنواع التي تعكس التطورات الأداء فيها وهي: المؤشر العام لأسعار الأسهم، مؤشر القيمة السوقية، مؤشر حجم التداول، مؤشر معدل الدوران، مؤشرات عدد الشركات المدرجة، درجة تركيز السوق.

الفصل الثاني:

تداعيات جائحة كورونا

على الأسواق المالية

العربية

تمهيد

في بداية سنة 2020 تعرض العالم لجائحة كورونا التي مست جميع الدول، مما دفعها لاتخاذ العديد من الإجراءات الاحترازية بغية كبح انتشار الفيروس والسيطرة عليه، فقد خلفت هذه الجائحة اثار سلبية على جل القطاعات، من بينها الأسواق المالية العربية التي لم تسلم هي الاخرى من تداعياتها الوخيمة مؤثرة على أدائها في سنة 2020.

لأجل ذلك سنحاول في هذا الفصل دراسة وضع الأسواق المالية العربية في ظل جائحة كورونا قصد تقييم أدائها في تلك الفترة، لذا تم تقسيم هذا الفصل الى ثلاثة مباحث على النحو التالي:

المبحث الأول: الإطار العام للأسواق المالية العربية؛

المبحث الثاني: اثار جائحة كورونا على الاقتصاديات العالمية والدول العربية؛

المبحث الثالث: أداء الأسواق المالية العربية في ظل جائحة كورونا.

المبحث الأول: الإطار العام للأسواق المالية العربية

تناول هذا المبحث مدخل للأسواق المالية العربية في المطلب الأول، والتعريف بالأسواق المالية العربية محل الدراسة في المطلب الثاني، وكذا لاهم الأدوات المالية المتداولة في هذه الأسواق في المطلب الثالث، إضافة إلى السمات الأساسية المشتركة بين الأسواق العربية في المطلب الرابع.

المطلب الأول: مدخل الأسواق المالية العربية

سنتطرق في هذا المطلب إلى نشأة الأسواق المالية العربية في الفرع الأول، وفي الفرع الثاني تطورات التي طرأت على هذه الأسواق.

الفرع الأول: نشأة الأسواق المالية العربية

ان زيادة عدد الأسواق المالية العالمية شجع الدول العربية على إنشاء أسواق مالية عربية في مراحل زمنية متباينة من أجل للاستفادة من المزايا الاقتصادية الذي تلعبه الأسواق المالية، فعند تأسيس هذه الأسواق مرت بصعوبات وتعثرات كبيرة لغاية وصولها لمرحلة التي هي عليها اليوم (بن محياوي، 2014-2015، ص70)، والتي استطاعت بعض هذه الدول تجاوزها والعمل على تطور أدائها، والبعض الآخر مازال ادائها ضعيفا مقارنة بالدول المتقدمة بسبب وجود عدة معوقات لم تستطع تلك الدول العربية تجاوزها. فلم تكن في الدول العربية وحتى النصف الثاني من عقد الثمانينات من القرن العشرين، سوى ست بورصات كانت في كل من مصر والمغرب وتونس والكويت والأردن ولبنان، غير ان بورصة بيروت في تلك الفترة كانت معطلة بسبب الحرب الأهلية اللبنانية. وفي نهاية عقد الثمانينات شهدت نشأة عدة بورصات عربية منها بورصة البحرين سنة 1989، وسوق مسقط للأوراق المالية وإنشاء سوق بغداد المالي، وشهدت المملكة العربية السعودية قيام سوق نشط للأسهم. إلا أن عقد التسعينيات، وهو العقد الأخير من القرن العشرين، قد شهد تطورات هامة باتجاه إنشاء بورصات جديدة، حيث تم إنشاء بورصة الجزائر في 23 ماي 1993، وبنهاية عام 1999 أنشئت كل من بورصة السودان وقطر وفلسطين، ودولة الإمارات العربية المتحدة عام 2000. من ناحية أخرى، يلاحظ أن البورصات العربية القائمة قبل التسعينيات في مجملها، قد شهدت إصلاحات جوهرية، كما حدث لبورصة القاهرة وبورصة الدار البيضاء وبورصة تونس، وأعيدت الحياة لبورصة بيروت مجددا عام 1995. (بن لكحل، 2015، ص152)

لأجل هذا فقد أدركت الدول العربية أهمية إنشاء وتطوير أسواقها المالية نتيجة للعوامل التالية: (وصاف وعاشور، 2006، ص 2)

- عدم نجاح سياسة الاستدانة والاقتراض الخارجي لحل المشاكل المالية الخاصة بتكوين راس المال والنمو الاقتصادي؛
- ارتفاع معدلات العجز في الموازنات العامة لجل الدول العربية؛
- تزايد حجم السيولة لدول المصدر للنفط وكذا زيادة أهمية التجارة الخارجية وحركة رؤوس الأموال والموارد البشرية والخدمات المختلفة؛
- التوسع النقدي وزيادة القوة الشرائية، والذي أدى لزيادة الاهتمام والوعي بالعلاقات الاقتصادية والنقدية وهذا ما شغف عدد كبير من المواطنين والمدخرين إلى الأسواق المالية والأدوات المالية التي تتداول فيها.

الفرع الثاني: تطورات الأسواق المالية العربية

في ظل التطورات التي عاشتها الأسواق المالية العالمية، كانت تسعى الدول العربية لمواكبة التطوير وتحديث أسواقها المالية أيضاً. كما تسعى لتحسين اللوائح والقوانين المنظمة للعمل، وتوفير المعلومات والحوافز المطلوبة لاستقطاب الاستثمارات الأجنبية وتشجيع الاستثمار الأجنبي فيها. لذا عملت الأسواق المالية العربية لتطوير أطرها التشريعية والمؤسسية تماشياً مع المستجدات في الساحتين المحلية والدولية. وتهدف هذه التطورات لرفع كفاءة السوق المالي وتعزيز الدور الرقابي له وتنشيط التعامل فيه. كما تهدف لتطوير الأنظمة الضريبية وتبسيط الإجراءات الإدارية وتوفير البيئة المناسبة لتلبية احتياجات المتعاملين واستحداث أدوات مالية جديدة تهدف لإيجاد فرص استثمارية. كما تهدف التطورات إلى تحسين سرعة وسهولة ودقة عمليات التداول وتعزيز الشفافية والإفصاح. هذا بالإضافة إلى الارتقاء بكفاءة العاملين في مجال أسواق المالية العربية والتشديد على قواعد السلوك المهني.

لذا يمكن التفصيل في هذه التطورات التي شهدتها الأسواق المالية العربية في: (حشايشي، 2017-2018، ص ص 94-97)

أ- النظم التشريعية والتنظيمية

اتخذت العديد من الدول العربية إجراءات لتطوير الأطر التشريعية والتنظيمية بأسواقها المالية تماشياً والمستجدات الدولية. وتمثلت في القوانين الأساسية المتعلقة بالأسواق المالية كقانون الأوراق المالية ولوائحه الداخلية، وقانون الشركات، كذلك القوانين والأنظمة الاستثمارية والضريبية المتعلقة بالأوراق المالية. لذا تتجه العديد من الأسواق المالية العربية نحو فصل الدور الرقابي عن الدور التنفيذي، بقيامها بإعادة هيكلة أسواقها وإنشاء هيئات مستقلة تابعة للقطاع العام للرقابة على سوق رأس المال، وأوكل الدور التنفيذي إلى القطاع الخاص. في حين اتجهت بعض البورصات العربية إلى خصخصة السوق، كقيام بورصة دبي بالتحول لشركة مساهمة عامة تهدف للربح، كما بدأت بورصة عمان منذ سنة 2016 بدراسة موضوع الخصخصة للتحول إلى شركة مساهمة عامة.

ب- تعزيز الشفافية والإفصاح

ازداد اهتمام الأسواق المالية العربية بالإفصاح وتعديل متطلباته بما يتلاءم مع المعايير الدولية، لتعزيز الدور الرقابي للسوق من جانب، وتوفير تكافؤ الفرص للمتعاملين في السوق من جانب آخر. وكذلك قيام هذه الأسواق بإصدار نشرات يومية وأسبوعية وشهرية وسنوية مفصلة، لها كل المعلومات عن السوق وأحجام التداول ومؤشرات الأسعار.

ت- أنظمة التداول

قامت الأسواق المالية العربية بتعديل وتطوير التعليمات والأنظمة المتعلقة بالتداول تماشياً مع التطورات الدولية. مما أدى لزيادة كفاءة تنفيذ أوامر البيع والشراء وتحقيق العدالة بين المتعاملين وتسهيل التداول، إضافة لزيادة شفافية السوق.

ث- أنظمة التسوية والحفظ المركزي

عملت العديد من الدول العربية بإنشاء مراكز إيداع وحفظ مركزي ذات كفاءة، تعمل بعضها بصورة مستقلة عن البورصة، وتقوم بمزاولة تسجيل ونقل ملكية الأوراق بين الوسطاء الماليين، والحفظ الأمين لهذه الأسواق. وتعتبر مراكز الإيداع من المؤسسات الهامة في أسواق رأس المال لما توفره من البيئة مناسبة للاستثمار فيها وجذب الاستثمارات الأجنبية. وقد قامت جل الأسواق المالية العربية بتطبيق المعايير الدولية في هذا المجال، فبالنسبة للأسواق التي تمتلك أنظمة تداول الكترونية ومراكز للإيداع والتحويل يتم نقل ملكية الأسهم من حساب البائع إلى حساب المشتري الكترونياً فور إتمام الصفقة في اليوم نفسه.

ج- نشاط الوساطة

قامت شركات الوساطة بتنويع أنشطتها وخدماتها وتوسعت في مجالات التسويق وإدارة المحافظ للغير. وقامت الكثير من أسواق المالية العربية بتعليمات تتعلق برفع مستوى معايير وقواعد السلوك المهني لدى شركات الوساطة وموظفيها وتحدد هذه التعليمات السلوكيات المهنية المطلوب توفرها في العاملين فيها.

ح- تطوير دور المستثمر الرئيسي وزيادة الأدوات الاستثمارية

شهدت جل الأسواق المالية العربية تطوير هذا الدور بغية دعم استقرار الأسواق وحمايتها من التقلبات الحادة. لذا عملت السلطات على تشجيع الادخار طويل الأجل بإحداث حسابات ادخار من الأسهم المدرجة في الأسواق وتخفيض الضرائب على الأرباح، كما تم السماح لهيئات التأمين والمعاشات وشركات التأمين بالتعامل في هذه الأسواق. كما تسعى البورصات العربية لتشجيع زيادة الأدوات والبدائل الاستثمارية المتاحة للمستثمر كالسندات القابلة للتحويل إلى أسهم وصناديق الاستثمار.

خ- الخصخصة وتشجيع الاستثمار الأجنبي

لخصخصة المؤسسات والشركات القطاع العام دوراً هاماً في تنشيط أسواق المالية العربية عن طريق نقل ملكية شركات ومؤسسات القطاع العام للقطاع الخاص. وفيما يتعلق بتشجيع الاستثمار الأجنبي تم إحداث التعديلات للقوانين المتعلقة بالاستثمار، لتشجيع واستقطاب الاستثمارات الأجنبية وفق أسس معينة، وتغطية الاحتياجات التمويلية المحلية ونقل الخبرات المتطورة لهذه الأسواق.

لذا تعتبر اغلب الأسواق المالية العربية حديثة العهد، لذا فهي تفتقر للخبرة وتخضع لعمليات تطوير بشكل مستمر، لهذا على الدول العربية زيادة تحسينها أكثر من اجل الارتقاء بأدائها لتكون في مستوى الأسواق المالية العالمية.

المطلب الثاني: التعريف ببعض الأسواق المالية العربية محل الدراسة

سيتم في هذا المطلب التطرق للتجربة العربية في مجال الأسواق المالية من خلال إعطاء نبذة تاريخية عن بعض بورصات العربية محل الدراسة والمتمثلة في: بورصة مصر، بورصة عمان للأوراق المالية، سوق المالية السعودية، بورصة تونس وسوق دبي المالي.

أولاً- بورصة مصر

تعتبر بورصتي القاهرة والإسكندرية أو البورصة المصرية "CASE" من أقدم البورصات الشرق الأوسط، تعود نشأتها للقرن التاسع عشر عندما تم إنشاء بورصة الإسكندرية في عام 1883 ثم أنشئت بورصة القاهرة بعدها بسبع سنوات عام 1890. فبعدما كانت المبادلات تتم في الشوارع أو في المقاهي، اتفق مجموعة من السماسرة على تنظيم أعمالهم عام 1903، وصدر الأمر في 8 نوفمبر عام 1909، بإصدار أول لائحة للبورصة، وعدلت في عامي 1910 و 1912، ثم عدلت بعد ذلك بموجب المرسوم الصادر بتاريخ 31 من ديسمبر عام 1933 بإصدار لائحة جديدة لبورصات الأوراق المالية، والتي عدلت هي الأخرى عام 1940 ثم عدلت عام 1947. وظلت تتطور كل من بورصتي القاهرة والإسكندرية، حتى أصبحتا ضمن أفضل 5 بورصات العالمية في الأربعينيات، ومع قيام ثورة 1952 وبداية حركة تأميم القطاع الخاص والاتجاه إلى الاشتراكية، تدنى دور البورصة المصرية بصورة كبيرة، وذلك حتى تسعينيات القرن الماضي، حيث بدأت مصر بتطبيق الإصلاح الاقتصادي من خلال تفعيل دور القطاع الخاص مما أعيدت الحياة لسوق المال المصري مرة أخرى، خاصة مع وضع قانون سوق المال رقم 95 لسنة 1992. وفي منتصف التسعينيات بدأت الحكومة في تطبيق برنامج الخصخصة من خلال طرح عدد كبير من الشركات للتداول في البورصة، مما ساهم في إنعاش السوق وجذب المستثمرين إلى السوق المصري، حيث تمثل تلك الفترة البداية الحقيقية لانعاش البورصة المصرية مرة أخرى في العهد الحديث. وفي عام 1996 بدأت شركة مصر للمقاصة بمزاولة عملها، وتحديث البنية التحتية والتشريعية لمواكبة التطورات السريعة على الساحة الدولية، حيث أصبح للبورصتين مجلس إدارة واحد، وتم توحيد نظام التداول والمقاصة بين البورصتين. (السيسي، 2003، ص 43)

أما عن مراحل تطور البورصة المصرية فقد مرت بتطورات هامة تتمثل فيما يلي: (الربطي، 2015، ص ص 98-99)

- في عام 1999: تم إنشاء إدارة للإفصاح لتحقيق الكفاءة والشفافية بين المتعاملين، تليها في عام 2000 صندوق ضمان التسويات لتوفير الضمان لتسوية العمليات. ولكن الركود الاقتصادي سرعان ما أثر على أداء البورصة ودفع حركة التداول للركود وكان هذا الركود هو الاتجاه السائد ليس في مصر فقط وإنما في اغلب الأسواق العالمية؛
- في عام 2001: تم إنشاء شركة مصر لنشر المعلومات EGID ثم استبدال النظام الإلكتروني محلي الصنع بنظام آخر مصمم من قبل EFA العالمية، الذي حدث مرة أخرى في 2008 بالنظام الأكثر تطوراً Stream-X المصمم من قبل Nasdaq OMX؛
- في عام 2002: تم لأول مرة إلغاء الحدود السعرية للشركات الأكثر نشاطاً خارج المقصورة ليضم سوقاً للأوامر وأخر للصفقات؛
- في عام 2003: اعتمدت هيئة سوق المال الأمريكية البورصة المصرية كبورصة أوراق مالية مسجلة بالخارج، كما تم في نفس العام إطلاق مؤشر CASE 30 ليحل محل مؤشر CASE50؛

- في عام 2005: تم إتمام الربط الآلي بين البورصة وشركة مصر للمقاصة كما بدأ العمل بنظام البيع والشراء في ذات الجلسة، وفي نفس السنة تم قبول بورصة مصر في الاتحاد العالمي للبورصات؛
 - في عام 2006: نجحت البورصة المصرية في إدخال نظام التداول عبر الانترنت، كما شهدت قيام شراكة استراتيجية بين البورصة المصرية و Nasdaq OMX من خلال التشارك في شركة مصر لنشر المعلومات؛
 - في عام 2007: تم تخفيض زمن التسوية للبورصة المصرية ليصبح T+ 2 بدلا من T+3 وتم انشاء بورصة النيل للشركات المتوسطة والصغيرة في نفس العام؛
 - في عام 2008: تم إعادة تسمية بورصتي القاهرة والإسكندرية لتصبح البورصة المصرية. وتميزت تلك الفترة بالازدهار للبورصة المصرية حيث كانت في أوج نشاطها وسط صعود قوى للمؤشرات تأثرا بالنمو الاقتصادي المحلي والعالمي في تلك المرحلة.
- اما عن الأهداف الاستراتيجية للبورصة المصرية فتسعى لتكون واحدة من اهم المراكز المالية في الشرق الأوسط وشمال افريقيا، عن طريق استخدامها لأحدث التقنيات وتطوير قواعدها ولوائحها وخدماتها باستمرار التي توفرها والعلاقات القائمة مع الأسواق العالمية. كما تهدف لتبني مستوى معروف ومتميز عن طريق التحسين المستمر في القواعد واللوائح وتحسين مستوى الخدمات والمنتجات المقدمة وإقامة اتفاقيات مع الأسواق الدولية.

ثانيا: بورصة عمان للأوراق المالية

يعد سوق عمان المالي الشريان الاساسي في حركة الاستثمار داخل القطاع المالي والمصرفي في الأردن تحديدا والاقتصاد الأردني بصفة عامة، ولهذا السوق ارتباطات واسعة بأسواق المال العالمية، كذلك تميزه بأوسع حجم معاملاته وكبر رؤوس الاموال المستثمرة فيه. فقد ادى ظهور السوق الموازية في الأردن لتداول الأوراق المالية عن طريق مكاتب غير متخصصة لتفكير في إنشاء سوق مالية في العاصمة عمان، فقام البنك المركزي خلال العامين 1975 و 1976 وبالتعاون مع مؤسسة التمويل الدولية (IFC) التابعة للبنك الدولي بتقييم مشروع إنشاء السوق المالية، فصدر القانون رقم 31 لسنة 1976، والذي بموجبه أنشأت سوق عمان المالي والتي بدأت نشاطها في 1/1/1978، والهدف من هذا القانون تنمية المدخرات من خلال تشجيع الاستثمار في الأوراق المالية وتنظيم إصدار وتداول الأوراق المالية بما يضمن شفافية التعامل وسلامته وعدالته وسهولته وسرعته. كما أصدرت عدة قوانين وقرارات بشأن تأسيس سوق عمان المالية وتطويرها، أهمها في السنوات 1976 و 1997، 1990، و 2009. (الموقع الرسمي لبورصة عمان، <https://www.ase.com.jo/ar/nbdht-n-albwrst/mn-nhn/mn-nhn>)

وظلت بورصة عمان تواكب للتطورات التقنية والتنظيمية العالمية في مجال البورصات، لغاية عام 2009 تم ادخال نظام التداول الالكتروني المعروف ب NSC V900 ويذكر بانه النسخة الجديدة من النظام التداول تأتي لتطوير عمليات التداول في البورصة وزيادة القدرة الاستيعابية لنظام التداول الالكتروني، فضلا عن كونها ربطت نظام التداول الإلكتروني بأنظمة رقابية وأخرى خاصة بنشر المعلومات التي تعد اهم المؤشرات على حجم التداول. (بن دهان، 2012-2013، ص52)

ثالثا: السوق المالية السعودية (تداول)

تعود نشأة السوق المالية السعودية لسنة 1932، حين أنشئت أول شركة مساهمة في المملكة العربية السعودية وهي الشركة العربية للسيارات، وفي عام 1975 كان هناك 14 شركة مساهمة واستمر هذا العدد في الزيادة بسبب طرح عدد هائل من الأسهم للاكتتاب فيها ولكن بشكل غير رسمي، لغاية عام 1984 حيث عهد إلى مؤسسة النقد العربي السعودي مهمة التنظيم اليومي للسوق، وقد تم حصر الوساطة في تداول الأسهم عن طريق البنوك التجارية من اجل تحسين الإطار التنظيمي للتداول.

لذا يمكن عرض أهم المحطات التي مر بيها السوق المالية السعودية فيما يلي: (الريضي، 2015، ص ص 103-104)

- في عام 1984: تم تأسيس الشركة السعودية لتسجيل الأسهم عن طريق البنوك التجارية، وتمنح هذه الشركة تسهيلات للتسجيل المركزي للشركات المساهمة، وتقوم بتسوية وتقاص جميع عمليات الأسهم؛
- في عام 1989: أدخل نظام التسوية الآلية، وطور النظام الآلي لمعلومات الأسهم وتشغيله من قبل المؤسسة في عام 1990؛
- في أكتوبر 2001: تم تشغيل نظام تداول، وهو النظام الجديد لتداول الأوراق المالية والتسوية؛
- في 2003/07/31: تأسست هيئة السوق المالية بموجب نظام السوق المالية الصادر بالمرسوم الملكي رقم (م/30) وتمثل الجهاز الحكومي المسؤول عن إدارة وتنظيم هذا السوق، وترتبط مباشرة برئيس مجلس الوزراء. وتمتع الهيئة بالشخصية الاعتبارية والاستقلال الإداري والمالي، كما تهدف هذه الهيئة لتنظيم وتطوير السوق المالية في المملكة، وفرض اللوائح والقواعد الهادفة لحماية المستثمرين وضمان العدالة والكفاءة في السوق؛
- في 19 مارس 2007: وافق مجلس الوزراء على تأسيس شركة السوق المالية السعودية (تداول)، باعتبارها شركة مساهمة، وتمثل الجهة الوحيدة المرخص لها بالعمل كسوق للأوراق المالية، ومركز إيداع للأوراق المالية في المملكة العربية السعودية، حيث تقوم بإدراج الأوراق المالية وتداولها، إيداعها، نقلها، تسويتها وتسجيل ملكية الأوراق المالية المتداولة في السوق.
- لذا يتميز سوق المال السعودي بمكانة هامة مقارنة بالأسواق الإقليمية، فيعد الأكبر والأكثر سيولة في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا، كما قدر قيمته السوقية قرابة 2407 مليار \$ بنهاية 2019 وتعد أكبر من بعض الأسواق الناشئة مثل بورصة اسطنبول، حيث تضم السوق 200 شركة مدرجة (<https://www.tadawul.com.sa>) ، الموقع الرسمي لسوق الأسهم السعودي) حسب احصائيات 2019، تمثل المصارف والصناعات البتروكيماوية أكثر من 50 % من القيمة السوقية، مما تبرز أهمية هذين القطاعين في الاقتصاد المحلي. لذا يعد سوق المالية السعودي وجهة استثمارية جذابة محليا وإقليميا ودوليا.

رابعاً: بورصة تونس

ترجع نشأة بورصة تونس لإنشاء مكتب التصفية والمقاصة الذي استمر نشاطه من 1937 إلى 1945، حيث شهدت هذه الفترة أول إصدار رسمي للأوراق المالية (سند قرض عقاري) في السوق المحلي من طرف شركة فرنسية عام 1939، وهذا يعد مؤشراً أولياً لظهور سوق ثانوي، وفي سنة 1945 تم إنشاء مكتب تسعير القيم المنقولة لتحسين الأوضاع التي شهدتها تونس. كما عرفت تونس ظاهرة عقد الصفقات في البورصة في العهد الاستعماري قبل استقلالها سنة 1956، أما الفترة الممتدة من الاستقلال وحتى سنة 1968 فقد توقفت بورصة تونس عن العمل. وفي سنة 1969 قامت السلطات التونسية بنشر أول قانون للاستثمارات وأعلنت عن إعادة انطلاق بورصة تونس للقيم المنقولة، حيث تم إنشاؤها بموجب القانون 13 المؤرخ في 1969/02/27 كمؤسسة عمومية ذات طابع تجاري تتمتع بالشخصية المدنية والاستقلال المالي. (صايفي، 2008-2009، ص 137)

وفي نوفمبر 1995 تم إنشاء بورصة تونس كصيغة شركة خلفية يمتلكها وسطاء البورصة بالتساوي. وفي أكتوبر 1996 انطلق العمل بنظام التداول الإلكتروني NSC، وتطور أداء البورصة منذ تأسيسها وتطوير نظام التداول الإلكتروني.

خامساً: سوق دبي المالي

انشئ سوق دبي المالي كمؤسسة عامة لها الشخصية الاعتبارية المستقلة بموجب قرار وزارة الاقتصاد رقم 14 لعام 2000. وتعمل هذه سوق كسوق ثانوي للتعامل بالأوراق المالية الصادرة عن الشركات المساهمة العامة والسندات الصادرة عن الحكومة، وياشر نشاطه في 26 مارس 2000. وتم إدراج شركة سوق دبي المالي في 7 مارس 2007 برمز تداول (DFM)، ويعد أول سوق مالي يطرح أسهمه للاكتتاب العام في الشرق الأوسط، وبهذا تكون حكومة دبي رائدة في مجال تخصيص المؤسسات الحكومية في المنطق، وأول سوق مالي متوافق مع الشريعة الإسلامية في العالم. كما يعمل بنظام تداول الكتروني. (دربال، 2014، ص 59)

أما عن اهداف هذه السوق فتتمثل في:

- خلق سوق استثماري للأوراق المالية لتحقيق المصلحة للاقتصاد؛
- تنظيم عملية بيع وشراء الأوراق المالية لحماية المستثمر من الممارسات الغير العادلة؛
- تحقيق السيولة العالية من خلال السماح لقوى العرض والطلب بالتفاعل الحر والعادل فيما بين المستثمرين؛
- تنظيم عملية انتقال ملكية الأوراق المالية من خلال إدارة الإيداع و التسوية و نظمها الالكترونية الحديثة التي تسرع العملية؛
- تجميع البيانات والاحصائيات عن الأوراق المالية واعداد التقارير.

المطلب الثالث: اهم الأدوات المالية المتداولة في الأسواق المالية العربية

بالنسبة للأدوات المالية المتداولة في الأسواق المالية العربية، على الرغم من توفر بعض الأدوات المالية الحديثة لهذه الأسواق، كوحدات الاستثمار وحقوق الاكتتاب في سوق البحرين، بالإضافة لعمليات التداول الاجل في الكويت و الصكوك في السودان، إلا أن الأدوات المالية الأكثر تداول في الدول العربية يقتصر على الأسهم والسندات مع ضعف كبير في سوق السندات، سواء في الإصدارات الأولية أو أهميتها النسبية بالنسبة لأسواق رأس المال العربية، و من أهم العوامل المسببة لهذا الضعف، هي وجود معوقات تشريعية لدى عدد من الدول العربية تمنع إمكانية أخذ هذه الأدوات دورها التمويلي، ولوجود عوامل مرتبطة بالسياسات المالية والنقدية، منها افتقار عدد من الدول العربية لوكالات للتقييم، إضافة إلى أن المستثمرين الرئيسيين في سوق السندات هم البنوك والمؤسسات المالية الكبيرة، وهذه المؤسسات تكتسب في السندات او تشتريها للاحتفاظ بيها حتى تاريخ الاستحقاق بهدف جني الفوائد الدورية منها، لذا فإن أهم أداة مالية يتم تداولها في الأسواق المالية العربية هي **الأسهم**، نظرا لثقافة الاستثمارية والدينية لدى الشعوب العربية، التي تحرم الربا، على عكس الأسواق المالية العالمية التي تعتمد على السندات، لاعتبارها أداة مالية هامة لما توفره من التمويل اللازم لشركات، وكذا أقل خطورة وأكثر أمانا من الأسهم. (عبد ربه و بكرى، 2015، ص ص 92-93)

المطلب الرابع: السمات المشتركة بين الأسواق المالية العربية

تختلف الأسواق المالية العربية فيما بينها من حيث طبيعتها أو ظروف نشأتها وتطورها، وكذا درجات انفتاحها مع الأسواق الدولية، الا أنها تشترك في العديد من السمات التي تجمعها في دائرة واحدة نذكرها: (حجوح، 2014-2015، ص ص 80-82)

الشكل رقم (14): السمات المشتركة بين الأسواق المالية العربية



المصدر: من اعداد الطالبة بالاعتماد على المراجع

يمثل الشكل أعلاه السمات الأساسية المشتركة بين الاسواق المالية العربية والمتمثلة في كل من:

1 / ضالة حجم السوق

تتميز الأسواق المالية العربية بضيق السوق مقارنة بالأسواق المالية المتقدمة، من حيث النقص الشديد في العرض والذي يقاس بعدد الشركات المدرجة، والطلب المتمثل في عدد وحجم أوامر الشراء، كما تتسم أسواق المالية العربية بصغر متوسط حجم راس المال السوقي وانخفاض نسبة راس المال السوقي نسبة الى الناتج المحلي الإجمالي والمتمثلة بالرسمة. ويلاحظ ان ضالة حجم السوق وصغر حجم متوسط راس المال السوقي ينتج عنه فرص التقلبات غير المبررة في الأسعار لاسيما ضعف الرقابة والنقص الإفصاح المالي.

وفيما يلي جدول يوضح حجم بعض الأسواق المالية العربية والأسواق المالية العالمية لسنة 2018، معبرا عنه بنسبة القيمة السوقية وعدد الشركات المدرجة وهذا من أجل التأكيد على ضالة حجم السوق، وذلك بناء على ما توفر لدينا من معلومات.

الجدول رقم (1): حجم بعض الأسواق المالية العربية وبعض الأسواق المالية العالمية لسنة 2018.

البورصة	نسبة القيمة السوقية %	عدد الشركات المدرجة
بعض البورصات العربية		
المملكة العربية السعودية	66	190
الكويت	78	174
البحرين	61.5	44
مصر	19.8	248
عمان	59.8	191
تونس	21.4	81
بعض بورصات الدول المتقدمة		
و.م.أ	114	2286
لندن	98	2039
اليابان	111	2690

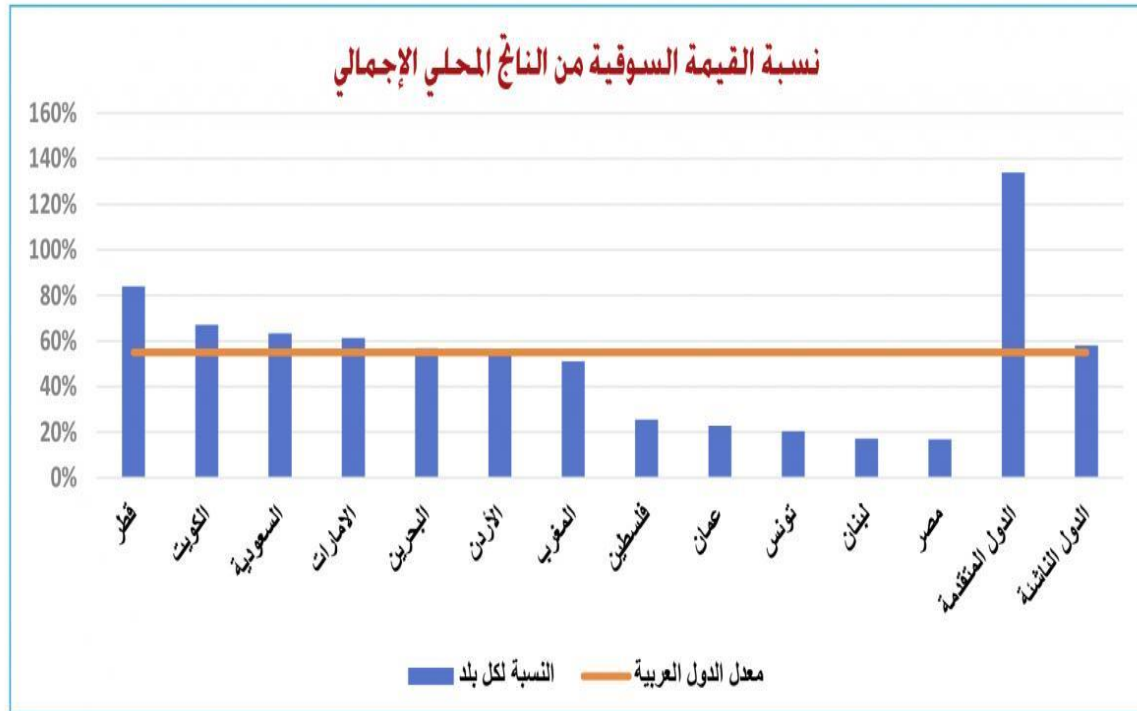
المصدر: من اعداد الطالبة استنادا الى الموقع <https://www.world-exchanges.org/home/> والتقرير

الاقتصادي العربي الموحد لسنة 2019

يتضح لنا من خلال الجدول أعلاه وحسب مؤشر نسبة القيمة السوقية في الأسواق المالية العربية لسنة 2018، أن هذه النسبة كانت متقاربة بين جل الأسواق العربية، فقد سجلت أعلى نسبة في سوق الكويت المالي بـ 78%، وتليها سوق المال السعودي بنسبة 66%، لتأتي بعد ذلك الأسواق المالية لكل من البحرين وعمان بنسب متقاربة بـ 61.5% و 59.8% على التوالي، لتكون أقل نسبة سجلت في كل من بورصة تونس بـ 21.4% وبورصة مصر بـ 19.8%. تعد هذه النسب إجمالا منخفضة نسبيا إذا ما قورنت بأهم البورصات العالمية، حيث بلغت في الولايات المتحدة الأمريكية 114% وفي لندن بـ 98% في حين كانت النسب 111% في اليابان.

والشكل الموالي يوضح جليا هذا الانخفاض لدى الأسواق المالية العربية من حيث نسبة القيمة السوقية.

الشكل رقم (15): نسبة القيمة السوقية من الناتج المحلي الإجمالي لسنة 2018



المصدر: أبحاث «الاقتصاد والأعمال»

المصدر: <https://www.iktissadonline.com>

إن هذا الانخفاض في القيمة السوقية من الناتج المحلي الإجمالي يعكس صغر حجم هذه الأسواق العربية وضعف قدرتها على تعبئة المدخرات، لكن وفي المقابل يمكن الحكم أن هذه النسب ورغم انخفاضها تعتبر جيدة إلى حد بعيد إذا ما أخذنا تاريخ نشأة هذه الأسواق والظروف التي مرت بها.

أما عن عدد الشركات المدرجة في البورصات العربية فتتراوح حسب إحصائيات 2019 الصادرة عن التقرير الاقتصادي العربي الموحد لصندوق النقد العربي ما بين 6 شركات في الجزائر إلى 248 شركة في مصر و174 شركة في الكويت، 191 شركة في الأردن، 190 شركة في سوق المال السعودي، أما عن باقي البورصات العربية كانت الشركات المدرجة فيها عموماً أقل من 100 شركة. في حين يبلغ عدد الشركات المسجلة لبعض البورصات العالمية حسب موقع <https://www.world-exchanges.org/home/> 2286 في بورصة الو.م.أ، وفي بورصة لندن 2039 أما في اليابان 2690 وهذا خير دليل على ضعف العرض في الأسواق المالية العربية.

2/ ارتفاع درجة التركيز

يعبر هذا المؤشر عن نسبة تداول الأسهم النشطة إلى حجم التداولات الإجمالية وبالتالي سيعكس جودة الأوراق المالية الموجودة في الأسواق المالية، وتعاني كل البورصات العربية من ارتفاع درجة التركيز والتي تشير إلى ضعف جاذبية أوراقها المالية، وحسب ما توفرت لدينا من احصائيات قد بلغت في سنة 2018 هذه النسبة في عمان 78 %، المغرب 72.4 % وفي السعودية 77.3 %، مصر 48.3 % وقد استطاعت الولايات المتحدة الأمريكية واليابان تخفيض درجة التركيز في بورصاتها إلى أدنى الحدود حيث لم تتجاوز نسبة 20 % من إجمالي حجم التداولات. ويمكن تلخيص هذه الاحصائيات في الجدول التالي:

الجدول رقم(2): درجة تركيز الأسواق المالية العربية وبعض الأسواق المالية العالمية لسنة 2018

البورصات	نسبة درجة التركيز %
البورصات العربية	
عمان	78%
المغرب	72.4%
المملكة العربية السعودية	77.3%
مصر	48.3%
بعض بورصات الدول المتقدمة	
الو.م.أ	12%
اليابان	16%

المصدر: من اعداد الطالبة بناء على الاحصائيات التقرير الاقتصادي العربي الموحد لصندوق النقد العربي 2019

وموقع <https://www.world-exchanges.org/home/>

هذا يعني أن الرسملة الإجمالية للأسواق العربية محصورة في نسبة قليلة من الشركات المقيدة، وهذا يعكس درجة خطورة مرتفعة خصوصا ما تعلق منها بسيولة السوق.

وترجع أهم أسباب ارتفاع درجة تركيز التداول في الأسواق العربية لضيق نطاق الاقتصادات العربية المتمثل في هيمنة قطاعات محدودة جداً على النشاط الاقتصادي الكلي، هذا بجانب طبيعة سلوك المستثمر في هذه الأسواق، الذي تحكمه في الغالب سياسة القطيع والانجراف وراء الشائعات والمعلومات الغير صحيحة.

3/ ضعف السيولة

تمثل المهمة الرئيسية للسوق هي تحقيق السيولة للأوراق المالية عندما تكون كفاءة، وليسيولة دورا مهم لاستقطاب المستثمر المحلي والأجنبي على حد سواء، ويمكن بيان ان الأسواق المالية العربية تشهد ضعف في سيولتها عن طريق انخفاض العمليات المدرومة فيها يوميا او سنويا.

حيث هناك مؤشران اساسيان يستخدمان لقياس سيولة سوق الأوراق المالية هما: نسبة التداول، ومعدل الدوران حيث ان:

- **نسبة التداول**: تمثل قيمة الأوراق المالية المتداولة في السوق إلى الناتج المحلي الإجمالي، وهي مؤشر يعبر عن حجم التعاملات في السوق المالي نسبة إلى حجم الاقتصاد القومي، وبالتالي فهي تعبر عن سيولة الاقتصاد القومي إجمالاً.

- **معدل الدوران**: أحيان تكون نسبة التداول منخفضة غير ان السوق المالي نشطة باعتبارها سوق صغيرة (رسمتها السوقية منخفضة)، لذا ظهر معدل الدوران الذي يمثل قيمة الأوراق المالية المتداولة في السوق إلى القيمة السوقية للأوراق المالية المدرجة بنهاية السنة، وهو مؤشر يعبر عن سيولة السوق في حد ذاته، وبالتالي فهو الأكثر شيوعا واستخداما للتعبير عن سيولة السوق.

حسب إحصائيات 2019 والصادرة عن التقرير الاقتصادي العربي الموحد لصندوق النقد العربي تراوح معدل دوران الأسهم في مصر الى 42.5% وفي السعودية كانت النسبة 22.9% وفي بورصات كل من أبو ظبي 7.8% وقطر وعمان والدار البيضاء كانت 11.6% و8.5% و7.9%، في حين بلغت نسبة 14.5% في بورصة الكويت، وبلغت 5.9% في تونس . اما النسبة في الأسواق المتقدمة وحسب موقع <https://www.world-exchanges.org/home/> حققت مستويات مرتفعة مقارنة مع الأسواق المالية العربية، حيث بلغت في و.م.أ. 205.2% وسويسرا 139.7% وبورصة اسطنبول 168.6% المملكة المتحدة 100.52% هونغ كونغ 49.2%.

من خلال هذه الإحصائيات يتضح لنا جليا ضعف السيولة في البورصات العربية مقارنة ببعض البورصات الدول المتقدمة، وهذا رغم أهميتها في جذب المستثمرين والتخطيط الأمثل للموارد، ويرجع سبب انخفاض السيولة في أغلب الأسواق المالية العربية في:

- توفر عدد كبير من الشركات العائلية والشركات المغلقة؛
- غياب الثقافة الاستثمارية المالية لدى أغلب الشعوب العربية، وعدم فتح باب الاستثمار أمام المستثمر الأجنبي؛
- الخوف الشديد من الازمات التي قد تمس اسواقها المالية.

4/ القصور التشريعي والمؤسسي للأسواق المالية العربية

رغم الإصلاحات التي شهدتها جل الأسواق المالية العربية غير انها لا تزال تحتاج الى استكمال اطرها القانونية والتشريعية المنظمة لإصدار وتداول الأوراق المالية، كما يسجل بشكل واضح غياب المؤسسات المساندة ذات الأثر المباشر على السوق مثل الشركات الصانعة للسوق في اغلب الأسواق المالية العربية.

5/التقلبات الشديدة للأسعار

من السمات الأساسية المميزة للأسواق المالية العربية حالياً التقلبات في حركة الأسعار، خاصة في الأسواق الناشئة لاعتمادها على التمويل من المصادر الخارجية كالقروض وصادر المزيد من الأسهم، مع اعتماد أقل على الأرباح المحتجزة. كما ان هذا النمط التمويلي في ظل ما يسمى (الرفع المالي) يمكن ان يؤدي لزيادة حدة التقلب في ربحية السهم وفي قيمته السوقية.

رغم تطور أسواق المالية في العديد من الدول العربية الا انها لازالت تعاني من صغر الحجم وضعف السيولة وكذا سوء التنظيم مقارنة بالأسواق المالية المتقدمة.

المبحث الثاني: اثار جائحة كورونا على الاقتصاديات العالمية والدول العربية

سنتناول في هذا المبحث حيثيات عن جائحة كورونا في المطلب الأول، اما المطلب الثاني كان تحت عنوان: من أزمة صحية إلى أزمة اقتصادية، فيما كان المطلب الثالث حول حجم تأثير جائحة كورونا على اقتصاديات العالمية والدول العربية، في حين ان المطلب الرابع تضمن السياسات التي تبنتها دول العالم ودول العربية لتجاوز الاثار الاقتصادية لجائحة كورونا

المطلب الأول: حيثيات عن جائحة كورونا

تطرق هذا المطلب لنبذة عن فيروس كورونا وتعريف بهذا المرض ومراحل ظهوره، إضافة الى تطور مرض كورونا إلى جائحة عالمية، ناهيك عن سرعة انتشار الفيروس وانعكاساته على الأرواح البشرية، وكذا الإجراءات التي اتبعتها الدول فور الإعلان عن هذه الجائحة، وأخيراً التعافي من فيروس كورونا.

1-نبذة عن فيروس كورونا

يعد فيروس كورونا من الفيروسات الناشئة المكتشفة حديثاً في الصين و بالضبط بمدينة ووهان في ديسمبر 2019، و يرجع اصل هذا الفيروس الى سوق الجملة Huanan Seafood في مدينة ووهان بتاريخ 7 جانفي 2020، وقد اكدت السلطات الصحية الصينية ذلك حيث ارتبط هذا التجمع بفيروس تاجي جديد و تم اعادة تسمية الفيروس سارس-كوف-2 لأنه يشبه الفيروس التاجي المسؤول عن المتلازمة التنفسية الحادة الوخيمة (فلاك، 2020، ص 32)، فيما توجهت أصابع الاتهام في ظهور هذا الفيروس و تطور حياته الى الخفافيش التي تحضن هذا الفيروس قبل انتقاله للإنسان.

2-تعريف بمرض كورونا

هو عبارة عن مرض معدي يسببه فيروس كورونا ومتحوراته المختلفة، وتباين أعراضه من شخص لآخر ويمكن أن تؤدي حتى للوفاة. وينتشر الفيروس عن طريق قطرات الرذاذ الصغيرة التي تنتثر من الانف أو الفم عند السعال أو العطس الشخص المصاب او عندما يستنشق شخص آخر هذا الرذاذ، أو يلمس سطحاً استقر عليه هذا الرذاذ ثم يلمس أنفه فإنه قد يُصاب بهذا المرض. ومن بين أعراضه الحمى والسعال والغثيان وفقدان حاستي الشم والتذوق وصعوبة التنفس، وقد يسبب المرض لبعض المصابين التهاباً رئوياً

شديداً ومشكلات في القلب، وفي المقابل فان بعض المصابين الاخرين قد لا تظهر عليهم أي أعراض. وهناك تشابه بين هذا الفيروس الجديد وفيروس السارس الذي تسبب سابقاً في وفاة مئات الأشخاص وإصابة الآلاف حسب منظمة الصحة العالمية، ومن بين اهم خصائص هذا الفيروس طول مدة حضائه التي قد تصل الى اسبوعين.

3-مراحل ظهور فيروس كورونا المستجد

ظهر فيروس كورونا المستجد كوفيد-19 في البداية كما يلي: (منظمة الصحة العالمية،2020)

- في 13 جانفي 2020: أبلغت الوزارة الصحة العالمية في تايلند عن تسجيل اول حالة مؤكدة مختبريا للإصابة بفيروس كورونا لشخص قادم من مدينة ووهان بإقليم هوباي في الصين، والحالة تخص لسيدة صينية تبلغ من العمر 61 سنة الساكنة بنفس المدينة؛
- في 5 جانفي 2020: ظهرت اعراض على هذه السيدة تمثل في الحمى مصحوبة بالرعشة والتهاب الحلق والصداع؛
- في 8 جانفي 2020: سافرت السيدة لرحلة من مدينة ووهان الى تايلند برفقة 5 من افراد عائلتها في جولة سياحية، وفي اليوم ذاته لقط جهاز الرصد الحراري في مطار سوفارنابومي في تايلند ارتفاع الحمى لدى السيدة المسافرة، و بعد اخذ حرارتها و اجراء تقييم اولي لها، نقلت السيدة على اثرها للمستشفى لتلقي العلاج؛
- في 12 جانفي 2020: اظهر الفحص المختبري للعينات بواسطة فحص (PCR) نتيجة ايجابية تؤكد إصابة السيدة بالفيروس ومن ثم بدأت تداعيات انتشاره وغزوه للعالم؛
- اما في بداية شهر مارس 2020: لم تسلم أي دولة من هذا الفيروس واجتاح العالم كله في فترة وجيزة وتجاوزت عتبة الاحصائيات الالف من الإصابات اليومية وارتفعت حصيلة الوفيات بشكل كبير.

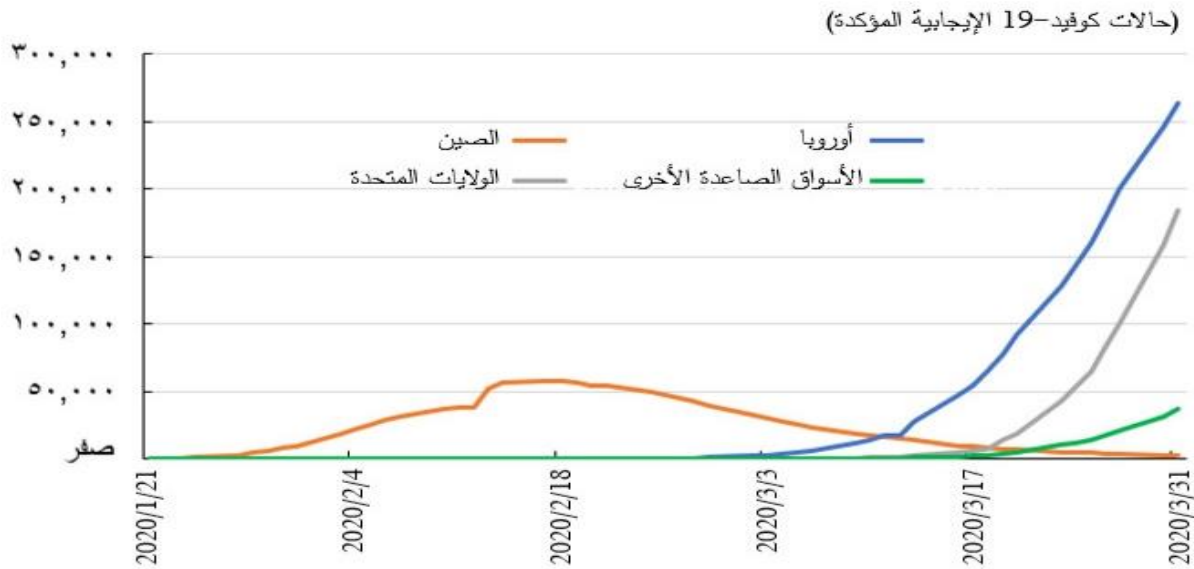
4-تطور مرض كورونا إلى جائحة عالمية

نتيجة لسرعة تفشي العدوى واتساع نطاقها وكذا ارتفاع حصيلة الإصابة بيها من شخص إلى آخر ومن دولة لأخرى في نفس الوقت، ونتيجة لقصور الدول المتضررة منه وعدم السيطرة على تفشي هذا الفيروس، صنفت منظمة الصحة العالمية وباء كورونا كجائحة عالمية في 11 مارس 2020، بعدما تحطى هذا الفيروس جمهورية الصين الشعبية التي تعد بؤرة الوباء والتي ظهر فيها في ديسمبر 2019 لينتشر بعدها في عشرات الدول عابرا للقارات، قضى على الآلاف من الأرواح البشرية وشل القطاعات الاقتصادية.

5-سرعة انتشار الفيروس وانعكاساته على الأرواح البشرية

في 14 جانفي 2020، كان عدد حالات الإصابة بفيروس كورونا 41 حالة فقط في الصين، وفي نهاية الشهر أصبح عدد الحالات في الصين 7711 حالة، مما أعلنت الصين عن حجب صحي لمقاطعة كاملة من مقاطعاتها لاحتواء الفيروس. غير ان الانتشار السريع للفيروس تجاوز دائرة الصين وخرج عن سيطرتها ليجول عدة دول في العالم في نفس الوقت، فتم اكتشاف بعض الحالات في كل من كندا، الو.م.أ، فرنسا، ألمانيا، أستراليا، ماليزيا، اليابان وكوريا الجنوبية، غير أن عدد الإصابات لا تتعدى 10 إصابات في كل دولة، وفي نهاية شهر فيفري، انتشر الفيروس بشكل رهيب في أغلب قارات العالم، واتخذت الحكومات إجراءات حازمة لمواجهة، غير أنها لم تكن كافية بما هو مطلوب، ففي نهاية مارس 2020 تجاوز عدد الوفيات 37.7 ألف حالة وفاة، وبدأت عدد الوفيات في الزيادة بمعدلات تصاعدية، حتى تجاوزت في نهاية أبريل 2020 عتبة 200 ألف وفاة و3 مليون إصابة.

لذا يمكن توضيح الزيادة التصاعدية للانتشار السريع للفيروس في الصين التي تعد بؤرة الفيروس والبلدان الأخرى في الشكل الموالي. الشكل رقم(16): منحني توضيحي لانتشار فيروس كورونا في الصين والبلدان الأخرى من 21 جانفي الى 31 مارس 2020



المصدر: مؤسسة Haver Analytics، وجامعة جونز هوبكنز.

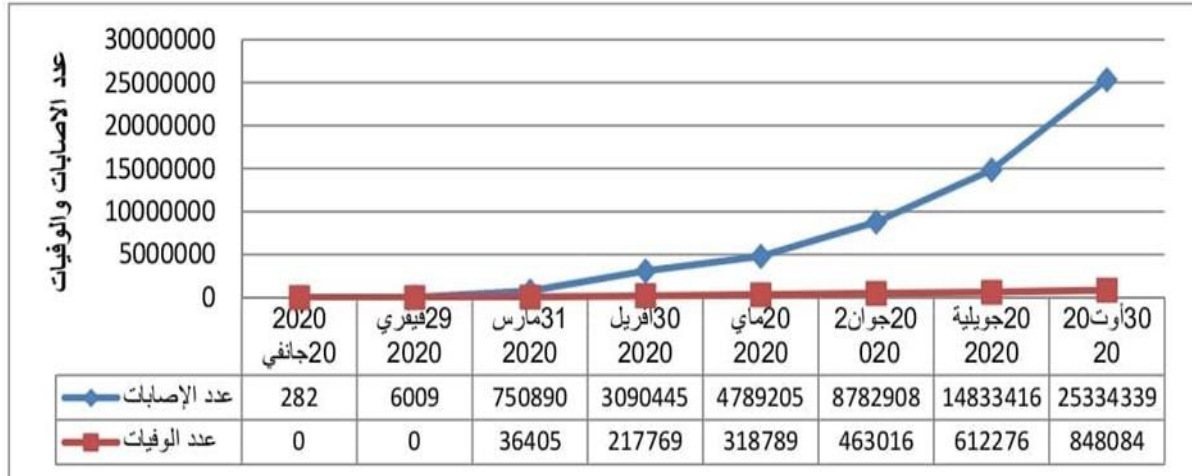
ملحوظة: تشمل أوروبا فرنسا وألمانيا وإيطاليا وإسبانيا والمملكة المتحدة. وتشمل "الأسواق الصاعدة الأخرى" البرازيل وشميلي وإكوادور وإندونيسيا والهند وماليزيا والمكسيك والفلبين وباكستان وروسيا وجنوب إفريقيا وتايلند وتركيا.

المصدر: (صندوق النقد الدولي، 2020)

من المنحني يتضح ان الصين هي بؤرة الفيروس والنواة التي اندلع منها الجائحة، حيث بدأ بتزايد الحالات المؤكدة فيها من 21 جانفي 2020 لتبلغ ذروتها في منتصف شهر فيفري 2020 وبعدها اتخذ المنحني بالتراجع في عدد الحالات المؤكدة نتيجة قدرة الصين على التحكم والسيطرة على الفيروس. غير ان اغلب الدول وتحديدا أوروبا والو.م.أ تزايد انتشار الفيروس فيها خاصة في شهر مارس 2020 ليتخذ المنحني زيادة تصاعدية فاقت الصين التي كانت بؤرة الوباء.

اما بالنسبة لانعكاسات فيروس كورونا على الأرواح البشرية، فقد بين الشكل ادناه الارتفاع الرهيب لحصيلة الإصابات اليومية المؤكدة لفيروس كورونا من نهاية شهر مارس الى غاية أواخر اوت 2020 بوتيرة تصاعدية من 750.890 مصاب لتتجاوز عتبة 25.000.000 إصابة في غضون 6 أشهر. نظرا لتفاقم حدة الفيروس على الأشخاص وتدهور صحتهم قد ادى بهم في نهاية المطاف للوفاة خاصة المسنين وأصحاب الامراض المزمنة والحوامل، غير ان هذا لم يمنع منه حتى الاصحاء وفتة الشباب، فبعدها كانت صفر حالة وفاة في شهري جانفي وفيفري نظرا لقللة عدد حالات الإصابة، وما ان وصل شهر اوت وصلت عدد الوفيات في نهاية الشهر الى 848.084 حالة وفاة.

الشكل رقم (17): حصيلة عدد الإصابات والوفيات بفيروس كورونا في العالم من 20 جانفي الى 30 اوت 2020



المصدر: (خلوفي وشريط، 2020، ص 574)

كما سيتم عرض بيان الاحصائيات العالمية للإصابات المفصلة لفيروس كورونا في بعض دول العالم الأكثر تضررا من هذه الازمة الصحية في الجدول التالي:

الجدول رقم(3): احصائيات تداعيات جائحة كورونا على الأرواح البشرية في العالم من 1 فيفري الى غاية 31 اوت 2020

البلد	عدد الاصابات	المتعافون	حالات الوفاة	نسبة الوفاة بالإصابة
و.م.أ	6100201	3376815	186024	0.030495
البرازيل	3812605	2976796	119549	0.031356
الهند	3477250	2658419	62594	0.018001
اوروبا	1264464	409268	120529	0.09532
اسيا	467856	223397	17062	0.036468
الدول العربية	1210889	895749	25685	0.025
افريقيا	31863	9733	1392	0.043687
العالم ككل	24963141	17343167	842333	0.033743

المصدر: من اعداد الطالبة اعتمادا على احصائيات منظمة الصحة العالمية

يتضح من الجدول اعلاه ان الو.م.أ احتلت الصدارة في عدد الإصابات لفيروس كورونا فيها خلال الفترة المذكورة وذلك لتباطؤ الو.م.أ في تنفيذ الإجراءات الاحترازية للحد من انتشار الوباء، اضافة للكثافة السكانية العالية في بعض الولايات فيها كنيويورك وواشنطن، لتليها كل من البرازيل والهند، كما لو تمعنا في عدد الاصابات والوفيات في افريقيا لوجدنا ان عدد الوفيات يمثل ثلث عدد الإصابات، هذا دلليا على هشاشة المنظومة الصحية الافريقية وقلة الخبرة والأجهزة فيها. اما نسب الوفيات تكاد تكون متقاربة في جميع دول العالم باستثناء الهند تقل فيها عدد الوفيات مقارنة بالدول الأخرى، في حين سجلت كل من الو.م.أ، البرازيل اسيا والدول

الافريقية نسب متقاربة في عدد الوفيات في حين احتلت الدول الأوروبية اعلى نسبة وفيات كون ان الجائحة خرجت عن سيطرتها ولم تستطع التحكم فيها. لأجل هذا فان قوة او ضعف الأنظمة الصحية في البلدان تلعب دور هام في ذلك.

6- الإجراءات التي اتبعتها الدول فور الإعلان عن جائحة كورونا

عند تزايد حالات الإصابة بفيروس كورونا في مارس 2020، باشرت الدول إجراءاتها لتصدي لهذه الجائحة، بمنع التجمعات، وتوقيف حركة الطيران، وتثبيط الدراسة حضوريا في القطاعات التعليمية، كما منعت الدول تحركات المواطنين دون التوفر على رخصة استثنائية. ولقد فرضت ظروف الحجر الصحي التي تزامنت تغييرا في الحياة الاعتيادية، وشملت هذه الإجراءات تقييد لحركة الأفراد من خلال الالتزام بالتباعد الاجتماعي لتطويق الحالات المصابة. مما انعكست هذه الظروف على نمط عيش الساكنة على مستويات عدة تفرض ضرورة التكيف مع الحياة الجديدة لاغية مجموعة من السلوكيات التي كانت تنظم تعامل الأفراد بينهم.

7- التعافي من فيروس كورونا

يتعافى اغلب المصابين بنسبة تتجاوز 80%، واغلبية المصابين لا يحتاجون لعلاج خاص، ولكن الاعراض تشتد لدى شخص واحد تقريبا من بين كل خمسة اشخاص مصابين بفيروس كورونا، فيعاني في الأيام الأولى من اصابته من صعوبة حادة في ضيق التنفس. حيث تزداد مخاطر الإصابة بمضاعفات وخيمة بين المسنين والأشخاص المصابين بمشاكل صحية أخرى، مثل ارتفاع ضغط الدم، امراض القلب والربو والسكري ولدى الحوامل بسبب نقص المناعة لديهم. لذا يتعين على الأشخاص المصابين أيا كانت أعمارهم التماس العناية الطبية فورا عند ظهور هذه الاعراض.

المطلب الثاني: من أزمة صحية إلى أزمة اقتصادية

بعد ظهور فيروس كورونا المستجد في الصين في أواخر سنة 2019 التي تعد نقطة اندلاع الوباء، وبسبب انتشاره الرهيب وصل لباقي دول العالم تقريبا في فترة وجيزة، منتقلا إلى أوروبا ثم أمريكا الشمالية وأمريكا الجنوبية حتى إفريقيا. أمام هذا التفشي السريع والمتزايد للفيروس، شرعت العديد من دول العالم الى الحجر الصحي وإغلاق حدودها وفرض حظر التجول ووقف الرحلات الجوية الدولية لتحكم فيه، وفي مارس 2020 أدى الفيروس لتوقف الحياة الاجتماعية و التعليمية و تراجع التبادل التجاري، السياحي وتقييد حركة النقل، مما لتراجع مستوى الإنتاج و تعطل سلاسل التوريد و الامداد، كما تم تسريح العديد من العمال او اخذهم في عطلة الزامية، كما أدى لارتفاع معدلات البطالة وتدني مستوى النمو الاقتصادي العالمي، وبهذا تحول الفيروس كورونا الى أزمة اقتصادية عالمية هزت اركان العالم و زعزعت اهم القطاعات فيه.

كما أن تعامل الدول مع الوباء كان مرتبطا باختياراتها السياسية ودرجة التأثير بتدابير تقييد الحركية، فضلا عن مدى تأثير وسائل الإعلام وشبكات التواصل الاجتماعي على الرأي العام. وتزامنا مع بداية رفع الحجر الصحي في العديد من الدول، تمت إعادة فتح الحدود بشكل تدريجي مع الإبقاء على إلزامية التباعد الجسدي والإجراءات الاحترازية والوقائية الأخرى. غير أن هذه التدابير لم تكن كافية لوقف الركود الحاد الذي شهدته، إن لم نقل التوقف الكامل للعرض والطلب في العديد من قطاعات الاقتصادية. لقد شكل تحول الأزمة الصحية إلى أزمة اقتصادية عالمية، اثرت بشكل كبير على كل من القطاع الإنتاجي والصناعي وكذا تعطل قنوات التوريد العالمية ناهيك عن تراجع معدلات الطلب العالمية في الدول الصناعية الكبرى وامتدادها لبقية دول العالم.

المطلب الثالث: حجم تأثير جائحة كورونا على الاقتصاديات العالمية والدول العربية

سيتم في هذا المطلب عرض اثار جائحة كورونا على الاقتصاد العالمي ككل واهم القطاعات الاقتصادية المتضررة من هذه الجائحة في الفرع الأول، مع الإشارة لدول العربية التي لم تسلم هي الأخرى من التداعيات الوخيمة للجائحة في الفرع الثاني.

الفرع الأول: اثار جائحة كورونا على اقتصاديات دول العالم

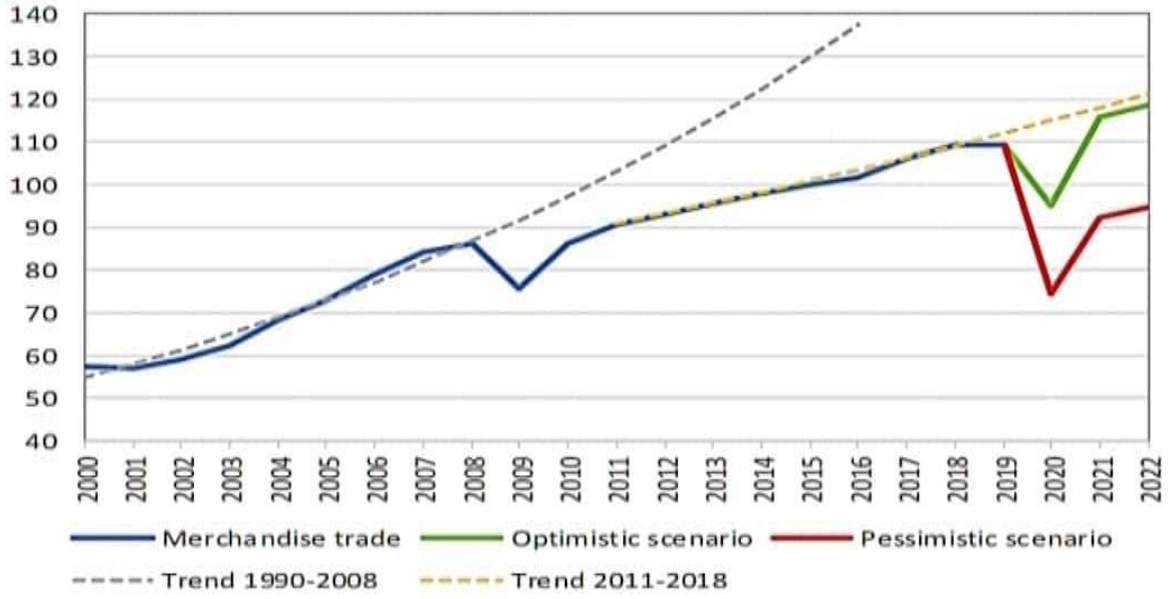
ساهم تفشي جائحة كورونا في إصابة الاقتصاد العالمي بالشلل من خلال عرقلة الإنتاج والإمداد و تقييد النقل عبر العالم، وأضعف الطلب العالمي، وعزل دولا ووضعها تحت الحجر الصحي، وأخرى تحت حظر التجول، وتكبدت قطاع المال والسياحة خسائر فادحة، حيث قدر بنك التنمية الآسيوي كلفة تداعيات تفشي فيروس كورونا على الاقتصاد العالمي وفق آخر تحديث له منتصف ماي 2020 ما بين 8.5 تريليون دولار و8.8 تريليون دولار من الخسائر، أي ما يعادل 4.6% إلى 7.9% من الناتج المحلي الإجمالي العالمي، كما قدرت خسائر جمهورية الصين الشعبية بين 1.1 تريليون دولار و1.6 تريليون دولار (مانيتا، 2020). بما أن تداعيات جائحة كورونا امتدت حتى للقطاعات الاقتصادية، سنحاول أن نوضح اهم تداعياتها الوخيمة عليها في:

أ- أثر الجائحة على التجارة العالمية

أثرت جائحة كورونا سلبا على التجارة الدولية، حيث انكسرت التجارة العالمية ب 3% في الربع الأول من 2020، وبنسبة 5.18% في الربع الأخير من نفس السنة، حيث انخفضت حجم الصادرات الدولية بنسبة 8.6% اما حجم الواردات الدولية فتراجعت بنسبة 8.2% عام 2020. (تقرير مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية، 2020)

فيما يعتقد الخبراء الاقتصاديين لمنظمة التجارة العالمية عن حجم الانكماش بسبب هذه الأزمة الصحية سيفوق الركود التجاري للأزمة المالية العالمية في 2008، حيث صرح المدير العام للمنظمة عن تراجع حجم النشاط التجاري سنة 2020 في كل مناطق العالم، في ضوء عدم اليقين بالمدة الدقيقة للوباء وتأثيراته الاقتصادية، هذه التوقعات تستند حتما لافتراضات قوية، ففي سيناريو متفائل يتوقع الخبراء انخفاض حجم التجارة العالمية للبضائع ب 13% لعام 2020 مقارنة بعام 2019، وإذا لم تتم السيطرة على الوباء قد يتعدى الانخفاض 32%، و هذا ما يوضحه الشكل ادناه على تراجع حجم التجارة الدولية لسنة 2020.

الشكل رقم (18): تطورات حجم التجارة العالمية للبضائع من سنة 2000 الى غاية 2021



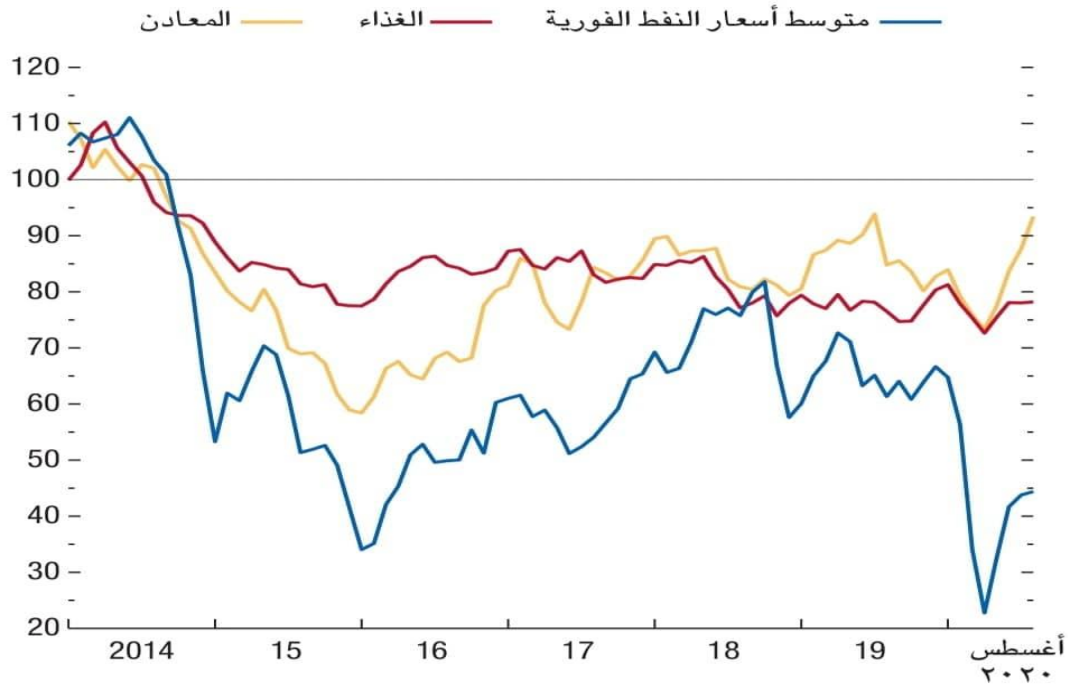
المصدر: (يوسف وزرفاوي، 2021، ص 97)

يوضح الشكل أعلاه تطورات حجم التجارة العالمية للبضائع من سنة 2000 الى غاية 2021، حيث نلاحظ ان حجم التجارة العالمية في تزايد مستمر وبوتيرة تصاعدية من سنة 2000 لغاية 2008، ليعرف بعدها المنحى تراجع في حجم التجارة العالمية بسبب ازمة الرهن العقاري التي شهدتها العالم في سنة 2008 مؤدية بانخفاض حجم التجارة العالمية فيها. ليتدارك بعدها المنحى ويكمل وتيرته التصاعدية متداركا حجم الخسارة الواقعة في سنة 2008 الى غاية منتصف 2020، ليتراجع المنحى بشكل حادة جراء التداعيات الوخيمة لجائحة كورونا ومدى تأثيرها على حجم التجارة العالمية للبضائع فيها.

ب- أثر الجائحة على أسعار السلع الأولية وخطوط التوريد في العالم

عرفت أسعار السلع الأولية في العالم تراجعا في سنة 2020، حيث أثرت هذه الجائحة بشكل مباشر في العرض والطلب على السلع الأولية، وذلك لتدابير الحجر الكلي والجزئي التي اتبعتها 187 دولة في العالم، وبسبب تعطل سلاسل التوريد التي تنقل السلع من المنتجين للمستهلكين في العالم، كما تفاقم هذا الأثر بسبب تراجع النمو الاقتصادي، لأجل هذا توقع البنك الدولي أن تؤدي هذه الجائحة لتغيرات دائمة في الطلب والعرض من السلع الأولية، خاصة اقتصادات الأسواق الناشئة والبلدان النامية التي تعتمد على السلع الأولية، فقد اعتبرها البنك الدولي من بين أشد البلدان عرضة للأثار الاقتصادية للجائحة. الا أن التأثير الكامل للجائحة على أسواق السلع الأولية عموما مرهون بمستقبل الأزمة، وكيفية استجابة البلدان والمجتمع الدولي لمواجهتها. (البنك الدولي، 2021). فقد كان تأثير الجائحة على ثالث أنواع أساسية من السلع وهي: السلع المعدنية، الطاقوية، الزراعية كما يبينه الشكل التالي:

الشكل رقم(19): تطورات أسعار السلع الأولية من 2014 الى غاية 2020



المصدر: (صندوق النقد الدولي، 2020)

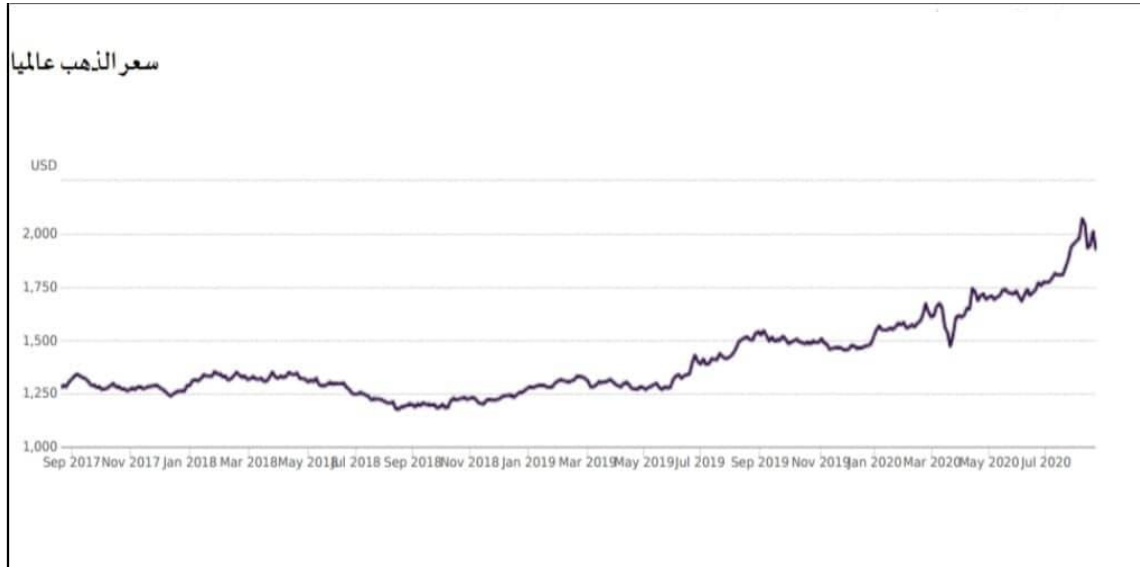
بين الشكل أعلاه تطورات أسعار السلع الأولية من سنة 2014 الى غاية 2020 ويمكن تفصيله على النحو التالي:

■ السلع المعدنية

تراجعت أسعار المعادن في بداية 2020. وكان الانخفاض الأكبر في النحاس والزنك المرتبطين بشكل خاص بالنشاط الاقتصادي العالمي. ومن المحتمل انخفاض أسعار المعادن بنسبة 13% في 2020، وستتأثر المعادن الصناعية بصورة أكبر جراء التباطؤ الاقتصادي العالمي بسبب جائحة كورونا، لا سيما في الصين التي تمثل أكثر من نصف الطلب العالمي على المعادن.

غير انه حققت أسعار الذهب طفرة كبيرة، مدفوعة بالتطورات التي شهدتها العالم أثناء جائحة كورونا، ووصل الى مستويات قياسية تاريخية خلال هذه الفترة، والشكل الموالي يوضح ذلك:

لشكل رقم (20): تطور أسعار الذهب خلال الفترة (2017 - جوان 2020)



المصدر: (World Gold Council, 2020)

يتبين المنحنى اعلاه ارتفاع أسعار الذهب بوتيرة متباينة من سنة 2017 الى غاية 2020، ليستعيد بريقه مرة أخرى في ظل هذه الجائحة الصحية ليرتفع بصورة تصاعدية ابتداء من ماي 2020، ويرجع ذلك إلى تبني المستثمرون الذهب في هذه سنة كاستراتيجية تحوط رئيسية للمحفظة، وأداة استثمار يمكن الاعتماد عليها في المستقبل.

■ السلع الطاقوية

شهد العالم خلال جائحة كورونا انخفاض حاد في أسعار السلع الطاقوية خلاصة في شهر مارس 2020، وذلك لتوقف حركة النقل والإنتاج العالميين، مؤدية لتدهور شديد في الطلب العالمي للنفط في مقابل عرض أكبر، مما ولد فائضا كبيرا من المخزون النفطي، ادى لتراجع أسعار النفط عالميا، كما سجلت أسعار الغاز الطبيعي هي الاخرى انخفاضا كبيرا. وفي هذا الصدد أشار تقرير مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية (الاونكتاد) أن انخفاض أسعار النفط سيكون أكثر ضرارا على اقتصادات الدول النامية التي تعتمد على بيع المواد الخام. (تقرير مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية، 2020) فقد انخفض متوسط أسعار النفط الخام الشهرية بنسبة 50% في الأشهر الأولى من سنة 2020. ووصلت أسعاره إلى أدنى قيمة لها في شهر مارس 2020، فقد سجلت بعض المؤشرات عند مستوى سالب. ومن المتوقع أن يصل متوسط سعر برميل النفط 35 دولار في 2020، وقد تزايد انخفاض أسعار النفط الخام بسبب عدم اليقين بشأن اتفاقيات الإنتاج فيما بين منظمة البلدان المصدرة للبترول (أوبك) والبلدان الأخرى المنتجة للنفط. (البنك الدولي، 2020).

الجدول رقم (4): أثر جائحة كورونا على أسعار النفط لشهري سبتمبر وأكتوبر 2020

التاريخ	سعر الافتتاح	عالي	منخفض	سعر الاغلاق	التغير %
2020-9-10	40.70	41.15	39.94	39.99	1.91
2020-9-14	40.10	40.37	39.61	39.94	0.61
2020-9-18	43.48	44.08	42.85	43.27	0.74
2020-9-21	43.30	43.66	41.34	42.07	2.86
2020-10-01	42.11	42.54	39.92	40.75	3
2020-10-02	40.69	40.77	38.81	39.14	4.12
2020-10-09	43.45	43.66	42.72	42.90	1.43

المصدر: من اعداد الطالبة اعتمادا على الموقع الرسمي لمنظمة الاوبك لسنة 2020

يوضح الشكل اعلاء التغير في أسعار النفط لشهري سبتمبر وأكتوبر لسنة 2020، حيث عرفت أسعار النفط انخفاضا متباينا جراء الازمة الصحية العالمية كورونا.

■ السلع الزراعية

بالنسبة لأسعار المنتجات الزراعية في هذه الفترة فهي أقل ارتباطاً بالنمو الاقتصادي، وعرفت انخفضات طفيفة فقط في الربع الأول من 2020. ومن المتوقع أن تبقى الأسعار مستقرة في 2020 بوجه عام، حيث إن مستويات الإنتاج ومعظم مخزون المواد الغذائية الأساسية بلغت معدلات قياسية. وأياً ما كان الأمر، قد يواجه إنتاج السلع الزراعية اضطرابات في تجارة وتوزيع مستلزمات الإنتاج مثل الأسمدة والمبيدات الحشرية وتوافر العمالة. وقد أثر تعطل سلاسل الإمداد بالفعل على صادرات بلدان الأسواق الصاعدة والبلدان النامية من المنتجات القابلة للتلف مثل الزهور والفواكه والخضروات. (البنك الدولي، 2020)

ت- أثر الجائحة على معدل البطالة وسوق العمل

أدى انتشار جائحة كورونا لإغلاقات صارمة مما سبب اضطرابات حادة في سوق العمل العالمي وارتفاع معدلات البطالة، حيث ان تخفيض ساعات العمل من طرف الشركات والمؤسسات الدولية سبب خسارة 300 مليون وظيفة بدوام كامل، خاصة بين العمال محدودي المهارات الذين ليس لهم خيار العمل بالمنزل، مما تضرر 70% من حوالي 2 مليار عامل في القطاع غير الرسمي على مستوى العالم. وأدت برامج تخفيض الساعات ومساندة العاملين الموقوفين مؤقتاً عن العمل لحماية الكثيرين من الوقوع في بطالة صريحة.

الجدول رقم (5): نسبة ارتفاع معدل البطالة لمجموعة الدول الكبرى في العالم خلال فترة جائحة كورونا

الدولة	ارتفاع معدل البطالة فيها الى (%)
و.م.أ	14.7
المانيا	9
فرنسا	8
اليابان	5
الصين	6
الدول العربية	13

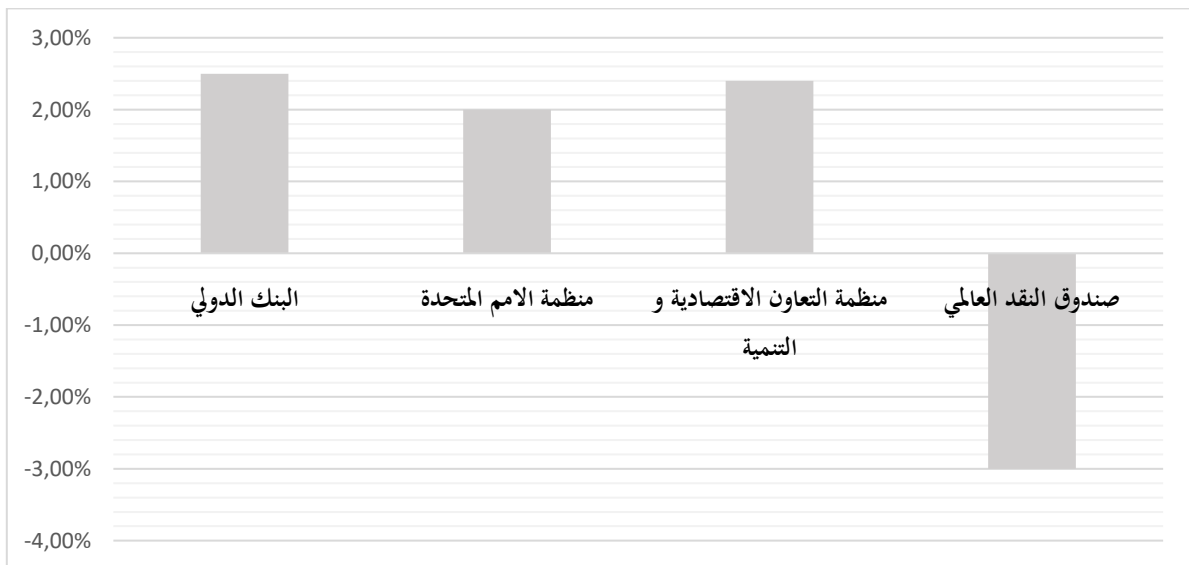
المصدر: من اعداد الطالبة اعتمادا على احصائيات صندوق النقد الدولي لسنة 2020

بناء على احصائيات صندوق النقد الدولي لسنة 2020، ارتفعت معدلات البطالة في كل من الو.م.أ بنسبة 14.7%، وكذلك الدول العربية بنسبة 13% نتيجة تأثر قطاع العمالة بإجراءات الاغلاق الكلي او الجزئي لاماكن العمل، فيما عانت هي الأخرى من شبح البطالة كل من المانيا، فرنسا، الصين واليابان بنسب متقاربة ما بين 9%، 8%، 6%، 5% للأسباب نفسها.

ث- أثر جائحة كورونا على النمو الاقتصادي العالمي

كردة فعل على تداعيات تفشي فيروس كورونا على الاقتصاد العالمي الذي يواجه حالة من عدم اليقين، اتجهت المنظمات الدولية والإقليمية لمراجعة توقعات النمو الاقتصادي لسنة 2020، وتبني سيناريوهات أكثر واقعية لتقييم تفشي الوباء على الاقتصاد العالمي وتداعياته على النمو الاقتصادي العالمي. والشكل الموالي يوضح توقعات المنظمات الدولية بشأن النمو الاقتصادي العالمي لسنة 2020 والتي هي الأخرى تراجعت مستوياتها مقارنة بالعام السابق:

الشكل رقم (21): توقعات المنظمات الدولية حول النمو الاقتصادي العالمي لسنة 2020 (%)



المصدر: من اعداد الطالبة بناء على احصائيات صندوق النقد العربي 2020

فقد توقع البنك الدولي بان يتراجع حجم النمو الاقتصادي لأقل من 2.5% لسنة 2020 مقارنة بما كان عليه في سنة 2019 بسبب حالة عدم اليقين التي ارتابت الاقتصاد العالمي، ومن ناحية أخرى أشارت منظمة الأمم المتحدة الى ان الاقتصاد العالمي في ظل تفشي جائحة كورونا من المتوقع ان ينمو بأقل من 2% سنة 2020 مقارنة بتوقعاتها قبل تفشي الجائحة والتي بلغت 2.5%، في حين خفضت منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية توقعاتها للنمو العالمي الى 2.4% مقارنة بالعام السابق. اما بنسبة لتقديرات صندوق النقد الدولي لمعدل النمو الاقتصادي العالمي يتوقع ان ينكمش الاقتصاد العالمي الى (-3%) وذلك بسبب تراجع نمو اقتصاديات الأقطاب الاقتصادية الكبرى في كل من الو.م.أ وكذا الدول الأوروبية واليابان والصين.

ج- أثر الجائحة على الناتج المحلي الاجمالي العالمي

أكد معهد التمويل الدولي أن الدين العالمي زاد في سنة 2020 بمقدار 10 تريليون دولار ليصل ما يزيد عن 255 تريليون دولار عن العام الماضي، وهو ما يزيد عن الناتج المحلي العالمي ب 322 % مع الانكماش الاقتصادي مما يزيد من حاجة الدول للمديونية، كما أكد مسؤولي صندوق النقد الدولي ان الحكومات أنفقت 10 تريليون دولار على مواجهة الفيروس، هذا وكما سنوضح آثار الجائحة على الناتج المحلي الاجمالي للدول الكبرى والعالم في الجدول التالي:

الجدول رقم (6): تأثير جائحة كورونا على الناتج المحلي الإجمالي للدول الكبرى والعالم ككل لسنة 2019-2020

الدولة	الناتج المحلي 2019 (تريليون دولار)	التغير في الناتج المحلي الإجمالي 2020
و.م.أ	21.5	%(9.5)-
المانيا	3.86	%(20.4)-
فرنسا	2.7	%(13.5)-
اليابان	5.15	%(7.8)-
الصين	14.14	%(1.6)-
الدول العربية	2.89	%(5)-
العالمي	87.27	%(10.9)-

المصدر: من اعداد الطالبة بناء على نشرات صندوق النقد الدولي لسنة 2020

كان التغير في الناتج المحلي الإجمالي لسنة 2020 بالسالب في كل دولة العالم تقريبا، هذا ما يعني ان كل الدول تراجع ناتجها الإجمالي مما انعكس على الاقتصاد العالمي وتدهورت أوضاعه الاقتصادية جراء تفشي الوباء مقارنة بسنة 2019.

ح- أثر جائحة كورونا على المالية العامة للدول ومستوى الدين العام العالمي

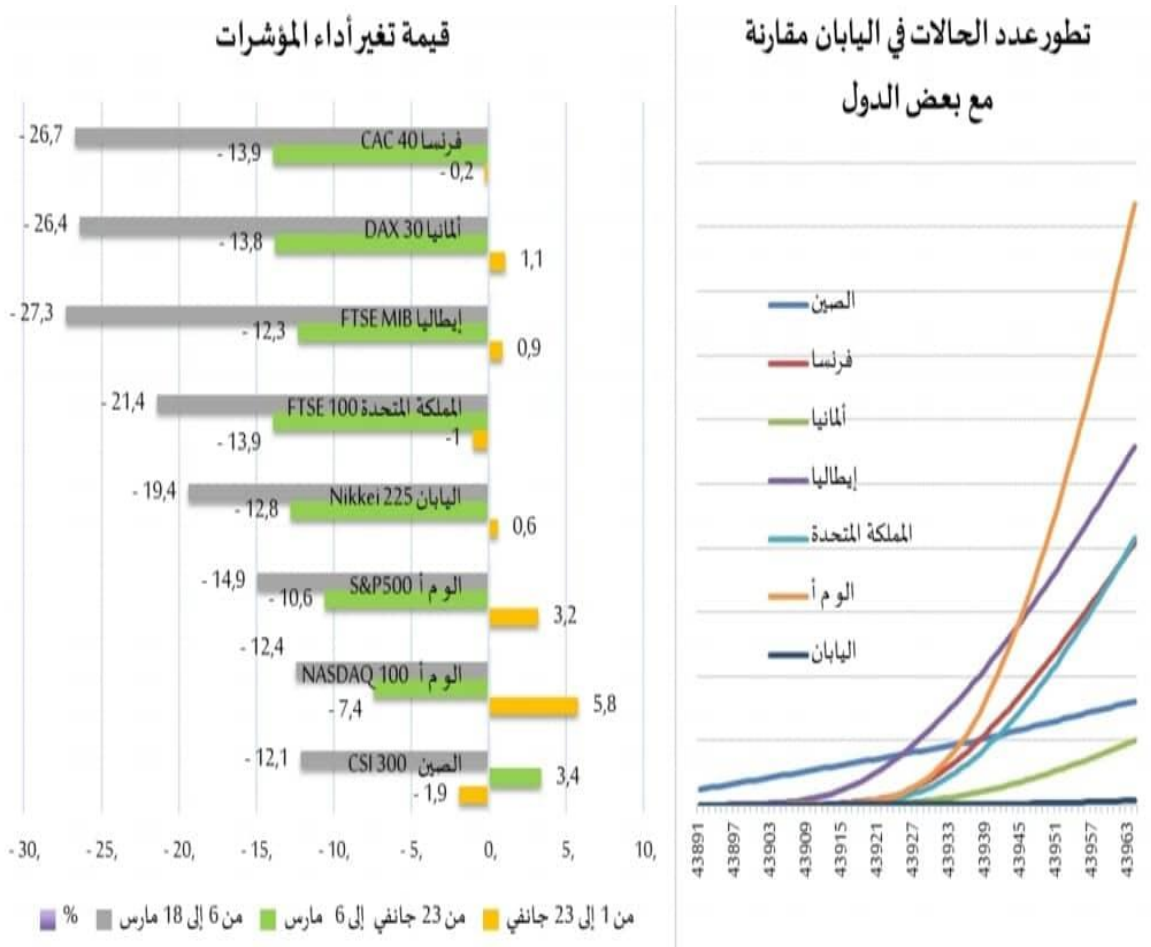
ادت تداعيات كورونا لأثار سلبية وزيادة الضغوط على مالية العامة للدول، مما ارتفع عجز المالية العامة كنسبة من الإنتاج الإجمالي على مستوى العالم بنحو 10% نقاط ليسجل سالب 9.31% عام 2020 بعدما كان سالب 9.30% عام 2019 بسبب الانكماش الكبير في النشاط الاقتصادي وتراجع إيرادات المالية العامة للدول العالم.

أما بالنسبة للدين العام العالمي فبسبب تداعيات جائحة كورونا والزيادة الضغوط المالية للدول أدت لارتفاع نسبة إجمالي الدين العالمي للناتج المحلي الإجمالي العالمي من 5.10% عام 2019 لنسبة 7.72% عام 2020 وهو مستوى غير مسبوق.

خ- أثر جائحة كورونا على الأسواق المال العالمية

دفعت جائحة كورونا العالم لمواجهة أزمة مالية جديدة ادخلت الاقتصاد العالمي لحالة ركود شديد، وذلك للانتشار السريع لفيروس كورونا الذي كان ضربة موجعة للاقتصاد العالمي، حيث أن هذه الازمة ستضفي بعض التغييرات في الاقتصاد العالمي، بسبب سياسة الحكومات لاحتواء العدوى، والشكل المولي يوضح تأثير جائحة كورونا على أداء الأسواق المالية العالمية خلال فترة الجائحة. الشكل رقم (22): العلاقة الطردية بين زيادة عدد حالات الإصابة بفيروس كورونا وأداء الأسواق المالية العالمية من جانفي الى

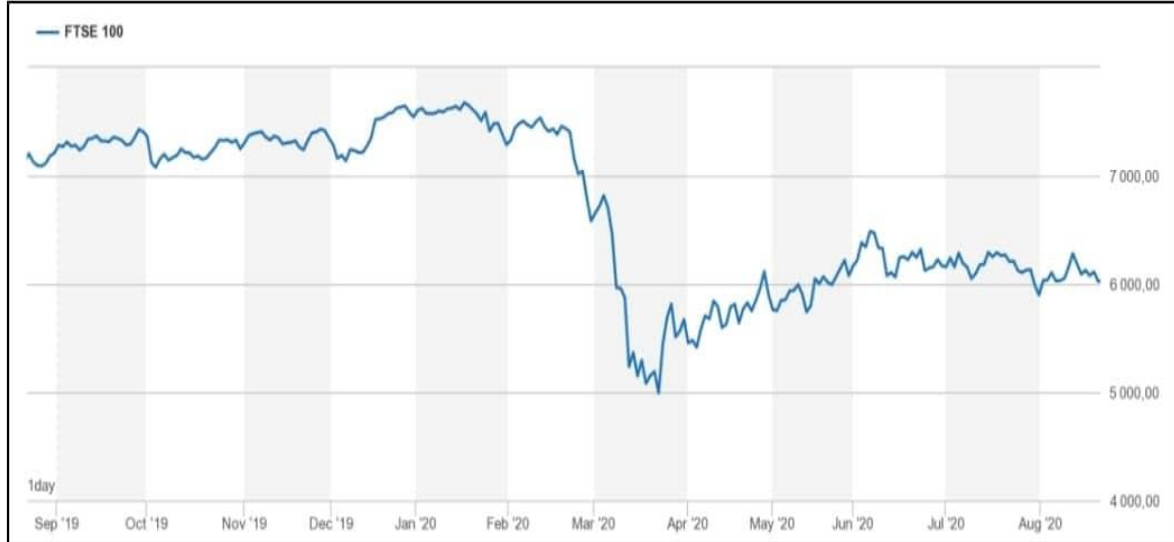
غاية مارس 2020



المصدر: (يونانوار، 2020، ص 236)

من خلال الشكل اعلاه نلاحظ وجود علاقة طردية بين ارتفاع الحالات الإصابة بفيروس كورونا وقيمة تغير أداء المؤشرات للأسواق المالية العالمية، حيث تراجع معدل تغير في أداء المؤشرات العالمية بالسلب خاصة في الفترة الممتدة ما بين جانفي ومارس وفي هذه الفترة بالذات شهد العالم الانتشار السريع للفيروس وعدم قدرة الدول على التحكم فيه.

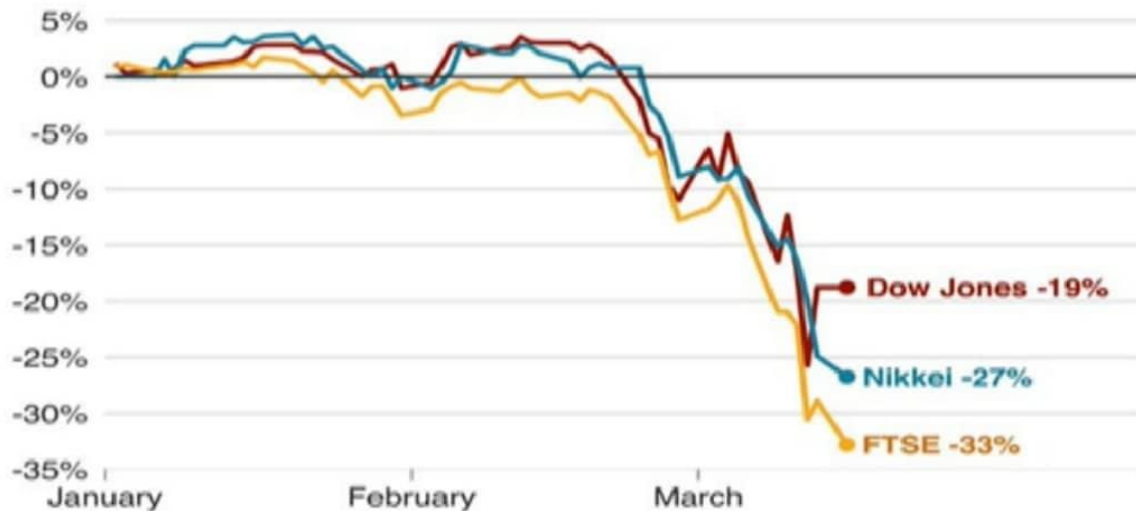
كما شهدت مؤشرات سوق لندن للأوراق المالية FTSE انخفاضات هائلة منذ بداية تفشي الوباء في 31 ديسمبر الى غاية منتصف 2020. والشكل الموالي يبين الانهيار الكبير والسريع لمؤشر سوق لندن للأوراق المالية:
الشكل رقم(23): مؤشرات سوق لندن للأوراق المالية FTSE خلال الفترة (سبتمبر 2019-أوت 2020)



المصدر: (Londonstockexchange,2020)

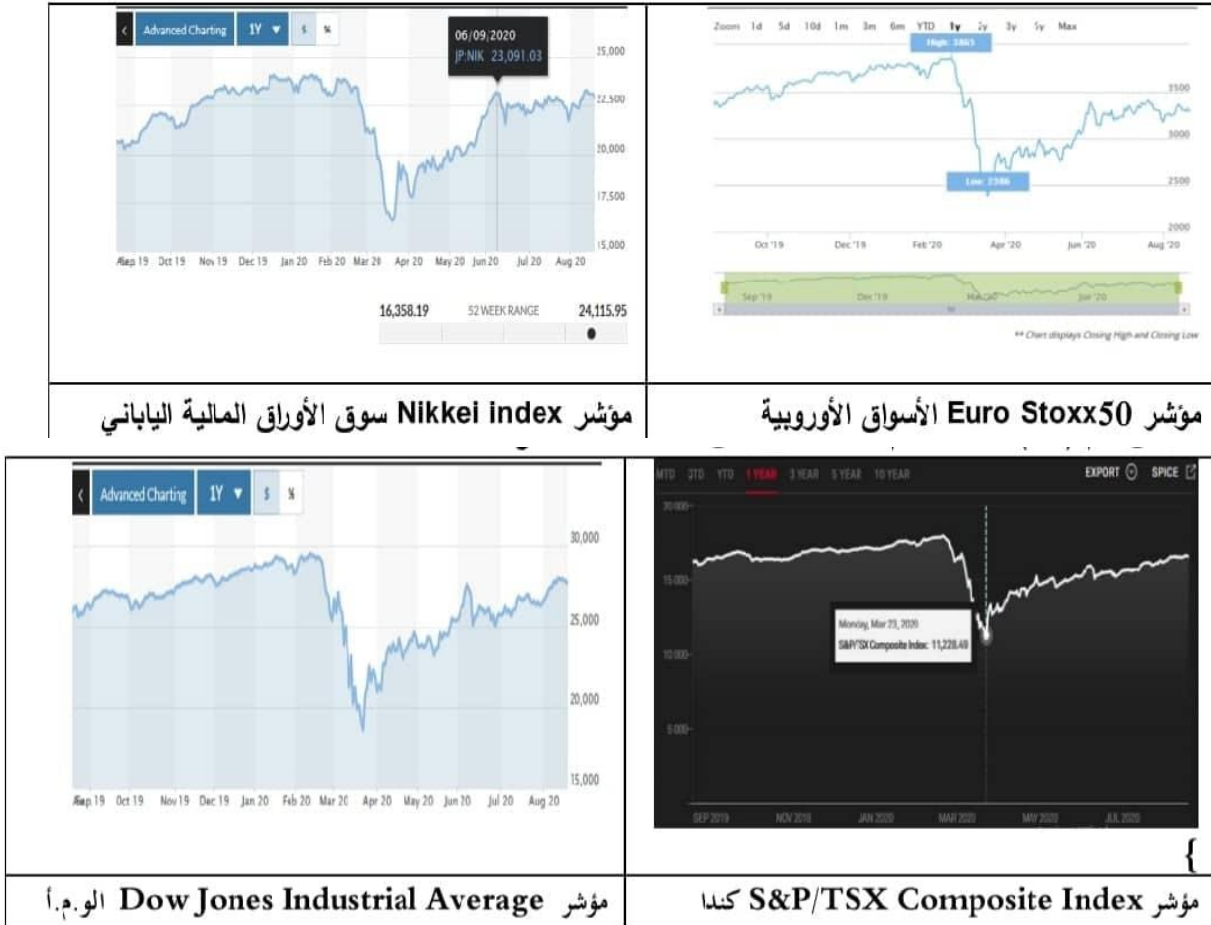
عرف مؤشر FTSE100 آخر أعلى قيمة له بتاريخ جانفي 2020، ودخل بعد ذلك في سلسلة الانخفاضات المتتالية بسبب أزمة جائحة كورونا خاصة في مارس 2020 ليسجل المؤشر أكبر خسارة فيه بانخفاض عوائده بنسبة 10.8%. بعدها شهد هذا المؤشر زيادة متباينة من اجل تدارك الخسارة المسجلة في مارس 2020.

الشكل رقم (24): تأثير فيروس كورونا على اهم مؤشرات الأسواق المالية



المصدر: (بن خيرة وطيب،2020، ص 14)

كما عرفت مؤشرات أخرى في الاسواق المالية العالمية كمؤشر S&P/TSX Composite Index كندا، ومؤشر Dow Jones Industrial Average الولايات المتحدة الأمريكية، ومؤشر Euro Stoxx50 الأسواق الأوروبية، ومؤشر Nikkei index سوق الأوراق المالية الياباني، انخفاض كبير هي الأخرى مترام مع انخفاض مؤشر سوق الأوراق المالية في لندن، ولاسيما في فترة انتشار جائحة فيروس كورونا، أي بضبط خلال الفترة من شهر جانفي إلى غاية أفريل. الشكل رقم(25): تطورات لاهم مؤشرات الأسواق المالية العالمية خلال الربع الأول لسنة 2020



المصدر: (Market watch,2020)

كان النتيجة الأكثر وضوحا لجائحة كورونا في مؤشرات الأسواق المالية العالمية، فقد خسرت بأسواق الأسهم العالمية 6 تريليون دولار في القيمة على مدى ستة ايام من 23 إلى 28 فيفري، وفق مؤشرات S&P Dow Jones، وبين 20 فيفري و19 مارس، انخفض مؤشر S&P 500 بنسبة 19% كما هبط مؤشر FTSE بنسبة 33% وانخفض مؤشر نيكي بنسبة 29% (من 16.552 الى 23.479) في نفس الفترة، البنوك الدولية الكبيرة هي الأخرى شهدت انخفاضا في سعر اسهمها، على سبيل المثال انخفض سعر سهم Citigroup بنسبة 44% . (فلاك، 2020، ص 55)

فيما كانت **تداعيات جائحة كورونا على اهم القطاعات الاقتصادية** فقد أدت لتعطيل النشاط الاقتصادي والحياة اليومية في العالم. حيث اتخذت الحكومات تدابير صارمة لمنع تفشي المرض، ولضمان الأداء السليم لرعاية الصحية وحماية الفئات الضعيفة. ومع ذلك، فبسبب تزايد حالة عدم اليقين الناجم عن إغلاق الأعمال التجارية، وفرض قيود السفر وتدابير الاحتواء، فإن الآثار الاقتصادية قصيرة الأجل وشيكة من حيث انخفاض الإنتاج والاستثمارات والأرباح بشكل يؤدي إلى ارتفاع معدل البطالة.

1- تداعيات جائحة كورونا على قطاع السياحة

في ظل تداعيات جائحة كورونا خسر قطاع السياحة العالمي عشرات المليارات، فقد أكدت منظمة السياحة العالمية أن قطاع السياحة حالياً يعد من أكثر القطاعات تضرراً من فيروس كورونا. حيث أثرت التدابير الاحتوائية والاحترازية سلباً على هذا القطاع، من خلال خفض ساعات العمل أو تقليص العمالة لخفض التكاليف الناجمة عن الإغلاق، وقد لا يعود القطاع لسابق عهده على المدى القصير، وحتى بعد الرفع التدريجي لإجراءات الاحتواء.

كما أشارت إحصاءات منظمة السياحة العالمية في تأثير فيروس كورونا على قطاع السياحة عالمياً، أن هناك انخفاض في عدد السياح الدوليين بنسبة تتراوح بين 1% و3% خلال عام 2020، هذا الانخفاض سيؤدي لخسارة تتراوح بين 30 و50 مليار دولار أمريكي في إنفاق الزوار الدوليين على السياحة. وتعد منطقة آسيا والمحيط الهادئ الأكثر تضرراً بنسبة ما بين 9% إلى 12% في 2020 مقارنة بنمو كان متوقعاً بين 5% و6% في أوائل عام 2020، وسيكون التأثير أكبر على الشركات الصغيرة والمتوسطة العاملة في هذا المجال المعرضة للإفلاس، وهذا يستدعي اتخاذ تدابير لدعم السياحة في البلدان المتضررة. (منظمة السياحة العالمية، 2020)

2- تداعيات جائحة كورونا على قطاع اللوجستيات

أدت التدابير الاحترازية لتفادي جائحة كورونا لفرض حالة طوارئ عالمية، وتقييد حركة السفر والتجارة والنقل واللوجستيات في أكثر من 200 دولة في العالم، فأدى لتراجع معدلات التجارة العالمية، وانخيار أسواق النفط، مما أدى لإبرام تحالف "أوبك" على خفض الإنتاج في 12 إبريل 2020 بنحو 7.9 مليون برميل للحد من الخسائر الناجمة عن انخفاض أسعار النفط. وقد انخفضت حركة الحاويات على خطوط الشرق الأقصى، أوروبا والبحر المتوسط بنحو 25% خلال عام 2020، وقد أدت هذه التراجعات وانعكاساتها على قرارات تحويل بعض شركات العالمية لخط سيرها أو تخفيضها لحركة السفن لضرورة إطلاق حوافز وسياسات تسويقية مرنة للحد من التداعيات على الحركة الملاحة البحرية بجميع الموانئ العالمية وقناة السويس وامتصاص التأثيرات السلبية المحتملة اللازمة.

3- تداعيات جائحة كورونا على قطاع السفر والطيران

أثرت جائحة كورونا سلباً على قطاع السفر والطيران، حيث تراجعت إيرادات حركة الطيران والسفر على مستوى العالم بنسبة 38% و44% عام 2020، وتشير توقعات الاتحاد الدولي للنقل الجوي "ايااتا" عام 2020 إلى استمرار نزيف سيولة شركات الطيران تراجع حركة النقل الجوي بنسبة 24% حتى الربع الرابع من نفس العام بناء على استئناف الرحلات الداخلية، والتوقعات النهائية للقطاع مرهونة بقرارات فتح الحدود وإلغاء قرارات توقف حركة الطيران الدولي. (الاتحاد الدولي للنقل الجوي، 2020)

4- تداعيات جائحة كورونا على القطاع الصناعي العالمي

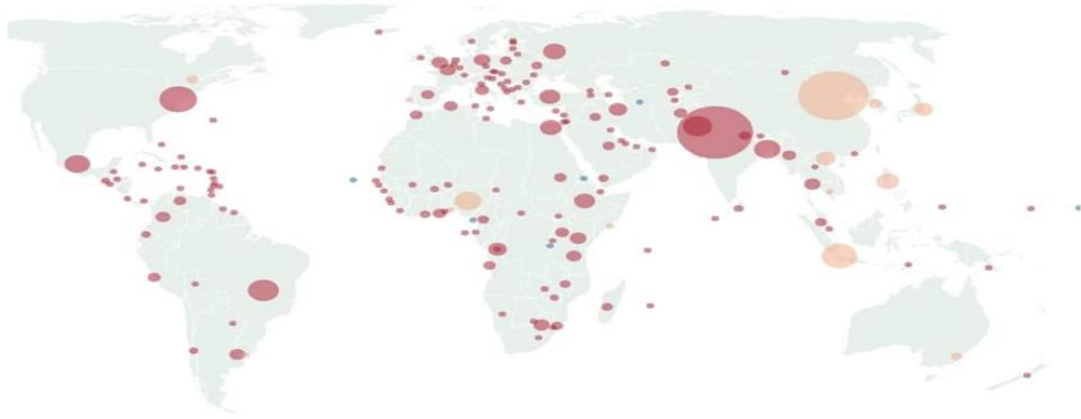
أصبح الاقتصاد الصيني محوريا في توجهات الاقتصاد العالمي، حيث ان أهمية الصين في الاقتصاد العالمي لا يرتبط بوضعها كدولة مصنعة ومصدرة للمنتجات الاستهلاكية ولكنها أيضا المورد الرئيسي للعالم للمدخلات الوسيطة لشركات التصنيع في الخارج، فنشير الإحصاءات أن 20% من التجارة العالمية على شكل منتجات وسيطة مصنعة في الصين، خاصة المتعلقة بالأدوات الدقيقة، الآلات ومعدات السيارات والاتصالات، وحدث اي اضطراب كبير في إمدادات الصين لهذه القطاعات سيؤثر على المنتجين في بقية العالم.

5- تداعيات جائحة كورونا على قطاع التعليم

في ذروة الجائحة، فرضت أكثر من 160 دولة شكلا من أشكال إغلاق المدارس التي أثرت على ما لا يقل عن 1.7 مليار من المتدربين في جميع مستويات نظام التعليم لدى مختلف الدول واتخذت إجراءات مختلفة من الإغلاق الكامل والإغلاق الجزئي، وقدردت منظمة اليونسكو ما يقرب 900 مليون متعلم تأثروا بإغلاق المدارس للحد من انتشار الفيروس داخل المؤسسات وانتشاره وسط المتدربين، وعمليات الإغلاق كان لها تأثير اجتماعي واقتصادي على نطاق واسع. (اليونسكو، 2020)

الشكل رقم (26): عدد الطلاب الملحقين بالمدارس في كل بلد بحسب وضع إغلاق المدارس خلال جائحة كورونا

25,000,000 ○ ○ 50,000,000
● Closed ● Closed (in select areas) ● Open ● Open with limitations



المصدر: مدونات البنك الدولي لسنة 2020

من خلال هذه الخريطة يتضح ان معظم الحكومات في العالم قامت بالأغلق المؤقت لمؤسساتها التعليمية، سعياً منها إلى الحد من تفشي جائحة كورونا وسط المتدربين وبالتالي تفاقم الوضع أكثر وأكثر.

الفرع الثاني: اثار جائحة كورونا على اقتصاديات الدول العربية

بسبب تفشي فيروس كورونا على جميع الدول واقتصاداتها لم تسلم الدول العربية هي الأخرى، وأدت لتدني أسعار النفط وانخفاض الطلب العالمي عليه، وتراجع السياحة التي تعتمد عليها بعض الدول العربية كتونس ومصر، وإلى تباطؤ نمو الاقتصادات العربية، كما انعكست تداعيات الأزمة على القطاع المالي والمصرفي والنتائج المحلي الإجمالي، وتجددت هذه الأزمة لتراجع الأوضاع الاقتصادية في معظم الدول العربية. حيث تأثر الأداء الاقتصادي للدول العربية في 2020 بالسلب بالتداعيات جائحة كورونا، بناء على التقرير الاقتصادي العربي الموحد 2021.

كما أن القطاعات المتأثرة بالأزمة تمثل 70% من الناتج المحلي الاجمالي، كما سيقع على الدول العربية عبء بمقدار 50% بسبب تخفيض إنتاج النفط حسب اتفاق اوبك + وهو ما يضر باقتصاديات المنطقة والذي يمثل النفط لديها 60% من الإيرادات العامة. واتخذت الدول العربية حزمة من الاحتياطات لمواجهة الجائحة بمقدار 330 مليار دولار في مختلف الدول وحسب الإمكانيات ومقدرة اقتصاداتها (التقرير الاقتصادي العربي الموحد، 2021)

وفيما يلي التفصيل في أثر جائحة كورونا على أداء الاقتصاديات العربية بناء على التقرير الاقتصادي الموحد لسنة 2021:

أ- القطاع الحقيقي

من المتوقع تأثر النشاط الاقتصادي للدول العربية نتيجة انتشار الفيروس من خلال عدد من القنوات أهمها تأثر مستويات الطلب الخارجي التي تساهم بنحو 48% من الطلب الكلي في الدول العربية، علاوة على تأثر الإنتاج في القطاعات الاقتصادية الأساسية التي تسهم بنحو 60% من الناتج المحلي الإجمالي. كذلك من المتوقع تراجع الانفاق الاستهلاكي والاستثماري بسبب انتشار الفيروس وحالات إغلاق الأسواق والمناطق الترفيهية، وهو ما سينعكس على بعض الاستثمارات مستقبلاً.

ب- قطاع المالية العامة

خلال عام 2020 تراجعت الأوضاع المالية العامة في الدول العربية، لتزايد الانفاق الحكومي للحد من انتشار الفيروس، وتبقي الأسعار العالمية للنفط أحد المحددات المعتمدة في تقديرات الموازنة العامة في الدول العربية، وهو ما قد يتطلب مراجعة موازنتها العامة بسبب الانخفاض المفاجئ لسعر البرميل النفط الى 38 دولار في مارس 2020، فضلاً عن حجم الإنفاق على المستلزمات الطبية والقطاع الصحي التي قد تتزايد بعد باكتشاف أمصال وأدوية لعلاج اعراض فيروس كورونا، فعلى مستوى الدول العربية المصدرة للنفط، من المتوقع أن يؤدي تراجع الأسعار العالمية للنفط لإجراء تعديلات على تقديرات الموازنة العامة لسنة 2020. هذا من شأنه أن يقلل من الإيرادات الحكومية للدولة ويتسبب في عجوزات مالية أكبر مما كانت عليه في السنوات السابقة خاصة الدول العربية التي تعتمد عليه كمورد وحيد لإيراداتها. بالتالي لتمويل العجز المالي الناجم على الفيروس، قد تلجأ الدول العربية المصدرة للنفط في الأجل الطويل إلى مصادر تمويل أخرى، مثل الزيادة في الإيرادات الضريبية وتنويع الهياكل الاقتصادية. (راجع الملحق رقم 01)

ج- الانتاج النفطي في الدول العربية

بلغ إنتاج أوبك من النفط الخام حوالي 27.84 مليون برميل يومياً في فبراير 2020، بانخفاض 510 برميل يومياً عن بيانات يناير 2020. يعتبر هذا المستوى أقل مستوى للإنتاج النفطي خلال الخمس سنوات السابقة. يعزى ذلك إلى توقف امدادات النفط من ليبيا بسبب الأوضاع الداخلية وإغلاق الموانئ وحقول إنتاج النفط وتفشي فيروس كورونا إلى جانب التزام الدول العربية بشكل عام باتفاق "أوبك+" لتعديل كميات الانتاج لضمان توازن السوق. من المتوقع ان يتأثر انتاج الدول العربية من النفط خلال عام 2020 بعدة من العوامل أهمها التوقعات بركود النشاط الاقتصادي العالمي والتطورات فيما يتعلق بـ اتفاق "أوبك+" الذي تستهدف دول أوبك من ورائه ضمان توازن السوق النفطية. (راجع الملحق رقم 02)

د- الدين العام

في ظل تطورات الاقتصاد العالمي اثناء تفشي فيروس كورونا، يعتبر موضوع الدين العام أحد أهم الأدوات التي لجأت إليها الدول العربية للتصدي للجائحة. فبالإضافة إلى العديد من الإجراءات المتبينة من قبل البنوك المركزية ومؤسسات النقد العربية لتوفير السيولة اللازمة للجهاز المصرفي لدعم القطاع الخاص، هناك بعض المقترحات بإصدار سندات دين حكومية لدعم الدول العربية لتوفير التمويل المطلوب لمواجهة هذا الوباء. حيث يمثل تفشي فيروس كورونا عبئاً على حجم الدين العام في الدول العربية سيما وأن الإجراءات الحالية سوف تؤدي إلى زيادة إجمالي الدين العام كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي خلال الأعوام القادمة.

الجدول رقم(7): إجمالي الدين العام الخارجي على الدول العربية المقترضة (2016-2020)

الدول العربية	2016	2017	2018	2019	2020
الدول العربية المقترضة	245.975.6	285.748.0	317.559.4	337811.0	364.891.7
مصر	67.322.6	82.884.5	96.612.1	112.670.5	123.490.5
السودان	45.835.0	48.249.0	49.996.0	51.398.0	58.774.0
عمان	13.423.0	23.081.0	30.677.0	34.627.0	38.257.0
تونس	30.832.0	33.993.0	39.368.0	36.431.0	37.576.0
لبنان	27.797.0	30.072.0	33.132.0	33.366.0	33.399.0

المصدر: (التقرير الاقتصادي العربي الموحد، 2021)

من الجول أعلاه يتضح ازدياد حجم الدين الخارجي لدول العربية بوتيرة تصاعدية ليصل الى اعلى مستوى له سنة 2020 قدر بـ 364.891.7 مليون دولار أمريكي مقارنة بما كان عليه في السنوات السابقة وذلك بسبب زيادة الاقتراض والمديونية الخارجية لدول العربية من اجل مجابهة فيروس كورونا. (راجع الملحق رقم 03)

ر- الأثر على أسواق العمل

تعتبر ظاهرة البطالة خاصة منها بطالة الشباب ظاهرة تتركز في الدول العربية حتى قبل الجائحة. حيث تشير تقديرات لدراسة صادرة عن صندوق النقد العربي لارتفاع معدل البطالة عام 2020 عن مستواه في عام 2019 بما لا يقل عن 4% وفقدان ما لا يقل عن 6 ملايين وظيفة في الوطن العربي وكذا فقدان المنطقة لحوالي 22 مليون ساعة عمل سنة 2020 بسبب الجائحة. (راجع الملحق رقم 04)

ه- خدمات النقل

خفضت شركات الطيران العربية رحلاتها اليومية خلال انتشار فيروس كورونا. يُذكر أن الدول العربية لها عددا من خطوط الطيران الدولية تغطي مناطق شاسعة في العالم، حيث أعلن عدد منها وقف الرحلات الجوية من وإلى عدد من المناطق. لذا اتخذت شركات الطيران العربية مجموعة من الإجراءات للحد من انتشار الفيروس، تمثلت في إعفاء المسافرين من الرسوم المفروضة على إلغاء وتأجيل الرحلات في ظل اتخاذ السلطات الوطنية للدول العربية عدد من التدابير مثل عدم إصدار تأشيرات دخول للدولة وتعليق دخول حاملي التأشيرات سارية المفعول لإشعار آخر. (راجع الملحق رقم 05)

و- خدمات السياحة

تأثر القطاع السياحي في الدول العربية بتداعيات فيروس كورونا لاسيما ان 80% من القطاع يتكون من الشركات الصغيرة والمتوسطة الناشطة في هذا المجال. نظراً للجهود الدولية للحد من تفشي فيروس كورونا، والقيود التي فُرضت على حركة السفر والسياحة بين الدول، تأثر قطاع السياحة بصورة مباشرة لاسيما في الدول العربية كتونس ومصر التي تعتمد عليه كأحد مصادر الإيرادات الهامة للموازانات العامة وكذلك موازين دفوعاتها.

المطلب الرابع: السياسات التي تبنتها دول العالم ودول العربية لتجاوز الآثار الاقتصادية لجائحة كورونا

سنحاول في هذا المطلب التعرف بالسياسات التي تبنتها دول العالم لتجاوز الآثار الاقتصادية لجائحة كورونا في الفرع الأول، إضافة الى السياسات التي تبنتها الدول العربية لتجاوز الآثار الاقتصادية لجائحة كورونا في الفرع الثاني.

الفرع الأول: السياسات التي تبنتها دول العالم لتجاوز الآثار الاقتصادية لجائحة كورونا

هناك مجموعة من السياسات والإجراءات التي اتخذتها حكومات الدول العالم لمواجهة تداعيات الاقتصادية لجائحة كورونا من بينها:

- الإجراءات التي تبنتها الحكومة الأمريكية بتخفيض ضرائب الدخل ومساعدة العمال والصناعات المتضررة من الجائحة، واتخاذ التدابير الاحترازية في كثير من الدول كاليابان وكوريا الجنوبية للحد من الآثار السلبية لجائحة كورونا على الأنشطة الاقتصادية الدولية؛
- تعهد وزراء مالية مجموعة العشرين ومحافظو البنوك المركزية الدولية لاتخاذ تدابير مالية ونقدية ملائمة، كما أعلن صندوق النقد الدولي والبنك الدولي لتوفير 50 مليار دولار و 12 مليار دولار أمريكي لتمويل الاقتصاديات متدنية الدخل والاقتصاديات الناشئة؛
- مساعدة البنك الدولي البلدان النامية و الناشئة للحد من الأضرار الاقتصادية لجائحة كورونا عليها؛

- قامت العديد من حكومات الدول باتخاذ العديد من الإجراءات والتدابير في كافة المجالات لرفع مستوى الثقة وتنشيط الاداء الاقتصادي والسعي نحو التعاون الدولي وتقوية الأنظمة الصحية؛
- تكاتف جميع دول العالم لمساعدة المالية للدول النامية خاصة الدول الأفريقية التي تعاني من الانخفاض في البنية التحتية الصحية لمنع تفاقم الازمة.
- كذلك هي الاخرى اتخذت المنظمات الدولية مجموعة من السياسات لمواجهة تداعيات الاقتصادية لجائحة كورونا من خلال مجموعة من الحزم التحفيزية المقدمة من طرفها لمساعدة الدول الأعضاء.
- أعلن صندوق النقد الدولي حزمة تداعيات بقيمة تريليون دولار، من بينها 50 مليار دولار كتسهيلات تمويلية طارئة لدوله منخفضة الدخل والاسواق الناشئة تشمل تدخلات ب 10 مليار دولار كقروض بفائدة صفرية لدول الأفقر لتسهيل الائتمان.
- أعلنت مجموعة البنك الدولي في 17 مارس 2020 عن حزمة تمويلية لدعم الدول الأعضاء بقيمة 14 مليار دولار للحد من فيروس كورونا. بحيث تساهم مؤسسة التمويل الدولية بتقديم 8 مليارات دولار، منها حوالي 2 مليار دولار كتسهيلات تجارية قائمة. وستقدم مؤسسة التنمية الدولية حوالي 1.3 مليار دولار، والبنك الدولي للإنشاء والتعمير حوالي 2.7 مليار دولار، في حين تساهم محفظة الإقراض الحالية بحوالي 2 مليار دولار. حيث سيتم تمويل الطلبات الفورية للدول الأعضاء لتمويل احتياجاتها وتقليل الآثار السلبية للفيروس، التي ستساهم في تعزيز متانة أنظمة الصحة، بما فيها احتواء الأمراض وتشخيصها وعالجها. كما وافق المجلس التنفيذي للبنك في 2 أبريل 2020 على حزمة أخرى بقيمة 1.9 مليار دولار أمريكي لدعم جهود الدول في مواجهة فيروس كورونا، كما أبدى البنك الدولي استعداده لمضاعفة حجم الدعم إلى ما يقارب 160 مليار دولار أمريكي خلال خمسة عشر شهرا المقبلة.

الفرع الثاني: السياسات التي تبنتها الدول العربية لتجاوز الآثار الاقتصادية لجائحة كورونا

فور إعلان منظمة الصحة العالمية أن كورونا جائحة عالمية تحركت الدول العربية لتصدي لهذه الجائحة، حيث اتبعت مجموعة من الاجراءات والتدابير الاحترازية على المستوى الاقتصادي لمواجهة تداعيات انتشار الفيروس على الاقتصادات العربية. بلغ إجمالي الدعم الموجه من قبل الحكومات العربية حوالي 206 مليار دولار أمريكي حتى بداية ماي 2020. بعض الدول العربية قامت بإنشاء صناديق تمويلية تساهم فيها المصارف التجارية، والقطاع الخاص كما هو الحال في المغرب والكويت. بينما لجأت دول أخرى مثل السودان إلى إنشاء صندوق تكافلي للحد من انتشار الفيروس يتلقى من خلاله التبرعات من داخل وخارج السودان. من جانب آخر لجأت غالبية الدول العربية إلى تقديم الدعم اللازم عبر مصارفها المركزية من خلال خفض أسعار الفائدة الأسمية.

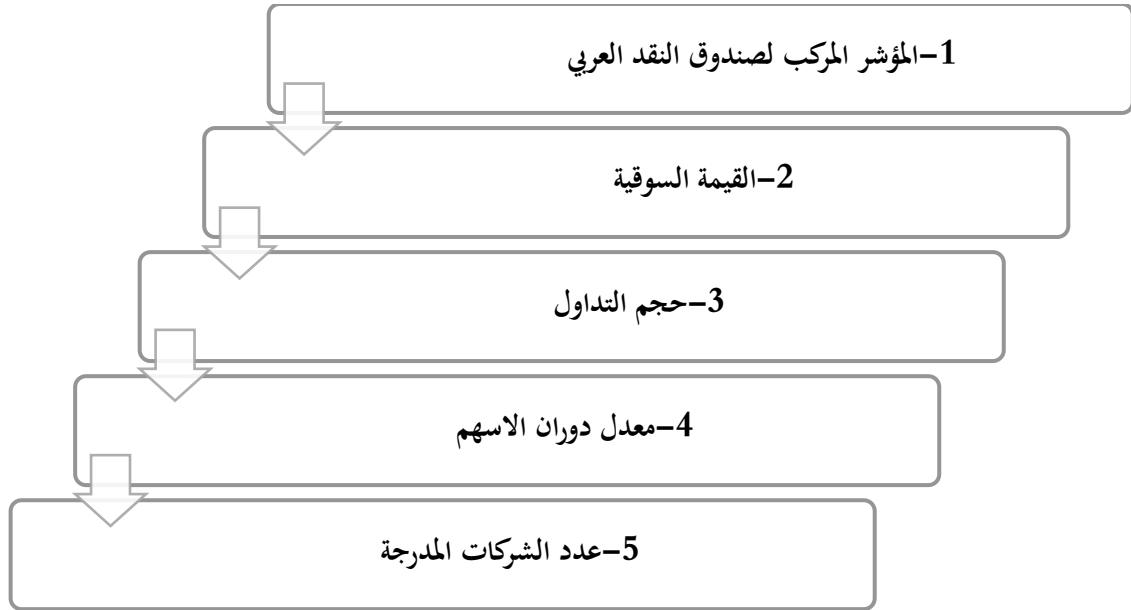
كما أعلن البنك الإسلامي للتنمية عن تخصيص وإتاحة تسهيل ائتماني داعمة بقيمة 730 مليون دولار للحد من الآثار الصحية والاجتماعية والاقتصادية السلبية لفيروس كورونا. يساهم البنك من خلال صندوق التكافل الإسلامي بقيمة 280 مليون دولار، كما ستساهم المؤسسة الدولية للاسلامية لتمويل التجارة بحوالي 300 مليون دولار، إضافة إلى 150 مليون دولار من مؤسسة التعاون الإسلامي لتأمين الاستثمار وتمويل الصادرات. سيقدم التمويل إلى كل من القطاعين العام والخاص من أجل الحد من انتشار الوباء وتقليل أثره على الدول الأعضاء. سيتم تقديم التمويل في شكل منح، وموارد ميسرة، وتمويل تجاري، وإقراض للقطاع الخاص، وتغطية التأمين السياسي والتأمين ضد المخاطر (صندوق النقد العربي، 2020)

المبحث الثالث: أداء الأسواق المالية العربية في ظل جائحة كورونا

ومن اجل الوصول لهدف الدراسة والمتمثل في تقييم أداء الأسواق المالية العربية خلال جائحة كورونا ارتأينا دراسة بعض مؤشرات أداء البورصات العربية المتمثلة في كل من بورصة مصر، بورصة عمان للأوراق المالية، السوق المالية السعودية، بورصة تونس وسوق دبي المالي من اجل معرفة أداؤها قبل وفي ظل هذه الجائحة في المطلب الأول، وفي المطلب الثاني تطرقنا لأسباب تراجع أداء الأسواق المالية العربية في ظل هذه الجائحة، اما المطلب الثالث تناول الأسواق المالية العربية عقب جائحة كورونا.

المطلب الأول: دراسة مؤشرات أداء الأسواق المالية العربية قبل وفي ظل جائحة كورونا

سيتم في هذا المطلب دراسة أداء الأسواق المالية العربية في ظل الجائحة مع الاشارة لبعض الأسواق العربية منها بورصة مصر، سوق عمان للأوراق المالية، السوق المالي السعودي، بورصة تونس، سوق دبي المالي. من خلال تقسيم الدراسة لفترتين بغية معرفة تأثير جائحة كورونا على الأسواق المالية العربية عن طريق تحليل أداؤها قبل جائحة كورونا (2018-2019) في الفرع الأول، ثم تقييم أداؤها في ظل الجائحة 2020 اين عرف فيها العالم الانتشار السريع لهذا الفيروس في الفرع الثاني من خلال متابعة اهم مؤشرات أداء الأسواق المالية العربية التالية:



الفرع الأول: تحليل مؤشرات أداء الأسواق المالية العربية قبل جائحة كورونا خلال سنتين 2018-2019

تعد مؤشرات الأداء المالية أحد أهم الوسائل التي يسترشد بها المستثمرون في أسواق المال سواء على المستوى المحلي او الدولي. كذلك تستخدم في قياس مدى تحقيق السوق لأهدافها. وبناء على ما توفر لنا من احصائيات صندوق النقد العربي والتقارير الاقتصادي العربي الموحد لسنة 2020 كان أداء اهم المؤشرات في الأسواق العربية خلال 2018-2019 كالتالي:

1- صندوق النقد العربي المركب للأسواق المال العربية

يقيس هذا المؤشر تطور أداء الأسواق المالية العربية مجتمعة، علاوة على احتساب مؤشر خاص بكل سوق. وهذه المؤشرات مرجحة بالقيمة السوقية باستخدام رقم المتسلسل، والمحسبة بالدولار الأمريكي في نهاية الفترة. يتم بشكل دوري تحديث عينة الشركات المدرجة في المؤشر بما يعكس التغيرات في القيمة السوقية الناتجة عن إضافة أو حذف أي شركة من الشركات المدرجة في الأسواق المالية العربية، ويضم المؤشر حالياً 17 سوقاً مالياً عربياً. (النشرة الأسبوعية لسوق المال العربية، أوت 2021)

فقد سجل المؤشر المركب لصندوق النقد العربي الذي يقيس أداء الأسواق المالية العربية مجتمعة ارتفاعاً كبيراً بلغ نحو 19.7% في نهاية سنة 2019 مقارنة بسنة 2018. فقد ارتفع مؤشر الصندوق الخاص بسوق الأسهم السعودي بنسبة 30.7%، وتحسن مؤشر الصندوق الخاص ببورصة مصر ب 9.3%، أما عن مؤشر الصندوق الخاص ببورصة تونس فقد ارتفع ب 5.3%، وبالنسبة لمؤشر الصندوق الخاص ببورصة عمان للأوراق المالية وسوق دبي المالي تحسنت هي الأخرى ب 8.03% و 11.21% على التوالي.

ويمكن تلخيص هذه النتائج بناء على ما توفر لنا من إحصائيات في الجدول الموالي:

الجدول رقم (8): إحصائيات مؤشر المركب لصندوق النقد العربي الذي يقيس أداء الأسواق المالية مجتمعة والأسواق المالية محل الدراسة لسنة 2019

مؤشر المركب لصندوق النقد العربي الذي يقيس أداء الأسواق المالية	الأسواق المالية مجتمعة	بورصة مصر	سوق الأسهم السعودي	سوق عمان للأوراق المالية	بورصة تونس	سوق دبي المالي
النسبة %	19.7	9.3	30.7	8.03	5.3	11.21

المصدر: من أعداد الطالبة بالاعتماد على إحصائيات صندوق النقد العربي لسنة 2020

2- القيمة السوقية

جاء أداء أسواق المال العربية من خلال مؤشر القيمة السوقية الإجمالية لسنتي 2018-2019 بارتفاع هذا المؤشر الإجمالي للأسواق المالية العربية بنحو 162.8%، أي ما يقارب 1.961.3 مليار دولار لتصل هذه القيمة إلى نحو 3.165.1 مليار دولار في نهاية ديسمبر 2019، مقارنة بالتحسن المسجل في هذه القيمة عن العام السابق 2018 والمقدر ب 1.204.80 مليار دولار. ويرجع السبب الرئيسي للارتفاع هو إدراج أسهم شركة الزيت العربية السعودية "أرامكو" في السوق المالية السعودية خلال الربع الرابع لسنة 2019.

على صعيد الأسواق العربية محل الدراسة فكان أدائها بشكل فردي كالتالي:

الجدول رقم (9): احصائيات القيمة السوقية للأسواق المالية العربية محل الدراسة خلال فترة 2018-2020 (مليار دولار)

السنة	2018	2019	2020
بورصة مصر	41.79	44.2	41.4
بورصة عمان للأوراق المالية	21.0	22.75	18.2
السوق المالية السعودية	2406.8	4957.2	2427.2
بورصة تونس	8.5	8.85	8.4
بورصة دبي	93.47	102.0	92.6

المصدر: من اعداد الطالبة بناء على التقرير الاقتصادي العربي الموحد لسنتي 2020 و 2021.

بالنسبة لأحجام أسواق المالية العربية محل الدراسة، ارتفعت فيها القيمة السوقية بشكل ملحوظ خلال سنتي 2018 و 2019، حيث سجلت السوق المالية السعودية اعلى قيمة بين الأسواق لترتفع قيمتها سنة 2018 من 2406.8 مليار دولار الى نسبة 4957.2 مليار دولار لسنة 2019، ثم تليها سوق دبي المالي الذي تحسنت قيمته كذلك من 93.47 مليار دولار سنة 2018 الى 102.0 مليار دولار لسنة 2019، هذا من جهة زادت القيمة السوقية لكل من بورصتي مصر و سوق عمان للأوراق المالية في سنة 2019 لتسجل كليهما 44.2 مليار دولار و 22.75 مليار دولار على ترتيب، و من جهة أخرى بورصة تونس هي الأخرى تحسنت قيمتها السوقية من 8.5 مليار دولار لسنة 2018 لترتفع النسبة الى 8.85 مليار دولار لسنة 2019.

3- حجم التداول

عرفت الأسواق المالية العربية مجتمعةً خلال سنتي 2018 و 2019 تحسناً في السيولة، فقد ارتفعت قيمة الأسهم المتداولة في الأسواق المالية بنحو 3.8% مقارنة مع سنة 2018، وبلغت هذه القيمة ب 3477.3 مليار دولار، مسجلة بذلك ارتفاعاً قدر ب 12.6 مليار دولار بالمقارنة مع ما سجلته في سنة 2018، ويرجع هذا التحسن الى زيادة في مستويات السيولة في عدد كبير من البورصات.

اما بالنسبة للأداء الفردي للأسواق المالية محل الدراسة فقد كان حجم التداول فيها كما يلي:

الجدول رقم(10): احصائيات حجم التداول للأسواق المالية العربية محل الدراسة خلال فترة 2018-2020 (مليون دولار)

السنة	2018	2019	2020
بورصة مصر	14.414.4	17.604.5	12.124.1
بورصة عمان للأسواق المالية	3.271.2	4.127.2	2.236.0
السوق المالية السعودية	223.006.7	232.231.9	234.703.8
بورصة تونس	492.7	541.8	475.0
سوق دبي المالي	16.118.6	18.340.2	14.448.0

المصدر: من اعداد الطالبة بناء على التقرير الاقتصادي العربي الموحد لسنتي 2018 و 2019

بالنسبة لحجم التداول، فقد شهدت الاسواق المالية العربية محل الدراسة سنة 2019 ارتفاعا ملحوظا مقارنة مع سنة 2018. فقد سجل السوق المالي السعودي اعلى نسبة مقارنة مع الاسواق الأخرى حيث ارتفعت قيمة الأسهم المتداولة فيه الى 232.231.9 مليون دولار مقارنة ما كانت عليه سنة 2018 لتكون هذه السوق المالية العربية الاحسن من حيث التداول، و جاء في الترتيب الثاني سوق دبي المالي اذ تراوحت نسبته ب 16.118.6 مليون دولار لسنة 2018 ليرتفع هذا الحجم سنة 2019 ب 18.340.2 مليون دولار، تليها بورصة مصر التي تحسنت معدل التداول فيها هي الأخرى لتصل سنة 2019 الى 17.604.5 مليون دولار على ما كانت عليه سنة 2018، كذلك بورصة عمان للأوراق المالية هي الأخرى تحسنت قيمة الأسهم المتداولة فيها الى 4.127.2 مليون دولار سنة 2019، فيما كانت بورصة تونس هي الأقل نشاطا خلال هذه الفترة فقد سجلت ارتفاع قدر ب 541.8 مليون دولار لسنة 2019 مقارنة ب العام الفارط و الذي سجلت فيه 492.7 مليون دولار. وعليه فان حجم التداول لهذه الأسواق المالية العربية محل الدراسة كان أداء كل من سوق المالية السعودية وسوق دبي المالي هوما الاحسن من حيث التداول في المقابل نجد بورصة تونس هي الأضعف من حيث قيمة الأسهم المتداولة فيها.

4- معدل دوران الأسهم

بالنسبة لمعدل دوران الأسهم فقد عرف هذا المؤشر تزايد هو الاخر في الأسواق المالية العربية خلال سنة 2019 ليصل الى 44.6% مقارنة بسنة 2018، تصدرت كعادتها سوق المالية السعودية هذا المؤشر لتحقيق ارتفاعا كبير قدر ب 46.8% سنة 2019 مقارنة ب 22.9% التي حققتهم سنة 2018، كما سجلت كل من بورصة مصر وسوق دبي المالي فقرة نوعية من حيث معدل دوران اسهمها سنة 2019 ب 44.8% و 19.8% على الترتيب، هذا وفي المقابل سجلت تونس ارتفاع ملحوظ، ففي سنة 2018 حققت 5.2% لتتحسن بعدها سنة 2019 الى 5.9%. ويمكن تلخيص هذه الاحصائيات في الجدول التالي:

الجدول رقم (11): احصائيات معدل دوران الاسهم للأسواق المالية العربية محل الدراسة خلال فترة 2018-2020 (%)

السنة	2018	2019	2020
بورصة مصر	42.5	44.8	27.5
بورصة عمان للأوراق المالية	8.5	14.4	10.6
السوق المالية السعودية	22.9	46.8	9.8
بورصة تونس	5.2	5.9	5.6
بورصة دبي المالي	17.2	19.8	14.2

المصدر: من اعداد الطالبة بناء على التقرير الاقتصادي العربي الموحد لسنتي 2020 و 2021

كذلك هو الحال، إذا ما قمنا بتقييم أداء الأسواق المالية العربية محل الدراسة من حيث معدل دوران أسهمها لوجدناه ضعيفا ماعدا سوق المالية السعودية.

5- عدد الشركات المدرجة

بالنسبة لعدد الشركات المدرجة في أسواق الأوراق المالية العربية فقد تزايد عددها خلال سنة 2019 الى 1483 شركة مقارنة عما كان عددها 1479 شركة في سنة 2018، ففي بورصة مصر يتضح ان اكبر عدد للشركات المدرجة كان فيها و التي شهدت تزايد في عددها من 284 شركة سنة 2018 لتتفجع تدريجيا الى 252 شركة سنة 2019، كذلك سوق عمان للأوراق المالية سجلت ارتفاع في عدد شركاتها المدرجة الى 196 سنة 2019، و سوق المال السعودية هي الأخرى زاد عددها من 190 شركة سنة 2018 الى 199 شركة سنة 2019، هذا من جهة تأتي كل من بورصة تونس و سوق دبي المالي و التي بقيت عند مستويات ثابتة خلال كامل فترة الدراسة ب 81 شركة و 67 شركة على الترتيب.

ونلخص هذه الاحصائيات في الجدول التالي:

الجدول رقم(12): احصائيات عدد الشركات المدرجة في الأسواق المالية العربية محل الدراسة خلال فترة 2018-2020

السنة	2018	2019	2020
بورصة مصر	248	252	256
بورصة عمان للأوراق المالية	191	196	180
السوق المالية السعودية	190	199	203
بورصة تونس	81	81	81
سوق دبي المالي	67	67	67

المصدر: من اعداد الطالبة بناء على التقرير الاقتصادي العربي الموحد لسنتي 2020 و 2021

فاذا ما قورنا عدد الشركات المدرجة في الأسواق المالية العربية مع عدد الشركات المدرجة في بعض الأسواق المالية المتقدمة لوجدناه جد منخفضا حيث وصل عدد الشركات المدرجة في الو.م.أ سنة 2018 الى 2290 شركة وكذا في اليابان قدرت ب 2136 شركة.

بشكل عام شهدت أسواق المالية العربية خلال سنتي 2018-2019 تطورا ملحوظا على مستوى أداء مؤشرات السوق وزيادة حجم نشاطها، فارتفعت القيمة السوقية وتحسن حجم التداول فيها وازداد عدد الشركات المدرجة لهذه الأسواق المالية العربية بشكل كبير تحديدا خلال سنتي 2018-2019.

الفرع الثاني: تحليل مؤشرات أداء الأسواق المالية العربية في ظل جائحة كورونا سنة 2020

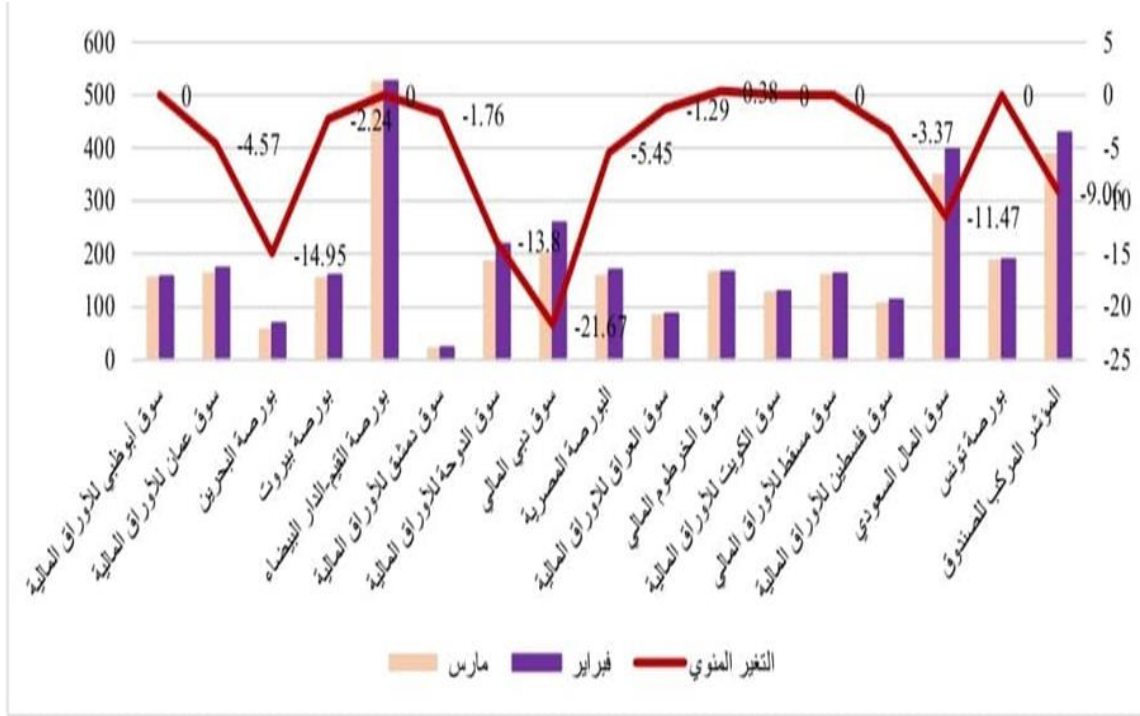
شهدت الأسواق المالية العربية خلال سنة 2020 تقلبات حادة جراء الجائحة الصحية التي مست العالم ككل، فبعد تحسن النسبي في مؤشرات أدائها في فترة ما بين 2018-2019، تراجعت مؤشرات هذه الأسواق المالية العربية وتدهورت بسبب تفاقم تداعيات الازمة الصحية عليها، وفي مايلي تحليل مؤشرات أداء الأسواق المالية العربية بناء على ما توفر لنا من احصائيات:

1- مؤشر المركب لصندوق النقد العربي

تأثرت الأسواق المالية العربية بتداعيات جائحة كورونا كغيرها من أسواق المال العالمية نتيجة لدرجة التأثير والتأثير المتبادلتين بين السوقين. كذلك سجلت بعض البورصات خسائر مفاجئة جراء هبوط أسعار أسهم الشركات الكبرى المدرجة فيها وفقا للمؤشر المركب الذي يصدره صندوق النقد العربي الذي يقيس أداء الأسواق المالية العربية مجتمعة، فقد سجلت هذه الاسواق تراجع ملحوظا في سنة 2020 بنسبة 19.3%، و يعتبر سوق دبي المالي من أكثر الأسواق تضررا، حيث تراجع مؤشر السوق ب نسبة 21.7%، في حين تراجعت قيمة الأسهم في سوق المال السعودي في شهر مارس 351 نقطة بمعدل انخفاض بلغ 11.5%، اما بورصة مصر

فقد تراجعت قيمة الأسهم فيها الى 21.67%، و هبطت قيمة الأسهم في بورصة تونس ب 11.47 %، وهذا و تراجع سوق عمان للأوراق المالية ب ما يقارب ب 15%. وهو ما يوضحه الشكل الموالي:

الشكل رقم (27): أسعار الأسهم المتداولة في الأسواق المالية العربية لسنة 2020



المصدر: (التقرير الاقتصادي العربي الموحد، 2021)

2- القيمة السوقية

فيما يتعلق بأحجام أسواق الأوراق المالية العربية مجتمعة فقد تراجعت هي الأخرى سنة 2020 جراء تداعيات جائحة كورونا عليها مقارنة بالتنحس الإيجابي الذي شهدته في السنين السابقتين 2018-2019 عاودت مؤشرات هذه الدول بالهبوط. و على الصعيد الأسواق العربية بشكل فردي و استنادا للجدول رقم(9)، انخفضت القيمة السوقية للبورصات العربية محل الدراسة لسنة 2020 باستثناء سوق المالية السعودية التي ارتفعت بنسبة 20.37% لتبلغ 2427.2 مليار دولار، ويعود بشكل أساسي لإدراج اسهم شركة "أرامكو" في السوق المالية السعودية خلال الربع الأخير من سنة 2019، فيما انخفضت القيمة السوقية لدى بقية الأسواق المالية العربية خلال جائحة كورونا، فقد تراجعت في كل من بورصتي مصر الى 41.4 مليار دولار وسوق عمان للأوراق المالية ب 18.2 مليار دولار اي بنسب متقاربة ب 2.72% و 2.8% على الترتيب، اما بالنسبة لسوق دبي المالي فقد تراجعت قيمته السوقية هي الاخرى بنسبة كبيرة مقارنة بأسواق المالية العربية الاخرى لينخفض الى 9.36% أي حوالي 92.6 مليار دولار، اما في بورصة تونس فقد تدهورت هي الأخرى بقيمة 8.4 مليار دولار مقدرة بنسبة 0.10% . على العموم انخفضت القيمة السوقية للأسواق المالية العربية محل الدراسة خلال 2020 مقارنة بما حققتهم في السنتين السابقتين 2018-2019 ما عدا سوق المال السعودية التي حققت تزايد قيمتها السوقية.

3- حجم التداول

عرفت الأسواق المالية العربية مجتمعة خلال سنة 2020 تراجعاً في مستوى السيولة جراء تفاقم أزمة كورونا عليها، وفيما يخص أحجام التداول في أسواق المالية العربية محل الدراسة و اعتماداً على بيانات الجدول رقم (10)، كان أداءها بشكل فردي متفاوت بين هذه الأسواق، حيث تحسنت قيمة الأسهم المتداولة في سوق المال السعودي لتسجل بذلك 234.703.8 مليون دولار مقارنة بالعام الفارط، فيما سجلت بقيت البورصات العربية انخفاضات في قيمة أسهمها المتداولة، ففي بورصة مصر انخفضت إلى 12.124.1 مليون دولار، سوق عمان للأوراق المالية تراجع حجم التداول فيها بقيمة 2.236.0 مليون دولار، وكذا سوق دبي المالي بلغت 14.448.0 مليون دولار، أما بالنسبة لبورصة تونس فقد انخفضت هي الأخرى حوالي 475.0 مليون دولار.

4- معدل دوران الاسهم

كذلك مؤشر معدل الدوران كانت هي الأخرى متفاوتة القيم بالنسبة للأسواق المالية العربية محل الدراسة لسنة 2020، و هذا ما جاء في الجدول رقم (11)، فقدت تصدرت السوق المالية السعودية هذا المؤشر بقيمة 9.8% ليتحسن معدل دورانها مقارنة بالعام السابق، فيما شهدت بقيت البورصات العربية محل الدراسة انخفاضات في هذا المؤشر فقد جاء في الترتيب الأول من سلسلة الانخفاض بورصة مصر بنسبة 27.5% لتليها سوق دبي المالي بقيمة 14.2%، أما بورصة عمان للأوراق المالية هي الأخرى انخفضت بـ 10.6% في الأخير نجد بورصة تونس سجلت كذلك تراجع يقدر بـ 5.6%.

فقد لاحظنا انخفاض أداء هذه الأسواق المالية العربية محل الدراسة من حيث معدل دوران الأسهم خلال سنة 2020 والتي توضح ضعف السيولة المالية في هذه الأسواق باستثناء سوق المالية السعودية مقارنة على ما حققته في السنتين الماضيتين، ولعل أهم الأسباب التي أدت إلى انخفاض السيولة بهذه الأسواق هي الأزمة الصحية العالمية التي واجهت هذه البلدان خلال تلك الفترة وما رمت عنها من آثار اقتصادية وخيمة هزت العالم بأسره ما أضعف حجم السيولة في هذه الأسواق.

5- الشركات المدرجة في الأسواق المالية العربية

أما عدد الشركات المدرجة لسنة 2020 التي تناولنها في الجدول رقم (12)، و على غرار التصدّرات التي حققتها سوق المالية السعودية في كل من مؤشر حجم التداول و مؤشر معدل الدوران، فقد تراجع عدد الشركات المقيدة إلى 180 سنة 2020 مقارنة بـ 190 شركة لعام 2019، ربما لإفلاس عدد من الشركات المدرجة فيها، أما بالنسبة لبورصة مصر و سوق عمان للأوراق المالية فقد تزايد عدد الشركات المدرجة فيها بـ 256 و 203 على الترتيب، في حين كان عدد شركات المدرجة ثابت في كل من بورصة تونس بـ 81 و كذا سوق دبي المالي بـ 67 شركة، لتدل بذلك عن زيادة تطورات الأسواق المالية العربية.

اجماليا لما سبق وبناء على ما توفر لنا من احصائيات، يتضح لنا ان أداء الأسواق المالية العربية في ظل جائحة كورونا كان منخفضا اعتمادا على المؤشرات المدروسة سابقا والمتمثلة في: مؤشر المركب لصندوق النقد العربي، القيمة السوقية، حجم التداول، معدل دوران الأسهم، عدد الشركات المدرجة وذلك راجع للازمة الصحية العالمية التي عصفت بالعالم لتهد على البلدان العربية مخلفة اضرار وخيمة على كل الأصعدة، فقد تراجعت فيها هذه المؤشرات باستثناء سوق المالية السعودية التي كانت في تحسن ملحوظ بسبب ادراج شركة "أرامكو" لأسهمها في هذه السوق خلال الربع الأخير من سنة 2019.

المطلب الثاني: أسباب تراجع أداء الأسواق المالية العربية في ظل جائحة كورونا

بعد الانتعاش الذي شهدته الأسواق المالية العربية وتوقعات النمو المتفائلة فيها في سنة 2019 غير ان هذا لم يدم طويلا، جراء تراجع أدائها بعد انتشار جائحة كورونا في 2020، الذي يمكن ان يمتد الى مشاكل السيولة وراس المال ليشل اقتصادها في نطاق غير مسبوق، كما هو الحال فقد شهدت عدة دول عربية خسائر كبيرة جراء انهيار أسعار النفط فيها الى 20% عما كانت عليه قبل 2020، مما شكل ضربة موجعة لاقتصاديات الدول العربية بسبب التداعيات الاقتصادية لجائحة كورونا. ونتيجة لتربط الأسواق المالية وتنامي حركة رؤوس الأموال الدولية ودخول قوى فاعلة جديدة في الأسواق المالية العالمية في تطوير قناة الأسواق المالية ساهمت هذه القناة في انتقال التداعيات السلبية لجائحة كورونا للأسواق المالية العربية، مما ادى لتراجع مستوى أدائها هي الأخرى نتيجة لعدة أسباب كان اهمها:

- العولمة المالية، فبعد تراجع أداء الأسواق المالية العالمية خلال الجائحة انعكس ذلك سلبا على أداء الأسواق المالية العربية؛
- تباطؤ الاقتصاد العربي وتراجع نتيجة تأثيرات السلبية لتداعيات كورونا عليه مما انعكس على أداء الأسواق المالية العربية؛
- التراجع الكبير في مؤشرات المعاملات في البورصات العربية بصفة عامة والبورصات الخليج العربي بصفة خاصة مما ترتب على ذلك خسائر مالية فادحة؛
- الانخفاض الحاد في أسعار النفط بسبب الجائحة الصحية، وهذا كان له تأثير كبير على الدول النفطية العربية المصدر له؛
- تخوف المدخرين من المضاربة الشديدة خاصة في ظل تفاقم الوباء في مارس 2020؛
- عزوف بعض المصارف وشركات التأمين لتوظيف أموالهم خلال هذه الفترة بسبب الذعر والخوف من المستقبل المجهول، مما أدى لتخفيض مقدار الأموال السائلة التي توجه للأسواق المالية العربية؛
- ارتباط كثير من المعاملات في الأسواق المالية العربية بالدولار وما يحدث في أسعاره من انهيار غير مسبوق، وما ترتب على ذلك من اثار وخيمة على المعاملات المالية والاقتصادية، سبب كل هذا خسائر باهظة على الثروة المالية في الدول العربية.

المطلب الثالث: الأسواق المالية العربية عقب جائحة كورونا

تأثرت الأسواق العربية بجائحة كورونا، وذلك لارتباطها الوثيق بالأسواق العالمية ودرجة التأثير والتأثر المتبادلين، كذا تأثرها بنفس المخاوف التي تخشاها باقي أسواق العالم، إلا أن أسواق هذه الدول العربية ترتبط بمدى قدرة اقتصادياتها على تحقيق إيرادات من خلال أسعار النفط، والتي سجلت انخفاضات كبيرة في أسعارها جراء انتشار فيروس كورونا، وقد كان سوق دبي المالي أكثر الأسواق المالية العربية تضرراً عن غيره من الأسواق، بانخفاض ما نسبته 35.36% ثم تلتها بورصة مصر بانخفاض 26%.

فبعد انتهاء هذه الازمة الصحية تبدا الدول العربية في حصر الخسائر المالية والاجتماعية وحتى النفسية جراء هذه الجائحة، فهذه الدول العربية التي كانت مشغولة بتداعيات جائحة كورونا وكيفية تقليل من اثارها السلبية و التخفيف من تداعياتها، سوف تكون في السنوات المقبلة مشغولة في قضايا اهم و اخطر منها ازمة المديونية الخارجية التي ارهقتها، وكذا نقص في السيولة ويمكن حتى افلاس خزintتها التي قد تصل الى عجز الحكومات العربية على تلبية احتياجات شعوبها بما فيها تلك الأساسية مثل: رواتب الموظفين و توفير الغذاء، فقد تكون مرحلة التعافي صعبة او ربما قد تكون استجابة لتعافي سريعة حسب مبداء لكل فعل ردت فعل. فقد نلاحظ ان هناك بعض الدول العربية قد نجحت للخروج من هذه الازمة وعودتها للحياة الطبيعية وانتعاش الاقتصاد فيها كما هو الحال في دبي، بينما هناك دول عربية لازالت تتخبط من اثارها الوخيمة عليها ولم تنجو منها لحد الان.

ففي مطلع 2021، أصبحت الأسواق المالية العربية تمضي على وقع تحسن أدائها والنهوض بيها، بعدما تسببت انهيار أسعار النفط الحد من موجة الصعود والتي استمرت على طول سنة 2020، فقد ارتفع مؤشر الصندوق النقد العربي الذي يقيس أداء لأسواق المالية العربية مجتمعة بنسبة تزيد عن 1% في مطلع 2021 مستفيدة من تحسن المؤشرات الأداء السوق واحجام التداول ومن الانباء الإيجابية كذلك تحسن قطاع البنوك والخدمات المالية والصناعة نتيجة الانفتاح الاقتصادي وتطوير لقاح كورونا الذي زرع الامل بان تتعافى الأسواق المالية من اثار الجائحة.

لكن لا يمكن القول بان الأسواق المالية العربية قد تجاوزت هذه الازمة الصحية خاصة وان الجائحة لم تنتهي بعد بسبب تحورات الفيروس المتكررة في كل مرة. فالتفاؤل ببدء تعافي اقتصادي من تداعيات الازمة مع مطلع عام 2021 لم يدم طويلاً، فسرعان ما ظهور المتحور الجديد القادم من جنوب افريقيا المدعون اوميكرون يندرج ضمن سلالة فيروس كورونا قلب الموازين وبالتالي فان القيود الجديدة سوف تؤدي بالحد من النشاط الاقتصادي والحركة السياحية والنقل وإعادة الاغلاق الاقتصادي من جديد، هذا ما دعى البورصات العربية ينتابها حالة أخرى من القلق في ظل مخاوف اقتصادية من تداعيات انتشار المتحور اوميكرون. لأجل هذا فانه على الأسواق المالية العربية التأقلم والتكيف مع الوضع الجديد أي كان، وان تكون في تأهب دائم لمثل هذه الازمات وحسن ادارتها وتسييرها، خاصة وأنها قد مرت عليها تجربة الازمة المالية العالمية 2008.

خلاصة الفصل

- تناول هذا الفصل تداعيات جائحة كورونا على أداء الأسواق المالية العربية وتوصلنا لاهم النتائج والتمثلة في:
- تتباين نشأة الأسواق المالية العربية من سوق مالي لآخر، فبعضها يعود تأسيسها إلى النصف الثاني من عقد الثمانينات من القرن العشرين، كبورصة بيروت وبورصة تونس وبورصة الدار البيضاء وكذا بورصة مصر. أما البعض الآخر يرجع إنشائها لوقت قريب مثل بورصة عمان، الكويت، البحرين... والملاحظ هو توجه كل البلدان العربية لتطوير أسواقها من خلال الاهتمام بتحسين هياكلها المؤسسية والتنظيمية والتشريعية، إدراكا منها لأهمية هذه المؤسسة في تحقيق التنمية الاقتصادية.
 - أهم أداة مالية متداولة في الأسواق المالية العربية هي الأسهم، نظرا لثقافة الاستثمارية والدينية لدى الشعوب العربية، التي تحرم الربا.
 - تشترك الأسواق المالية العربية في العديد من السمات التي تجمعها في دائرة واحدة، ومن بينها: ضآلة السوق، ارتفاع درجة التركيز فيها، ونقص السيولة وكذا التقلبات الشديدة في الاسعار.
 - في مطلع 2020 شهد العالم على وقع شبح جائحة كورونا المستجد سريع الانتشار والتوسع الجغرافي عابرا لقارات العالم، إذ يعد هذا الوضع استثنائيا ومنعظفا كبيرا في تاريخ الإنسانية جمعاء، ليس لخطورته على صحة الإنسان فحسب بل لآثاره الوخيمة التي مست كل القطاعات لاسيما القطاع الاقتصادي الذي لم يسلم هو الآخر منها.
 - كانت جائحة كورونا ازمة صحية بدرجة الأولى لتتحول بعدها لازمة اقتصادية ضربت بكل القطاعات.
 - تبنت الدول الأجنبية والدول العربية على حد سواء مجموعة من الإجراءات والتدابير الاحترازية من اجل مساعدة الفئات والقطاعات الأكثر تضررا من الجائحة للخروج منها بأقل خسائر ممكنة لنهوض باقتصاداتها مجددا ومواكبة نشاطها.
 - تأثرت الأسواق المالية العربية هي الاخرى بجدة جائحة كورونا، حيث ذاقت كغيرها من البورصات العالمية مرارة الآثار السلبية لهذه الجائحة بنسب متفاوتة نتيجة انفتاح العالم على بعضه البعض.
 - شهدت أسواق المالية العربية خلال سنتي 2018-2019 تطورا ملحوظا على مستوى أداء مؤشراتهما وزيادة حجم نشاطها، فارتفعت القيمة السوقية وتحسن حجم التداول فيها خاصة في سوق المالية السعودية وسوق دبي المالي، وازداد عدد الشركات المدرجة لهذه الأسواق المالية العربية بشكل كبير خلال هاتين السنتين.
 - تراجع أداء الأسواق المالية العربية في ظل جائحة كورونا بناء على المؤشرات الاداء والتمثلة في: مؤشر المركب لصندوق النقد العربي، القيمة السوقية، حجم التداول، معدل دوران الأسهم، عدد الشركات المدرجة وذلك راجع للازمة الصحية العالمية التي مست العالم مخلفة اضرار وخيمة على كل الأصعدة، باستثناء سوق المالية السعودية التي كانت في تحسن ملحوظ بسبب ادراج شركة "أرامكو" لأسهمها في هذه السوق خلال الربع الأخير من سنة 2019.
 - من بين اهم الأسباب التي أدت بتراجع أداء الأسواق المالية العربية هي: العولة المالية وتراجع أداء الأسواق العالمية وكذا انخفاض أسعار النفط.
 - في مطلع 2021، أضحت الأسواق المالية العربية تمضي على وقع تحسن أدائها والنهوض بما مجددا، غير ان ذلك لم يدم طويلا فسرعان ما ظهر المتحور الجديد اميكرون الذي يندرج ضمن سلالة فيروس كورونا، قلب الموازين من جديد مثل ما كانت عليه في سنة 2020، مما ارتاب الأسواق المالية العربية حالة من القلق في ظل المخاوف الاقتصادية التي مرت بها.

خاتمة

خاتمة

تعرضت الأسواق المالية العربية خلال جائحة كورونا لهزات عنيفة نتيجة التداعيات الاقتصادية التي سببتها إجراءات الحجر الصحي والاعطال الاقتصادي وكذا انهيار أسعار النفط خاصة وانه يعد مورد أساسي الذي تعتمد عليه الدول العربية في ايراداتها، الامر الذي أدى لحالة عدم التأكد من مستقبل هذه الإجراءات وسبب خسائر مفاجئة في بعض البورصات العربية جراء انخفاض أسعار الأسهم المتداولة فيها، وكذا تراجع أداء الأسواق المالية العالمية، كل هذا انعكس بالسلب على أداء الأسواق المالية العربية وتراجعها.

لذا فقد هدفت هذه الدراسة الى تحليل أداء الأسواق المالية في ظل جائحة كورونا من خلال دراسة مؤشرات الأداء لهذه الأسواق قبل وفي ظل الجائحة (2018-2020)، وتبينت ان لهذه الجائحة اثار وخيمة انعكست بالسلب على مؤشرات هذه الاسواق خاصة في مارس 2020، بسبب ما شهدت هذه الفترة من زيادة تصاعديّة في حالات الإصابة بالفيروس كورونا، ما جعل هذه الازمة الصحية أكثر شدة على مستوى العالم.

1- اختبار صحة الفرضيات

بناء على ما تطرقنا اليه حول أداء الأسواق المالية العربية في ظل جائحة كورونا 2020 وتحليل الجداول والاحصائيات، استخلاصنا النتائج التالية حول الفرضيات المطروحة في المقدمة:

- **الفرضية الأولى:** أكدت نتائج الدراسة صحة الفرضية الأولى، حيث ان هناك تفاوت في تأثير جائحة كورونا على أداء الأسواق المالية العربية، كما هو ملاحظ ان سوق المالي السعودي انتعش أدائه وتحسن خلال الجائحة نتيجة ادراج شركة "أرامكو" لأسهمها في هذه السوق، على غرار تراجع بقية الأسواق المالية العربية الأخرى، وبناء على الاحصائيات نجد ان سوق دبي المالي أكثر تضرراً من هذه الجائحة، فيما كان تأثيرها على بورصة تونس بنسبة اقل. كل هذا راجع للخصائص الاقتصادية المميزة لكل دولة عربية. وهو ما يؤكد صحة الفرضية الأولى.
- **الفرضية الثانية:** مقبولة الى حد ما، حيث انه في ظل جائحة كورونا تراجع أداء الأسواق المالية العربية بعد عرضنا لمؤشرات أداء هذه الأسواق والمتمثلة في مؤشر المركب لصندوق النقد العربي، القيمة السوقية، حجم التداول، معدل دوران الأسهم وعدد الشركات المدرجة والتي أكدت جميعها بتدني قيمتها باستثناء سوق المالي السعودي الذي انتعش وتحسن أدائه بسبب ادراج شركة "أرامكو" لأسهمها في هذه السوق خلال الربع الأخير من سنة 2019 وهذا ما أكدته الاحصائيات المدرجة في صندوق النقد العربي.
- **الفرضية الثالثة:** تراجع مستوى أداء الأسواق المالية العربية وبالأخص الاسواق المالية العربية محل الدراسة في بداية 2020، تزامناً مع الانتشار السريع لفيروس كورونا وتزايد حالات الإصابة وكذا عدم اليقين من مستقبل هذه الجائحة، وذلك راجع لتدني أسعار النفط الذي انعكس سلباً على جميع المؤشرات الاقتصادية للدول العربية، وكذا العولمة المالية وانفتاح العالم على بعضه البعض وتراجع أداء الأسواق المالية العالمية. لأجل هذا تكون هذه الفرضية مرفوضة.

2- النتائج

تتمثل اهم النتائج المتوصل اليها من هذه الدراسة في:

- تلعب الأسواق المالية دور أساسي في زيادة وتيرة النمو الاقتصادي وتعد الوجه الجديد للتمويل في الاقتصاديات الحديثة.
- تعتبر معظم الأسواق المالية العربية حديثة النشأة لذا فهي تفتقر للخبرة وتخضع لعمليات تطوير بشكل مستمر لتحسين أدائها.
- رغم اختلاف الأسواق المالية العربية في ظروف نشأتها الا انه لها سمات مشتركة تجمعها في دائرة واحدة أهمها ضآلة حجم السوق وضعف السيولة فيه، مما جعلها لم تكتسب بعد سمات الاسواق المالية المتقدمة.
- تقتصر الأدوات المالية المتداولة بالأسواق المال العربية على الأسهم بسبب الثقافة الاستثمارية والدينية لدى المستثمرين العرب.
- شهد العالم عبر العصور عدة اوبئة غير ان فيروس كورونا لم يشهد له مثيل في الانتشار والتوسع الجغرافي عابرا كل قارات العالم.
- كانت جائحة كورونا ازمة صحية بدرجة الأولى وبسبب إجراءات الاحترازية كالحجر الصحي والاغلاق الاقتصادي تحولت لازمة اقتصادية هزت اكان الاقتصاد العالمي من خلال عرقلة الإنتاج وتقييد النقل العالمي وتراجع حجم التجارة الخارجية وكذا تدني أسعار السلع الأولية باستثناء الذهب الذي لمع بريقه وارتفعت أسعاره كونه ملاذ امن للمستثمرين فيه في مثل هذه الازمات.
- أدت تداعيات جائحة كورونا الى التأثير على جل القطاعات الاقتصادية غير ان القطاعي السياحي يعد واحد من أكثر القطاعات المتضررة بسبب انخفاض عائدات السياح فيه.
- لم تسلم الدول العربية من الاثار الاقتصادية لجائحة كورونا، خاصة الإنتاج النفطي الذي عرف اخميار كبير خلال تلك الفترة، لذا سعت الحكومات العربية لتبني مجموعة من الحزم والسياسيات الاقتصادية في شكل منح وقروض وكذا توسيع الإعفاءات الضريبية للحد من الاثار السلبية للجائحة.
- بعد تعرض الأسواق المالية العالمية لهزات كبيرة على إثر انتشار جائحة كورونا وتراجع مؤشرات الأسهم الامريكية والأوروبية انتقلت العدوى للأسواق المالية العربية.
- تميز أداء الأسواق المالية العربية في الفترة 2018-2019 بزيادة تصاعدية على مستوى أداء مؤشراتنا وتحسن أوضاعها.
- في مارس 2020 تدهورت أوضاع الأسواق المالية العربية، فقد تراجعت مؤشرات الأداء فيها بنسب متفاوتة، ولعل أكثر الأسواق العربية تضررا هو سوق دبي المالي، في حين تحسن أداء سوق المالي السعودي خلال هذه السنة بسبب ادراج شركة "أرامكو" لأسهمها في هذا السوق خلال الربع الاخير من 2019.
- انخفضت القيمة السوقية للأسواق المالية العربية محل الدراسة خلال 2020 مقارنة بما حققته في السنتين السابقتين 2018-2019 ما عدا سوق المال السعودية التي حققت تزايد قيمتها السوقية لتصل الى 20.37%.
- يتمثل السبب الرئيسي لتراجع أداء الأسواق المالية العربية خلال هذه الفترة للعملة المالية وانهيار أسعار النفط خاصة في الدول المنتجة والمصدرة.
- في مطلع 2021، اخذت الأسواق المالية العربية تتعافى من مخلفات السلبية لجائحة كورونا عليها، فتحسن أدائها ب 1 % مقارنة بسنة 2020، غير ان هذا لم يدم طويلا فسرعان ما انتشر المتحور الجديد المدعو اوميكرون الذي ينتمي لسلسلة فيروس كورونا قلب الموازين وعادة الحياة عما كانت عليه في سنة 2020 من اغلاق وحجر صحي وشلل اقتصادي وغيرها.

3. التوصيات والمقترحات

- بناء على النتائج المتوصل اليها في هذه الدراسة وحتى يتسنى لهذه الأسواق المالية العربية مواجهة الاثار الوخيمة لهذه الجائحة وتحسين مستوى أدائها وكذا النهوض بها مجددا، يمكن تقديم بعض من التوصيات والمقترحات والمتمثلة في:
- يجب أولا التغلب على جائحة كورونا صحيا من خلال تقييد بالإجراءات والتدابير الاحترازية لتنعكس بالإيجاب على الواقع الاقتصادي وعودة الحياة الاقتصادية لمجاريها.
 - تقليل مخاطر وجود الأموال العربية في الاقتصاديات الاجنبية ومحاولة جذبها قدر الإمكان لإعادة استثمارها في الدول العربية.
 - العمل على تطوير الأسواق المالية العربية على نطاق محلي بما يواكب المتغيرات الاقتصادية العالمية ووضع نظام آلي موحد لتنفيذ الصفقات وعمل خطة إعلامية لنشر الوعي الاستثماري والتعريف الإعلامي أكثر بفرص ومزايا الاستثمار المالي في الدول العربية، كما يمكن من تحسين ادائها من خلال الانفتاح على الأسواق المالية العربية.
 - على الدول العربية المصدرة للنفط عدم اعتماده كمورد أساسي لإقتصادياتها، الذي تنذبذب أسعاره وفقا للمؤشرات العالمية مما قد يضر باقتصاد الدول المنتجة له وبالتالي ينعكس على مستوى أداء أسواقها المالية من خلال تنويع في صادراتها.
 - العمل على مجابهة التحديات التي تواجه الدول العربية والمديونية الخارجية التي ارهقت خزينتها نتيجة الاقتراض التي والتها لمحاربة تداعيات الجائحة الصحية من خلال ضخ السيولة في الاقتصاد عن طريق السياسة المالية كإصدار سندات حكومية جديدة ومراجعة نسب الضرائب.
 - ضرورة التكتل والتعاون الاقتصادي والمالي بين الدول العربية من اجل الاستعداد والتأهب الدائم لحدوث مثل هذه الازمات.
 - التعاون في مجال تبادل الخبرات المستحدثة خاصة في مجال تنشيط الأدوات المالية والاستثمارات الجديدة.
 - دمج بعض الأسواق المالية العربية خاصة البورصات الموجودة في مجلس التعاون الخليجي من اجل النهوض بأسواقها وكسب المزيد من القدرة على جذب الاستثمارات والمحافظ المالية الدولية.
 - العمل على تفعيل اتفاقية التجارة الحرة العربية بغية تحقيق التكامل الاقتصادي العربي.
 - تطوير حجم السوق العربية من خلال تشجيع طرح المزيد من الأوراق المالية لتنشيط حركة رؤوس الأموال العربية، وتنشيط الأسهم الضعيفة التي تنتشر في معظم البورصات العربية لما يمكن ان تدره من أرباح تساهم في تحسين حجم السوق خاصة في ظل الجائحة.
 - الرفع من سيولة السوق العربي من خلال تنويع الأدوات المالية الاستثمارية داخل الأسواق المالية العربية مع دراسة إمكانية ادخال المشتقات في البورصات العربية والتي تعد من الأدوات المالية الحديثة لما لها من عوائد هامة يمكن ان ترفع حجم السيولة بهذه الأسواق.
 - رفع عدد الشركات المدرجة من اجل تنشيط أكثر للأسواق المالية العربية.

4. افاق الدراسة

من خلال هذه الدراسة يمكن القول ان الإحاطة بكل جوانب هذا الموضوع الذي يعد حدث الساعة غير ممكن، لذا تبقى مجالات البحث مفتوحة عند الباحثين القادمين للكشف والتقصي عن النقاط التي تستحق التوضيح والتوسع أكثر، وتكون خاتمة دراستنا بداية لإشكاليات أخرى لم تتم الإجابة عنها في صفحات مذكرتنا يمكن ان تنال حقهها من الدراسات المستقبلية منها:

- الأسواق المالية العربية ما بعد جائحة كورونا.
- هل تأثرت الأسواق المالية العربية بنفس الحدة التي تأثرت بيها الأسواق المالية العالمية.
- في ظل جائحة كورونا، هل اخذت الأسواق المالية العالمية العبرة من الازمة المالية 2008.

فهرس المحتويات

الشكر

الاهداء

ملخص

قائمة الجداول والاشكال

مقدمة عامة..... (أ-ج)

الإطار النظري للأسواق المالية

2..... تمهيد

3..... المبحث الأول: مدخل الى الأسواق المالية.

3..... **المطلب الاول: ماهية الأسواق المالية**

3..... الفرع الاول: نشأة الاسواق المالية وتطورها.

4..... الفرع الثاني: تعريف الأسواق المالية.

5..... الفرع الثالث: اهمية الأسواق المالية.

6..... **المطلب الثاني: خصائص ووظائف الأسواق المالية**

6..... الفرع الأول: خصائص الاسواق المالية.

6..... الفرع الثاني: وظائف الأسواق المالية.

7..... **المطلب الثالث: دور الأسواق المالية ومتطلبات قيامها**

7..... الفرع الأول: دور الأسواق المالية.

7..... الفرع الثاني: متطلبات قيام الأسواق المالية.

9..... **المطلب الرابع: الية عمل ونجاح الأسواق المالية**

9..... الفرع الأول: الية عمل الأسواق المالية.

10..... الفرع الثاني: عوامل نجاح الأسواق المالية.

12	المبحث الثاني: تقسيمات الأسواق المالية
12	المطلب الأول: السوق النقدية
12	الفرع الأول: تعريف السوق النقدية
13	الفرع الثاني: بنية السوق النقدية
15	المطلب الثاني: سوق راس المال
15	الفرع الأول: تعريف سوق راس المال
15	الفرع الثاني: بنية سوق راس المال
17	المطلب الثالث: الأدوات المالية المتداولة في الاسواق المالية
17	الفرع الأول: الأدوات المالية المتداولة في السوق النقدية
18	الفرع الثاني: الأدوات المالية المتداولة في سوق راس المال
26	المطلب الرابع: المشتقات المالية
26	الفرع الأول: تعريف المشتقات المالية
27	الفرع الثاني: أنواع المشتقات المالية
30	المبحث الثالث: المؤشرات الرئيسية لأداء الاسواق المالية
30	المطلب الأول: ماهية مؤشرات الأسواق المالية
30	الفرع الأول: تعريف مؤشرات الأسواق المالية
31	الفرع الثاني: بناء مؤشرات الأسواق المالية
32	الفرع الثالث: العوامل المؤثرة في مؤشرات الأسواق المالية
32	المطلب الثاني: أهمية مؤشرات الأسواق المالية
32	المطلب الثالث: أنواع مؤشرات أداء الأسواق المالية
34	مطلب الرابع: استخدامات المؤشر في الأسواق المالية
35	خلاصة الفصل

37	تمهيد
38	المبحث الأول: الإطار العام للأسواق المالية العربية
38	المطلب الأول: مدخل الأسواق المالية العربية
38	الفرع الأول: نشأة الأسواق المالية العربية
39	الفرع الثاني: تطورات الأسواق المالية العربية
41	المطلب الثاني: التعريف ببعض الأسواق المالية العربية محل الدراسة
41	أولا- بورصة مصر
42	ثانيا: بورصة عمان للأوراق المالية
43	ثالثا: السوق المالية السعودية (تداول)
44	رابعا: بورصة تونس
44	خامسا: سوق دبي المالي
45	المطلب الثالث: اهم الأدوات المالية المتداولة في الأسواق المالية العربية
45	المطلب الرابع: السمات المشتركة بين الأسواق المالية العربية
50	المبحث الثاني: اثار جائحة كورونا على الاقتصاديات العالمية والدول العربية
50	المطلب الأول: حيثيات عن جائحة كورونا
50	1-نبذة عن فيروس كورونا
50	2-تعريف بمرض كورونا
51	3-مراحل ظهور فيروس كورونا المستجد
51	4-تطور مرض كورونا إلى جائحة عالمية
51	5-سرعة انتشار الفيروس وانعكاساته على الأرواح البشرية
54	6-الإجراءات التي اتبعتها الدول فور الإعلان عن جائحة كورونا
54	7-التعافي من فيروس كورونا

54	المطلب الثاني: من أزمة صحية إلى أزمة اقتصادية
55	المطلب الثالث: حجم تأثير جائحة كورونا على الاقتصاديات العالمية والدول العربية
55	الفرع الأول: اثار جائحة كورونا على اقتصاديات دول العالم
67	الفرع الثاني: اثار جائحة كورونا على اقتصاديات الدول العربية
69	المطلب الرابع: السياسات التي تبنتها دول العالم ودول العربية لتجاوز الاثار الاقتصادية لجائحة كورونا
69	الفرع الأول: السياسات التي تبنتها دول العالم لتجاوز الاثار الاقتصادية لجائحة كورونا
70	الفرع الثاني: السياسات التي تبنتها الدول العربية لتجاوز الاثار الاقتصادية لجائحة كورونا
71	المبحث الثالث: أداء الأسواق المالية العربية في ظل جائحة كورونا
71	المطلب الأول: دراسة مؤشرات أداء الأسواق المالية العربية قبل وفي ظل جائحة كورونا
71	الفرع الأول: تحليل مؤشرات أداء الأسواق المالية العربية قبل جائحة كورونا خلال سنتين 2018-2019
76	الفرع الثاني: تحليل مؤشرات أداء الأسواق المالية العربية في ظل جائحة كورونا 2020
79	المطلب الثاني: أسباب تراجع أداء الأسواق المالية العربية في ظل جائحة كورونا
80	المطلب الثالث: الأسواق المالية العربية عقب جائحة كورونا
81	خلاصة الفصل
(84-87)	خاتمة عامة

فهرس المحتويات

قائمة المراجع

قائمة الملاحق

قائمة المراجع

قائمة المراجع

المراجع باللغة العربية

1- المقالات

- اسراء فهمي ناجمي. (2013). ماهية عقد الخيار وموقف القانون العراقي منه. مجلة رسالة الحقوق، جامعة كربلاء، كلية الحقوق، العدد الأول.
- امال فراح مصطفىاوي ونجاة عيسى. (2018). فعالية التداول الالكتروني في تحسين مؤشرات كفاءة أسواق الأوراق المالية العربية دراسة حالة سوق فلسطين للأوراق المالية. مجلة الحقوق والعلوم الإنسانية، العدد الاقتصادي، جامعة زيان عاشور -الجلفة.
- بلعوز بن علي. (2009-2010). استراتيجيات إدارة المخاطر في المعاملات المالية، مجلة الباحث، العدد 7، جامعة الشلف، الصفحات 331-344.
- حمزة غربي وعيسى بدروني. (جوان، 2020). أثر جائحة كورونا على الأسواق المالية العالمية -دراسة وصفية تحليلية لمؤشرات بعض البورصات العالمية. مجلة التكامل الاقتصادي، المجلد 8، العدد 2، الصفحات 1-15.
- رجاء خصير عبود موسى الربيعي. (2017). كفاءة أسواق المال في البلدان الخليجية مع إشارة خاصة للعراق -دراسة تحليلية للمدة من 2009 الى 2014. مجلة كلية الإدارة والاقتصاد للدراسات الاقتصادية والإدارية والمالية، جامعة بابل -العراق، المجلد 9، العدد 1.
- رفيق يوسفى وعبد الكريم زرفاوي. (جوان، 2021). تأثيرات جائحة كوفيد 19 على التجارة الدولية وسلاسل الامداد. مجلة العلوم الاجتماعية والإنسانية، المجلد 14، العدد 1، الصفحات 91-111.
- سفيان خلوفي وكمال شريط. (2020). إدارة المخاطر الوبائية: جائحة فيروس كورونا كوفيد-19 -تجربة الصين ام جمهورية كوريا؟ المجلة الجزائرية للاقتصاد والإدارة. المجلد 14، العدد 02.
- سليمان بن بخمة والشريف ريجان. (2017). مؤشرات أسواق الأوراق المالية العربية -دراسة تحليلية لسوق الأوراق المالية السعودي للفترة 2007/2016. مجلة العلوم التجارية والتسيير، المجلد 13، العدد 1، الصفحات 38-53.
- صالح مفتاح. (جوان، 2002). العولمة المالية. مجلة العلوم الإنسانية، جامعة محمد خيضر بسكرة، الجزائر، العدد 2، الصفحات 205-216.
- طاهر شريف حسان ومحمد تقوروت ورضوان انساعد. (2019). دور نظام التداول الالكتروني في تفعيل أداء الأسواق المالية العربية -دراسة حالة سوق الخرطوم للأوراق المالية. مجلة اقتصاديات شمال افريقيا، المجلد 15، العدد 20، الصفحات 119-136.
- عبد الناصر الزيود ومحمد أبو زيد. (2007). أثر الانترنت في الأسواق المالية "دراسة تطبيقية على بورصة عمان المالية. مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والقانونية، المجلد 23، العدد 01، الصفحات 73-97.
- عيسى محمد الغزالي. (مارس، 2004). تحليل الأسواق المالية. سلسلة دورية تعني بقضايا التنمية في إطار الأقطار العربية، العدد 27.

- فريدة فلاك. (جوان،2020). ارقام واحصائيات حول ازمة كورونا الحديثة وتداعياتها على الاقتصاديات الكبرى في العالم – الولايات المتحدة الامريكية والصين كنموذج. مجلة التمكين الاجتماعي، المجلد 2، العدد 2، الصفحات 31-64.
- كمال بن يمينة وحليمة عطية. (د.ت). الأسواق المالية ودورها في تمويل الاستثمارات في ظل الازمات –دراسة حالة بورصة عمان للأوراق المالية. مجلة المالية والأسواق، الصفحات 246-269.
- محفوظ بصيري. (ديسمبر،2016). المؤشرات الرئيسة لأداء سوق الأوراق المالية وأثرها على التنمية الاقتصادية –دراسة حالة بورصة الجزائر خلال الفترة من 2001 الى 2015. مجلة معارف، مجلة علمية محكمة، جامعة البويرة – مقال في العدد 21.
- مراد بوسعدية ومحمد لحسن علاوي. (ديسمبر،2021). تأثير تحرير حساب راس المال على أداء اسواق الأوراق المالية للدول الناشئة –دراسة قياسية لعينة من أسواق الدول الناشئة للفترة من 1990 الى 2018. مجلة نماء للاقتصاد والتجارة، المجلد 5، العدد 2، الصفحات 91-106.
- مريم بن شريف. (سبتمبر،2013). المشتقات المالية كآلية لتغطية المخاطر او لصناعة الازمات في ظل الاقتصاد الافتراضي. مجلة الاقتصاد الجديد، العدد 9، الصفحات 41-114.
- معمر بونوار. (2020). التداعيات الاقتصادية للجائحة كوفيد 19. مجلة التمكين الاجتماعي، المجلد 2، عدد2، الصفحات 227-252.
- ميلود بن خيرة وسعيدة طيب. (جوان،2020). أثر جائحة كورونا على الاقتصاد العالمي. مجلة بحوث الإدارة والاقتصاد، مجلد 2، عدد 2، صفحات 10-20.
- نوال بن لكحل. (2015). واقع الأسواق المالية العربية وسبل تطوره. مجلة الاقتصاد الجديد، المجلد 2، العدد 13، المركز الجامعي تيبازة، الصفات 151-168.

2- الكتب

- إبراهيم منير الهندي. (2002). الأوراق المالية وأسواق راس المال. مصر: منشأة المعروف للنشر والتوزيع.
- احمد رمسيه أبو موسى. (2005). الأسواق المالية والنقدية. عمان: دار المعتر للنشر والتوزيع.
- احمد صالح عطية. (2013). مشاكل المراجعة في أسواق المال. مصر: الدار الجامعية للنشر والتوزيع.
- اسماعيل احمد الشناوي وعبد المنعم مبارك. (2002). اقتصاديات النقود والبنوك والأسواق المالية. مصر: الدار الجامعية للنشر والتوزيع.
- اميرة حسب الله محمد. (2005). محددات الاستثمار الاجنبي المباشر والغير المباشر في البيئة العربية. الإسكندرية-مصر: دار الجامعية للنشر والتوزيع.
- برايان كويل. (2006). نظرة عامة على الأسواق المالية. مصر: دار الفاروق للنشر والتوزيع.
- بن الضيف محمد عدنان. (2013). مقومات الاستثمار في سوق الأوراق المالية الإسلامية. الاردن-عمان: دار النفائس للنشر والتوزيع.

- بن براهيم الغالي وبن الضيف عدنان. (2019). الأسواق المالية الدولية. الطبعة الأولى. بسكرة-الجزائر: دار علي بن زيد للطباعة والنشر.
- جبار محفوظ. (2002). الأوراق المالية المتداولة في البورصات والأسواق المالية. الجزء الثاني. الجزائر: دار هومة للنشر والتوزيع.
- جمال جوي دان الجمل. (2000). الأسواق المالية والنقدية. الطبعة الأولى. عمان: دار الصفاء للنشر والتوزيع.
- حسن خلف فليح. (2006). الأسواق المالية والنقدية. عمان-الأردن: عالم الكتب الحديث للنشر والتوزيع.
- حسن محروس. (1993). الأسواق المالية والاستثمارات المالية. مصر: جامعة عين شمس للنشر والتوزيع.
- حسني علي خربوش. (2013). الأسواق المالية، مفاهيم وتطبيقات. الطبعة الأولى. عمان-الأردن: دار زهران للنشر والتوزيع.
- حسين بني هاني. (2002). الأسواق المالية - طبيعتها، تنظيمها، ادواتها المشتقة-. الأردن: دار الكندري للنشر والتوزيع.
- حيدر حسين ال طعمة. (2014). الأسواق المالية. كرباء-بغداد، مركز الدراسات الاستراتيجية جامعة كرباء للنشر والتوزيع.
- خليل الهندي وأنطوان الناشف. (2000). العمليات المصرفية والسوق المالية. الجزء الثاني. لبنان: المؤسسة الحديثة للكتاب للنشر والتوزيع.
- دريد كمال آل شبيب. (2007). مقدمة في الأدوات المالية المعاصرة. الأردن: دار المسيرة للنشر والتوزيع.
- ديماء وليد حنا الرظي. (2015). الأسواق المالية - تركيبها، كفاءتها، سيولتها والتجربة العربية-. الطبعة الأولى. القاهرة-مصر. منشورات المنظمة العربية للتنمية الإدارية جامعة الدول العربية.
- سعيد سامي الحلاق ومحمد محمود العجلوني. (2010). النقود والبنوك والمصارف المركزية. الأردن: دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع.
- سمير عبد الحميد رضوان. (1996). أسواق الأوراق المالية. مصر: دار النهار للنشر والتوزيع.
- سمير عبد الحميد رضوان. (2005). المشتقات المالية. الطبعة الأولى. القاهرة-مصر: دار النشر للجامعات.
- صلاح الدين حسن السيسي. (2003). بورصات الأوراق المالية - الأهمية، الأهداف، السبل، مقترحات النجاح. الطبعة الأولى. مصر: عالم الكتاب للطباعة والنشر والتوزيع.
- صلاح السيد جودة. (2000). بورصة الأوراق المالية - علميا وعمليا-. الإسكندرية-مصر: مكتبة ومطبعة الاشعاع الفنية للطباعة والنشر.
- طارق عبد العال حماد. (2001). المشتقات المالية. مصر: الدار الجامعية للنشر والتوزيع.
- طارق عبد العال حماد. (2003). المشتقات المالية - المفاهيم، إدارة المخاطر، المحاسبة-. مصر: الدار الجامعية للنشر والتوزيع.
- الطاهر لطرش. (2003). تقنيات البنوك. الطبعة الثانية. بن عكنون-الجزائر: ديوان المطبوعات الجامعية للنشر والتوزيع.
- عادل رزق. (2006). دعائم الإدارة الاستراتيجية للاستثمار. بيروت-لبنان: اتحاد المصارف العربية.
- عاطف وليد أندوراس. (2006). أسواق الأوراق المالية بين ضرورات التحول الاقتصادي والتحرير المالي ومتطلبات تطويرها. الطبعة الأولى. مصر: دار الفكر الجامعي للنشر والتوزيع.
- عاطف وليد اندوراس. (2005). أسواق الأوراق المالية. الإسكندرية-مصر: مؤسسة شباب الجمعية للنشر والتوزيع.

- عبد الغفار حنفي. (2006). الأسواق المالية. الإسكندرية-مصر: الدار الجامعية للنشر والتوزيع.
- عبد القادر متولي. (2010). الاسواق المالية والنقدية في عالم متغير. الطبعة الأولى. عمان: دار الفكر للنشر والتوزيع.
- عبد الكريم أحمد قندوز. (2014). المشتقات المالية. الطبعة الأولى. عمان-الأردن: مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع.
- عبد المعطي رضا أرشيد. (1998). الأوراق المالية، مفاهيم وتطبيقات. مصر: دار زهران للنشر والتوزيع.
- عصام أبو النصر. (2006). أسواق الأوراق المالية (البورصة) في ميزان الفقه الإسلامي. الطبعة الأولى. القاهرة-مصر: دار النشر للجامعات.
- عصام حسين. (2008). الاسواق الأوراق المالية. الطلعة الأولى. الأردن: دار أسامة للنشر والتوزيع.
- عطية فياض. (1998). سوق الأوراق المالية في ميزان الفقه الإسلامي - دراسة مقارنة بين الفقه الإسلامي والقانون الوضعي. القاهرة-مصر: دار النشر للجامعات.
- علي إبراهيم الشريفات. (2003). الاستثمار في البورصة: الأسهم، سندات، وثائق استثمار خيارات. مصر: دار الجامعة الجديدة للنشر والتوزيع.
- فؤاد ارشيد التميمي. (2010). الأسواق المالية إطار في التنظيم وتقييم الأدوات. عمان-الأردن: دار اليازوري للنشر والتوزيع.
- فؤاد ارشيد التميمي. (2019). الأسواق المالية إطار في التنظيم وتقييم الأدوات. عمان-الأردن: دار اليازوري للنشر والتوزيع.
- مبارك بن سليمان ال فواز. (2010). الأسواق المالية من منظور إسلامي. الطبعة الأولى. جدة-السعودية: مطابع جامعة الملك عبد العزيز.
- محمد الأمين ولد عالي. (2011). التنظيم الفقهي والتنظيم القانوني لسوق المالية الاسلامية وعلاقة ذلك بمقاصد الشريعة الإسلامية: السوق المالية الإسلامية في ماليزيا والبحرين كمثل تطبيقي. لبنان: دار ابن حزم للنشر والتوزيع.
- محمد صالح الحناوي وجمال إبراهيم العيد. (2005). بورصة الأوراق المالية بين النظرية والتطبيق. الإسكندرية-مصر: الدار الجامعة للنشر والتوزيع.
- محمد صالح الحناوي. (2006). الاستثمار في الأوراق المالية. الإسكندرية-مصر: الدار الجامعية للنشر والتوزيع.
- محمد صبري هارون. (2009). احكام الأسواق المالية. الطبعة الثانية. الاردن: دار النفائس للنشر والتوزيع.
- محمد عثمان إسماعيل. (1993). أسواق رأس المال وبورصة الأوراق المالية ومصادر تمويل مشروعات الأعمال. مصر: دار النهضة العربية للنشر والتوزيع.
- محمد يونس وعبد النعيم مبارك. (2002). النقود وأعمال البنوك والأسواق المالية. مصر: الدار الجامعية للنشر والتوزيع.
- محمود محمد الداغر. (2007). الاسواق المالية. الطبعة الثانية. الأردن: دار الشروق للنشر والتوزيع.
- مراد كاظم. (1997). البورصة وأفضل الطرق في نجاح الاستثمارات المالية -دراسة مقارنة وعملية. الطبعة الثانية. مصر: المطبعة التجارية للنشر والتوزيع.
- مصطفى رشدي شيحة. (1996). اقتصاديات النقود والمصارف. الطبعة السادسة. مصر: دار المعرفة للنشر والتوزيع.
- منير إبراهيم الهندي. (1995). مستقبل رأس المال العربية -مخاطر ومحاذير-. مصر: منشأة المعارف للنشر والتوزيع.

-هبه عبد الحليم عبد ربه واحمد على بكري. (2015). علم نفس البورصة وتطوير الأسواق المالية العربية. الطبعة الأولى. الإسكندرية-مصر: دار الوفاء لنديا الطباعة للنشر والتوزيع.

-هوشيار معروف. (2009). الاستثمارات والأسواق المالية. الطبعة الأولى. عمان: دار الصفاء للنشر والتوزيع.

-وليد صافي وأنس البكري. (2012). الأسواق المالية والدولية. الطبعة الأولى. الأردن: دار المستقبل للنشر والتوزيع.

3- الرسائل الجامعية

-امال شترة. (2014-2015). انعكاسات الازمة المالية العالمية 2008 على أسواق الأوراق المالية العربية. مذكرة ماستر أكاديمي

في العلوم الاقتصادية، تخصص مالية ونقود. مسيلة، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد بوضياف.

-امينة دريال. (2014). محاولة التنبؤ بمؤشرات الأسواق المالية العربية باستعمال النماذج القياسية -دراسة حالة مؤشر سوق دبي

المالي. أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص نقود وبنوك ومالية. تلمسان، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير،

جامعة ابي بكر بلقايد.

-ايناس زايدي. (2014-2015). دور تكنولوجيا المعلومات الاتصالات في تحسين أداء أسواق الأوراق المالية -دراسة حالة بعض

أسواق الأوراق المالية العربية. مذكرة ماستر أكاديمي في علوم التسيير، تخصص مالية وبنوك. ام البواقي، كلية العلوم الاقتصادية

والتجارية وعلوم التسيير، جامعة العربي بن مهيدي.

-بوثة نسرين. (2014-2015). الأسواق المالية ودورها في تنشيط استراتيجية الخصخصة-دراسة لمواقع التجربة المغربية. مذكرة

مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص الأسواق المالية والبورصات. بسكرة، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية

علوم التسيير، جامعة محمد خيضر.

-جلال بن دهان. (2012-2013). دور الأسواق المالية في تفعيل التنمية الاقتصادية. مذكرة ماستر أكاديمي في علوم التسيير،

تخصص مالية وتسيير المخاطر. ام البواقي، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة العربي بن مهيدي.

-حسام مسعودي. (2011-2012). واقع التداول الالكتروني في السوق المالية السعودية خلال الفترة 2000-2009. مذكرة

مقدمة لنيل شهادة الماجستير في علوم التسيير، تخصص مالية الأسواق. ورقلة، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة

قاصدي مرباح.

-حليمة عطية. (2014-2015). دور السوق المالية في تمويل الاستثمارات -دراسة حالة بورصة عمان خلال فترة 2008-

2013. مذكرة مقدمة لنيل شهادة ماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص الأسواق المالية والبورصات. بسكرة، كلية العلوم

الاقتصادية التجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر.

-حيدر يونس الموسوي. (2009). أثر أداء المالي للمصارف الإسلامية في مؤشرات سوق الأوراق المالية -الأردن والسعودية حالة

تطبيقية للمدة من 1990 الى 2007. أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة الكوفة-العراق.

-خديجة عبازي. (2020-2021). تداعيات الجائحة الصحية كورونا على الأسواق المالية الدولية -دراسة تحليلية مقارنة مع ازمة

2008. مذكرة ماستر أكاديمي في العلوم التجارية، تخصص مالية وتجارية دولية. بسكرة، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم

التسيير، جامعة محمد خيضر.

- رشيد بوكساني. (2005-2006). معوقات أسواق الأوراق المالية العربية وسبل تفعيلها. أطروحة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية. الجزائر، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر.
- سامية زيطاري. (2004). ديناميكية أسواق الأوراق المالية في البلدان الناشئة -دراسة حالة أسواق الأوراق المالية العربية. أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية. الجزائر، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر.
- سليم جابو. (2011-2012). تحليل حركة أسعار الأسهم في بورصة الأوراق المالية -دراسة حالة للأسهم المتداولة في بورصة عمان خلال الفترة الممتدة بين 2001-2010. مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في علوم التسيير، تخصص مالية الأسواق. ورقلة، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة قاصدي مرباح.
- سليم قط. (2015-2016). مفاضلة الاستثمار بين سوق الأوراق المالية المعاصرة وسوق الأوراق المالية الإسلامية-دراسة مقارنة-. أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية تخصص نقود وتمويل. بسكرة، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر.
- سلمية حشايشي. (2017-2018). نموذج مقترح لتقييم الأصول المالية في الأسواق المالية العربية -دراسة قياسية. أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية. سطيف، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة فرحات عباس.
- سمية بلجبلية. (2009-2010). أثر التضخم على عوائد الأسهم -دراسة تطبيقية لاسهم مجموعة من الشركات المسعرة في بورصة عمان للفترة 1996-2006. مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في علوم التسيير، تخصص تسيير المؤسسات. فسنطينة، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة منتوري.
- سميحة بن محياوي. (2014-2015). دور الأسواق المالية العربية في تمويل التجارة الخارجية -دراسة حالة بعض الدول. أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص تجارة دولية. بسكرة، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر.
- سميرة لطرش. (2009-2010). كفاءة سوق راس المال وأثرها على القيمة السوقية للسهم -دراسة حالة مجموعة من أسواق راس المال العربية. أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية. قسنطينة، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة منتوري.
- سهام ساحلي. (2017-2018). أثر التضخم على عوائد الأسهم -دراسة تطبيقية لاسهم مجموعة من الشركات المسعرة في بورصتي عمان والدار البيضاء للفترة 2000-2017. مذكرة ماستر أكاديمي في علوم التسيير، تخصص الإدارة المالية. ام البواقي، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة العربي بن مهيدي.
- عبد الحفيظ خزان. (2014-2013). تفعيل دور أسواق الأوراق المالية و اثرها على النمو الاقتصادي-دراسة سوق عمان للأوراق المالية من 2002 إلى 2013. مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص الأسواق المالية و البورصات. بسكرة، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر.
- عبد القادر بن عيسى. (2011-2012). إثر استخدام المشتقات المالية ومساهمتها في احداث الازمة المالية العالمية -دراسة حالة سوق الكويت للأوراق المالية للفترة الممتدة من جانفي 2006 الى غاية ديسمبر 2010. مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في علوم التسيير، تخصص مالية الأسواق. ورقلة، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة قاصدي مرباح.

- عزيزة ايت اكان وفتيحة بوصقيع. (2014-2015). تقييم مدى فعالية الأسواق المالية في الدول النامية. مذكرة ماستر في العلوم التجارية، تخصص مالية المؤسسة. البويرة، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة اكلي محند اولحاج.
- عمار صايقي. (2008-2009). محددات الاستثمار المحفطي وأثاره على أسواق الاوراق المالية -دراسة مقارنة بين مصر، تونس والجزائر-. مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاديات المالية والبنوك. بومرداس، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة أحمد بوقرة.
- فاطمة الزهراء العجاج. (2009-2010). المعلومات: محرك لتطوير وتحسين نجاعة الأسواق المالية-دراسية قياسية لسوقي تونس والغرب. مذكرة مقدمة لنيل شهادة ماجستير في التسيير الدولي للمؤسسات، تخصص مالية دولية. تلمسان، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير جامعة ابي بكر القايد.
- فتيحة عبايسة. (2012-2013). دور الأسواق المالية في دعم التنمية الاقتصادية -دراسة حالة لسوق الأوراق المالية بالجزائر. مذكرة ماستر أكاديمي في علوم التسيير. ام البواقي، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة العربي بن مهيدي.
- فظوم حوحو. (2014-2015). سياسات تفعيل الأسواق المالية العربية -دراسة حالة السوق المالي السعودي. أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاد النقود والبنوك والأسواق المالية. بسكرة، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر.
- مونية سلطان. (2014-2015). كفاءة الأسواق المالية الناشئة ودورها في الاقتصاد الوطني -دراسة حالة بورصة ماليزيا. أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاديات النقود والبنوك والأسواق المالية. بسكرة، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر.

4- الملتيقيات

- وصاف عتيقة وعاشور سهام. (2006، 21-22 نوفمبر). مكانة الأسواق المالية في الاقتصاديات العربية وعوامل كفاءتها. الملتيقى الدولي -سياسات التمويل وأثرها على اقتصاديات والمؤسسات دراسة حالة الجزائر والدول النامية -بسكرة.
- منيرة بياس. (2009، 20-21 أكتوبر). الضوابط الشرعية للتعامل في المشتقات المالية. مداخلة مقدمة الى الملتيقى الدولي حول الازمة المالية والاقتصادية الدولية والحوكمة العالمية. جامعة فرحات عباس-سظيف.

5- التقارير

- التقرير الاقتصادي العربي الموحد 2019.
- التقرير الاقتصادي العربي الموحد 2020.
- التقرير الاقتصادي العربي الموحد 2021.
- التقرير السنوي لصندوق النقد الدولي 2021.
- تقرير النشرة الأسبوعية لسوق المال العربية، اوت 2021.
- تقرير منظمة الصحة العالمية 2020.
- تقرير مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية 2020.

6- المواقع الالكترونية

- [/ https://www.iktissadonline.com](https://www.iktissadonline.com)
<https://www.world-exchanges.org/home/>
 -الاتحاد النقل الجوي الدولي. 2020
<https://tfig.itcilo.org/AR/contents/org-iata.htm>
 -البنك الدولي. (22 أكتوبر 2020). مقال حول: تأثير جائحة كورونا على أسواق السلع الأولية اشد وطأة على أسعار الطاقة؛ وترجيح استمرار الطلب المنخفض على النفط لما بعد 2021.
<https://www.albankaldawli.org/ar/news/press-release/2020/10/22/impact-of-covid-19-on-commodity-markets-heaviest-on-energy-prices-lower-oil-demand-likely-to-persist-beyond-2021>
 -الموقع الرسمي لبورصة عمان
<https://www.ase.com.jo/ar/nbdht-n-albwrst/mn-nhn/mn-nhn>
 -الموقع الرسمي لسوق الأسهم السعودي
<https://www.tadawul.com.sa>
 -الموقع الرسمي لمنظمة الاوبيك. 2020
<https://opic.childrightsconnect.org/annual-opic-trends-2020>
 -اليونسكو. 2020
<https://ar.unesco.org/covid19/educationresponse>
 -صندوق النقد الدولي. 2020
<https://www.imf.org/ar/home>
 -مانيتلا. (2020)
<https://www.reuters.com/article/coronavirus-losses-as-7-idARAKBN22R190>
 -مدونات البنك الدولي لسنة 2020
<https://blogs.worldbank.org/ar/voices/astrad-hsad-am-2020-tathyr-fyrws-kwrwna-almstjd-fy-12-shklaan-byanyaan>
 -منظمة السياحة العالمية 2020
<https://www.unwto.org/ar/taxonomy/term/356>

المراجع باللغة الأجنبية

- Ali Mohsin, Alma Nafis, and Rizvi Syed Aun. (2020). Corona virus (covid-19) –an pidemic or pandemic for Financial Markets. In journal of behavioral and experimental finance, volume 27, Available : <https://doi.org/10.1016/j.jbef.2020.100341>
- Badr Al-Zaman Khaqani and Samia Omar Obeida. (2020). Analysis of the Covid-19 pandemic's indicators of Arab financial markets - selected cases from 11 Arab countries for the period December 2019-May 2020. The Cread Notebooks. Volume 36, Issue 03, Pages131 -158.

-
- Tobias Adrian et Fabio Natalucci. (14 avril 2020). La crise de la COVID-19 menace la stabilité financière. Article sur Fonds monétaire international.
 - Haitham El-Basuny. (juin ,2020). Effect of COVID-19 on the arab financial markets evidence from egypt and KSA. IOSR Journal of Business and Management (IOSR-JBM). Volume 22, Issue 6, Pages 14-21.
 - United Nations report . (July, 2020). Policy Brief: The Impact of COVID-19 on the arab region an opportunity to build back better.
 - World Gold Council. (08 ,2020) <http://www.goldbarint.com/GlobalGold.html>
 - londonstockexchange. (2020). FTSE 100. Consulté le 05-04-2022 à 21h <https://www.londonstockexchange.com/indices/ftse-100>.
 - Market watch. (2020). Retrieved 08-04-2022, from 23h <https://www.marketwatch.com/investing/>

قائمة الملاحق

الملحق رقم (01): العجز والفائض الكلي في الموازنات العامة (2016-2020)

	النسبة إلى الناتج المحلي الاجمالي (%)						العجز أو الفائض الكلي (مليون دولار أمريكي)					
	2020 ⁽¹⁾	2019	2018	2017	2016	2020 ⁽¹⁾	2019	2018	2017	2016		
مجموع الدول العربية	8.9 -	1.6 -	1.7 -	6.5 -	9.8 -	214,749 -	43,017 -	45,895 -	162,452 -	236,709 -		
الأردن	7.0-	3.4	2.4	2.6	3.2-	3,078-	1,493-	1,026-	1,083-	1,290-		
الإمارات	0.1-	5.5	5.9	0.2-	1.3-	331-	23,633	24,960	769-	4,720-		
البحرين	12.5-	4.7-	6.3-	10.0-	13.7-	4,320-	1,819-	2,380-	3,552-	4,423-		
تونس	9.6-	3.0-	4.3-	5.7-	5.1-	3,776-	1,163-	1,694-	2,286-	2,134-		
الجزائر	12.3-	4.9-	6.3-	5.6-	13.1-	18,858-	8,248-	10,884-	9,330-	20,901-		
جيبوتي	2.0-	0.2	0.5-	1.2-	11.5-	69-	5	15-	32-	300-		
المسعودية	11.2-	4.5-	5.9-	10.0-	12.9-	78,373-	35,302-	46,362-	68,582-	82,928-		
السودان	7.0-	4.4-	2.6-	1.1-	1.8-	2,723-	1,673-	1,259-	1,310-	1,826-		
العراق	0.1-	8.8	10.3	0.9	10.8-	10,691-	19,050	21,740	1,635	17,104-		
عُمان	16.9-	9.0-	4.9-	11.1-	21.1-	10,913-	6,899-	3,885-	7,802-	13,783-		
فلسطين	0.7-	0.5-	1.2	1.5	0.3-	112-	77-	191	236	51-		
قطر	8.6-	0.2	2.3	6.8-	3.1-	12,648-	419	4,161	10,968-	4,749-		
الأمم	2.3-	2.9-	1.2-	8.8-	6.7-	27-	34-	14-	95-	68-		
الكويت	9.5-	3.1-	8.9-	13.9-	13.4-	12,893-	4,262-	10,752-	15,205-	15,262-		
لبنان	17.1-	10.9-	9.2-	6.2-	9.6-	3,208-	5,837-	5,065-	3,301-	4,925-		
ليبيا	56.6-	18.8	36.5	23.9-	...	12,272-	8,252	17,257	7,669-	14,623-		
مصر	7.9-	7.2-	10.0-	11.1-	12.5-	28,668-	21,859-	25,002-	26,095-	41,717-		
المغرب	7.6-	3.9-	4.1-	4.0-	4.8-	9,161-	4,568-	4,819-	4,389-	4,915-		
موريتانيا	2.3	3.5	2.4	1.6	1.4	186	281	171	108	93		
اليمن	13.9-	6.7-	5.8-	9.5-	5.1-	2,815-	1,423-	1,217-	1,964-	1,083-		

(... غير متوفر.

(1) بيانات فعلية أولية.

المصدر: البيان التقدير الاقتصادي العربي لعام 2021، ومصلر وطنية ودولية أخرى.

الملحق رقم (02): الإيرادات البترولية للدول العربية المصدرة للنفط والغاز الطبيعي

النسبة الى الناتج المحلي الاجمالي (%)		الحصة في اجمالي الإيرادات العامة والمنح (%)		نسبة التغير (2020-2019) (%)	الإيرادات البترولية مليون دولار أمريكي		
(1)2020	2019	(1)2020	2019		(1)2020	2019	
14.1	18.3	48.7	57.9	31.8-	338,817	496,667	مجموع الدول العربية
11.5	13.0	39.0	41.2	24.5-	41,469	54,930	الإمارات
9.6	14.8	58.4	72.0	40.2-	3,324	5,559	البحرين
0.8	1.2	2.7	4.5	39.2-	299	492	تونس
10.5	12.3	37.0	39.8	24.6-	16,164	21,446	الجزائر
15.7	20	52.8	64.1	30.5-	110,146	158,513	السعودية
1.1	0.6	8.2	6.9	49.8	419	280	السودان
29.2	39.8	86.2	92.2	46.2-	45,185	83,939	العراق
24.4	25.5	71.6	75.3	22.6-	15,771	20,380	عمان
25.6	25.5	82.4	82.1	19.8-	37,469	46,703	قطر
47.4	44.6	89.3	89.6	16.9-	50,553	60,869	الكويت
66.1	84.9	97.5	97.8	64.2-	14,333	40,088	ليبيا
1.0	1.2	5.2	5.4	20.2	3,669	3,051	مصر
...	1.5	...	11.0	...	...	305	اليمن

(... غير متوفر.

(1) بيانات فعلية أولية.

*الإيرادات البترولية تشمل كل من إيرادات النفط والغاز الطبيعي.

المصدر: استبيان التقرير الاقتصادي العربي لعام 2021، ومصادر وطنية ودولية أخرى.

الملحق رقم (03): اجمالي الدين العام الخارجي على الدول العربية المقرضة (2016-2020)

(مليون دولار امريكي)

*2020	2019	2018	2017	2016	
364,891.7	337,811.0	317,559.4	285,748.0	245,975.6	الدول العربية المقرضة
19,317.2	16,859.7	17,024.7	14,806.1	14,505.6	الأردن
37,576.0	36,431.0	39,368.0	33,993.0	30,832.0	تونس
3,466.0	3,836.4	4,005.9	3,989.0	3,848.8	الجزائر
2,485.0	2,231.0	1,850.0	1,814.0	1,621.0	جيبوتي
58,774.0	51,398.0	49,996.0	48,249.0	45,835.0	السودان
...	...	...	...	...	سورية
...	...	...	...	...	الصومال
38,257.0	34,627.0	30,677.0	23,081.0	13,423.0	عمان
312.6	198.6	166.2	157.8	140.0	القطر
33,399.0	33,366.0	33,132.0	30,072.0	27,797.0	لبنان
123,490.5	112,670.5	96,612.1	82,884.5	67,322.6	مصر
37,301.4	35,421.0	34,145.0	35,646.0	30,950.0	المغرب
4,342.6	4,131.7	4,040.5	4,679.5	4,459.6	موريتانيا
6,170.4	6,640.1	6,542.0	6,376.1	5,241.0	اليمن

(... غير متوفر.

* بيانات أولية.

الملاحق رقم (04): بعض مؤشرات البطالة في الدول العربية لسنة 2020

الدولة	السنة	معدل البطالة (%)	قوة العمل بالألف	عدد البطالين بالألف	عدد البطالين الكادر	عدد البطالين الإجمالي	معدل البطالة بين الكادر (%)	معدل البطالة بين الإجمالي (%)	نسبة الإناث بين الإجمالي (%)	نسبة الإناث بين البطالين (%)	نسبة الشباب بين البطالين (24-15 سنة)	نسبة الشباب بين الإجمالي (%)	نسبة البطالين الذين لا زالوا مرة (%)	نسبة البطالين الذين لا زالوا مرة (%) أكثر من سنة
الاردن	2020	23.2	1,742.4	404.1	293.5	110.6	21.2	30.7	27.4	30.7	34.8	39.2	48.8	48.0
الإمارات* (1)	2020	5.0	6,820.0	341.2	186.5	154.7	3.3	12.9	45.3	12.9	27.7	57.9	76.6	...
البحرين* (2)	2020	4.1	1,010.0	41.3	5.9	35.4	0.7	17.5	85.7	17.5	57.1	2.2	...	...
تونس	2020	18.0	4,146.7	746.4	449.3	297.1	15.3	24.6	39.8	24.6	27.3	40.0	53.8	71.9
الجزائر	2020	12.8	12,231.0	1,569.4	996.6	572.8	9.9	26.6	36.5	26.6	30.5	30.2	50.2	65.4
جيبوتي	2020	11.6	412.4	47.7	28.8	18.9	11.6	11.5	39.5	11.5	34.9	...	...	...
السعودية* (3)	2020	7.7	14,631.6	1,121.7	447.1	674.6	3.9	22.8	60.1	22.8	30.9	50.8	88.1	47.7
السودان	2020	26.8	12,386.7	3,319.6	2,088.1	1,231.6	24.2	32.7	37.1	32.7	42.2	22.9	60.7	56.0
موريتانيا	2020	34.3	5,346.0	1,831.0	475.0	1,356.0	12.9	62.2	74.0	62.2	42.4	11.8	66.1	...
الصومال	2020	13.1	4,065.4	532.6	411.7	120.9	13.2	12.8	22.7	12.8	42.2	...	...	...
العراق	2020	13.7	10,357.0	1,423.0	968.4	454.6	10.8	32.6	31.9	32.6	39.9	...	...	...
قطر* (4)	2020	5.0	2,678.3	133.1	56.8	76.3	2.4	22.3	57.3	22.3	42.7	36.9	80.2	...
لبنان	2020	25.9	1,217.0	334.0	232.5	101.5	22.3	41.1	30.4	41.1	36.3	43.7	61.8	25.6
قطر* (6)	2020	0.1	2,171.0	2.8	1.2	1.6	0.1	0.6	58.7	0.6	50.1	39.8	82.8	17.8
البحرين	2020	8.4	235.0	19.8	10.9	8.9	8.0	8.9	45.0	8.9	20.0	...	47.6	...
الكويت* (7)	2020	1.3	2,845.0	36.3	21.2	15.1	1.0	1.9	41.6	1.9	10.0	14.2	...	44.5
لبنان	2020	6.6	2,318.0	153.3	93.6	59.7	5.3	10.5	38.9	10.5	41.6	36.6	46.0	33.0
نيبيا	2020	19.4	2,389.0	463.3	254.3	209.0	16.1	25.7	45.1	25.7	20.7	...	98.0	...
مصر	2020	7.9	28,467.0	2,257.8	1,411.6	846.2	6.0	17.7	37.5	17.7	41.1	39.7	37.5	26.6
المغرب	2020	11.9	11,971.0	1,429.0	979.4	449.6	10.7	16.2	31.5	16.2	31.2	18.5	54.9	67.6
موريتانيا	2020	10.7	1,249.6	133.2	79.5	53.7	9.3	13.6	40.3	13.6	26.9	...	...	...
اليمن	2020	13.4	6,956.8	933.5	795.3	138.2	12.4	25.9	14.8	25.9	44.1	12.2	...	...

(1) آخر معدل البطالة بين الإجمالي هو في 35% عام 2019، وانخفض إلى 33% عام 2020، وانخفض إلى 23.2% عام 2020. (2) آخر معدل البطالة بين الإجمالي هو في 13.7% عام 2016، وانخفض إلى 5.0% عام 2020. (3) آخر معدل البطالة بين الإجمالي هو في 13.7% عام 2016، وانخفض إلى 5.0% عام 2020. (4) آخر معدل البطالة بين الإجمالي هو في 46.3% عام 2019، وانخفض إلى 41.6% عام 2020. (5) آخر معدل البطالة بين الإجمالي هو في 25.9% عام 2020، وانخفض إلى 1.3% عام 2020. (6) آخر معدل البطالة بين الإجمالي هو في 2.8% عام 2020، وانخفض إلى 0.1% عام 2020. (7) آخر معدل البطالة بين الإجمالي هو في 8.4% عام 2020، وانخفض إلى 1.3% عام 2020. (8) آخر معدل البطالة بين الإجمالي هو في 14.2% عام 2020، وانخفض إلى 10.0% عام 2020. (9) آخر معدل البطالة بين الإجمالي هو في 36.3% عام 2020، وانخفض إلى 10.0% عام 2020. (10) آخر معدل البطالة بين الإجمالي هو في 41.6% عام 2020، وانخفض إلى 36.6% عام 2020. (11) آخر معدل البطالة بين الإجمالي هو في 20.7% عام 2020، وانخفض إلى 20.7% عام 2020. (12) آخر معدل البطالة بين الإجمالي هو في 37.5% عام 2020، وانخفض إلى 39.7% عام 2020. (13) آخر معدل البطالة بين الإجمالي هو في 31.2% عام 2020، وانخفض إلى 18.5% عام 2020. (14) آخر معدل البطالة بين الإجمالي هو في 26.9% عام 2020، وانخفض إلى 54.9% عام 2020. (15) آخر معدل البطالة بين الإجمالي هو في 44.1% عام 2020، وانخفض إلى 12.2% عام 2020.

الملحق رقم (05): تجارة الخدمات في الدول العربية (النقل) من 2016 إلى 2020

	الصفى (مليون دولار أمريكي)					المتصلات					المفرعات					
	2020*	2019	2018	2017	2016	2020*	2019	2018	2017	2016	2020*	2019	2018	2017	2016	
إجمالي الدول العربية	19,553-	21,731-	16,942-	15,883-	20,056-	53,429	65,220	64,905	62,658	56,154	72,981-	86,951-	81,847-	78,541-	76,210-	
الإرين	1,405-	1,249-	1,293-	1,321-	1,299-	488	1,343	1,336	1,257	1,249	1,892-	2,592-	2,629-	2,578-	2,548-	
الإمارات	12,690	13,645	13,372	13,499	11,368	26,869	28,892	28,325	27,905	25,490	14,180-	15,247-	14,953-	14,406-	14,122-	
البحرين	785-	984-	1,061-	960-	869-	157	204	278	194	176	942-	1,188-	1,339-	1,153-	1,044-	
الجزائر	2,036-	2,762-	2,895-	2,766-	2,937-	537	653	716	711	677	2,573-	3,415-	3,611-	3,478-	3,614-	
تونس	540-	289-	329-	380-	342-	567	1,130	1,142	977	949	1,107-	1,419-	1,471-	1,357-	1,291-	
جيبوتي	29	42	46	36	18	86	132	141	135	140	57-	90-	95-	99-	122-	
السعودية	11,537-	12,934-	11,206-	11,497-	11,970-	3,337	4,741	4,508	4,302	4,383	14,874-	17,675-	15,714-	15,799-	16,353-	
السودان	203-	231-	376-	512-	576-	366	408	409	401	260	569-	639-	785-	913-	836-	
العراق	5,149-	6,090-	4,445-	3,859-	3,499-	417	645	967	587	507	5,566-	6,735-	5,413-	4,446-	4,006-	
عُمان	595-	824-	784-	588-	521-	441	1,811	1,758	1,747	1,617	1,036-	2,635-	2,542-	2,335-	2,138-	
فلسطين	455-	244-	246-	235-	205-	13	8	5	3	4	468-	252-	251-	238-	209-	
قطر	4,286-	3,297-	1,389-	690-	3,347-	11,276	10,662	10,060	10,235	7,607	15,562-	13,959-	11,449-	10,925-	10,954-	
الأمر	38-	55-	52-	58-	65-	3	7	7	6	9	41-	62-	59-	64-	74-	
الكويت	2,328-	2,658-	3,111-	4,189-	3,589-	1,002	1,447	1,369	1,284	1,219	3,330-	4,105-	4,480-	5,473-	4,808-	
لبنان	400-	968-	806-	834-	1,016-	87	863	1,331	1,037	944	487-	1,831-	2,137-	1,871-	1,960-	
ليبيا	473-	1,656-	1,246-	952-	871-	12	39	52	41	44	485-	1,695-	1,298-	994-	915-	
مصر	662-	48-	680	1,170	1,166	5,226	8,504	8,843	8,600	8,191	5,887-	8,552-	8,163-	7,429-	7,025-	
المغرب	429-	239-	919-	920-	608-	2,385	3,587	3,525	3,124	2,568	2,814-	3,826-	4,444-	4,043-	3,176-	
موريتانيا	246-	226-	169-	181-	194-	72	56	45	25	33	318-	282-	214-	206-	226-	
اليمن	706-	664-	712-	645-	699-	88	88	88	88	88	-794	-752	-800	-733	-788	

المصدر: استبيان التقرير الاقتصادي العربي الموحد 2021، وقاعدة بيانات مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية (UNCTAD)، وتغييرات صنفى النقد العربي.

* بيانات أولية