

شكر و عرفان

الشكر للمولى غزا وجلا على نعمه
وفضله

ورجاؤنا أن يكون عملنا هذا خالصا
لوجهه

نتوجه بالشكر الجزيل والعرفان
بالجميل

للأستاذة المؤطرة الدكتورة
معياش نسرین

والى كل من ساعدني من قريب أو من
بعيد

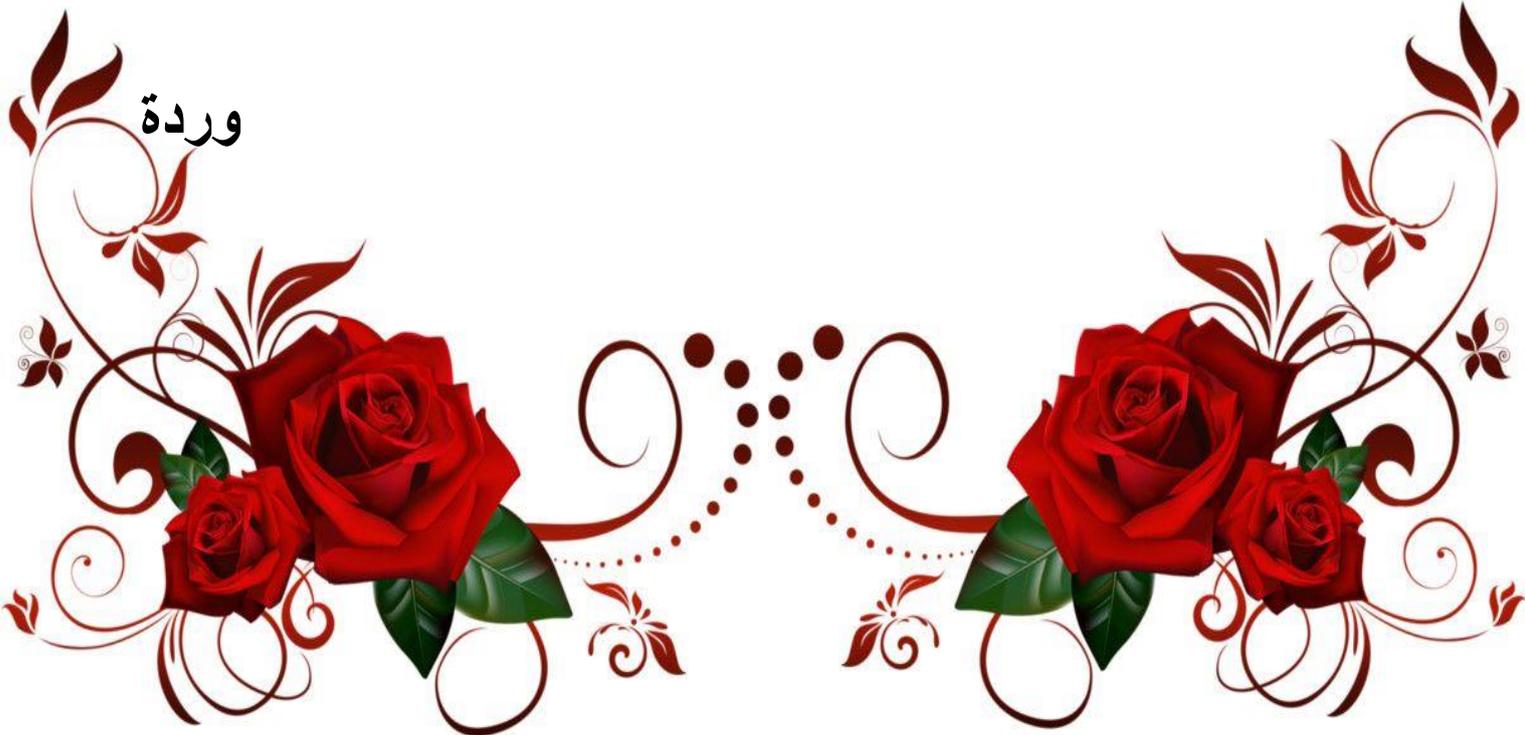
في انجاز هذه المذكرة
دون أن ننسى أساتذتنا الأعزاء الذين
سننال شرف مناقشتهم

فلکم الشکر والعرفان علی جميع
نصائحكم وتوجيهاتكم التي ستنير
دربنا العليمي.



الحمد لله وكفى والصلاة على الحبيب
المصطفى وأهله ومن وفى أما بعد
الحمد لله الذي وفقنا لتثمين هذه
الخطوة الأخيرة في مسيرتي الدراسية
بمذكرتي هذه ثمرة الجهد والنجاح
بفضلة تعالى مهداة الى الوالدين
الكريمين حفظهما الله وأدامهما نورا
لدربي
والى أخواتي ورفقاء دربي والى كل
الأقارب والأحباب والأصدقاء.

وردة



أ	مقدمة.....
6	المبحث الأول: جائحة كوفيد 19.....
6	تمهيد.....
7	المطلب الأول: ماهية فيروس كوفيد19.....
7	1 لمحة عن فيروس كوفيد 19 المستجد.....
8	2 تعريف فيروس كوفيد 19.....
9	3 أسباب ظهور فيروس كوفيد19.....
9	4 تصنيف وأنواع فيروس كوفيد 19.....
9	1-4 تصنيفه.....
10	2-4 أنواعه.....
10	المطلب الثاني: أساسيات حول فيروس كوفيد 19.....
10	1 طرق انتشار فيروس كوفيد 19.....
11	2 طرق الوقاية من فيروس كوفيد 19.....
12	3 أعراض فيروس كوفيد 19.....
13	4 سبل علاج فيروس كوفيد 19.....
15	المطلب الثالث: آثار فيروس كوفيد 19 والتوقعات المستقبلية.....
15	1 آثار فيروس كوفيد 19.....
15	1-1 الآثار الاقتصادية لفيروس كوفيد 19.....
17	2-1 الآثار المالية لفيروس كوفيد 19.....
18	2 التوقعات المستقبلية لفيروس كوفيد 19.....
20	خلاصة.....

21.....	المبحث الثاني: الأسواق المال.....
21	تمهيد:
22.....	المطلب الاول: أساسيات حول السوق المالي.....
22	1 نشأة ومفهوم السوق المالي
22	1-1 نشأة السوق المالي.....
24	2-1 مفهوم السوق المالي
25	2 أركان السوق المالي
27	3 شروط ووظائف السوق المالي
27	1-3 شروط الشوق المالي.....
28	2-3 وظائف السوق المالي
30	4 أهمية وأهداف السوق المالي.....
30	1-4 أهمية السوق المالي.....
31	2-4 أهداف السوق المالي
32.....	المطلب الثاني: المنتجات المالية المتداولة في السوق المالي.....
32	1 الأسهم
32	1-1 مفهوم السهم
33	2-1 أنواع الأسهم:
35	1-1 مفهوم السندات
35	2-2 أنواع السندات.....
36	3-3 المنتجات الهيئة
36	1-3 تعريفها
37	2-3 أنواعها

37	4 الأوراق المالية المشتقة.....
37	1-4 مفهوم المشتقات المالية:.....
37	2-4 أنواع الأوراق المالية
41	المطلب الثالث: عمليات التبادل في السوق المالي وأنواعه والعوامل المؤثرة فيه
41	1 عمليات التبادل في الأسواق المالية.....
42	2 أنواع السوق المالي.....
42	1-2 من حيث توقيت الإصدار
43	2-2 حسب التنظيم
44	3-2 حسب المجال الجغرافي
45	3-العوامل المؤثرة في السوق المالي
47 خلاصة
49 تمهيد:
50	المبحث الأول: الإجراءات المنهجية للحالة التطبيقية
50	المطلب الأول: الإطار العام حول منهجية الدراسة.....
50	1 مبررات اختيار عينة الدراسة
50	2 مبررات اختيار فترة الدراس.....
50	3 المناهج المتبعة في الدراسة
51	المطلب الثاني: أدوات جمع المعلومات والمتغيرات المستخدمة.....
51	1 متغيرات الدراسة.....
51	2 أدوات جمع المعلومات.....
53	المطلب الثالث: الأسواق المالية المدروس
53	1 بورصة نيويورك.....

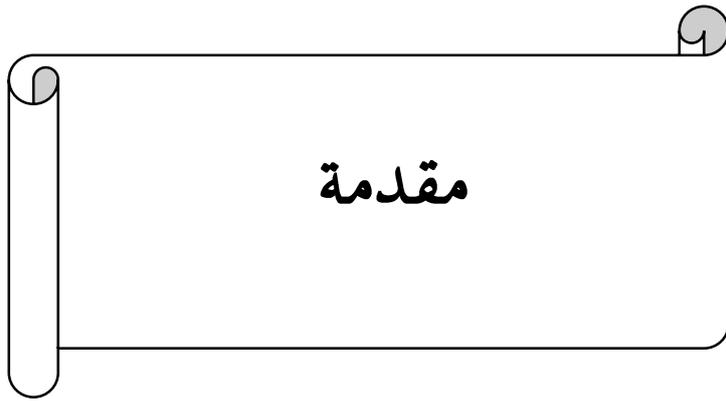
54	2 بورصة شنغهاي.....
57	3 بورصة باريس
58	المبحث الثاني: عرض وتحليل ومناقشة نتائج الدراسة.....
58	المطلب الأول: عرض وتحليل نتائج الدراسة
58	1-تطور بيانات الدراسة.....
58	1-1 مؤشر بورصة نيويورك.....
59	1-2 مؤشر بورصة شنغهاي.....
61	1-3 مؤشر بورصة باريس
62	2 تقدير نموذج الدراسة.....
62	1-2 مؤشر بورصة نيويورك.....
63	2-2 مؤشر بورصة شنغهاي.....
64	2-3 مؤشر بورصة باريس
65	المطلب الثاني : مناقشة نتائج الدراسة.....
66	خلاصة الفصل:.....
68	خاتمة.....
72	قائمة المراجع.....

فهرس الاشكال

- الشكل 1: يمثل تطور أداء مؤشر بورصة نيويورك قبل وبعد جائحة كوفيد 19..... 58
- الشكل 2: يمثل تطور أداء مؤشر بورصة نشنغهاي قبل وبعد جائحة كوفيد 19..... 60
- الشكل 3: يمثل تطور أداء مؤشر بورصة باريس قبل وبعد جائحة كوفيد 19..... 61

فهرس الجدول

- الجدول رقم 1: جدول يوضح المقارنة بين لقاحات فيروس كوفيد19 المتواجدة14
- الجدول رقم 2: المؤشرات المستخدمة في الدراسة52
- الجدول رقم 3: المقاييس الإحصائية لبيانات بورصة نيويورك قبل جائحة كوفيد19.....62
- الجدول رقم 4: المقاييس الإحصائية لبيانات بورصة نيويورك بعد جائحة كوفيد 19.....62
- الجدول رقم 5: المقاييس الإحصائية لبورصة شنغهاي قبل جائحة كوفيد1963
- الجدول رقم 6: المقاييس الإحصائية لبورصة شنغهاي بعد جائحة كوفيد 19.....63
- الجدول رقم 7: المقاييس الإحصائية لبيانات بورصة باريس قبل جائحة كوفيد 19.....64
- الجدول رقم 8: المقاييس الإحصائية لبيانات لبورصة باريس بعد جائحة كوفيد 19.....64



على مر التاريخ تعرض العالم لعدد كبير من الأوبئة والأمراض التي أثرت سلبا عليه في مختلف الميادين ومن بين هذه الأمراض والأوبئة الملاريا، الكوليرا وفي وقتنا الحالي فيروس كوفيد 19 الذي ظهر في 19 ديسمبر 2019 واستمر الى غاية وقتنا الحالي في أحد أسواق الحيوانات بوهان الصينية ليعرف بعد ذلك انتشار واسع وكبير في جميع أنحاء العالم حيث خلف حالة من الذعر والخوف والهلع بين المواطنين، وتسبب في الكثير من حالات الإصابات والوفيات.

قامت دول العالم بعدة إجراءات على أمل السيطرة على فيروس كوفيد19 منها تطبيقها لإجراءات الحجر الصحي الاغلاق التام للبلاد، منع الدخول والخروج، منع السفر وغلق الحدود البرية والجوية والبحرية وكذا العمل ، تعليق الدراسة في جميع المستويات، مع وضع بروتوكولات صحية في كل القطاعات للتقيد بها... الخ، كل هذه الإجراءات كانت على أمل السيطرة على الفيروس وقد نجحت نسبيا في ذلك، لكن كان لها أثار وخيمة فإجراءات الحجر الصحي أضرت بالمؤسسات الاقتصادية وسببت ركود وشلل اقتصادي كبير، كما كان لها تأثير وتداعيات على الأسواق المالية.

فالعدد الكبير لحالات الإصابة وكذلك الوفيات والخسائر المالية والبشرية، وتفاقم حالة عدم اليقين أثرة بشكل سلبي على الاقتصاد فتراجعت السيولة في السوق بشكل كبير، كذلك أسعار الأصول المختلفة (أسهم وسندات، مشتقات مالية... الخ). كل هذه العوامل أثرة على آلية العرض والطلب في السوق المالي مما سبب حالات انخفاض وارتفاع في أداء مؤشر البورصة.

1 الاشكالية:

مما سبق ذكره يمكننا طرح الإشكالية التالية:

كيف أثرت جائحة كوفيد 19 على أداء مؤشرات الأسواق المالية محل الدراسة؟

ويندرج تحت هذه الإشكالية التساؤلين التالية:

-كيف كان تأثير جائحة كوفيد 19 على الأسواق المالية؟

-هل هناك تباين في تأثير فيروس كوفيد19 على الأسواق المالية؟

2 الفرضيات

للإجابة على إشكالية الدراسة تم صياغة فرضيتين هما:

-أثرت جائحة كوفيد 19 على أداء مؤشر الأسواق المالية قيد الدراسة.

-أثرت جائحة كوفيد 19 تأثير متباين على أداء مؤشر الأسواق المالية قيد الدراسة.

3 أهمية الدراسة

يستمد هذا البحث أهميته في ابراز مدي أهمية تأثير جائحة كوفيد 19 على الأسواق المالية المدروسة كذلك لكونه موضوع الساعة الذي سبب صدمة للعالم نتيجة التدهور الصحي والاقتصادي والمالي والاجتماعي وحتى السياسي التي تسبب فيها فيروس كوفيد 19، هذا الفيروس جعل العالم يقف مذهولا كيف جعله يصبح قرية صغيرة انتشر فيها بالطول والعرض أ ولم يرحم أحد لا صغير ولا كبير، الامر الذي فرض على الدول اللتزام بإجراءات احترازية لمنع الإصابة والحد من انتشاره، وتكييف بروتوكولات صحية واقتصادية وتجارية ورياضية ومن أجل اللتزام بها لمنع الإصابة ومحاولة الرجوع ولو جزئيا للحياة العادية.

4 أهداف الدراسة

ان الهدف الأساسي من هذه الدراسة هو معرفة ماما تأثير جائحة كوفيد 19 على أداء مؤشر الأسواق المالية محل الدراسة.

-التعرف على كيفية ونشأة فيروس كوفيد 19

-التعرف على الإجراءات الاحترازية لمنع انتشار ولمواجهة الفيروس.

-التعرف على طرق علاج فيروس كوفيد19.

-معرفة مدي تأثير جائحة كوفيد19 على الأسواق المالية.

5 مبررات اختيار الدراسة

يرجع سبب اختيار هذه الدراسة للاعتبارات التالية:

-كونه موضوع الساعة يجلب أنظار العديد من الدارسين.

-التعرف على تأثير جائحة كوفيد19 على مجال دراستنا وهو الإدارة المالية.

-معرفة مدي تأثير هذه الجائحة على المؤسسات المالية.

-الرغبة والميول خاصة لهذه المواضيع الحالية والانية وكونها دراسة في مجال وإطار تخصصنا وتناسب مع الوضع الراهن.

6 التوثيق العلمي

ان الإحاطة بالموضوع تتطلب الرجوع الى المراجع والمصادر السابقة لها علاقة بالدراسة كذلك المواقع والمقالات التي ترتبط بالموضوع، ولتحقيق ذلك اعتمدنا على المنهج الوصفي التحليلي، المنهج الوصفي قصد وصف ظاهرة كوفيد 19 وكذا الأسواق المالية، والتحليلي بغرض معرفة كيفية ومدى تأثير فيروس كوفيد19 على الأسواق المالية، كما استعملنا المنهج الرياضي الاحصائي مقارنة من خلال دراسة ل3 أسواق مالية خلال فترة 56 شهر 28 شهر قبل الجائحة 28 شهر بعد الجائحة. ومن أجل معالجة البيانات المالية المتوفرة تم استخدام البرامج التالية Yahoo Excel.2010 و Eviews8 .

7 الدراسات السابقة

لقد اطلعنا على الدراستين السابقتين التي لهما علاقة بتأثير جائحة كوفيد19 على الأسواق المالية وهما:
1دراسة أحمد فايز الهرج، بعنوان، أزمة الاغلاق الكبير، الاثار الاقتصادية لفيروس كوفيد19، نشر بتاريخ 10-6-2020 هدف الدراسة هو بيان الاثار الاقتصادية لأزمة الاغلاق الكبير بسبب الجائحة وكذا ابراز الاستراتيجيات الصحية والإدارية التي اتبعتها الدول لتعامل مع مرض فيروس كوفيد 19.

2دراسة عمر عبدة وبدر الزمان خمقاني، بعنوان: تحليل أثر جائحة كوفيد19 على مؤشرات الأسواق المالية العربية مختارة 11دولة عربية للفترة ديسمبر 2019-ماي 2020، نشرة بتاريخ 18-7-2020، هدفت الدراسة الى تحليل أثر جائحة كوفيد19 على مؤشرات الأسواق المالية العربية باستخدام البيانات اليومية لعينة مكونة من 11مؤشر للأسواق المالية العربية

8 صعوبات الدراسة

عند قيامي بهذه الدراسة واجهتني بعض الصعوبات هي:

- الخلل في توزيع الكتب في المكتبة مما تسبب في عدم قدرتي على استعارة الكتب والمراجع من أجل استعمالها.
- نقص المراجع والكتب خاصة المتعلقة بفيروس كوفيد19 نظر لحدثه.
- عدم توفر الكم المناسب من الدراسات السابقة حول الدراسة وبالتالي نقص البيانات والمعلومات.

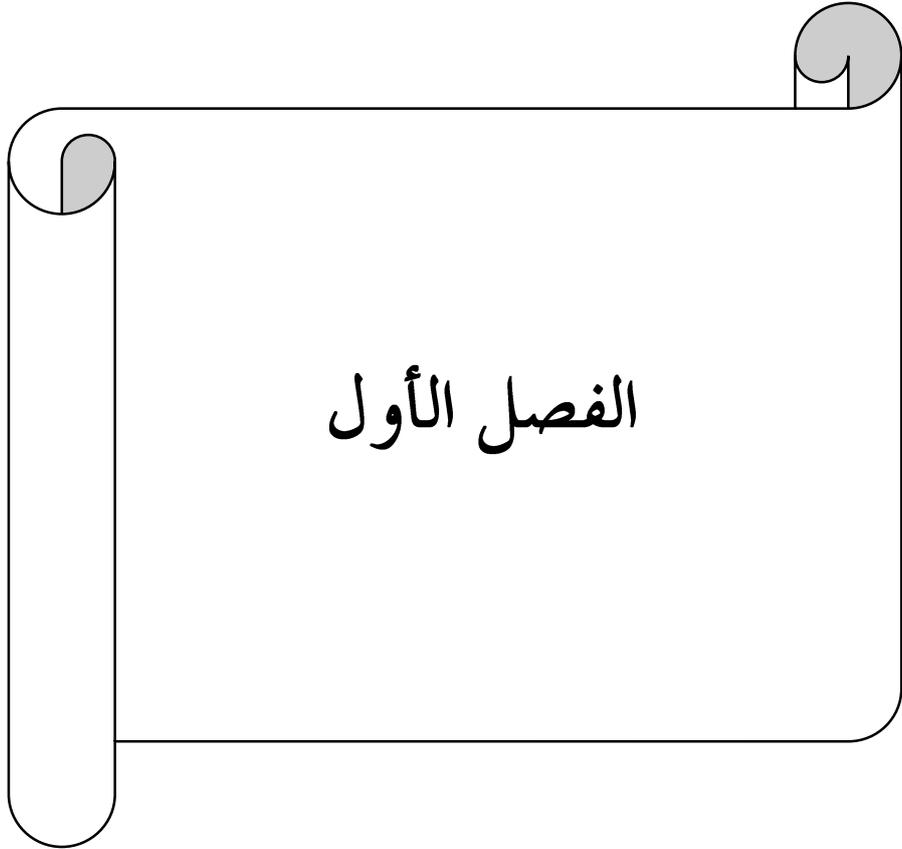
9 هيكل الدراسة

تحتوي هذه الدراسة على فصلين إضافة الى المقدمة وخاتمة وهي كما يلي:

الفصل الأول قسمناه الى مبحثين مبحث عن جائحة كوفيد19 حيث تحدثنا فيه علي مفهومه أنواعه طرق انتشاره وأعراضه طرق العلاج وكذا أثاره، اما المبحث الثاني فتطرقنا فيه الي الأسواق المالية تعريفها أهميتها أهدافها أنواعها وأدواتها والعمليات التي تتم على مستواها.

مقدمة

أما الفصل الثاني فتطرقنا فيه الى دراسة التطبيقية حوا أثر جائحة كوفيد19 على الأسواق المالية، كما خصصنا فيه دراسة لـ 3 بورصات عالمية هي بورصة نيويورك وبورصة باريس، وبورصة شنغهاي.



الفصل الأول

المبحث الأول: جائحة كوفيد 19

تمهيد

على مر تاريخ البشرية أودت الأوبئة و الأمراض بحياة عدد كبير من البشر ولايزال الخطر لحد الساعة فيرغم من تقدم الوقاية من الامراض المعدية ومعالجتها الا أنه اكتشف في سنة 2019 في الصين وبتحديد في مدينة ووهان فيروس جديد سميا بفيروس المتلازمة التنفسية الحادة فيروس كورونا (كوفيد 19) الذي انتشر في مختلف أنحاء العالم مسبب بذلك أزمة صحية عالمية. وقد صنفته منظمة الصحة العالمية في مارس 2020 كأحد الجوائح العالمية المسبب لدعر و القلق على المستوى الدولي والعالمي من جهة. ومن جهة أخرى سبب هذا الانتشار عجزا وطنيا ودوليا مس كل المجالات.

فهذا الفيروس ينتقل عبر الاتصال المباشر برذاذ التنفس الصادر عن الشخص المصاب بالفيروس والذي ينتشر عن طريق السعال أو العطاس وكذلك عن طريق ملامسة الأسطح الملوثة بالفيروس. وقد يتسبب هذا الفيروس بوفاة الشخص المصاب به

وعليه سيتم دراسة هذا المبحث من خلال ما يلي

- ماهية فيروس كوفيد 19

- طرق انتشار والوقاية من فيروس كوفيد19.علاجه وسبل الوقاية

-أثار فيروس كوفيد19 وتوقعاته المستقبلية.

المطلب الأول: ماهية فيروس كوفيد19

عرفت البشرية العديد من الجوائح الصحية الناتجة عن الفيروسات الحيوانية، من بين هذه الجوائح فيروس كوفيد19 المستجد الذي عرف انتشار واسع وسريع في جميع أنحاء العالم، ما أثار الذعر في كل مكان حيث تم تسجيل الملايين من الإصابات وكذلك الالاف من الوفيات كل يوم. ومنه ما هو هذا الفيروس؟ ماهي أسبابه، أنواعه، تصنيفه؟

1 لمحة عن فيروس كوفيد 19 المستجد

كوفيد 19 هو مرض معدي سببه اخر فيروس تم اكتشافه من سلالة فيروسات كوفيد19. وهي سلالة واسعة من الفيروسات التي قد تسبب مرض للإنسان والحيوان ومن المعروف أن عدد من فيروسات كوفيد19 تسبب للبشر بأمراض تنفسية تتراوح حدتها من نزلات البرد الشائعة الى الامراض الأشد وخامة. وبسبب فيروس كوفيد19 المكتشف مؤخرا الذي لم يكن هناك علم بوجود هذا الفيروس الجديد ومرضه قبل بدء تفشيه في مدينة ووهان الصينية وفي 19 ديسمبر وقد تحول كوفيد 19 الى جائحة تؤثر على العديد من بلدان العالم.¹

وكانت الصين أول الدول التي أعلنت وجود هذا الوباء. حيث أكدت سلطات البلاد إصابة 7700 شخص وتوفي منهم 170 شخص معظمهم من ووهان بؤرة المرض. وهذا في جانفي 2020. ليعرف الوباء انتشارا واسعا في دول آسيا ولا سيما تلك التي تشكل واجهات سياحية للصينيين كتايلند. تاوان اليابان وغيرها.

وفي تقرير نشرته "نيويورك تايمز" تشير الى أنه كان يمكن السيطرة على الفيروس من البداية. فمن خلال حظر السفر كان سيتوقف تفشي العدوى بفيروس كوفيد19 حول العالم لكن الامر لم يتم في وقته. حيث كشفت "نيويورك تايمز" أن ما يقل عن 175000 شخص غادرو مدينة ووهان في الأول من جانفي 2020 وتسارعت وتيرة المغادرات من ووهان الى مختلف أنحاء العالم. خلال الأسابيع الثلاثة التالية ليرتفع عدد المغادرين الى حوالي 07 ملايين شخص وبحلول شهر مارس تم الإبلاغ عن 9 الاف حالة في إيطاليا وكوريا الجنوبية. ولم تعد الصين المحرك الرئيسي لتفشي المرض.

أما في الجزائر فقد تم تأكيد أول حالة كوفيد 19 في 25 فيفري 2020، وقد كان راعي إيطالي قادم من إيطاليا مباشرة من عمله في مؤسسة نفطية في الجزائر ومن هناك بدأت خارطة انتشار الفيروس في الجزائر في عدة ولايات، كانت ولاية البليدة أكثر تضرر ، بعد تسجيلها لحالتين مؤكنتين لرعية جزائري وابنته المقيم في فرنسا،

فلة بن دالي، المسؤولية الاجتماعية لوسائل الاعلام من خلال تناول فيروس كورونا، مجلة وحدة البحث في تنمية المورد البشري، الجزائر،

2020¹

، المجلد12، العدد12، ص330-353

ليبلغ العدد في 02 مارس الى 05 حالات إجمالية لنفس العائلة التي احتكت بعائلة المغترب لينتشر فيروس كوفيد19 بعد حوالي 40يوما من تسجيل أول إصابة في 48 ولاية أخرى وولاية تندوف في ماي 2020 وقد عدد الإصابات حينها ب 148 باصابة¹

2 تعريف فيروس كوفيد 19

ان كوفيد 19 هو مرض تسبب فيه سلالة جديدة من الفيروسات التاجية (كورونا) والاسم الإنجليزي للمرض مشتق كما يلي:

Co هما أول حرفين من كلمة كورونا corona

Vi هما أول حرفين من كلمة virus

D هو أول حرف من كلمة Disease²

وهو فيروس جديد وأطلق على هذا المرض سابقا اسم Novel 2019 يرتبط بعائلة

الفيروسات نفسها التي ينتمي اليها الفيروس الذي يتسبب بمرض المتلازمة الحادة الوحيمية (سارز) وبعض أنواع الزكام.

بحسب منظمة الصحة العالمية. فان فيروسات كوفيد19 تعد فصيلة كبيرة من الفيروسات التي من الممكن أن تصيب الانسان و الحيوان، وتسبب فيروسات كوفيد19 عادة مشاكل في الجهاز التنفسي³ تعد فيروسات كوفيد19 فصيلة كبيرة من الفيروسات التي تسبب اعتلالات تتنوع بين الزكام وأمراض أكثر وخاصة متلازمة الشرق الأوسط التنفسية، متلازمة التهاب الرئوي الحاد الوحيم سارس ويمثل كوفيد19 المستجد سلالة جديدة لم يسبق تحديدها لدى البشر من قبل.

-ويعرف كذلك هذا المرض كوفيد19: بأنه مرض تنفسي حاد ينتج عن فيروس التاجي

ولم يكن هناك أي علم بوجود هذا الفيروس الجديد ومرضه قبل بدأ تفشيه في مدينة ووهان الصينية في ديسمبر 2019 ومعظم الحالات كانت على صلة وثيقة بسوق الحيوانات البحرية وقد سمي فيما بعد بشكل رسمي

¹فلة بن دالي، 2020، مرجع سبق ذكره، ص 330-353

² بن شيخ رزيقة، جودة الحياة لدي الأستاذ الجامعي في ظل جائحة كوفيد19-دراسة ميدانية بكلية العلوم الإنسانية والاجتماعية، جامعة 8ماي 1945-قائمة-، مذكرة لنيل شهادة الماستر في العلوم الانسانية والاجتماعية، تخصص علم النفس المدرسي، جامعة 08 ماي 1945، قائمة، 2020-2021، ص55

³ العزيز وردة، حمادة محمد2021، الاثار النفسية والاجتماعية الناتجة عن الحجر الصحي المطبق في الجزائر في ظل انتشار فيروس كورونا، مجلة وحدة البحث في تنمية المورد البشري، الجزائر، المجلد 12، العدد1، ص426-443

بواسطة منظمة الصحة العالمية بمرض كوفيد 19 وذلك عندما اجتاح أجزاء كبيرة من العالم اليوم، الذي اضطرت منظمة الصحة العالمية لاعتباره وباء عالميا بتاريخ 11/03/2020 بعد أن تم تسجيل 118000 إصابة في 114 دولة وتسبب في وفات 12914 شخصا على الأقل في عدة دول.¹

- ويعرف بأنه أحد الفيروسات الشائعة التي تسبب عدوى الجهاز التنفسي العلوي، والجيوب الأنفية، والتهابات الحلق. في معظم الحالات لا تكون الإصابة به خطيرة استثناء الإصابة بنوعية المعروفة بمتلازمة الشرق الأوسط التنفسية الذي ظهر في 2012 ومتلازمة التنفسية الحادة الوخيمة الذي ظهر في 2003 بالإضافة الى النوع الذي ظهر في الصين في نهاية 2019. وفيروسات كوفيد19 هي فصيلة كبيرة من الفيروسات التي قد تسبب المرض للحيوان والانسان.²

- ومنه نستخلص أن مفهوم فيروس كوفيد19 بأنه فصيلة كبيرة من الفيروسات التي تصيب الانسان والحيوان وهي موجودة على نطاق واسع في الطبيعة، سمي بهذا الاسم لأتخذ شكل التاج عند فحصه بالمجهر الالكتروني.

3 أسباب ظهور فيروس كوفيد19

يزعم دارسون أن الفيروس ظهر في سوق للحيوانات الحية بمدينة ووهان بين الخفافيش والثعابين ، وقد يكون قد تطور على حالته الحالية من خلال الانتقاء الطبيعي في مضيف غير بشري ثم قفز الى البشر مما يتبين بأنه نتاج تطور طبيعي.³

4 تصنيف وأنواع فيروس كوفيد 19

4-1 تصنيفه

1- المملكة: الفيروسات

2- الرتبة: NidoVirales

3- العائلة: Coronaviridae

¹ أحمد جردات، سهيل الأحمد، 2020، دور الحجر الصحي في الحد من انتشار فيروس كورونا المستجد في المنظور الطبي الشرعي، مجلة الأبحاث والدارسات، فلسطين، مجلد 38، العدد 56، ص 34-51

² إسماعيل يوسف أبو شفلة، 2020، دور السياسة الشرعية في مواجهة آثار جائحة كورونا المستجد على الشعوب، المجلة الدولية للعلوم التربوية والنفسية، السعودية، مجلد 38، العدد 56، ص 40-64

³ زهو بوبكر الصديق، عبد النعيم دوفروس، 2020، فيروس كورونا وأثره على قطاع السياحة والاسفار -السياحة الدولية-، مجلة آراء للدارسات الاقتصادية والإدارية، جامعة الوادي، الجزائر، ص 42-59

4-الجنس:1 Corona Virus

4-2 أنواعه

الفيروسات التاجية هي عائلة من الفيروسات المعروفة لاحتوائها على سلالات تسبب أمراض قاتلة محتملة للثدييات والطيور وبين البشر تنتشر عبر قطرات من السوائل المحمولة جواً ينتجها الافراد المصابون. والانواع المعروفة منها خمسة تسمى ألفا وبيتا وجاما ودلتا بالإضافة الي ميكرون.

1 فيروس كوفيد19 ألفا: الاسم العلمي هو فيروس كورونا ألفا أو فيروس كورونا اللفي.

2 فيروس كوفيد19 بيتا: هذا النوع مماثل للأول الا أنه اشد خطورة وأسرع انتشار.

3 فيروس كوفيد19 غاما: هذا النوع يصيب الطيور والدواجن.

4 فيروس كوفيد19 دلتا: يصيب الطيور والثدييات.

5 فيروس كوفيد19 وميكرون: يتميز بسرعة انتشاره وقد ادي الى زيادة غير مسبوقه في عدد الإصابات في العالم²

المطلب الثاني: أساسيات حول فيروس كوفيد 19

ان الانتشار السريع والكبير لفيروس كوفيد19 في كل مكان حول العالم في فترة قصيرة خلف ذعر كبير، وعليه وجب معرفة طرق انتشار هذا الفيروس سبل الوقاية كذلك اعراضه، وطرق علاجه اذا ما تم الإصابة به

1 طرق انتشار فيروس كوفيد 19

-بما أن فيروس كوفيد 19 من بين الامراض المعدية فأن طريقة انتشاره تتم بطريقتين مباشرة وغير مباشرة , وقد أثبتت أغلب الدارسات والأبحاث حول طريقة انتقال فيروس كوفيد 19 أن طريقة انتشاره الرئيسية هي من انسان الى انسان عن طريق المفرزات التنفسية(مثل السعال أو العطاس) لهذا يجب أن تكون المسافة بين الاشخاص 1,5 متر على الأقل حتي لا تنتقل العدوى اذا عطس الشخص المصاب ,تبقي القطرات الناقلة لفيروس كورونا معلقة في الهواء لفترة قصيرة , وقد ترسب على منضدة مثلا أو أي شيء من هذا القبيل فيصبح ناقلا للعدوى عندما يلمسه شخص ما ولا يغسل يديه جيدا بالماء والصابون وينصح بغسل اليدين كل حين وآخر

¹ عثمانية الهام وآخرون، دراسة وصية تصنيفية وتحسسية لكل من فيروس ايولا وكورونة، المدرسة العليا للأساتذة، الجزائر، 2015، ص47
² Decora.Nicola (2011) "Alphacoronavirus".The springer Index of viruses.p383-371

حيث تنتقل العدوى من مسك أكرة باب ملوث من اليدين. حيث تتم بعد ذلك الإصابة بالعدوى عندما يلمس الشخص فمه أو أنفه أو عينيه فيجد الفيروس طريقه الى الجهاز التنفسي للشخص.¹

2 طرق الوقاية من فيروس كوفيد 19

لا يوجد شيء لتقديم إرشادات كاملة للوقاية من فيروس كوفيد 19 ولكن تم تقديم الارشادات من قبل منظمة الصحة العالمية والمركز الأوروبي لمكافحة الأمراض والوقاية منها، فالأساس هذا المبادئ التوجيهية للصحة ووفقا لمنظمة الصحة العالمية. تم نشر بعض الارشادات مثل فصل المريض المصاب عن أفراد الأسرة الآخرين الى غرفة وحده. وتنفيذ إجراءات احترازية كتجنب الملامسات، واحتياطات محمولة جوا... الخ. كما نشر المركز الأوروبي للوقاية من الأمراض ومكافحتها المعلومات المنشورة للناس كتجنب الاتصال بالمرضي ولا سيما المصابين بالسعال. وتجنب زيارة الأسواق والأماكن التي يتم التعامل فيها مع الحيوانات الحية والنافقة، غسل اليدين بالماء والصابون أو استخدام محلول مطهر كحولي قبل تناول الطعام وبعد استخدام المراض وبعد أي ملامسة للحيوانات. افرزاهم أو فضلاتهم²

ويمكن جمع خطوات الوقاية من فيروس كوفيد 19 في ما يلي:

-الحفاظ على نظافة اليدين كخطوة أول في الوقاية الفعلية. من الضروري غسل اليدين بالماء والصابون لمدة 20-30 ثانية على الأقل.

-في حالة عدم توفر الماء أو الصابون، يجب استخدام أي مظهر يحتوي على الكحول للحفاظ على نظافة اليدين، خاصة بعد الاقتراب من أي شخص يعاني من أي مرض.

-الإبقاء على الاتصال عند الحد الأدنى، وهذا لا يعني التلامس مع الشخص آخر فقط، ولكن الأفضل أيضا تجنب لمس العين أو الانف أو الفم أو الوجه دون غسل اليدين أو تعقيمها.

-تجنب حضور الفعاليات والتجمعات الكبيرة

-ارتداء غطاء الوجه في الأماكن العامة مثل محلات، حيث يصعب تجنب الملمسة بالآخرين، خاصة إذا كنت في منطقة تشهد انتشارا محليا.

-يجب تغطية الفم والانف بالمنديل عند السعال أو العطس، والتخلص من المنديل بعد استخدامه.

-تجنب لمس الانف او العين واو الفم.

¹ نعيمة بوعموشة، 2020، فيروس كورونا كوفيد19 الجزائر، مجلة التمكّن الاجتماعي، المجلد 2، الجزائر، ص113-151

² Kumar, and others, 2020, p3-4

- تجنب مشاركة الأطباق وأكواب الشرب وأغطية الفم والأدوات المنزلية الأخرى إذا كنت مريض.
- تنظيف وتعقيم يوميا للأسطح التي تلمس بكثرة، مثل المقابض، المفاتيح والاضاءة.
- إذا كنت مريض فالزم المنزل ولا تذهب للعمل أو المدرسة أو الجامعة، وكذلك للأماكن العامة، الا إذا كان ذلك بهدف الحصول على رعاية طبية، وتجنب وسائل التنقل العامة وسيارات الأجرة. إذا كنت مريض.¹

3 أعراض فيروس كوفيد 19

تراوحت الامراض المبلغ عنها من أعراض خفيفة الى مرض شديد وموت لحالات الإصابة بفيروس كوفيد19 المؤكدة سنة 2019. وقد تظهر الاعراض التالية بعد يومين الى 14يوما من الإصابة حيث أكد العلماء أن فيروس كوفيد19 يحتاج الى خمسة أيام في المتوسط لتظهر أعراضه حيث تحاكي الأعراض الرئيسة لفيروس كوفيد19 أعراض نزلات البرد أو الانفلونزا. وتجدر الإشارة الى أن الأعراض قد تختلف من فرد الى آخر. وتشمل أعراض فيروس كوفيد19 الشائعة ما يلي.

- العطس.
- سيلان الانف.
- ضيق التنفس.
- الأوجاع.
- اسهال.
- سعال.
- اعياء.
- حمي.
- التهاب الحلق.
- نوبات الربو.²

وقد أشارت مراجعة منظمة الصحة العالمية ل 55.924 حالة مؤكدة مخبريا في الصين الى الأعراض والعلامات النموذجية التالية: الحمي (87.9). السعال الجاف (67.1). التعب (38.1) ونتاج القشع (33.4) وضيق

¹سامية خرخاش،2021، انعكاسات جائحة كوفيد 19 على علاقات العمال في الجزائر من وجهة نظر أساتذة التعليم العالي، مجلة وحدة البحث والموارد البشرية، الجزائر، مجلد12، العدد1،ص537-561

² N-Ness،2020،The complete Gide to the coronavirus (covid19)،timg Media

التنفس (18.9). التهاب الحلق (13.6). والصداع (13.6). والالم العضلي أو المفصلي (14.8) الشعيرية (11.4). الغثيان (4.8) والسعال (3.7). نفث الدم (0.9). احتقان الملتحمة (0.8) بالمئة¹

4 سبل علاج فيروس كوفيد 19

لا توجد حتي اليوم علاج أو أدوية نوعية لتدابير مرضى فيروس كوفيد 19 ولذلك يقوم بتدابير الاعراض السريرية عند المصابين بالعدوى مثل الحمي أو صعوبة التنفس كما يمكن أن تكون الرعاية .مثل إعطاء السوائل والعلاج بالأكسجين وغيرها كدعم التنفس بجهاز التهوية عند الحاجة فهي فعالة لدي المرضى الذين ظهرت لديهم أعراض المرض, ومن هنا تعد إجراءات الوقاية من العدوى خير سبيل لتجنب المرض في الوقت الراهن ومع ذلك هناك مجموعة من الادوية سبق وأن حصلت على الموافقة لدواعي علاجية أخرى ,بالإضافة الى عدة أدوية خاضعة للاستقصاء .تدرج الان ضمن عدد من التجارب السريرية في مختلف أنحاء العالم على سبيل المثال نأخذ كل من :

-الكلور وكين وهيدروكسي الكلور وكين:

لقد حصل الكلور وكين وهيدروكسي الكلور وكين اللذان يستعملان لعلاج الملاريا كما "أنه يوصي باستعماله لمعالجة كوفيد19 ولقد لوحظ من قبل الباحثين قلة من وجود الحمض النووي لفيروس كوفيد19 في عينات مأخوذة من المسالك التنفسية لكن ينصح بالحذر عند استعمالهما لدي المصابين بمشاكل طبية مزمنة مثال: الفشل الكلوي و الداء الكبدي، أو الذين يتلقون أدوية قد تتدخل و تسبب اضطرابات نظم القلب، وربما كان ذلك السبب في زيادة الوفيات لدى مرضى كوفيد 19.

- الريمديسيفير Remdesivir

الريمديسيفير دواء جديد يعطي عن طريق الوريد وهو ذو فعالية واسعة كمضاد للفيروسات يثبط هذا الدواء تضاعف الفيروسات من خلال القضاء المبكر على الحمض النووي الريبي. وفي المختبرات مضاد لفيروس كوفيد19، المسبب للمتلازمة التنفسية الحادة الشديدة. وفعالية مضادة لفيروس كوفيد19 بيتا في المختبرات وفي الجسم الحي وقد أشارت احدى الدراسات التي أجراها المعهد الوطني لصحة في الولايات المتحدة الامريكية الى أن المرضى الذين عولجوا باستخدام عقار الريمديسيفير قد تعافوا في وقت أقصر بنسبة 31 بالمئة

¹ نعيمة بوعموشة ، 2020، فيروس كورونا في الجزائر، دراسة تحليلية، جامعة محمد الصديق بين يحي، جيجل، الجزائر، مجلة العلوم النفسية والاجتماعية، العدد 2، ص127

مقارنة بالمرضي الذين أعطوا دواء وهميا. حيث استغرق شفاء المرضي في مجموعة دواء ريمديسيفير 11 يوما وسيطا.¹

-أدوية أخرى:

بعد اكتشاف العديد من اللقاحات كوفيد 19 المعتمدة من منظمة الصحة العالمية التي قد أثبتت أنها هي لقاحات فعالة جدا في حماية الفرد من التعرض لمرض شديد بسبب الإصابة بكوفيد 19.

واللقاح الأفضل بحسب منظمة الصحة العالمية هو اللقاح الذي يتيسر لك الحصول عليه أكثر من غيره. وهذا لأن انتاج اللقاح بعدد معتبر من الجرعات يوميا ولم يتمكن لتغطية حاجات كل الدول.²

-وفيما يلي بعض أنواع اللقاحات والمقارنة بينها من حيث عدد الجرعات والفاعلية

الجدول رقم 1: جدول يوضح المقارنة بين لقاحات فيروس كوفيد19 المتواجدة

الشركة المصنعة	عدد الجرعات	الفعالية	درجة الحرارة اللازمة لتخزين	السعر للجرعة الواحدة بالدولار
معهد جماليا، لقاح "سيوتنيك-في"	2	92%	الثلاجة العادية -2- 8 درجات مئوية	10 دولارات
أسترازينيكا أكسفورد	2	90-62%	الثلاجة العادية -2- 8 درجات مئوية	4 دولار
مودرنا	2	95%	20 درجة مئوية تحت الصفر	33 دولارا
فايزر-بيونتك	2	95%	70 درجة مئوية تحت الصفر	20 دولارات
نوفافاكس	2	90%	الثلاجة العادية -2- 8 درجات مئوية	16 دولارات
جونسن أند جونسون	1		الثلاجة ال عادية -2- 8 درجة مئوية	10 دولارات

¹ حسان أحمد قمحة، 2020، المقاربات العلاجية والوقائية لكوفيد19، نشرة الألكسو العلمية، السعودية، العدد 03، ص11-12-13

² موقع اليونيسيف، 2020، ما تحتاج معرفته حول لقاحات كوفيد19 من موقع، تم الاطلاع عليه في 11-1-2022

ليس واضحاً قد يتراوح بين 30 و75 دولاراً	التلاحة العادية 2- 8 درجات مئوية	79%	2	سينوفار
---	-------------------------------------	-----	---	---------

المصدر: [Hups//www.aljazeera.net/news](https://www.aljazeera.net/news)¹

- حيث نلاحظ اختلاف كل اللقاحات في فعاليتها ودرجة تخزينها وتكلفتها لكن أغلبهم كانوا يستلزم اجراء جرعتين ماعدا جونسون أند جونسون يستلزم اجراء جرعة واحدة

المطلب الثالث: أثار فيروس كوفيد 19 والتوقعات المستقبلية

سنتطرق في هذا المطلب الى الأثار الاقتصادية وكذلك المالية لفيروس كوفيد19 المستجد، كذلك التوقعات المستقبلية لهذه الجائحة

1 أثار فيروس كوفيد 19

1-1 الأثار الاقتصادية لفيروس كوفيد 19

يعيش العالم اليوم وضعا غير مألوف , فمعظم سكان المعمورة لم يشهد أحداثا مماثلة لما يقع اليوم جراء الوباء المعروف بكوفيد19 اذا يعد هذا الوضع استثنائيا من مختلف الجوانب و يشكل لا محال منعطفا كبيرا في تاريخ الإنسانية جمعاء , ليس لخطورته فحسب بل الأثار الوخيمة على المستوى الاقتصادي والاجتماعي و السياسي كذلك , فكما هو معروف أثاره مخاطر الأوبئة و الامراض عبر العصور الكثير من الأسئلة والاشكاليات , وهو نفس النقاش الذي تطرحه الان جائحة كوفيد19 باعتبارها وباء عالمي , أثر بشكل مباشر على المعاملات الدولية البشرية والتجارية والسياسية , حيث فرض تفشي الوباء على الشعوب اتخاذ مجموعة من الإجراءات و التدابير الاحترازية , العزل والحجر الصحي والتباعد الاجتماعي ومنع السفر , مما انعكس سلبا على الاقتصاد حيث أصبح يعيش حالة من الركود الحاد والانكماش المفاجئ, وبالتالي ظهور أزمة اقتصادية غير متوقعة . حيث تنبأت منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية ل عام2020 بسنة من النمو الثابت ان لم يكن نمو متزايد، جاء الفيروس التاجي وسبب صدمة كبيرة للاقتصاد العالمي فقد خفضت المنظمة توقعاتها من 2.9 الى 1.5 وربما تسوء الأمور أكثر الى تسجيل عجز في الدخل العالمي بقيمة 2000مليار، مما يعني انهيار الاقتصاد العالمي بصفة كلية.

¹ أسامة أبو الرب، ما أفضل لقاح لفيروس كورونا المستجد المسبب لمرض كوفيد 19 "وما الفرق بين اللقاحات المتوفرة حاليا"، موقع شبكة الجزيرة الإعلامية. تم الاطلاع عليه في 11-1-2022
[Hups//www.aljazeera.net/news](https://www.aljazeera.net/news)

- منذ تفشيه لايزال فيروس كوفيد19 يعيث في الاقتصاد العالمي دمارا حيث أصابه الشلل، حيث عرقل الإنتاج والامداد الجوي عبر العالم، وأضعف الطلب العالمي، وعزل دولا ووضعها تحت الحجر الصحي، وأخري تحت حظر التجول. وأصاب قطاعات المال والطيران والنقل والسياحة بخسائر فادحة.

-الاضطراب الاقتصادي المفاجئ الذي سببه الفيروس التاجي الجديد المدمر بشكل كبير. فعلى سبيل المثال مجال صناعة السفر، هو مؤشر للخسائر التي ضربت القطاعات الاقتصادية بسبب المخاوف من انتقال العدوى على الطائرات، واغلاق الدول لحدودها ضربة كبيرا لقطاع الطيران، وردا على ذلك قلصت شركة الطيران الرحلات الجوية بشكل حاد لأنها تحاول الحفاظ على الجدوى التشغيلية والمالية، كما قامت بتسريح الموظفين. -وقد يشهد العالم أسوء أزمة اقتصادية، وستعتمد هذه الاحتمالات على مدى تفشي الفيروس من حيث الزمان والمكان وعمق الازمة التي ستتسبب فيها. لكن كلما طال أمد الصراع ضد فيروس كوفيد19أدى ذلك الى تراجع قيمة الأصول المالية للاستثمارات المنجزة مع تزايد أزمة الديون وقلة الإنتاج مما سيؤدي حتما الى ظهور حالات الإفلاس الاقتصادي وانهيار المفاجئ لقيم وأصول العديد من البورصات العالمية بسبب صعوبة التنبؤ بحركة الأسواق وستكون لذلك تبعات اجتماعية واقتصادية كبيرة وضغوطا هائلة على الحكومات لتعزيز الاستقرار المالي من خلال التدبير والإجراءات الاجتماعية المختلفة وبرامج الدعم لتعزيز الاستقرار الاقتصادي والاجتماعي ودعم النمو لتفادي الدخول في انكماش اقتصادي حاد .

-مما لا شك فيه أن برامج الإنقاذ للقطاعات الاقتصادية والاجتماعية المتضررة ستخفف معاناة الكثيرين حول العالم، ولكن أثر التحفيز المالي يبقى محدود في إنعاش الطلب في اقتصاد مشلول وعالم يقبع تحت حجر صحي حتى ينحصر الوباء تدريجيا.

-وسيشكل تفشي فيروس كوفيد19 مع انهيار؛ أسعار النفط بعد أن ارتفعت الى حوالي70دولار للبرميل الواحد ها هي تنزل الى 33دولار، أثر سلبي مزدوجا على دول الشرق الأوسط وسيشكلان تحديا كبيرا للدول التي تعاني من هشاشة في أوضاعها الاقتصادية.¹

¹ فاطمة الوردى، 2020، تداعيات فيروس كورونا على الاقتصاد العالمي، دراسة تحليلية، جامعة محمد الخامس، كلية العلوم القانونية والاقتصادية والاجتماعية، السويس الرباط

1-2 الأثر المالي لفيروس كوفيد 19

خلقت جائحة كوفيد 19 أزمة إنسانية وصحية غير مسبوقه. فقد أدت الإجراءات الضرورية لاحتواء الفيروس الى احداث هبوط اقتصادي. وهناك درجة كبيرة من عدم اليقين في الوقت الراهن حول مدى حدتها وطول مدتها.

-ويوضح آخر عدد من تقرير الاستقرار المالي العالمي أن النظام المالي وقع عليه تأثير حاد بالفعل، ويمكن أن يؤدي الى احتدام اللازمة الى التأثير على الاستقرار المالي العالمي.

-وقد حدث هبوط حاد في أسعار الأصول الخطرة منذ تفشي هذه الجائحة. وفي أسوأ نقطة من موجة البيع الأخيرة، عانت الأصول الخطرة من انخفاضات تعادل أو تزيد على نصف الانخفاضات التي حدثت في 2008 و 2009 فعلى سبيل المثال، تحمل الكثير من أسواق الأسهم -في الاقتصادات الكبيرة والصغيرة على السواء- انخفاضات بنسبة 30 بالمئة أو أكثر في فترة القاع. وحدثت قفزة في فروع العائد. وخاصة بالنسبة للشركات ذات المراتب الأدنى. كذلك ظهرت علامات الضغط في كبريات أسواق التمويل قصير الاجل بما في ذلك السوق العالمية للدولار الأمريكي وارتفع التقلب بدرجة حادة فوصل في بعض الحالات الى المستويات لم نشهدها منذ اللازمة المالية العالمية في سياق عدم اليقين بشأن التأثير الاقتصادي للجائحة. ومع ارتفاع التقلب الحاد. حدث تراجع كبير في سيولة الأسواق، بما في ذلك الأسواق التي ينظر اليها تقليديا كأسواق عميقة، مثل سوق سندات الخزينة الأمريكية، مما ساهم في حدوث تحركات مفاجئة في أسعار الأصول.¹

-وللحفاظ على استقرار المالي العالمي ودعم الاقتصاد العالمي كانت البنوك المركزية في مختلف أنحاء العالم هي أول خط دفاعي.

أولاً: قامت هذه البنوك بتسيير السياسة النقدية الى حد كبير عن طريق تخفيض أسعار الفائدة الأساسية -وهو ما وصل بها الى مستويات منخفضة تاريخية في حالة الاقتصادات المتقدمة. وكذلك قام نصف البنوك المركزية في الأسواق الصاعدة والبلدان الأقل دخلا بتخفيض أسعار الفائدة الأساسية. وستتغير آثار إرشادات البنوك المركزية حول المسار المستقبلي للسياسة النقدية والبرامج الموسعة لشراء الأصول.

ثانياً: قدمت البنوك المركزية سيولة إضافية لنظام المالي، عن طريق عمليات السوق المفتوحة.

ثالثاً: اتفق عدد من البنوك المركزية على زيادة تقدم السيولة الدولارية عن طريق ترتيبات خطوط تبادل العملات.

¹توبياس أدريان، وفابيو ناتالشي، 2021، أزمة كوفيد19 تهدد الاستقرار المالي، تقرير صندوق النقد الدولي

وأخيرا اعادت البنوك المركزية تفعيل البرامج التي استخدمت أثناء الازمة العالمية كما أطلقت مجموعة من البرامج الجديدة واسعة النطاق، بما في ذلك شراء الاصول الأخطر بما في ذلك السندات. من خلال تدخل البنوك المركزية في هذه الأسواق باعتبارها "مشتري الملاذ الأخير" ومساعدتها على احتواء الضغوط الرافعة لتكلفة الائتمان، تضمن هذه البنوك استمرار اتاحة الائتمان بسعر معقول لقطاعي الأسر والشركات.

-وفي المحمل حدث تحول هائل نحو اليسار في توزيع النمو العالمي لعام قادم بسبب التشديد الحاد للأوضاع المالية العالمية منذ تفشي فيروس كوفيد 19، الى جانب التدهور في آفاق الاقتصاد. ويشير هذا الى زيادة كبيرة في مخاطر التطورات السلبية التي تواجه النمو والاستقرار المالي. فهناك احتمال بنسبة 5 بالمئة حاليا (حدث يقع مرة كل 20 سنة) أن ينخفض النمو العالمي الى أقل من -7.4 بالمئة. ولإتاحة المقارنة نشير الى أن هذا المستوى الحدي كان أكثر من 2.6 بالمئة في أكتوبر 2019.¹

2 التوقعات المستقبلية لفيروس كوفيد 19

منذ تفشي فيروس كوفيد 19 في جميع أنحاء العالم بدأ الاحترازات الوقائية، انخفضت معدلات الوفيات في العديد من البلدان. لكنها بدأت في الارتفاع في بلدان أخرى. تمكنت دول مثل نيوزيلندا وأستراليا من السيطرة على الفيروس من خلال عزل نفسها عن بقية العالم. لكن من الصعب رؤية الآخرين يفعلون ذلك على المدى الطويل راجع لتكلفة المادية واختلاف القدرة على الاكتفاء الذاتي لكل البلدان ولكن الان بعد أن أصبحت هناك اختبارات موثوقة للأجسام المضادة وظهرة العديد من اللقاحات لها تأثير فعال على احتواء الفيروس. الا أنه بعض من الباحثين أشادوا بان تأثير هذا الفيروس غير العالم جذريا واحتمالية ما سيكون بعده نذكرها في النقاط التالية:

-قد نحصل على الاستخدام الواسع لجوازات السفر المناعية، ستكون هذه المستندات رقمية مخزنة في الهاتف. والتي تثبت بأنك مصاب وأنك الان محصن. وسيتم السماح للأشخاص الذين لديهم جوزات سفر حصانة بالعودة الى العمل وحياة يومية طبيعية نسبيا.²

¹ توبياس أدريان، مرجع سبق ذكره

² Sidney.o.2020.corona virus outbreak .All the secrets revealed about the covda19pandemic .A complete rational guide of its Evolution. Exovlution Symptoms and First Defense.p155-156

- استمرار حالة عدم اليقين مما يلحق ضرر كبير بالاقتصاد. أي للمضي قدما من شبه المؤكد اننا سنضطر الى استخدام نهج الحجر ورفع للتباعد الاجتماعي وسيعود الاطفال الى المدرسة وستفتح الجامعات وسيتم تخفيف القيود على التجمعات ولكن بمجرد ظهور علامات على أن الفيروس ينتشر مرة أخرى فسوف تتوقف.
- الى جانب الاضرار التي لحقت بالاقتصاد. من المحتمل أن تحدث موجة ثانية وثالثة ورابعة.....الخ، وليس فقط المزيد من الإصابات. ولكن المزيد من الامراض النفسية.¹
- الاحضان والمصافحات والتجمعات الكبيرة خارج القامة في المستقبل.
- على الجانب الإيجابي يتوقع مواظبة العامة بشكل تلقائي على غسل أيديهم. مما قد يقلل بشكل كبير من خطر تفشي العديد من الامراض المضرّة. ويتوقع أن نساغر أقل. نعمل أكثر من المنزل. سنكون أكثر تقدير للعاملين في مجال الرعاية الصحية لدينا والأشخاص الذين يعملون في مجال الرعاية الاجتماعية. قد تجعلنا هذه اللازمة أكثر مجتمعية.
- يضغط على السياسيين للقضاء على التجارة الغير المشروعة في الأنواع المهددة بالانقراض. والتي لعبة دور كبيرا في الازمة الحالية.

¹ Sidney.o.2020.corona virus outbreak .All the secrets revealed about the covda19pandemic .A complete rational guide of its Evolution. Exovlution Symptoms and First Defense.p155-156

خلاصة البحث

ان الانتشار السريع لفيروس كوفيد19 ادي الى احداث أزمة مست جميع الميادين على غرار الميدان الاقتصادي والمالي، الاجتماعي وحتى السياسي. فهي بدأت بكونها أزمة صحية طبية تم تطورت الى أزمة اقتصادية وامتد أثرها لتصبح أزمة مالية وسياسية، واجتماعية.

ولازال أثر الازمة في الانعكاس على الجوانب الاقتصادية بعد أن تسارعت الدول والحكومات الى وضع إجراءات الحجر الصحي لمنع الانتشار فيروس كوفيد19 مما أدى الى ركود اقتصادي كبير بالإضافة الى التراجع الكبير في الطلب العام على النفط والمحروقات، ولم تسلم حتى الأسواق المالية من تأثيرات الازمة فقد تأثرت جميع الأسواق المالية في جمع أنحاء العالم بدرجات متفاوتة وذلك راجع للانتشار السريعة للفيروس والقدرات المتفاوتة لدول على احتواء الفيروس.

المبحث الثاني: الأسواق المال

تمهيد:

تشكل الأسواق المالية بنظمها المختلفة ركن أساسي من أركان الهيكل المالي لأي اقتصاد حر يدرك أهمية هذه السوق، كذلك تلعب دور هام في اقتصاديات الدول النامية والمتقدمة على حد سواء كونها احدى أدوات السياسة المالية المستخدمة في تعبئة المدخرات المحلية وأدوات جاذبة للاستثمارات الأجنبية إضافة الى دورها في تمويل الاستثمارات المتنوعة.

فالسوق المالي بأنواعه يعتمد أساسا في عمله على تجميع المدخرات من أصحاب الفائض وتقدمها الى أصحاب العجز لتمويل استثماراتهم في مشاريع طويلة ومتوسطة قصيرة الأجل.

وفي الوقت التي تحتاج فيه المشاريع الاستثمارية الى رؤوس أموال طويلة ومتوسطة وقصيرة الاجل، نجد أن أكثر المدخرين يفضلون توظيف مدخراتهم في استثمارات غير معرضة للمخاطرة التي تنجم عن امتلاك الأصول العينية. ويشترطون تحويل استثماراتهم الى نقد سائل في أي وقت يحتاجونها، الامر الذي يستدعي تحويل استثماراتهم الى أوراق مالية تمثل حق ملكية (الأسهم بأنواعها) أو حق دين (السندات) بالإضافة الى بعض الأدوات الحديثة والمتمثلة في الأدوات الهجينة والمشتقات المالية ولكي تحقق هذه الأدوات العوائد والارباح المطلوبة وجب توفير الكم والنوع المناسب من المعلومات التي تمكن المستثمر من اتخاذ القرارات المناسبة. وعليه سيتم دراسة هذا المبحث من خلال ثلاثة مطالب والمتمثل في:

-أساسيات السوق المالي

-المنتجات المالية المتداولة في السوق المالي

-عمليات التبادل في السوق المالي وانواعه والعوامل المؤثرة فيه

المطلب الاول: أساسيات حول السوق المالي

سنعرض من خلال هذا المطلب الى نشأة السوق المالي، مفهومه، اركانه ووظائفه بالإضافة الى أهميته وأهدافه

1 نشأة ومفهوم السوق المالي

1-1 نشأة السوق المالي

يذكر التاريخ الاقتصادي أن أشهر وأهم الأسواق المالية التي كانت تتعامل بالكمبيالات والسندات والأذينة والمعادن النفيسة التي عرفت في العالم, هي أسواق البندقية وجنوة في إيطاليا , كما يعد سوق فرانكفورت من أهم الأسواق المالية الأوروبية تعاملًا مع منطقة الشرق الأوسط باعتبارها مركز اتصال بين الشرق الأوسط و أوروبا , وفي أعقاب الثورة الصناعية تطور الفكر الاقتصادي الرأسمالي القائم على مبدأ التخصص وتقسيم العمل وأصبح إنتاج السلع المختلفة يحتاج أدوات إنتاجية جديدة والى موارد مالية ضخمة تفوق القدرة الفردية للمستثمر الفردي. وبذلك تطور مفهوم الشركات المساهمة التي تقوم على أساس مشاركة عدد كبير من المساهمين في ملكية الشركة, تاركين للإدارة التي ينتخبونها ممارسة العمل ورسم السياسة الإنتاجية لشركة. فأول نظام تكونت فيه الشركات المساهمة هو النظام الرأسمالي. ومع نهاية القرن السابع عشر كثرة البنوك وازدادت عددها في إيطاليا أولاً ثم في بريطانيا وبذلك تبوأ لندن في القرن التاسع عشر مركزاً مالياً دولياً بسبب التجارة الواسعة عبر البحار مع مستعمراتها وتوابعها , وكانت قبل ذلك البندقية في القرن الثامن عشر بينما أصبحت الولايات المتحدة الأمريكية من أكبر الاقتصاديات في القرن العشرين.¹

أما من الناحية التاريخية فنشأة الأسواق المالية تعود جذورها الى اكتشاف أقدام أشكال التمويل والصيرفة قبل حوالي أربعة آلاف عام قبل الميلاد، والتعامل بالائتمان والعمليات الائتمانية من طرف البابليين، أما بالنسبة لerman فقد عرفوا الأسواق المالية في القرن الخامس عشر قبل الميلاد وذلك من خلال المكان الذي يجتمع فيه كبار التجار والمتعاملين لإبرام العقود والصفقات الحاضرة والمستقبلية. ونتيجة التطور الاقتصادي والاجتماعي ظهرت الأسواق المالية المنظمة من خلال العصور الوسطى حيث قامت الأسواق المالية بقفزة نوعية عما كانت عليه في السابق فنشأت بذلك البورصات , حيث كانت أول بورصة في أنقرص ثم مدينة أمستردام وباريس متخذة المقاهي كمكان للاجتماع والتداول وإبرام الصفقات , ولم تصل البورصات الى مكانتها المرموقة في الحياة الاقتصادية الا بعد أواسط القرن التاسع عشر عندما نشطة حركة تقدم العلوم والاختراعات الجديدة حيث تم استغلال ذلك التقدم استغلالاً عملياً في مختلف الميادين الاقتصادية (الزراعة, التجارة, والصناعة) في تحسين

¹حسين بني هاني، الأسواق المالية، دار الكندي، عمان، 2002، ص3-6

وسائل النقل والمواصلات واستغلال الموارد الطبيعية . أما في الآونة الأخيرة فقد تطورت الأسواق المالية تطورا كبيرا سواء من حيث التنظيم أو من حيث الإمكانيات أو التسهيلات المتاحة للمتعاملين فيها ويرجع ذلك لضخامة الاستثمارات المالية التي يتم تبادلها في الأسواق خاصة في عقد الثمانينيات حيث شهدت الأسواق المالية أكثر أهمية في تمويل الأنشطة الاقتصادية.¹

-وفي ضوء ما تقدم يمكن القول إن الأسواق المالية كانت ولاتزال تعمل على مواكبة التطورات الاقتصادية وذلك بالتوسع في العمليات التعامل نتيجة الحاجة الى التمويل الذي تساهم الأسواق بتوفيره لتوسيع وتطوير النشاطات الاقتصادية. ولقد مرت الأسواق المالية قبل وصولها الى الشكل الموجود عليه حاليا بعدة مراحل يمكن تلخيصها بالآتي:

-المرحلة الأولى:

وقد تميزت هذه المرحلة بوجود عدد كبير من البنوك الخاصة ومحللات الصرافة وارتفاع نسبي في مستوى المعيشة وقبال الأفراد على استثمار مدخراتهم في مشروعات تجارية وزراعية وعقارية وغيرها من المشاريع، مما نتج على ذلك اتساع في المعاملات التجارية، وكبر حجم هذه المشروعات التي أصبحت بحاجة الى رؤوس أموال كبيرة والتي أصبح يعجز المستثمر الفرد عن تمويلها مما اضطره اللجوء الى البنوك للاقتراض.²

-المرحلة الثانية:

تتميز هذه المرحلة ببداية ظهور البنوك المركزية التي تسيطر على البنوك التجارية بعد أن كانت هذه الأخيرة تتميز بحرية مطلقة في المرحلة الأولى، أما في المرحلة الثانية فقد أخذت البنوك التجارية تقوم بعملها التقليدي وهي خصم الأوراق التجارية وتقديم الائتمان وفقا لقواعد البنك المركزي.³

-المرحلة الثالثة:

تتميز بظهور البنوك المتخصصة في الإقراض المتوسط والطويل، وقصير الأجل مثل البنوك العقارية والبنوك الصناعية وبنوك الاستثمار... الخ حيث أصبحت هذه البنوك تقوم بإصدار سندات طويلة ومتوسطة الاجل لسد الاحتياجات التموينية وتوفير التمويل اللازم للمشاريع التنموية.⁴

¹ حسين بني هاني، مرجع سبق ذكره، ص3-6

² زياد مضان، مروان شموط، الأسواق المالية، الشركة العربية

المتحدة للتسويق والتوزيع، القاهرة، 2007، ص15

³ جمال جويدان الجمل، دراسات في السوق المالية والنقدية، دار

الصفاء للنشر والتوزيع، عمان 2002، ص18

⁴ فليح حسن خلف، الأسواق المالية والنقدية، جدار الكتاب العالمي

لنشر والتوزيع، عمان، 2006، ص39

-المرحلة الرابعة: في هذه المرحلة ظهرت الأسواق النقدية وازدادت حركة الأوراق التجارية وشهادات الإيداع القابلة لتداول وهذا يعتبر بداية اندماج السوق النقدي مع السوق المالي.

-المرحلة الخامسة: وهي المرحلة التي تضمنت تطورا أكبر في الأسواق المالية والنقدية من خلال تطور عمل هذه الأسواق، وقد سمح تطور وسائل الاتصال المختلفة بإدماج الأسواق المحلية مع الأسواق العالمية. وأصبح بذلك التغيرات في مؤشرات اقتصاد ما يؤثر على أداء البورصات الأخرى.¹

1-2 مفهوم السوق المالي

يمكن تعريف السوق المالي من جوانب عديدة، لذلك اختلفت التعاريف حوله وفيما يلي بعض هذه التعاريف:
-عرفه أحد الكتاب بأنه: المكان الذي يلتقي فيه البائع والمشتري لأصول مالية من خلال إجراءات قانونية وإدارية ومالية تمثل النظام الذي يعمل من خلاله السوق المالي. سواء كان البائع أو المشتري مدخرا أو مستثمرا للأموال ويحقق الصلة بينهما يساعد على تمويل المدخرات لأصول استثمارية أو تمويل لهذه الأصول النقدية مرة أخرى. ويتحكم هذا النظام العرف السائد في السوق المالي ونمط العلاقة بين العرض والطلب على الأموال والقوانين والإجراءات المنظمة للتعامل.²

-السوق المالي هي إحدى القنوات الرئيسية التي ينساب المال فيها بين الافراد والشركات والقطاعات المختلفة في المجتمع من مما يساعد في تعبئة المدخرات وتنميتها وتهيئتها للمجالات الاستثمارية التي يحتاجها الاقتصاد الوطني.³

-السوق المالي في واقع الامر أسواق منتظمة تتداول فيها الأوراق المالية بانتظام، تحكمها قوانين ولوائح وإجراءات وقواعد منظمة لطرح وتداول تلك الأوراق المالية.⁴

-وتعرف أيضا بأنها "سوق رؤوس الأموال طويلة الاجل التي تخص التعاملات في القيم المنقولة أسهم، سندات والقيم المشابهة أو الأدوات المالية المستحدثة".⁵

1 جمال جويدان الجمل، مرجع سبق ذكره، ص19

2 أيمن عبد العزيز، الأسواق المالية، دار قباء الحديثة للطباعة والنشر والتوزيع، مصر، القاهرة، 2007، ص14،13

3 عصام حسين، أسواق الأوراق المالية «البورصة»، دار أسامة لنشر والتوزيع، الأردن، الطبعة الاولى، 2008، ص18،17

4 صلاح السيد جودة، بورصة الأوراق المالية "علميا-عمليا"، مكتبة ومطبعة الاشعاع الفنية، مصر، الطبعة الاولى، 2000، ص12،11

5 Jean-Albert collomb. Finance de marche.Edition.FSKa.sans Edition. Paris (1999).p16

-وتعرف كذلك السوق المالي على أنه " سوق رؤوس الأموال طويلة الاجل التي تمثل مجموعة العروض والطلبات على رؤوس الأموال للاكتتابات في الرأسمال الاجتماعي للمؤسسات والتوظيف طويل الاجل"¹
-من خلال التعاريف السابقة يمكن تعريف السوق المالي بأنه:

مكان تلاقي طلبي وعرضي الأوراق المالية المختلفة من أسهم، سندات ومشتقات مالية مختلفة عبر قنوات متخصصة. تنظمها قوانين وقواعد تضمن إتمام الصفقات والمبادلات بيعا وشراء بسهولة وأمان.

- ومن خلال التعاريف يمكن استخلاص خصائص السوق المالي.

- 1- أن السوق المالي تتعامل مع ثلاثة أطراف، البائع المشتري والوسيط.
- 2- أن جوهر التعاملات في السوق هو الأموال في شكل أوراق مالية أو نقدية.
- 3- يتأثر السوق المالي بعوامل عديدة منها سلوك كل من البائع والمشتري والوسيط والعرض والطلب على الأموال.

4- تزداد حركة الأسواق المالية بزيادة العلاقة بين العرض والطلب على الأموال في السوق المالي.²

- وحتى تكون السوق المالية فعالة يجب توفر الشروط التالية:

- يجب أن تتم الصفقات بين المتعاملين بكل سهولة ويسر بالرغم من تعقيدات تلك الإجراءات.
- ضرورة توفر رقابة جيدة أثناء اجراء المعاملات.
- يجب أن تتحدد أسعار الأسهم في البورصة بكل دقة بحيث تضمن للمتعاملين فيها الحصول على العائد المناسب، أي إمكانية تسييل تلك الأوراق المالية بسرعة أو العكس، وبذلك توفر المكان الذي يلتقي فيه العرض والطلب على تلك الأسهم.

-مدي قدرتها على توفير معلومات كاملة في وقت قصير للمتعاملين الراغبين في الحصول على تلك المعلومات سواء مشتريين أو بائعين من أفراد أو شركات من أجل استخدامها في تسيير محافظهم.³

2 أركان السوق المالي

يقصد بأركان السوق المالي تلك المتطلبات التي تساعد على انشاء سوق مالية تعمل على تحقيق السيولة لتحقيق النمو الاقتصادي المرغوب فيه، وتمثل أركان السوق المالي فيما يلي:

¹ Guy Caudamine jean Montier. Banque et marches finances Edition Economica.Sams Edition. Paris(1999).p230

² أيمن عبد العزيز، مرجع سبق ذكره، 14

³ GSTON DEFOSSE ET PIRRE BLLEY.Lo-bourse des et les opérations de bourse. Bouchene.Paris.2eme edition.1987.P7

2-1 التنوع

يقصد بالتنوع إمكانية الاستثمار في الأوراق مالية مختلفة، وأوجه الاستثمار المختلفة التي توفر للمستثمر السبل المناسبة للاستثمار وذلك عن طريق المفاضلة بين العائد والمخاطرة.

2-2 نظام معلوماتي شامل:

ان توفر منظومة معلوماتية تتمثل في شبكة من الحواسيب وأجهزة الكمبيوتر وأجهزة التلفزيون. وتوفر للمتعاملين معلومات دقيقة حول سعر الأدوات المالية المتداولة في السوق وحجم عمليات التداول في السوق بالإضافة الى مؤشرات العرض والطلب في الحاضر والمستقبل، وحركة الأسعار اليومية وذلك لأن المعرفة اليومية للأسعار والتنفيذ الفوري للأوامر شروط أساسية لتحقيق سوق مالية ذو كفاءة عالية.

2-3 وسطاء ماليون ذو خبرة وكفاءة:

يعتبر الوسيط حلقة اتصال بين جمهور المستثمرين والجهات المصدرة للأوراق المالية، ويتحصل الوسيط على عمولة مقابل خدماته والتي تتمثل في تنفيذ أوامر البيع والشراء الخاصة بالعملاء وتدرج تحت فئة الوسطاء الفئات التالية:

-السمسار: يقوم السمسار بدور الوكيل للمستثمر ويحصل على عمولة مقابل جهوده، وتعامل الغالبية من المستثمرين مع السماسرة الذين يعملون في بيوت السمسرة، وتحدد خدمات السمسار في حدود الأوامر التي يصدرها اليه الوكيل.¹

-متعهد الإصدار: هو الشخص الذي يشتري الأوراق المالية من مصدرها بهدف تسويقها.

-وكيل الوسيط: هو شخص يعمل لحساب الوسيط وذلك بواسطة عقد منظم يضمن اتمام الصفقة، يتحصل وكيل الوسيط على عمولة مقابل الخدمات.

-صناع السوق: يعتبر صناع السوق وسيط مالي يمارس نشاطه لصالح العملاء أو لحسابه الخاص.

-المتخصصون: هم أشخاص يتعاملون في الأسواق المالية يتخصص كل واحد فيهم في ورقة مالية أو مجموعة محددة من الأوراق، بمعنى أنه لا يتعامل في ورقة مالية أكثر من تخصص.

2-4 المنافسة:

يقصد بالمنافسة في هذا الموضوع أن يكون جميع المتعاملين في السوق المالي على علم بكافة الأسعار التي تبرم بها الصفقات، وعلى علم بأحجام التداول. ويرى علماء الاستثمار بأن المنافسة الكاملة تعني أن كل

¹حسن بني هيكل، الأسواق المالية (طبيعتها تنظيمها، أدواتها المشتقة)، دار النشر والتوزيع اربيد، الأردن، 2004، ص30، 25

مستثمر في جميع الأوقات يعرف أفضل الأسعار التي يجري بها التداول كذلك عدم تحمل المستثمر لأي تكاليف مقابل تداول الأوراق المالية، وان تكون المعلومات الخاصة بالأرباح المستقبلية وكذلك المخاطرة متاحة للجميع في السوق بلا مقابل، ولكن تحقيق شروط المنافسة الكاملة يعتبر امر افتراضي ذلك أن جميع الأسواق المالية القائمة في العالم تشوبها نقائص واجراءات عمليات البيع والشراء في العادة عن طريق السماسرة وبالتالي هناك عمولة وأتعاب على هذه العمليات.

2-5 التكامل الإقليمي والدولي:

يقصد بالتكامل الاقتصادي والدولي إمكانية توحيد قوانين الأسواق المالية والنظم والمعايير المحاسبية، وتوحيد معايير التداول في البورصات، وتأسيس الاتحادات والجمعيات الإقليمية الدولية لتكون مسئولة عن تطوير الأسواق المالية، وفي هذا الصدد يمكن ذكر الاتحادات والجمعيات التالية:

- معهد المعايير النمطية الأمريكية ANSLXD

-نخبة الاعمال الكندية G3

-الأسواق الداخلية والخدمات المالية في الاتحاد الأوربي DGXV

-اتحاد وكالات الأرقام القومية ANNA

-اتحاد المصارف الاوربية FBCE

-اتحاد البورصات الاوربية FESE

-اتحاد أسواق البورصات الدولية ISSA

-المؤسسة الدولية لسوق الأوراق المالية ISMA

-الاتحاد الدولي لمديري الأوراق المالية ISITC

-المنظمة الدولية لهيئة الأوراق المالية IOSCO¹

3 شروط ووظائف السوق المالي

3-1 شروط الشوق المالي

لكي تقوم سوق الأوراق المالية فلا بد من توفر مجموعة من الشروط من أهمها:
-العلاية وبالتالي يجب نشر الأسعار اليومية للأوراق المالية للتعامل عليها في نشرة مكتوبة.

¹ حسن بني هيكل، مرجع سبق ذكره، ص30، 25

- يتم التعامل داخل السوق من خلال الوسطاء الماليين والسماسرة الذين يمثلون حلقة الوصل بين البائع والمشتري.

- يجب أن تكون الأوراق المالية قابلة للتداول.

- يجب أن تتسم الأوراق المالية بالمرونة الكافية لسهولة انتقال ملكية الأوراق من مشروع لآخر.

- يجب أن تتحقق في هذه الأسواق عنصر المنافسة الحرة بين العرض والطلب لتكون أسواقا متوازنة.

- توفر الحرية الاقتصادية حتى تمكن سوق الأوراق المالية من القيام بدورها.

- وجود خبراء أكفاء لإدارة التدخل داخل البورصة حفاظا على أموال العملاء ولضمان استقرار نشاط السوق.

- توفير التغطية المناسبة لربط البورصات ببعضها البعض لضمانا المعلمة بدقة.

- سرعة إتمام الصفقات وعرض آراء العملاء خلال المدة بالشروط المحدد بأرائهم.

- يجوز التعامل في أي عدد من الأوراق المالية ويكون سعر التداول للأوراق المالية آخر سعر لها تم التنفيذ به خلال يوم العمل.

- تلتزم شركات السمسرة التي نفذت عملية على خلاف آراء العميل أو على ورقة مالية غير جائز تداولها قانونا محجوز عليها بتسليم ورقة غيرها خلال أسبوع من تاريخ المطالبة الا ووجب تعويض العميل.

- تلتزم كل بورصة بتقديم التقارير الدولية التالية عن حركة تداول الأوراق المالية المقيدة الى هيئة سوق المال وهي:

- اخطار يومي عن حركة التداول.

- اخطار نصف شهر وشهري عن حركة التداول.

- اخطار منشور عن حركة التداول.

التزام البورصات بإعداد نشرة شهرية تتضمن بيانا بالأوراق المالية التي تم قيدها خلال الشهر واجمالي حجم التداول الشهري للأوراق المالية المقيدة موزعة على مطالبات النشاط المختلفة.¹

3-2 وظائف السوق المالي

تنبع أهمية الأسواق المالية بشكل عام من الدور الأساسي الذي تلعبه في حياة الأفراد وجميع نواحي الحياة الاقتصادية في الاستثمار والادخار والمدفوعات والسياسات النقدية بشكل خاص، فهي تساعد على نقل

¹ أيمن عبد العزيز حسن، مرجع سبق ذكره، ص17، 16

المدخرات الأفراد والمؤسسات الى من يحتاجونها من المستثمرين أفرادا ومؤسسات وحكومات وهذا الدور بالغ الأهمية بل جوهر الاقتصاد ونمو وحيويته، أما تفصيلات الوظائف التي تقوم بها الأسواق المالية في هذا المجال الاقتصادي المهم فهي كما يلي:

-تشجيع الادخار: تشجيع الأفراد والمؤسسات على الادخار، وذلك عن طريق سهولة تحويل مدخراتهم الى استثمارات في الأسهم والسندات وغيرها من أدوات التعامل في الأسواق المالية للحصول على مردود ملائم على مستوى مخاطر ملائم.

-المحافظة على الثروة وتنميتها: ان الأسهم والسندات وغيرها من الأوراق يتم التعامل بها في الأسواق وسيلة مهمة من وسائل حفظ القيمة (أو القوة الشرائية) حتى موعد الحاجة اليها في المستقبل فيتم بيعها لاسيما وأن الأوراق المالية لا تستهلك ولا تتآكل بمرور الزمن بل انها على العكس تولد أرباحا وبذلك فإنها تساعد على نمو ثروة من يكتنيها.

-تسهيل الحصول على الثروة: ان الأسواق المالية وسيلة فعالة لتحويل الأدوات المالية (الأسهم والسندات وما شابه) الى نقد جاهز عند الحاجة اليه.

-تسهيل الحصول على الائتمان: والمقصود به افتراض وعد بالوفاء في المستقبل حيث تتيح الأسواق المالية أدوات متعددة للائتمان والحصول عليه لمن يطلبه ممن تتوفر شروط الحصول عليه.

-تسهيل المدفوعات: بواسطة الأدوات المالية ذات العلاقة (الكبيالات والبطاقات الائتمانية والقبولات) وما شابه معها والتي تستعمل للوفاء بالديون الناشئة عن المعاملات التجارية والاقتصادية المختلفة.

-المساعدة على تخفيض مخاطر الاستثمار: يتم تخفيض مخاطر الاستثمار بأحد الأساليب التالية:

التأمين: ضد نتائج بعض المخاطر إذا وقعت مثل: الحرائق والسرقات وتأمين السيارات... الخ، وخاصة في مجال الاستثمار الحقيقي.

التنويع: أي تنويع مجالات وأوجه الاستثمار عملا بالمبدأ القائل (لا تضع جميع ما تملكه من بيض في سلة واحدة) وهو أمر واضح ومؤداه أن لا يستثمر المستثمر جميع أمواله في مشروع واحد أو شركة واحدة وتساعد الأسواق المالية على التنويع.¹

-التحوط: أي الدخول في عقود مستقبلية ذات علاقة بأسعار العملات وأسعار الأسهم التي قد تسوء في المستقبل فيدخل المستثمر في اتفاق على بيع أو شراء مقدار معين من العملة (الدولار مثلا أو أسهم أو سلعة

¹زيد رمضان، مروان الشموط، مرجع سبق ذكره، ص109

معينة) بتاريخ معين وبسعر يتفق عليه من الآن وبغض النظر على ما يكون عليه في المستقبل، وتساعد الأسواق المالية على ذلك كثيرا إذا أنه أصبح من المؤلف فيها في هذه الأيام وجود مثل هذه العقود.

-المساعدة على تنفيذ السياسات النقدية: وذلك عن طريق البنك المركزي حيث يستعمل البنك المركزي أسلوب عمليات السوق المفتوحة والمقصود به أنه إذا أراد البنك المركزي مكافحة التضخم فإنه يلجأ الى أساليب منها أن يسحب جزء من الكتلة النقدية من بين أيدي الجمهور والبنوك فيطرح في الأسواق المالية أدوات مالية (سندات وأذونات خزينة) وبيعها بأسعار تعود على المشتريين بعوائد مغرية، إذا أراد مكافحة الركود يضع في الاقتصاد مبالغ من النقود عن طريق شراء سندات وأوراق وأدوات مالية أخرى.¹

كما توجد وظائف أخرى للأسواق المالية والتمثلة في

- التنبؤ بالنشاط الاقتصادي خلال الفترة القادمة.

-التوزيع الأمثل للموارد المالية بين القطاعات الاقتصادية المختلفة.

-تسعير الأوراق المالية.

-إيجاد قنوات لتجميع المدخرات وتوجيهها.

-المساعدة على توجيه أوجه الاستثمار للمستثمرين.

-المساعدة على تخصيص الموارد الاقتصادية بشكل أفضل.

-تمكين المصارف من استثمار مواردها واستخدام آراء الاستثمار.

-المساعدة في ظهور وصقل بعض الكفاءات والخبرات في المجالات المالية والاقتصادية.

-زيادة الوعي لدى المستثمرين.²

4 أهمية وأهداف السوق المالي

4-1 أهمية السوق المالي

يمكن تلخيص أهمية الأسواق المالية في العناصر:

-تنشيط مجالات الاستثمار العام والخاص وتنشيط الاقتصاد الوطني ككل وإيجاد منافذ شرعية للمدخرات لنقل ممتلكاتهم لغيرهم.

-تكوين تراكم رأس ملي قصيرة أو طويلة.

¹زياد رمضان، مروان الشموط، مرجع سبق ذكره، ص109

²محمد أحمد عبد النبي، الأسواق المالية والأصول العلمية والتحليل الأساسي، زمر2 ناشرون، عمان، 2009، ص26،27

- تحقيق مصالح البائع والمشتري للحصول على القيمة الحقيقية للأوراق المالية.
- تعتبر سوق الأوراق المالية أحد القطاعات المهمة في رأس المال الذي يعمل على تحقيق السيولة للأموال المستثمرة في شكل أسهم وسندات بمعنى أنها الجهاز الذي يتم عن طريقه تمويل رأس المال المتمثل في تحويل الأوراق المالية الى نقود جاهزة والعكس في سهولة ويسر.¹
- تعمل على تنظيم ومراقبة الأوراق المالية والتعامل بما يكفل سلامة هذا التعامل وسهولته وسرعته، مما يضمن سلامة البلاد المالية وحماية صغار المدخرين فهو بذلك يحقق التكافؤ والتوازن للسوق من خلال انتقال ملكية الأدوات المالية من مستثمر الى آخر، وبالتالي تنظيم عملية تداول الأوراق المالية حفاظا على السعر وبناء على القوى العرض والطلب.
- تعتبر مؤشر الحالة الاقتصادية، فالسوق المالي تساعد على تحديد الاتجاهات العامة في عملية التنبؤ التي تساعد المستثمرين على الاستثمار بالأوراق المالية الأكثر ربحا.
- تعتبر أسواق المال في السوق المالية من الضمانات الجيدة والمقبولة عند منح القروض لدى البنوك²
- تغيير الأرقام القياسية لأسعار الأوراق المتداولة في السوق المالي من المتغيرات المهمة للتنبؤ بالحالة الاقتصادية للدولة.³
- توفير التمويل للاستثمارات الإنتاجية وبذلك تساهم في زيادة القدرة واتساع الطاقة الإنتاجية في الاقتصاد.⁴
- الحد من حجم الائتمان المصرفي المتوسط والطويل الأجل ومن ثما الحد من الآثار التضخمية السارية في الاقتصاد الوطني.
- تشجيع تدفق الأموال للاستثمارات الخارجية إذا ما تحولت السوق المالية لسوق إقليمية دولية.⁵

4-2 أهداف السوق المالي

- سهولة اكمال العمليات المالية بين البائع والمشتري لأصول مالية مما يساعد على تشجيع الادخار والاستثمار.
- توفير التمويل متوسط وطويل الاجل للمستثمرين والشركات بتكلفة أقل من تكلفة الاقتراض من البنوك.

1 أيمن عبد العزيز، مرجع سبق ذكره، ص14
 2 رسمية أحمد أبو موسي، الأسواق المالية والنقدية، دار المعترف للنشر والتوزيع، عمان، 2005، ص13
 3 جمال جويدان الجمل، مرجع سبق ذكره، ص13
 4 فليح حسن خلف، مرجع سبق ذكره، ص41
 5 محمد عثمان إسماعيل حميد، أسواق رأس المال وبورصة الأوراق المالية ومصادر تمويل مشروعات الاعمال، دار النهضة العربية، مصر، 2000، ص42

- تشجيع المستثمرين على توظيف مدخراتهم في مجالات أقل درجة من المخاطرة وفي أوراق مالية متوسطة وطويلة الاجل ويمكن تحويلها لسيولة مالية ونقدية في أي وقت.
- إتاحة الفرص أمام الشركات التي تتداول أوراقها المالية في السوق المالي من بيع وشراء في هذه الأوراق، وانتقال ملكيتها من مشتري لأخر دون حاجة لبيع حق الملكية، أو التأثير على حقوق الملكية في الشركات المقيدة بالسوق المالي.
- يمثل السوق المالي وسيط مالي بين الأفراد والمؤسسات المالية وشركات الأعمال والخدمات ولذلك يمثل مرحلة من مراحل نمو النظام المصرفي.
- تشجيع تدفق الأموال والاستثمارات الخارجية إذا ما تحولت السوق المالي لسوق إقليمي دولي.
- تحديد أسعار مناسبة للأوراق المالية مثل: الأسهم والسندات في ضوء الموقف المالي وربحية الشركات والاحوال الاقتصادية الخاصة بالصناعة والدولة.
- تعتبر الأسواق الأوراق المالية في السوق المالي من الضمانات الجيدة والمقبولة عند منح القرض لدى البنوك.
- تغيير الأرقام القياسية لأسعار الأوراق المالية المتداولة في السوق المالي من المتغيرات المهمة للتنبؤ بالحالة الاقتصادية في الدولة.¹

المطلب الثاني: المنتجات المالية المتداولة في السوق المالي

تتوفر السوق المالي على أوراق مالية مختلفة هي أساس التعامل فيها هذه الأوراق متمثلة في الأسهم والسندات، المنتجات الهجينة والمشتقات المالية بمختلف أنواعها والتي تتميز بكونها طويلة ومتوسطة وقصيرة الاجل.

1 الأسهم

1-1 مفهوم السهم

السهم هو حصة في الشركة تعطي لحامله حق ملكية جزءا منها ويكون له حق التصويت في الجمعيات العمومية، والحق في الأرباح الموزعة، والحق في القيمة المتبقية عند التصفية.²

ويعرف كذلك: بأنها أدوات ملكية ذو صفة مالية قابلة لتداول، وهي عبارة عن أقسام متساوية من رأس مال الشركة تسمح لحاملها بالمساهمة في رأس مال الشركة وبالتالي حملة الأسهم لا يحصلون على فائدة ولكن

¹ أيمن عبد العزيز حسن، مرجع سبق ذكره، ص15
² محمد عبد الحميد عطية، الاستثمار في البورصة، دار التعليم الجامعي لطباعة والنشر والتوزيع، الإسكندرية، 2011، ص35

يحرصون على أرباح أو يتحملون خسارة ما، وذلك تبع لما يسفر عنه المركز المالي للشركة أو المشروع الذي أصدر هذه الأسهم.¹

- وللأسهم ثلاثة قيم متمثلة في:

1 قيمة اسمية: وهي المدونة على قسيمة السهم وينص عليها في عقد التأمين أو الإصدار.

2 قيمة سوقية: وهي القيمة التي تعكس القيمة الحقيقية للسهم في السوق طبقاً لعوامل العرض والطلب.

3 قيمة دفترية: وهي القيمة التي تتحدد أثناء تصفية الشركة وتمثل في الاحتياطات والأرباح المحتجزة مقسومة على عدد الأسهم.²

1-2 أنواع الأسهم:

تصنف الأسهم وفقاً للاعتبارات عديدة كما يلي:

1-2 من حيث حقوق المساهمين:

تصنف الأسهم بحسب حقوق التي تمنح لمالكها إلى أسهم عادية وأسهم ممتازة.

- **الأسهم العادية:** وهي التي تسمح لمالكها بالحصول على عائد معين، يعين هذا العائد على أساس مبدأ المساواة

في الحقوق التي يعطيها السهم لمالكه، وكذا الالتزامات المترتبة عليه.³

ويتمتع حامل الأسهم العادية بمجموعة من الحقوق تتمثل أهمها فيما يلي:

- حق تعديل عقد تأسيس الشركة بعد موافقة الجهات الحكومية المختصة

- حق وضع وتعديل النظام الداخلي للشركة.

- حق تفويض إدارة الشركة في بيع الأصول الثابتة.

- حق تغيير حجم الأسهم العادية المصرح بها.

- حق إصدار الأسهم الممتازة والسندات والأوراق المالية الأخرى.⁴

- **الأسهم الممتازة:** هي أسهم تمنح مالكها حقوق لا يتمتع بها حاملو الأسهم العادية مثل أولوية حصولهم على

نسبة من؛ أرباح الشركة وأولوية حصوله على حقوقه عند تصفية الشركة، قبل حاملي الأسهم العادية وبعد

¹ سوزي عدلي ناشد، مقدمة في الاقتصاد النقدي والمصرفي، منشورات حلب الحقوقية، لبنان، الطبعة 1، 2005، ص196، 168

² أرشد فؤاد التميمي وأسامة عزمي سلام، الاستثمار في الأوراق المالية (تحليل وإدارة)، دار المسير لنشر والتوزيع والطباعة، الأردن، الطبعة الأولى، 2004، ص38، 36

³ مصطفى كمال طه وشريف مصطفى كمال طه، بورصات الأوراق المالية، دار الفكر العربي، القاهرة، 2009، ص23

⁴ أمين عبد العزيز حسن، مرجع سبق ذكره، ص36

حامل السندات الذين يعتبرون دائنين للشركة ويتم بيان هذه الحقوق والمزايا في نشرة الاكتتاب الخاصة بطرح هذه الأسهم في السوق.¹

ب- من حيث سداد المساهم لقيمتها:

- الأسهم النقدية: هي تلك الأسهم التي يتم الحصول عليها بشكل نقدي أو هي الأسهم التي يتم سداد قيمتها نقدا ويتم ذلك اما دفعة واحدة أو على أقساط، بأن لا يقل ما يدفع عند الاكتتاب في الأسهم النقدية عن 25 بالمئة من القيمة الاسمية للسهم وأن يتم سداد القيمة الاسمية للسهم بالكامل خلال مدة لا تزيد عن 10 سنوات من تاريخ التأسيس للشركة.

- الأسهم العينية: هي تلك الأسهم التي يتم الحصول عليها بشكل عيني وليس نقدي كالتنازل عن الحصول على السهم. وقد اشترط القانون أن يتم سداد قيمة هذه الأسهم بالكامل عند الاكتتاب وفي الغالب يتم اصدار هذه الأسهم للمؤسسين أصحاب فكرة تأسيس الشركة.

- الأسهم المجانية: هي الأسهم التي توزع على قدامي المساهمين كبديل عن نصيبهم في الأرباح والتوزيعات النقدية ويتم ذلك بتحويل جزء من الاحتياطات أو الأرباح المحتجزة الى رأس المال.²

ج- من حيث الشكل وطريقة التداول:

تنقسم الأسهم من حيث الشكل وطريقة التداول الى ثلاثة أنواع:

- السهم الاسمي: وهو السهم الذي يحمل اسم مالكة.

- السهم لحامله: وهو السهم الذي لا يذكر اسم مالكة وتثبت ملكيته لحامل السهم وفقا لقاعدة الحيازة في المنقول سد الملكية.

- السهم الأدنى: وهو السهم الذي يكون لأمر أو اذن مالكة، وترد عبارة الأمر أو الاذن مقرونة باسم مالك السهم ويتم تداوله بالتطهير.

د- من حيث استهلاك الأسهم أو عدمه:

تنقسم وفقا لهذا الاعتبار الى:

- أسهم رأس المال: ويقصد بسهم رأس المال السهم الذي لا يحق لمالكة استرداد قيمته الاسمية طالما بقيت المنشأة المصدرة له قائمة تزاوّل نشاطها.

¹ حسن حمدي، دليلك الى البورصة والاستثمار، دار الكتاب العربي، القاهرة، 2006، ص41

² محمد عبد الحميد عطية، مرجع سبق ذكره، ص36

–أسهم التمتع: هو السهم الذي يحصل مالكة على قيمة أثناء قيام الشركة أو المنشأة المصدرة له ويحدث ذلك في حالة ما إذا كان من المتوقع هلاك رأس مال المنشأة المصدرة له بحسب طبيعة نشاطها كشركات النقل البحري أو بحسب نظام الشركة القانونية كالشركات القائمة على حق الانتفاع بأحد المرافق العامة لمدة محددة.¹

2-السندات

1-1 مفهوم السندات

السندات: هي عبارة عن أدوات دين بمثابة عقد اتفاق بين المنشأة (المقترض) والمستثمر (المقرض) وبمقتضى هذا الاتفاق يقرض الطرف الثاني مبلغا معيناً الى الطرف الأول الذي يتعهد بدوره على أن يرد أصل المبلغ إضافة الى فوائد متفق عليها في تواريخ محدد مع العلم بأن السداد الفوائد يتم بحسب السلوبيين: اما بسداد دوري، أو من خلال بيع الأوراق المالية المصدرة بسعر خصم يقل عن القيمة الاسمية للورقة المصدرة على أن يتم استرداد كامل القيمة الاسمية في تاريخ الاستحقاق.²

–أو هو التزام تعاقدي مكتوب يتعهد بموجبه المقترض (مصدر السند) تقديم المدفوعات الى المقترض (المحتفظ بالسند) والتي هي فائدة تدفع لعدد محدد من السنوات (وحتى تسديد القرض في وقت مستقبلي)، بالإضافة الى أصل المبلغ أو القيمة الاسمية.³

2-2 أنواع السندات

يوجد العديد من السندات نذكر أهمها:

أ-السندات الحكومية

وهي عبارة عن سندات تصدر من الحكومة أو المصالح أو الهيئات الحكومية وتكون مضمونة من الحكومة وأهم أشكالها:

–سندات الخزينة.

–سندات القرض الوطني.

–سندات قرض البلديات والمحليات.

¹ مني قاسم، دليل الاستثمار في البورصة المصرية والبورصات العربية، الدار المصرفية اللبنانية، القاهرة، 2007، ص 131، 132
² عاطف وليم أندراوس، أسواق الأوراق المالية، دار الفكر الجامعي، مصر، 2006، ص 70
³ هوشيار معروف، الاستثمار والأسواق المالية، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، 2009، ص 19

ب-سندات الشركات

وهي تلك السندات التي تصدر عن الشركات والمؤسسات المالية ومن أهم أشكالها:

-السندات العادية: وهي السندات التي تصدر بقيمة اسمية محدد عند الاكتتاب وتسترد بنفس القيمة خلال فترة القرض كما تستحق عنها فوائد سنوية.

-السندات المضمونة: وهي السندات التي تصدر كالسندات الحكومية وتكون مضمونة بضمان عيني " رهن " أو ضمان احدى المؤسسات أو البنوك.¹

-السندات بسعر فائدة متغير: وهي السندات التي يكون فيها سعر الفائدة غير ثابت، أي متذبذب بدرجة محدودة ومرتبطة بحالة اقتصادية معينة حيث يمكنه أن يتغير بالارتفاع أو الانخفاض تبعاً للحالة الاقتصادية.

-ويرتكز تغير سعر الفائدة على العوامل التالية معدل العائد لبعض الأنواع من السندات الحكومية المتميزة بالاستقرار نوعاً ما معدل العائد المتوسط لسندات القطاع العام ذات أسعار الفائدة الثابتة، أو معدل المتوسط الشهري لأسعار الفائدة السائد في السوق النقدية، وغيرها من المعدلات وبعد تقريب سعر الفائدة أو مسواته بالسعر السائد في السوق محافظ على مصالح كل من المصدر والمستثمر على حد سواء.

-السندات المرتبطة بالمؤشرات: وهي التي تربط سعر الفائدة الخاص بها، أو المبلغ الأصلي أو هما معا بتغيرات مؤشر معين قد يكون هذا المؤشر (سنوات أسعار مجموعة مهمة من السلع، معدل التضخم... الخ) ويهدف اصدار هذا النوع للمحافظة على القوة الشرائية للسند، إذا أنه مع ارتفاع المستوى العام للأسعار لفترة طويلة (التضخم) فان القيمة الحقيقية للسند تنخفض وما ربطه بمؤشر ما لا حفاظاً على هذه القيمة.²

-السندات القابلة للتحويل: وقد تكون:

-سندات قابلة للتحويل الى أسهم وهي السندات التي تحول وتعطي الحق لحاملها في تحويلها الى أسهم بعد مدة زمنية معينة.

-سندات قابلة لتحويل الى أسهم دون انتظار لمدة معينة.

3-المنتجات الهجينة

3-1 تعريفها

هي المنتجات التي تتمتع بخصائص من الأسهم وخصائص من السندات لا تمثل حق ملكية وفي نفس الوقت لا تمثل دين على الشركة.

¹ مصطفى كمال طه وشريف كمال طه، مرجع سبق ذكره، ص27، 26

² سوزي علي ناشد، مرجع سبق ذكره، ص260

2-3 أنواعها

تبرز أهمها ما يلي:

أ- **حصص التأسيس:** وهي ورقة مالية قابلة للتداول بالطرق التجارية تصدرها شركات المساهمة بدون قيمة اسمية ولا تمثل حصة من رأس المال وتمنح أصحابها الحق في الحصول على الجزء من أرباح الشركات مقابل الخدمات أثناء تأسيس الشركة

- **شهادات الاستثمار:** هي عبارة عن صك أو ورقة مالية تصدرها صناديق الاستثمار بقيمة اسمية واحدة في ذات الإصدار وتتخذ الشكل الاسمي أو لحاملها وفق لشروط وأوضاع تحددها مجلس إدارة هذه السوق المالية لكل وثيقة لحاملها على حدا، لا تصدر الا بعد الوفاء بقيمتها نقدا وفقا لسعر الإصدارات ولا يجوز إصدارها مقابل حصص عينية أو معنوية أيا كان نوعها.¹

4 الأوراق المالية المشتقة

1-4 مفهوم المشتقات المالية:

- تعرف على أساس أنها أدوات مالية يعتمد العائد منها على أدوات مالية أخرى، إذا تعتمد على نتائج وأدوات المالية الرئيسة على قياس وإدارة المخاطر المالية المشتقة، وتعتمد المشتقات المالية على الأصول الحقيقية والأصول المالية.²

- تعرف على أنها أدوات استثمارية اشتقت من الأدوات الاستثمارية الأصلية مثل الأسهم والسندات في شكل عقود، وتعتمد في قيمتها على أسعار هذه الأدوات، وتشمل هذه الأدوات: عقود الخيار، العقود المستقبلية، والعقود الآجلة، وعقود المبادلات.

2-4 أنواع الأوراق المالية

1-2-4 عقود الخيار

أولا تعريفها:

لدينا مجموعة من التعاريف منها بأنه عنصر تحكم الذي يمنح حامله القابلية لتحويل الحق.³

¹ مريمت عديلة، محاولة قياس أثر البورصة على تنمية الاقتصاد-دراسة حالة للجمهورية التونسية (1991-2002) -، مذكرة تخرج لنيل شهادة الماجستير، تخصص نقود ومالية، جامعة 2ماي 1945، 2004، ص24،25
² فريد النجار، المشتقات والهندسة المالية، الدار الجامعية لنشر والتوزيع والطباعة، الإسكندرية، 2003، ص19

³ Ecale Saoul ; traduction aux mâches financiers Edition Euro-pesat .Paris.p71

هو عبارة عن عقد يعطي لحامله الحق في تنفيذ أو عدم تنفيذ عملية ما يباع أو شراء لقدر معين من أصل مالي بتاريخ لاحق وبسعر محدد وقت التعاقد وذلك مقابل علاوة للبائع عند تحديد العقد، حيث يلتزم بائع حق الخيار بإيداع هامش لدي بيت السمسرة.¹

- ويعرف كذلك بأنه: اتفاق يعطي لطرف ما الحق في بيع أو شراء عدد من الأوراق المالية وربما العملات أو السلع أو المؤشرات... الخ، الى طرف ثاني بسعر محدد متفق عليه مقدما، على أن يتم التنفيذ في أي وقت خلال المدة التي تنقضي بين تاريخ ابرام العقد وتاريخ الانتهاء أو أن التنفيذ في التاريخ المحدد لانتهاء العقد.² ويمكن تقسيم الخيارات كما يلي:

- حق خيار أمريكي: هي عقود يسمح فيها لمشتري العقد بأنه يمارس حقه في الاختيار وذلك بالتنفيذ في أي وقت خلال فترة سريان العقد.

- حق خيار أوروبي: هي عقود يكون فيها لمشتري الحق في اختيار تنفيذ العقد فقط في تاريخ انتهاء صلاحية العقد.³

ثانيا: أنواع عقود الخيار

تنقسم عقود الخيار الى ثلاثة أنواع كالتالي:

أ- عقد خيار الشراء: هو عقد قابل للتداول يعطي للمشتري الحق في شراء عدد معين من الأسهم أو السندات أو غيرها من الأوراق المالية لفترة معينة، ويستخدم هذا العقد من جانب أولئك الذين يتوقعون ارتفاع في أسعار هذه الأوراق.

ب- عقد خيار البيع: هو عقد قابل للتداول يعطي لحامله حقا بأن يبيع لمحرر العقد ورقة مالية بسعر معين متفق عليه (سعر التنفيذ) لمدة زمنية معينة بعلاوة متفق عليها، ويستخدم هذا العقد من جانب أولئك الذين يتوقعون انخفاض في أسعار الأوراق المالية محل التعاقد، كما يستخدم كبديل لعمليات البيع على المكشوف.⁴

¹ عادل محمد رزق، الاستثمار في البنوك والمؤسسات المالية، دار طبية لنشر والتوزيع، مصر، ص 103

² محمد صالح الحناوي وآخرون، الاستثمار في الأسهم والسندات، الدار الجامعية لنشر والتوزيع والطباعة، الإسكندرية، 2003-2004، ص 243

³ طارق عبد العيال حمادة، المشتقات المالية (مفاهيم، إدارة المخاطر، محاسبة)، الدار الجامعية لطبع والنشر والتوزيع، الإسكندرية، 2001، ص 44-45

⁴ سمير عبد الحميد رضوان، المشتقات المالية، دار النشر للجامعات، مصر، الطبعة الأولى، 2005، ص 156

ج- عقد الخيار المزدوج: هو نوع مستحدث يعطي الحق لحامله في الشراء والبيع مما يتمتع بمزايا النوعين السابقين.¹

4-2-2 العقود المستقبلية

أولاً: المفهوم

هو عبارة عن عقد يجرى الترتيب له من خلال السوق المنظمة، وهو اتفاقية بين المشتري وبائع على تبادل أصل مقابل نقد في تاريخ مستقبل.²

- ويعد التغلب على عدم التأكد أو تخفيض المخاطر من أهم الأسباب التي تدفع بالأفراد الى تحرير مثل هذه العقود. كما أنه عقد ملزم التنفيذ لكلي الطرفين وعادة يضمه بيت التسوية أو المفاضلة.³

ثانياً: الأطراف المتعاملة في العقود المستقبلية

انطلاقاً من المفهوم يتم تحديد الأطراف المتعاملة في العقود المستقبلية كالآتي:

أ-المشتررون والبائعون: يطلق على مشتري العقد بالمستثمر وهو الذي يأخذ مركزاً طويلاً ومعني ذلك أنه يشتري العقد ويحتفظ به لفترة على أمل أن ترتفع قيمته السوقية فيقوم ببيعه بالسعر المرتفع محققاً بعض الأرباح، أما البائعين فهم يأخذون مركزاً قصيراً على العقد أي يبيعون العقد في الوقت الذي لا يملكون فيه الأصل محل التعاقد على أمل أن تنخفض أسعار العقود في المستقبل ليعدوا شراءها بالأسعار الجديدة وبذلك يحققون أرباح.

ب-المستثمرون بغرض التغطية والمضاربون:

يتعرض المستثمرون الى مخاطر ذات المركز الطويل وفي نفس الوقت يمكن أن يتعرض مستثمر اخر الى المخاطر إذا كان مستخدم الأصل الأول أو يتوقع حاجته اليه وهي مخاطر ذات المركز القصير ويمكن اجتناب هذه المخاطر باللجوء الى التغطية.⁴

-دافع المضاربون من تعاملاتهم هو تحقيق الأرباح من خلال تنبؤاتهم وهم يمثلون الجانب الأكبر في سوق العقود وجودهم يساهم في المحافظة على كفاءة السوق.⁵

ج-بيت التسوية:

¹ مصطفى كمال طهو شريف كمال طه، مرجع سبق ذكره، ص114

² سمير عبد الحميد، رضوان، مرجع سبق ذكره، ص166

³ عادل محمد رزق، مرجع سبق ذكره، ص114

⁴ صالح الحناوي، أساسيات الاستثمار في بورصة الأوراق المالية، دار الجامعة، مصر، الطبعة الثانية، 1997، ص408

⁵ منير إبراهيم هندي، إدارة الأسواق المالية والمنشأة المالية، منشأة المعارف، مصر، 2000، ص645

لكل سوق من أسواق العقود المستقبلية بيت لتسوية الصفقات يتألف من أعضاء السوق حيث تقع عليهم مسؤولية تنفيذ الصفقة من خلال تقديم الضمان لتنفيذ كل عقد أبرم.

د- بيون السمسرة

لا يمكن التعامل في أسواق العقود المستقبلية الا عن طريق بيت السمسرة، وفي الولايات المتحدة الأمريكية اتجهت بعض بيوت السمسرة الى تقديم خدمة كاملة لعملائها من خلال أقسام متخصصة أو فروعاً للتعامل في العقود المستقبلية، والى جانب تلك البيوت هناك سمسار الخصم وهو لا يقدم سوى خدمة محدودة للعميل حيث يتقاضى بالتقريب 25 بالمئة من العمولة التي يحصل عليها بيوت السمسرة.¹

4-2-3 العقود الأجلة

مفهومها: يعرف صندوق النقد الدولي العقود الأجلة كما يلي:

بمقتضى العقد الاجل يتفق الطرفان على تسليم الأصل محل التعاقد سواء كان حقيقي أم مالياً، بكميات معينة وفي تاريخ معين، وبسعر تعاقد متفق عليه، والعقود الآجلة ليست عقوداً مالية شريطة لأنها تنطوي على التزام بتسوية العقد في تاريخ معين.²

4-2-4 عقود المبادلات (المقايضة)

أولاً: مفهومها

وهو التزام تعاقدى يتضمن مبادلة نوع معين من التدفق النقدي، أو أصل معين، مقابل تدفق أو أصل آخر بموجب شروط يتفق عليها عند التعاقد.

ثانياً: أنواعها

– عقد مبادلة أسعار الفائدة: هو الاتفاق بين طرفين على مقايضة معدلات عائد متغيرة بمعدلات عائد ثابتة على مبلغ محدد بعملة معينة، دون أن يقترن ذلك بالضرورة بتبادل هذا المبلغ.

– عقد مبادلة العملات: اتفاق بين طرفين يتضمن عمليتين: عملية شراء وبيع عملية معينة أخرى، على أساس التسليم الأجل بسعر صرف محدد مسبقاً بين العملتين.³

¹ منير إبراهيم هندي، مرجع سبق ذكره، ص 646، 647

² سمير عبد الحميد رضوان، مرجع سبق ذكره، ص 207

³ هشام السعدني وخليفة بدري، عقود المشتقات المالية، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، 2011، ص 367، 389

المطلب الثالث: عمليات التبادل في السوق المالي وأنواعه والعوامل المؤثرة فيه

سنتعرف في هذا المطلب الى أهم وأبرز العمليات التي تتم في السوق المالي، أنواعه كذلك العوامل المؤثرة فيه

1 عمليات التبادل في الأسواق المالية

تتولى عمليات تحويل الأموال بين المستثمرين والمقترضين من خلال ثلاث طرق أساسية هي:

1-1 عمليات التحويل المباشرة للأموال بالأوراق المالية:

وذلك عندما تقوم مؤسسات ببيع أسهمها وسنداتها مباشرة للمستثمرين بدون دخول أي وسيط مالي، حيث تسلم مؤسسات الأعمال مباشرة الأوراق المالية للمستثمرين والذي يعطي في مقابل ذلك الأموال في مؤسسات الأعمال.

1-2 عمليات التحويل أو التداول من خلال وسيط:

تتم عمليات التداول من خلال وسيط بين المستثمرين وبين قطاع الأعمال، حيث تقوم الشركات المصدرة للأوراق المالية ببيعها الى المؤسسات المالية مثل البنوك الاستثمارية والتي تقوم هذه البنوك ببيعها الى المستثمرين في مقابل الحصول منها على نقود وهكذا.

1-3 عمليات التحويل أو التداول من خلال المؤسسات المالية:

تتم عمليات التبادل بين المؤسسات المالية مباشرة وبين المستثمرين مثل قيام البنوك بطرح أسهم وسندات وذلك للحصول على نقود من المستثمرين وذلك مثل البنك المركزي الذي يقوم بطرح أذون الخزينة وغيرها.¹

¹أيمن عبد العزيز، مرجع سبق ذكره ص27

2 أنواع السوق المالي

تعدد جوانب تقسيمات السوق المالية، وذلك حسب وجهة نظر كل مفكر اقتصادي، فمنهم من يقسمها حسب توقيت الإصدار الي سوق أولية وسوق ثانوية، ومنهم من يصنفها حسب درجة التنظيم الي سوق منظمة وسوق غير منظمة، وكذلك تقسم من جانب آخر يتجلى في مدى تغطيتها جغرافيا أي سوق محلية، إقليمية ودولية حسب ما يلي:

2-1 من حيث توقيت الإصدار

تقسم السوق المالي الي:

2-1-1 السوق الأولية: وهي السوق التي يتم فيها اصدار الأوراق المالية لأول مرة ويختص بتأسيس الشركات الجديدة وطرح رأس مال الشركات للاكتتاب في صورة الأوراق المالية¹

-وتتضمن السوق الأولية مجموعة المؤسسات المتخصصة في اصدار الأوراق المالية لحساب شركات الاعمال أو جهات حكومية، وعادة ما يطلق على هذه المؤسسة بنك الاستثمار أو المتعهد الذي عادة ما يكون مؤسسة مالية متخصصة مثل مازلنش ومؤسسة بوسطن الأولى ومورجان ستانلي واخوان سالومون في الولايات المتحدة. وفي الدول التي تتسم سوق أوراقها المالية بالصغر قد تتولى بعض البنوك التجارية العامة فيها مهمة الإصدار.²

-وتعتبر السوق الأولية حلقة وصل بين المستثمرين وبين الجهات المصدرة للأوراق المالية، فهي تتيح للأفراد فرص متعدد لاستثمار مدخراتهم، كما تتيح للمنشأة المعنية مصادر متنوعة (أسهم أو سندات أو غيرها) للحصول على ما تحتاجه من الأموال للتوسع والنمو.³

2-1-2 السوق الثانوية

يسمي السوق الثانوية بسوق التداول للأوراق المالية طويلة الأجل بيعا وشراء وبسعر السوق لها وقت بيع أو شراء والتي سبق الاكتتاب فيها في السوق الأولية.⁴

¹ ضياء مجيد، البورصات وأسواق رأس المال وأدواتها (الأسهم والسندات)، مؤسسة سياب الجامعية، الجزائر، 2009، ص5

² منبر إبراهيم هندي، الأوراق المالية وأسواق راس المال، منشأة توزيع المعارف، مصر، 1995، ص84

³ ضياء مجيد، مرجع سبق ذكره، ص6

⁴ محمد عثمان إسماعيل حمد، مرجع سبق ذكره، ص53

-وتوفر هذه السوق السيولة للمستثمرين الذين اشتروا الأوراق المالية من السوق الأولية، فالمستثمرون وخاصة حملة الأسهم يخططون للاحتفاظ بالأسهم التي يملكونها الى الأبد، وذلك في الوقت الذي لا يمكنهم فيه استرداد قيمتها من المنشأة التي أصدرتها، طالما أن تلك الشركات مستمرة في ممارسة النشاط. وعليه فإنه ما لم يوجد السوق الثانوية ما كان للسوق الأولية أن تؤدي دورها بكفاءة¹.

-وبناء على ذلك: نجد أن السوق الثانوية تهدف الى تجميع رؤوس الأموال لتشجيع الأفراد على الادخار والاستثمار، وتوفير الموارد المالية الطويلة والمتوسطة الاجل للشركات بتكلفة أقل من تكلفة الإقراض، وبشرط أفضل من شروط الاقتراض المتوسط والطويل الاجل الذي يكون غالبا مصحوبا بضمان أو رهن أصول الشركة.

2-2 حسب التنظيم

تنقسم السوق المالية الى:

2-2-1 السوق المنظمة

أ-تعريف السوق المنظمة: هي تلك السوق التي تعمل على تنظيم عملية تداول الأوراق المالية بيعا وشراء، أو انتقال ملكيتها من مستثمر الى آخر، حيث أنها تخضع لرقابة مستمرة من قبل الحكومة حتى لا تسمح بحدوث أي خداع أو غش أو تدليس من جانب العاملين بالبورصة أو من قبل الشركات المتداول أسهمها أو سنداتها في هذه البورصة.

ب-شروط انشاء سوق منظمة

ان أهم الشروط لإنشاء سوق منظم تتمثل في:

-أن تمثل كافة القطاعات المختلفة للنشاط الاقتصادي في بورصة الأوراق المالية، حتى يزداد حجم وقيمة الأوراق المالية المتداولة فيها وقيمتها السوقية.

-وضع ضوابط قانونية وتنظيمية وإدارية تحد من عملية المضاربة على الأوراق المالية المتداولة في البورصة، التي تهدد الاستقرار الاقتصادي والمالي للدولة والأفراد.

-نشر بيانات عن الشركات المقيدة في البورصة توضح حقيقة مركزها المالي وربحية عملياتها الجارية.

-توفر مناخ صالح وجيد للاستثمار يتميز بالمرونة وبساطة الإجراءات.

-تنوع الأوراق المالية في البورصة لإتاحة الفرصة أمام المستثمرين للمفاضلة واختيار الورقة المالية التي تناسبه².

-وتتجزأ السوق المنظمة الى جزئين هما:

¹ ضياء مجيد، مرجع سبق ذكره، ص6

² محمد عثمان إسماعيل، مرجع سبق ذكره، ص52-53

-السوق الحاضرة: وفيه يتم التسليم الفعلي للأوراق المالية وسداد ثمن الصفقة، وذلك بغرض توظيف تلك الأموال واستثمارها لتحقيق عائد دوري أو عائد رأسمالي.

-السوق الأجلة: ويتم في هذه السوق الاتفاق على مواعيد محدد لتسليم الأوراق محل التعاقد وسداد القيمة، أي هناك فاصل زمني بين توقيت إبرام العقد وتنفيذه.¹

2-2-2 السوق الغير منظمة

أ-تعريف السوق الغير المنظمة

يطلق اصطلاح الأسواق الغير منظمة على المعاملات التي تجري خارج الأسواق المنظمة، ولا يوجد مكان محدد لإجراء هاته المعاملات، اذ تتم من خلال شبكة اتصالات قوية تتمثل في خطوط تليفونية أو أطراف للحاسب اللالي، أو غيرها من وسائل الاتصال السريعة، التي تربط بين السماسرة والتجار والمستثمرين.²

-بالإضافة الى أن المتفاوضون على هذه الورقة المالية هم مسؤولون عن أي خطر ينجم عنها.³
-وتتكون السوق الغير منظمة من:

- السوق الثالثة: يتكون من السماسرة الغير الأعضاء في السوق المنظمة والذين يقدمون خدمات التعامل في الأوراق المالية للمؤسسات الاستثمارية الكبيرة وصناديق استثمارات المعاشات والأموال التي تديرها البنوك نيابة عن عملائها وتتميز المعاملات بسرعة تنفيذها.

-السوق الرابعة: هي سوق التعامل المباشر بين الشركات الكبيرة مصدرة الأوراق المالية وبين أغنياء المستثمرين دون الحاجة الى سماسرة أو تجار أوراق مالية ويتم التعامل بسرعة وبتكلفة بسيطة من خلال شبكة اتصالات الكترونية وتلفونية.⁴

2-3 حسب المجال الجغرافي

تنقسم السوق المالي حسب المجال الجغرافي الي:

2-3-1 أسواق المال المحلية

هي الأسواق المالية التي تقوم بتمويل المؤسسات العامة والخاصة، وكذا تغطية العجز الحكومي وذلك داخل حدود الدولة الواحدة.

¹ عاطف وليم أندراوس، أسواق الأوراق المالية، دار الفكر الجامعي، مصر، 2006، ص18

² منير إبراهيم هندي، مرجع سبق ذكره، ص106

³ Guy. Gaudemer et jean, Monter, Barque et Mâches finances Edition Economisa Fronce, 1998, P317

⁴ صلاح السيد جودة، مرجع سبق ذكره، ص24

2-3-2 أسواق المال الإقليمية

هي تلك الأسواق التي يشترك في التعامل فيها عدة دول تربطها روابط جغرافية، كما هو الحال بالنسبة للدول العربية مجمعة أو البعض منها كدول الخليج أو المغاربية أو غيرها من الاتحادات القائمة.

2-3-3 أسواق المال الدولية

وعرفت بتلك الأسواق التي يقوم فيها المقرضون والمستثمرون بعرض قروض مالية متوسطة وطويلة الأجل مقابل الحصول على أصول مالية للتداول، وبالتالي فإن هذه السوق شبيهة إلى حد ما بالسوق المالية المحلية، غير أن المتعاملين فيها هم بنوك أو مؤسسات مالية دولية أو شركات متعددة الجنسيات وغيرها من الشركات العالمية.

1

2-العوامل المؤثرة في السوق المالي

تمت مجموعة من العوامل تتحكم في السوق المالية (البورصة) صعودا أو هبوطا، من المهم أن يدركها المستثمر حتى يستعيد لها. ومن أبرزها ما يلي:

-بقاء السوق في حالة عدم تصحيح لفترة طويلة، حتى تنتفخ فقاعة الأسهم ويحدث التصحيح الحقيقي الذي قد يكون وقتها باتجاه الهبوط الحاد للمؤشر.

-عدم استطاعة صناع السوق أنفسهم الوقوف أمام تصحيح عنيف عندما يسحب مستثمرون أجنبي أموالا كبيرة اجتذبتها السوق للعمل بها تحت أسماء محلية، فهذه الأموال قد تكون ضخمة بحيث لا يستطيع أحد أو حتى الدولة الوقوف في وجهها.

-عدم خبرة المبتدئين في الأسهم بالدورة التبادلية والاقتصادية للسهم فيجب على هؤلاء الأفراد الابتعاد عن السوق تماما في حالة عدم علمهم بها، أو اللجوء إلى صناديق الاستثمار التي تكون أكثر منها.²

-أسعار النفط تأثيرها على أسعار الأسهم حيث أكدت الدراسات الجديدة حول أسواق المال الخليجية أن سعر النفط أصبح يلعب دورا هاما في تحسين أداء هذه الأسواق جراء المكاسب الضخمة التي تنتج عنها.³

¹ محمد الصيرفي، دار الفكر الجامعي، مصر، 2007، ص78-79

² حسام الدين السيد، تقنيات الأسهم، حان وقت المستثمر، تم الاطلاع عليه بتاريخ 20-5-2022، عن موقع

www.islmonline.net

³ أسواق المال الخليجية، حققت مكانة في الآونة الأخيرة، تم الاطلاع عليه بتاريخ، 20-05-2022، عن موقع www.sabmy.lan

- عوامل مرتبطة بنفسية المستثمر من قلق وارتباك جراء سماعه أنباء غير سارة حول السوق المالية مما يدفعه الى البيع العشوائي والمتسرع للأسهم.¹
- تلاعب بعض الشركات بقيامهم بالإعلان عن شراء أسهم خزينة دون ذكر سعر محدد، الأمر الذي دفع بالمستثمرين خاصة الصغار منهم نحو الشراء بدفع سياسة سلوك القطيع فيرتفع بذلك سعر السهم بقوة، فتعود بذلك الشركة لتعلن عن انتهاء مدة شراء أسهم الخزينة ولإعلانها قرار البيع خلال مدة قصيرة مما يؤدي الى هبوط حاد لقيم سعر هذه الأسهم معلنة بذلك عن حدوث أزمة.
- الية التسجيل العكسي للأوراق المالية نتيجة لحدوث مخالفات وأخطاء سواء أثناء ادراج أوامر محدد أو عمليات البيع والشراء، أو من خلال تعاملات أحد أعضاء مجلس الإدارة ببيعه في وقت غير سليم، وعلبه فان هذه الالية تساعد على محو الأثار السلبية لهذه القيد وإعطاء مصداقة التنفيذ في السوق.
- ألية المضاربة وسحب السيولة الزائدة من الافراد خاصة في ضوء التداول اللحظي الذي تمر به السوق المالية ما يسفر عنه زيادة في السعر في نهاية الجلسة وهو ما يشجع هذه الالية.
- تجزئة الأسهم التي ساهمت بصورة كبيرة في زيادة وتنشيط حجم التداول في البورصة، الا انه يجب أن يتم ذلك وفقا لمعايير معينة تضمن الكفاءة وتنظم العمل في البورصة، أي لابد من أن يحدث توازن بين قيم تداول هذه الأسهم.²

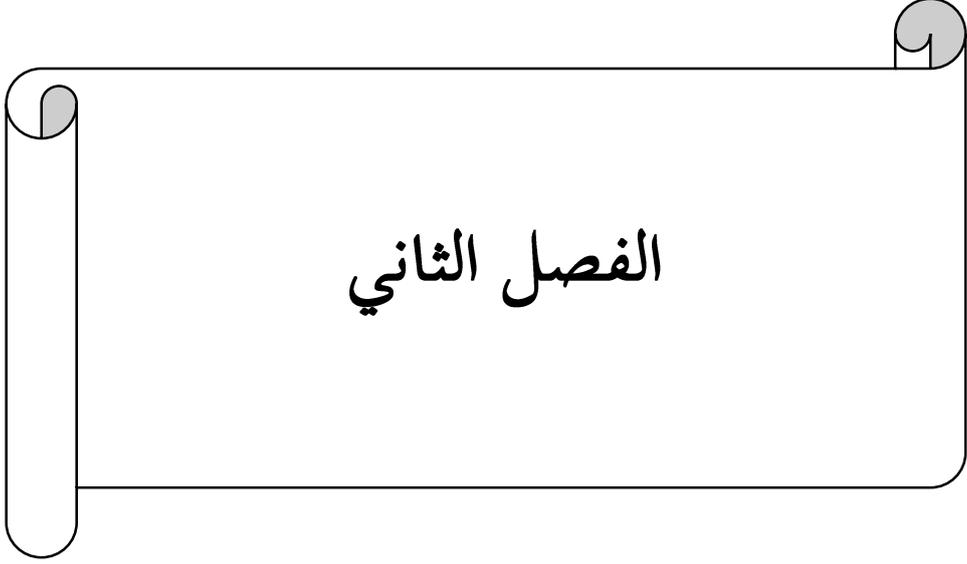
¹ محمد عبد العزيز، ثمانية عوامل مؤثرة في السوق المالية، تم الاطلاع عليه 20-05-2022، عن موقع www.ikahram.org.egy

² محمد المهدي، الفلوس والنفوس في أزمة البورصة، تم الاطلاع عليه بتاريخ 20-05-2022، عن موقع www.islmonline.net

خلاصة البحث

تكتسي الأسواق المالية أهمية كبيرة في وقتنا الحالي، وذلك راجع لتطورات الكبيرة التي شهدتها التجارة بصفة عامة والسلع والخدمات بصفة خاصة، لهذا وجب ضرورة تنظيم أسواق مالية تتمشي مع القوانين التجارية الجديدة.

ولقد حولنا من خلال البحث الثاني التعرف على نشأة الأسواق المالية، مفهومها، وظائفه أهميته وأهدافه وذلك في المطلب الأول، أما المطلب الثاني فتطرقنا فيه الى اهم المنتجات المالية المتداولة في السوق المالي، أما المطلب الثالث فيحتوى على عمليات السوق المالي، أنواعه، والعوامل المؤثرة فيه.



الفصل الثاني

تمهيد:

من هذا المنطلق وبعد عرض الجانب النظري وبعد الاطلاع على أهم المفاهيم وكذا أبرز متغيرات الدراسة والتي تضمنت أثر جائحة كوفيد 19 على الأسواق المالية. ومنه سنتطرق في هذا الفصل الى الجانب التطبيقي الذي يتناول مختلف المراحل العملية على الأسس المنهجية للبحث العلمي، والتي نحددها من خلال ابراز مبررات اختيار عينة وفترة الدراسة وكذلك المناهج المتبعة في الدراسة، أدوات جمع المعلومات والمتغيرات المستخدمة.

-ويكمن الهدف من هذا الفصل في معالجة المعطيات والمعلومات وتحليلها ومناقشتها بأسلوب موضوعي، ومنه استخلاص النتائج التي تساعدنا في الإجابة على إشكالية الدراسة وكذلك التأكد من مدى صحة الفرضيات المقترحة. وذلك من خلال اجراء بعض الدراسات حول أسواق مالية المختلفة.

المبحث الأول: الإجراءات المنهجية للحالة التطبيقية

المطلب الأول: الإطار العام حول منهجية الدراسة

1 مبررات اختيار عينة الدراسة

تم اختيار هذه الدول لإجراء الدراسة عليها للاعتبارات التالية:

- تعتبر من أهم البورصات في القارات التي تنتمي إليها والتي لها أهمية كبيرة في السوق المالي والتي تأثر دولها بالفيروس وأثره كذلك في السوق المالي
- تعتبر من أهم البورصات القائمة على التوسع وتطوير أدواتها الاستثمارية من خلال ادخال وإنتاج أدوات استثمارية جديدة.
- تعتبر من أهم البورصات التي لها اتصالات دولية وإقليمية، ومحلية والتي تأثر وتتأثر بالأزمات التي تحدث في العالم وكذلك في الأسواق المالية.
- توفر جميع الإحصائيات من تقارير وبيانات ومؤشرات لكي يستفيد منها الباحث في بناء نموذج خاص به.
- تعتبر هذه الأسواق أسواق نشطة نظرا لما تستقبله من تدفقات أجنبية كل سنة وذلك نظرا للأدوات الاستثمارية المتنوعة المتداولة فيها، كذلك المناخ الاقتصادي الذي يجعلها جاذبة لمختلف الاستثمارات، بالإضافة إلى التسهيلات الممنوحة للمستثمرين فيها.
- الضرر الكبير الذي سببته الجائحة في تلك الدول التي تقع ضمن حدودها السوق المالي.

2 مبررات اختيار فترة الدراس

- تم تحديد فترة الدراسة ب 56 شهر، 28 شهر قبل جائحة كوفيد19 أي من سبتمبر 2017 إلى آخر تاريخ من الإصابة بالفيروس هذه الفترة مختلفة من سوق لأخر نظرا لاختلاف تواريخ تسجيل أول حالة بالفيروس، و28 شهر الثانية فيها أثناء جائحة كوفيد 19 تبدأ من تاريخ تسجيل أول إصابة الي 1 مارس 2022.

3 المناهج المتبعة في الدراسة

تختلف المناهج المتبعة باختلاف كل بحث إذ لكل منهج خصائصه التي تتوقف على طبيعة النتائج المتواصل إليها وتم اتباعها وفقا لطبيعة الموضوع المناهج التالية:

- 1 المنهج الوصفي التحليلي:** يقوم هذا المنهج على وصف الظاهرة المدروسة وتطورها كميًا عن طريق جمع معلومات مقننة عن الظاهرة المدروسة وتصنيفها وتحليلها وتفسيرها بشكل منظم.¹

¹عماد الدين وصيفي، طرق ومناهج البحث العلمي، منشأة المعارف، مصر، 2003، ص91

2 المنهج القياسي:

وهو احدى طرق وصف ومقارنة المجموعات والظواهر والمتغيرات واثبات الحقائق العملية المتصلة بها.¹

المطلب الثاني: أدوات جمع المعلومات والمتغيرات المستخدمة

1 متغيرات الدراسة

يمكن حصر متغيرات الدراسة في أداء المؤشر الشهري للبورصات قيد الدراسة والذي يمكن تعريفه بأنه "عبارة عن رقم احصائي يرصد وضعية واتجاه بورصة معينة وتغيراتها من فترة الى لأخري، كما أن هذا الرقم يعتمد عليه بشكل كبير في اتخاذ القرارات الاستثمارية وفي الحكم على أداء البورصة والاقتصاد ككل".

2 أدوات جمع المعلومات

تم الاعتماد في جمع المعلومات لإتمام الدراسة على عدة مصادر مختلفة تتمثل فيما يلي:

-الياهو Yahoo

-البرامج الإحصائية Excel2010, Eviews8

-أما الاختبارات الإحصائية فتمثلة في:

نموذج الانحدار الخطي البسيط: هو أسلوب يستخدم لتقدير قيمة المتغير التابع بمعلومية قيمة المتغير المستقل مساوية ل 0 عن طريق معادلة الانحدار.

-وهو أيضا: كلمة بسيطة تعني أن المتغير X يعتمد على متغير مستقل واحد وهو Y وكلمة "خطي" تعني أن العلاقة بين المتغيرات بين المتغيرين (XY) هي علاقة خطية.

X-المتغير المستقل: وهو المتغير الذي يتغير أولا بدون التأثير من أحد، ويرمز له غالبا ب

Y-المتغير التابع: وهو الذي يتغير بناء على المتغير المستقل، وغالبا يرمز له بالرمز

ثابت الانحدار: وهو قيمة المتغير التابع عندما يكون مساويا للصفر (الجزء المقطوع من المحور الرأسي)

-معامل الانحدار: هو مقدار الزيادة أو النقص في المتغير التابع نتيجة زيادة المتغير المستقل بوحدة واحدة (ميل خط الانحدار)

وذلك حسب المعادلة التالية

$$Y = \alpha + \beta X$$

¹ناجح راشد القادري ومحمد عبد السلام البوا ليز، من مناهج البحث العلمي الاجتماعي، دار الصفاء لنشر والتوزيع، الأردن، الطبعة الأولى، 200، ص40

$$y=a+bx \text{ -في العينة}$$

حيث:

α هو ثابت الانحدار في المجتمع.

β هو معامل الانحدار في المجتمع

a هو ثابت الانحدار في العينة.

b معامل الانحدار في العينة.

x المتغير المستقل.

Y المتغير الثابت.¹

-وبما أن الدراسة على المجتمع وتمحور حول أداء السوق المالي قبل وبعد جائحة كوفيد19 منه تصبح

العلاقة كالتالي:

$$Y=\alpha y (-1) +b$$

حيث $Y(-1)$: هي قيمة المؤشر بدرجة ابطاء (1)

-وتتمثل المؤشرات المدروسة في كل من

الجدول رقم 2: المؤشرات المستخدمة في الدراسة

الرمز	المؤشر
Nasdaq100	مؤشر بورصة نيويورك
SSE	مؤشر بورصة شنغهاي
CAC40	مؤشر بورصة باريس

¹نبيل النجار جمعة صالح، الإحصاء التحليلي مع تطبيقات برمجية spss، دار الحام لنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2015، ص36، 35

المطلب الثالث: الأسواق المالية المدروس

1 بورصة نيويورك

1-1 تعريف بورصة نيويورك

تمثل بورصة نيويورك أحد معالم الرأسمالية الأمريكية وقلب صناعة المال في أمريكا والعالم، ارتبط اسمها أيضا بأحداث صنعت تاريخ اقتصاد العالم المعاصر.

- يوجد مقر بورصة وول ستريت بمانهاتن في مدينة برادواي غربا الى ساوث ستريت على نهر ايست، حيث أصبحت المنطقة حيا للمال والأعمال يحمل اسم هذا الشارع، ويحتضن مقرات شركات مالية ضخمة،
- وسمى الشارع بهذا الاسم في القرن السابع عشر عندما كانت نيويورك مستوطنة هولندية، وحينما تعرضت لاحتلال البريطانيين تم الاستيلاء على نيويورك دمرها الجدار عام 1699، وعرف المكان باسم وول ستريت (شارع الجدر).

- تتكون قاعة التداولات التجارية للبورصة من 21 غرفة، واختير مقر بنايتها الرئيسي عام 1968 شركة، وتبلغ قيمة رأسمال الشركات المدرجة فيها 19.69 تريليون دولار، ومعدل التداول اليومي 169 مليار دولار.

1-2 نشأة بورصة نيويورك

تم تأسيس أول بورصة في لندن رسميا في عام 1773م، أي قبل تسع عشرة سنة من بوسة نيويورك للأوراق المالية، في حين أنه تم تقييد بورصة لندن بموجب القانون الذي يقيد الأسهم، وقد تعاملت بورصة نيويورك في تداول الأسهم في أفضل وفي أسوأ الظروف، ومنذ انشائها لم تكن بورصة نيويورك أولى البورصات الأمريكية حينئذ هي بورصة فيلادلفيا، ولكن سرعان ما أصبحت بورصة نيويورك هي الأقوى.

بورصة نيويورك التي تشكلت من قبل السماسرة تحت شجرة خشبية عام 1792، ومقرها في وول ستريت، استطاعت أن تصبح هي البورصة الرئيسة، بالإضافة الى المكانة التي حققتها بورصة نيويورك سريعا.

كان موقع بورصة نيويورك في وول ستريت، في قلب جميع الأعمال التجارية القادمة من والى الولايات المتحدة، وكذلك الوجود الكبير لمعظم البنوك والشركات الكبرى، فمن خلال تحديد متطلبات الادراج ورسوم الطلب، أصبحت بورصة نيويورك مؤسسة ثرية للغاية.¹

- واجهت بورصة نيويورك منافسة محلية خطيرة للغاية خلال القرنين التاليين، وارتفعت مكانتها الدولية جنبا الى جنب مع الاقتصاد الأمريكي الذي أخذ في الازدهار، وسريعا ما كانت أكثر بورصات العالم أهمية كما أنها

¹ من موقع، تم الاطلاع عليه بتاريخ 30-5-2022 www.borsaat.com

حصلت على نصيبها من الصعداء والهبوط خلال الفترة نفسها أيضا. لقد مرت بكل الأحوال الاقتصادية، بدأ من الكساد العظيم وحتى لتفجير وول ستريت عام 1920م.

على الرغم من وجود أسواق مالية في شيكاغو ولوس أنجلوس وفيلادلفيا وغيرها من المراكز الرئيسية، إلا أن بورصة نيويورك كانت البورصة الأقوى على الصعيدين المحلي والدولي.¹

1-3 إنجازات بورصة نيويورك

في عام 1953 غيرت بورصة وسطاء نيويورك اسمها رسميا إلى بورصة نيويورك، وأصبحت معروفة بالبورصة التي يتم فيها تطوير وتداول المنتجات، وفي عام 1975، أصبح يعرف باسم التبادل حيث تم تطوير المنتجات الجديدة والتجار بها. في عام 1975 أطلقت سوق خياراتها وبدأت في تقديم المواد التعليمية التي تناقش مخاطر ومكافآت هذا المنتج الجديد، في عام 1993 قدمت البورصة أول صندوق تداول يتم تداوله، وركزة ايصالات إيداع ستاندرد اند بورز على الاستثمار في مؤشر ستاندرد اند بورز 500 في عام 2008.²

2 بورصة شنغهاي

2-1 تعريف بورصة شنغهاي

وهي واحد من بورصتي الأوراق المالية التي تعمل بشكل مستقل في جمهورية الصين الشعبية، ورابع أكثر سوق للأوراق المالية في العالم من حيث القيمة السوقية عند 4.93 تريليون دولار أمريكي اعتبارا من أبريل. بعد بورصة نيويورك وبورصة ناسداك الأمريكية وبورصة طوكيو، هي منظمة غير ربحية، ويتم تداول الأسهم والصناديق والسندات والمشتقات فيها، تديرها لجنة تنظيم الأوراق المالية في الصين. وهناك فئتان من الأسهم لكل شركة مدرجة يتم تداولها في بورصة شنغهاي هما، أسهم أ يتم تداولها بعملة الرنمينبي يوان المحلية أين يتم تداولها من قبل المواطنين الصينيين سواء الأفراد أو المؤسسات، في حين أن الأسهم يتم تداولها بالدولار الأمريكي وهي مفتوحة بشكل عام للمستثمرين الأجانب.

2-2 نشأة وتطور بورصة شنغهاي

تأسست بورصة شنغهاي في 26 نوفمبر 1990 وبدأ تشغيلها في 19 ديسمبر من العام نفسه. وهي مؤسسة غير ربحية تدار مباشرة من قبل اللجنة الصينية لتنظيم الأوراق المالية.

¹ من موقع، تم الاطلاع عليه بتاريخ 2022-5-30

www.borsaat.com

-

² من موقع، تم الاطلاع عليه بتاريخ 2022-5-30

trading secrets.guru

توفر مقاصة شنغهاي تأمين المشاركين في البورصة، وخدمات المقاصة الكفؤة للأغراض التنموية، لكنها توفر أيضا التواصل والتعاون بين الوكالات والبورصات العالمية النظيرة، توفر المقاصة المركزية المقابلة للعملة الأجنبية في السوق المصرفي، وتشمل المقاصة، التسوية، إدارة الهامش، إدارة الضمان، خدمات المعلومات، الخدمات الاستشارية، والقسم الإدارة ذوا الصلة في إطار أعمال أخرى.

-بدأ انهيار بورصة الصين في يونيو 2015، ثلثي قيمة أسهم بورصة شنغهاي خسرت في غضون شهر واحد. يعني هذا أن المؤسسات لن تتمكن من صنع المزيد من الأرباح وفي النهاية هذا في مشكلة للبورصة الأمريكية.¹
-في يونيو 2015، بدأت بورصة شنغهاي في التراجع حتى وصلت ذروتها بخسارة ما يزيد عن 30 بالمئة من أسهمها في 12 يونيو 2015، من ارتفاع تجاوز 150 بالمئة حققته خلال سنة.

هذا التراجع السريع خلق حالة ذعر كبير بين المستثمرين الصينيين وفي الأسواق العالمية، رافقتها حملة من التعليقات الساخرة من قبل مؤسسات مالية واستثمارية كان اخرها القول بأن "خسائر الصين في القيمة السوقية للأسهم توازي 15 ضعف الاقتصاد اليوناني" ومنها أيضا أن خسائر بورصة الصين في 17 يوم توازي اسبانيا بأكملها".

وأعلنت أكثر من 500 شركة صينية مدرجة تعلق تداول الأسهم في بورصتي شنغهاي وشن جن ليصل الإجمالي الى حوالي 1300 شركة بما نسبته 45 بالمئة من السوق.

وحذرت الهيئة المنظمة لسوق الأوراق المالية من سيطرة مشاعر الذعر على المستثمرين بينما أظهرت السوق بوادر تجمد في ظل مسارعة الشركات بالهروب من الاضطرابات عن طريق تعليق تداول أسهمها.²
وكشفت الصين التي تكافح منذ أكثر من أوائل يوليو 2015 لإخضاع السوق لإرادتها عن إجراءات جديدة لاحتواء التراجعات وقال بنك الشعب الصيني انه سيزيد الدعم المقدم لشركات الوساطة المالية التي قررت الاستعانة بها لدفع الأسهم للارتفاع.

قالت هيئة السوق ان مؤسسة تمويل الأوراق المالية قدمت 260 مليار يون أي ما يعادل 41.8 مليار دولار الى شركة سمسرة. وعلى العكس من أسواق الأسهم الرئيسية الأخرى التي يهيمن عليها مديرو أصول محترفون يسهم المستثمرين الأفراد بنحو 85 بالمئة من التداولات الصينية وهو ما يزيد من اضطراب السوق.

¹ Lim .paul.j.How Chinas Stock Market crash Affects You. Time Money.8/7/2015

²بورصة الصين تصحيح... تصحيح ام انهيار؟
cnbcarabia.com.8/7/2015. Retrieved

في الوقت نفسه أعلن مجلس الوزراء الصيني أنه سينفق ما يقارب 40مليار دولار لتحفيز النمو في قطاعات الاقتصاد الأكثر احتياجاً للدعم، ولكنه لم يعلق على الهبوط الحاد في سوق الأسهم الصينية والتي تراجعت بنحو الثلث منذ منتصف يونيو حزيران بعدما ارتفعت بأكثر من مثلتها قبل موجة البيع.

2-3 أهم الأحداث التي مرت على بورصة شنغهاي

- 1866 ظهرت أول قائمة أسهم في يونيو.
- 1871 انفجار فقاعة المضاربة تثير الذعر النقدي.
- 1883 أزمة ائتمان المضاربة تؤثر على الشركات الصينية.
- 1891 تأسيس "رابطة حاملي أسهم شنغهاي".
- 1904 أعيد تسميتها إلى "بورصة شنغهاي".
- 1914 إغلاق البورصة لعدة أشهر بسبب الحرب العالمية الأولى.
- 1929 "بورصة شنغهاي للسلع والأوراق المالية" و"بورصة شنغهاي للتجارة الصينية" تم دمجهما في بورصة شنغهاي.
- 1941 القوات اليابانية تحتل شنغهاي وإغلاق البورصة يوم الجمعة 15 ديسمبر.
- 1946-1949-استئناف مؤقت لبورصة شنغهاي حتى قيام الثورة الشيوعية.
- 1978 ظهور دنغ شياوبينغ كشخصية مهيمنة على القيادة الصينية، ومن ثم فقد بدأت فترة الانفتاح على بقية العالم.
- 1981 استئناف تداول سندات الخزينة.
- 1984 دمج أسهم الشركات والمؤسسات في شنغهاي الحالية في 26 نوفمبر وبدأ التداول في 19 ديسمبر.
- 2001-2005 ركود السوق لمدة أربع سنوات أدى إلى خسارة بورصة شنغهاي نصف قيمتها السوقية، بعد أن وصل لذروتها في 2011. وفي 2005 فرض حظر الاككتاب المبدئي العام للحد من التراجع والسماح لأكثر من 200مليار دولار أمريكي في معظمها من الأسهم المملوكة للدولة بتحويلها إلى أسهم قابلة للتداول.
- 2006 استئناف تداول الاككتاب المبدئي العام في مايو بعد حظر دام عام. وهو ثاني أكبر اككتاب مبدئي عام في العالم حيث بلغ 21.9 بليون دولار حسب البنك الصناعي والتجاري الصيني¹

¹ China share turnover The business week-retrieved world's largest IPO Ever on March2.2007

2007-2008 أصبحت بورصة الصين ثاني أكبر بورصة مؤقتا من حيث العائد" بعد وصولها الى أعلى معدلاتها. وفي 16 أكتوبر 2007 بانخفاض مستوى قياسي 65 بالمئة ويرجع هذا بشكل رئيسي الى تأثير الازمة الاقتصادية العالمية والتي بدأت في منتصف 2008.¹

2015-فقدة بورصة شنغهاي 2 تريليون دولار.²

3 بورصة باريس

نشأة بورصة باريس

شهدت بداية القرن التاسع عشر انطلاق بورصة باريس، وكذلك بداية عهد جديد في السوق المالية الفرنسية. في حين كان هناك بعض التشابه مع السوق الباريسي الاحتكاري القديم فقد اعتبرت بورصة باريس مكانا عاما يمكن تداول الأوراق المالية فيه.

ومع ان أنشأه هذه البورصة لم يمنح الشعب الفرنسي إمكانية الوصول الى التداول الحر غير المقيد الا انها كانت مماثلة لحركة اصلاح مالي تتم في جميع انحاء البلد.

تأسست بورصة باريس في مبني متطور يسمى قصر برونيار، الذي تم الانتهاء منه في عام 1826، والذي ضم أنشطة التداول في البورصة لمدة قرن ونصف.

وخلال الثمانينيات، مرت بورصة باريس بفترة من الإصلاح، حيث تم دمج الأنظمة الحاسوبية في عمليات التداول الخاصة بها في محاولة لاستعادة الأعمال التي فقدت لصالح بورصة لندن.

وفي حين أن نظام التداول في بورصة باريس كان في البداية الأسلوب الصريح المفتوح، فقد ظل هذا النظام في عام 1989 بقدر محدود للغاية، حيث أصبحت عمليات البورصة الكترونية بالكامل في عام 1998.

وتعد بورصة باريس هي أكبر بورصة في فرنسا حيث عرفت عبر التاريخ باسم "بورصة باريس". وقد عرفت هذه البورصة منذ مطلع الألفية باسم يور ونكست باريس، وهي واحدة من بين العديد من البورصات المدمجة المدرجة في السوق الأوربي تحت راية يور ونكست.

هناك أكثر من 1300 شركة مدرجة في هذه البورصة الالكترونية المدمجة، وهذا يجعلها أكبر سوق لرأس المال في أوروبا.

CAC40 تقاس حيوية سوق باريس عادة بحالة الأداء الخاصة بمؤشر الاسهم

¹ International Herald Tribune-Chinese shares end 2008 down 65- retrieved on january20.2009

²Agbank IPO officially the world's .13financial Times. Biggest. 14August.-Retrieved August2010.

الفصل الأول أثر جائحة كوفيد 19 على مؤشر أداء الأسواق المالية محل دراسة

ويمثل هذا المؤشر، الذي يخضع لإدارة يور نكست باريس أكبر 40 سهما مدرجا في البورصة من حبت القيمة السوقية والسيولة. وتسعي بورصة باريس دائما الى عرض أحدث المنصات وخدمات التداول المتطور للمتداولين والمستثمرين، ووهب جزء من بورصة أوربية تعمل بوصفها بوابة للشركات الدولية للوصول الى المجتمعات الاستثمارية الاوربية، إضافة الى كونها قاعدة دعم للاقتصاد الأوروبي ككل.¹

المبحث الثاني: عرض وتحليل ومناقشة نتائج الدراسة

المطلب الأول: عرض وتحليل نتائج الدراسة

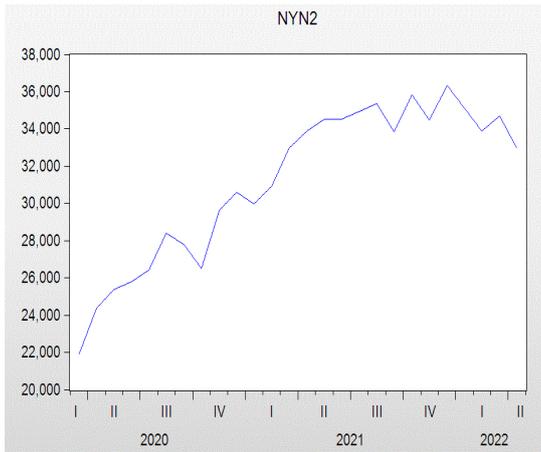
-لدراسة العلاقة بين أثر جائحة كوفيد19 على الأسواق المالية منة خلال دراسة 28 شهر قبل الجائحة و28 شهر بعدها اعتمدنا على دراسة قياسية باستخدام برنامج Eviews8 وتحصلنا على النتائج التي سيتم التعرض اليها:

1-تطور بيانات الدراسة

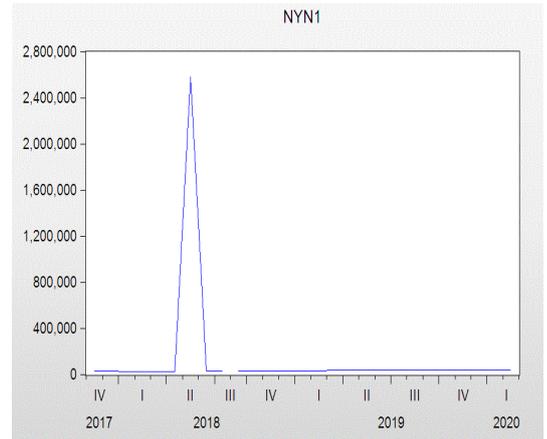
1-1 مؤشر بورصة نيويورك

تجدر الإشارة الى أن الولايات المتحدة الأمريكية سجلت أول إصابة بكوفيد19 في 2 مارس 2020 ومنه الدراسة سوف تكون من 1 مارس 2020 الى 1 ماي 2022 بعد الجائحة ومن 1 سبتمبر 2017 الى 1 ماي 2020 قبل الجائحة وعلية تكون النتائج كالتالي

الشكل 1: يمثل تطور أداء مؤشر بورصة نيويورك قبل وبعد جائحة كوفيد 19



الشكل 1-2: بعد



الشكل 1-1: قبل الجائحة

الجائحة

¹ Www. topratedfedforxbrokers.com

المصدر : مخرجات برنامج Eviews.8

-من خلال الشكل 1-1: نلاحظ أن أداء المؤشر مستقرة وثابت لترتفع حتى يصل الى أعلى قيمة له في سنة 2018 حيث بلغة قيمة 2600000 دولار، وذلك راجع الى تطور البيانات بسبب المعلومات الواردة الى السوق والتي تأثر على آلية العرض والطلب والتي بدورها تؤثر على السوق، لتعود بعد ذلك لانخفاض لتصل الى أدنى قيمة لها وذلك راجع الى ظهور فيروس كوفيد19 في الصين وما تسبب فيه من حالة خوف وهلع بين الناس

- الشكل 1-2: يمكن تقسيمة الى 3 مراحل:

مرحلة الأول: نلاحظ من خلال المنحني زيادة أداء المؤشر ليصل الى قيمة 28000 دولار، وذلك بسبب عدم تفاعل السوق مع جائحة كوفيد19 وكذلك لم تكن الجائحة معروفة المعالم
مرحلة الثانية: نلاحظ انخفاض طفيف في أداء المؤشر وعودته الى الارتفاع وذلك راجع الى انتشار السريع لعدد الاصابات بفيروس كوفيد19 في البلاد وتدخل الدولة في الجانبين الجانب الصحي عن طريق تنظيم اللازمة وفي الجانب الاقتصادي عن طريق ضخ الأموال في السوق.

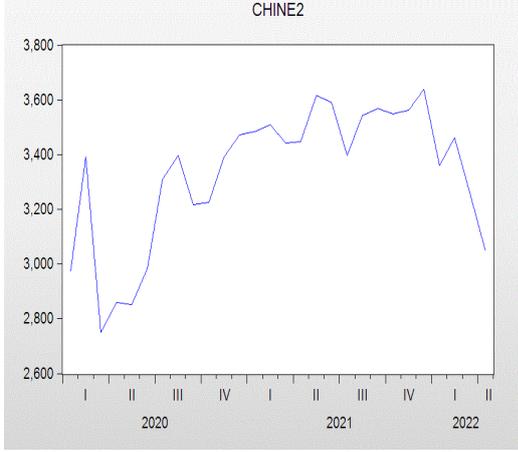
مرحلة الثالث: نلاحظ عودة المنحني الى الزيادة ليصل الى أعلى قيمة وهي 3600 دولار رغم تواجد الجائحة وذلك راجع الى جهود الدولة في تصنيع اللقاحات وعمليات التلقيح المتنوعة بالإضافة الى تعود المواطنين على قيود الحجر الصحي وكذلك على التدابير الصحية.

-أما بالنسبة للارتفاع والانخفاض فهو راجع الى المعلومات الواردة الى السوق حول السلالات الجديدة لجائحة كوفيد19 أما الانخفاض في الاخر فهو راجع الى أسباب أخرها منها اللازمة الأوكرانية الروسية.

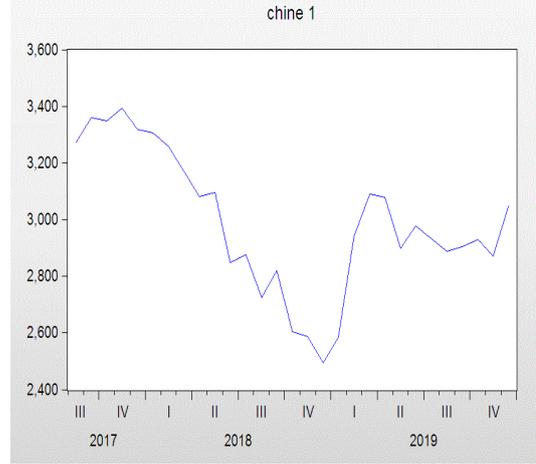
1-2 مؤشر بورصة شنغهاي

سجلت الصين أول إصابة بفيروس كوفيد 19 في 19 ديسمبر 2019 وهي أول دولة سجلت فيها هذا الفيروس ومنه الدراسة سوف تكون من 1 جانفي 2017 الى 18 ديسمبر 2019 قبل الجائحة، ومن 19 ديسمبر 2019 الى 1 ماي 2022 بعد الجائحة وعليه تكون النتائج كالتالي:

الشكل 2: يمثل تطور أداء مؤشر بورصة شنغهاي قبل وبعد جائحة كوفيد 19



الشكل 2-2: بعد الجائحة



الشكل 2-1: قبل الجائحة

المصدر : مخرجات برنامج Eviews8

من خلال الشكل 2-1: نلاحظ أن أداء المؤشر في ارتفاع ليصل الى أعلى قيمة له وهي 3400 دولار لتعرف بعد ذلك انخفاض حاد ليصل الى قيمة 2500 دولار، ليعود للارتفاع مجدد مع نهاية سنة 2019 وذلك راجع لتطور البيانات نتيجة المعلومات الواردة الى السوق التي تأثر على العرض والطلب مما يؤثر بدوره على السوق هذه المعلومات هي معلومات مختلفة غير المعلومات الخاصة بكوفيد 19.

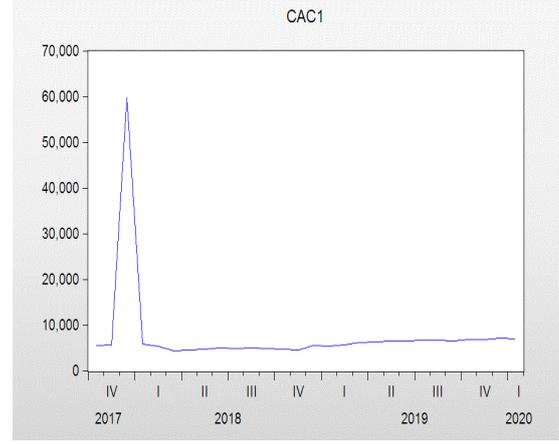
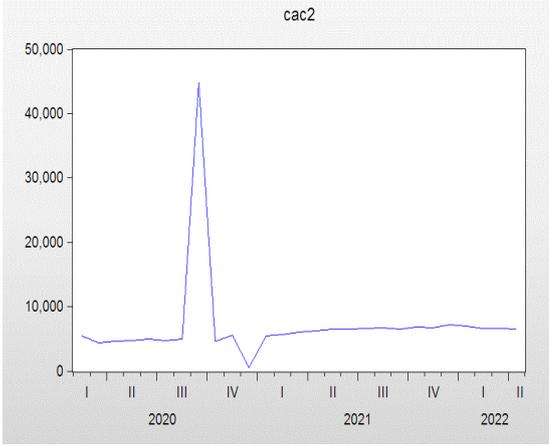
الشكل 2-2: نلاحظ ارتفاع في أداء المؤشر ليصل الى القيمة 3400 دولار وذلك راجع لتطور البيانات الواردة، ومع تسجيل أول إصابة نلاحظ انخفاض حاد في قيمة المنحني ليصل الى القيمة 2500 دولار وذلك راجع لتأثير جائحة كوفيد 19 من حالة ذعر وخوف وهلع بين الناس، وكذلك لأنه فيروس مجهول المعالم وكذا راجع الى سياسة الاحتواء و الحجر الصحي الذي فرضها الصين على مواطنيه، سرعان ما يعود المؤشر نحو الارتفاع ليصل الى أعلى قيمة وهي 3700 دولار وذلك راجع الى انتقال الزمة وانتشارها في جمع أنحاء العالم كذلك انتاج اللقاح محليا وتصديره الى بقية دول العالم، نجاح الصين في احتواء الفيروس والسيطرة عليه.

-نلاحظ مع بداية 2022 انخفاض في قيمة المنحني وذلك بسبب عوامل أخرى غير أزمة كوفيد 19 منها الزمة الأوكرانية الروسية والعقوبات الصادرة في حق روسيا من طرف الاتحاد الأوروبي و الولايات المتحدة الأمريكية منها منع النفط الروسي.

3-1 مؤشر بورصة باريس

تصدر الإشارة إلى أن فرنسا سجلت أو إصابة بفيروس كوفيد 19 في 29 فيفري 2020، ومنه تكون تواريخ الدراسة كالتالي، من 1 نوفمبر 2017 إلى 1 مارس 2020 قبل الجائحة، ومن 1 مارس 2020 إلى 1 ماي 2022 بعد الجائحة، وتكون النتائج كالتالي:

الشكل 3: يمثل تطور أداء مؤشر بورصة باريس قبل وبعد جائحة كوفيد 19



الشكل 3-2: بعد الجائحة

الشكل 3-1: قبل الجائحة

المصدر: مخرجات برنامج Eviews.8

من خلال الشكل 3-1: نلاحظ ارتفاع أداء المؤشر ليصل إلى أعلى مستوياته عند القيمة 60000 دولار، ثم يبدأ في الانخفاض بسرعة ليصل إلى أدنى قيمة لها مسجلة 5000 دولار، لتثبت بعد ذلك عند نفس القيمة وذلك راجع إلى تطور المعلومات والبيانات الواردة من وإلى السوق والتي تؤثر على العرض والطلب وبالتالي تؤثر على السوق ماعد المعلومات الخاصة بأزمة الكوفيد 19

الشكل 3-2: نلاحظ استقرار وثبات في أداء المؤشر مع بداية سنة 2020، ليعود بعدها للارتفاع ليصل إلى أعلى قيمة وهي 50000 دولار ذلك راجع لتطور البيانات والمعلومات الواردة إلى السوق بالإضافة إلى كون جائحة كوفيد 19 غير معروفة المعالم بالإضافة إلى عدم انتشارها في العالم، ومع تسجيل أول إصابة بالفيروس نلاحظ انخفاض قيمة المؤشر ليصل إلى أدنى قيمة وهي 5000 دولار وذلك راجع إلى الانتشار السريع لفيروس كوفيد 19 وما سببه من حالة ذعر وهلع بين الناس بالإضافة إلى التدابير الوقائية والاحترازية التي اتخذتها الدولة لمحاولة الحد من انتشار الفيروس، بعدها نلاحظ استقرار وثبات في قيمة المنحني وذلك راجع إلى تدخلات الدولة المختلفة منها تنظيم اللازمة ضخ الأموال في السوق والبحث عن لقاح وتصنيعه.

2 تقدير نموذج الدراسة

لمعرفة مدى تأثير جائحة كوفيد19 على الأسواق المالية بالزيادة أو النقصان عن طريق المقارنة بين المؤشر في الفترتين، تعتبر معادلة خط الانحدار البسيط المعادلة الأنسب لذلك وسوف نستعرض ذلك في الجدول التالية.

1-2 مؤشر بورصة نيويورك

الجدول رقم 3: المقاييس الإحصائية لبيانات بورصة نيويورك قبل جائحة كوفيد19

Variable	coefficient	Std.Error	Prob
C	11.45746	2.136975	0.0000
Y(-1)	-0.091442	0.202997	0.6564
R-squared	0.008384	-	10.49816
F-statistic	0.202915	-	2.020462

المصدر : مخرجات برنامج Eviews.8

من خلال نتائج الجدول نتحصل على المعادلة التالية:

$$Y=b+ay(-1)$$

حيث:

Y: هو قيمة مؤشر أداء البورصة محل الدراسة.

Y(-1): هو قيمة مؤشر أداء البورصة محل الدراسة بدرجة ابطاء (1)

$$Y=11.45746+ (-0.091442) (-1)...1$$

الجدول رقم 3: المقاييس الإحصائية لبيانات بورصة نيويورك بعد جائحة كوفيد 19

Variable	coefficient	Std-Errar	Prob
C	1.790754	0.581408	0.0053
Y(-1)	0.828332	0.056244	0.000
R-squared	0.904126	-	10.35263
F-statetis	216.8984	-	2.406456

المصدر : مخرجات برنامج Eviews.8

من خلال نتائج الجدول نتحصل على المعادلة التالية:

$$Y=1.790+0.828(-1)...2$$

-من خلال المعادلتين 1 و2 نلاحظ أن أداء مؤشر نيويورك قد ارتفع بعد الازمة وذلك راجع (اتخذت وقت طويل لتنتشر) واتخاذ البلاد لسياسات إجراءات لتنظيم الازمة الصحية كذلك اعتمادها على ضخ الأموال وتنوع مصادر الأموال، اعتمادها بشكل كبير على التجارة الالكترونية، بالإضافة الى كونها تعتمد على الاقتصاد الصناعي وتعتمد على صناديق الاستثمار لتمويل مشاريعها.

2-2 مؤشر بورصة شنغهاي

الجدول رقم 5: المقاييس الإحصائية لبورصة شنغهاي قبل جائحة كوفيد19

Variable	coefficient	Std-Error	Prob
C	1.188738	0.757619	0.1287
Y(-1)	0.851069	0.094712	0.0000
R-squared	0.756430	-	7.996204
F-statistic	80.74550	-	1.769102

المصدر : مخرجات برنامجEveiws.8

من خلال نتائج الجدول نتحصل على المعادلة التالية:

$$Y=b+ay(-1)$$

$$Y= 1.188+0.851(-1)...1$$

الجدول رقم 4: المقاييس الإحصائية لبورصة شنغهاي بعد جائحة كوفيد 19

variable	Coefficient	Std-Error	Prab
C	2.785919	1.191207	0.6276
Y(-1)	0.656660	0.146845	0.0001
R-squared	0.444407	-	8.112514
F-statiestis	19.99698	-	2.018589

المصدر: مخرجات برنامجEviews.8

-من خلال نتائج الجدول نتحصل على المعادلة التالية:

$$Y=2.785+0.655(-1) ...2$$

-من خلال المعادلتين 1 و2 نلاحظ انخفاض طفيف في أداء مؤشر بورصة شنغهاي رغم أنها كانت أول الدول تسجيل وانتشار لفيروس كوفيد19 وذلك راجع الى السياسة المتبعة من طرف الدولة في تنظيم الازمة إجراءات

الفصل الأول أثر جائحة كوفيد 19 على مؤشر أداء الأسواق المالية محل دراسة

للحجر الصحي وفرض الغلق التام للبلاد، والإسراع في البحث عن لقاحات مضادة لهذا الفيروس محليا وتسويقها في العالم، اجراء حملات واسعة لتلقيح المواطنين، كل هذه الإجراءات ساعدة الصين في السيطرة على أزمة كوفيد19 ولم تكبدها خسائر كبيرة

3-2 مؤثر بورصة باريس

الجدول رقم 5: المقاييس الإحصائية لبيانات بورصة باريس قبل جائحة كوفيد 19

variab	coefficient	Std.error	Prob
C	8.077861	1.7417	0.0001
Y(-1)	0.074299	0.1995	0.7128
R-squared	0.005516	-	8.725481
F-Statistic	0.138657	-	2.000907

المصدر : مخرجات برنامج Eviews8

من خلال نتائج الجدول نتحصل على المعادلة التالية

$$y=b+ay(-1)$$

$$y=8.077+0.074(-1)...1$$

الجدول رقم 6: المقاييس الإحصائية لبيانات لبورصة باريس بعد جائحة كوفيد 19

Variable	Coefficient	Std .Error	Prob
C	8.684381	1.772521	0.0001
Y(-1)	-0.002532	0.012395	0.9902
R-squared	0.000006	-	8.662462
F-statistic	0.000154	-	1.994206

المصدر : مخرجات برنامج Eviews .8

من الجدول يمكن استخلاص المعادلة التالية:

$$Y=8.684+ (-0.002) (-1)..2$$

من خلال المعادلتين 1 و 2 نلاحظ أداء مؤشر باريس انخفض انخفاض شديد ونسبة كبيرا وذلك بسبب الانتشار السريع لفيروس كوفيد 19 وما تسبب به من حالة من الخوف والذعر بين الناس، والسياسة التي

اتخذتها الدولة من إجراءات الحجر الصحي بما فيها منع الدخول والخروج من وإلى البلاد كذلك منع العمل... الخ، كل هذا تسبب في التأثير على البيانات والمعلومات الواردة إلى السوق وإلى أثره على آلية العرض والطلب والتي أثرت بدورها على السوق المالي في البلاد.

المطلب الثاني: مناقشة نتائج الدراسة

- يمكن حصر النتائج المتواصل إليها فيما يلي:

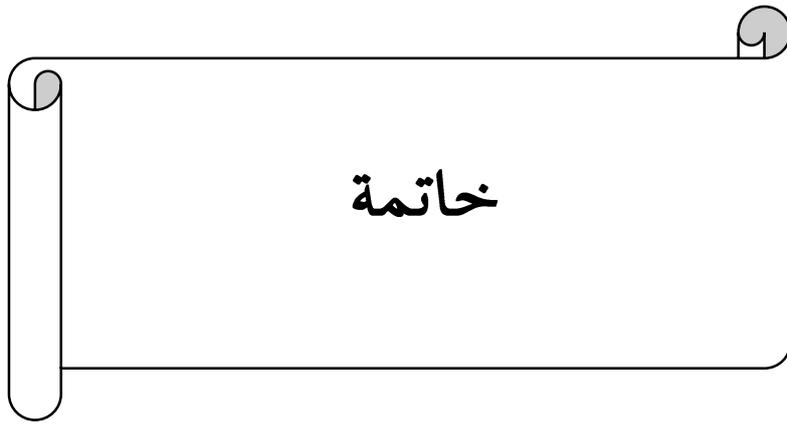
- اتسمت الفترة الأولى (قبل جائحة كوفيد 19) بوجود استقرار نوعي في قيمة مؤشر البورصات المدروسة فكانت هناك ارتفاعات وانخفاضات نتيجة دخول وخروج معلومات وبيانات تأثر على العرض والطلب منه تأثر على نشاط السوق.

- أما الفترة الثانية (بعد جائحة كوفيد 19) فدعرت انخفاض في قيمة المؤشر في البداية لتعود إلى الارتفاع مجدد لتصل إلى قيمها العادية قبل الجائحة.

- إن الظهور المفاجئ لفيروس كوفيد 19 وانتشاره بسرعة خيالية سبب حالة من الخوف والذعر بين الناس، كذلك القرارات الاحترازية والاعلاق الكبير الذي قامت به الدول تسبب في صدمة لسوق المالي وهو ما أثر بشكل سلبي على مؤشرات البورصات المدروسة، لكن هذا التأثير لم يدم لفترة طويلة لأنه سرعان ما استعاد المؤشر السوق حالته الطبيعية بسبب تدخل الدولة عن طريق ضخ الأموال في السوق وتنظيم اللازمة الصحية.

خلاصة الفصل:

بناء على ما تم التعرض له في هذا الفصل، ومن خلال التحليلات الإحصائية للبيانات المستوي قيمة المؤشرات محل الدراسة، يمكن القول أن تأثير جائحة كوفيد19 متباين من سوق مالي الى آخر، فهناك أسواق كان تأثيرها كبير مثل بورصة باريس، وهناك من كان تأثيرها متوسط مثل بورصة شنغهاي، وهناك من لم تتأثر بل واستفاد من الجائحة مثل بورصة نيويورك، هذه التأثيرات المتباينة كانت راجعة أساسا الى مدي استجابة الدول لتأثيرات الجائحة فهناك من استطاع السيطرة عليها قبل انتشارها وهناك من استعد لها قبل انتشارها وهناك من لم يستطع ان يسيطر عليها فكان تأثيرها كبير عليها.



ان أزمة جائحة فيروس كوفيد19 الذي عرفته البشرية في أواخر سنة 2019 الى يومنا هذا تعتبر من بين أصعب الجوائح التي مر بها العالم في التاريخ، حيث لم يتوقف الامر عند الانتشار السريع لعدد الإصابات والوفيات فقط، بل تعدا ذلك لتتحول من أزمة صحية الى أزمة اقتصادية ومالية، سياسية واجتماعية، أصابت وأثرة في مجمل دول العالم حتي دول العالم المتقدم، وذلك بسبب الركود الاقتصادي الذي سببته إجراءات الحجر الصحي وحالة الاغلاق الذي قامت به الدول محاولة منها لسيطرة على انتشار الفيروس أو حتي تقليل حالات الإصابات والوفيات به ، كذلك حالة الذعر والخوف والهلع الذي انتشر بين المواطنين، كل هذه العوامل أثرت على البيانات والمعلومات الواردة الى السوق المالي مما أدى الى التأثير على آلية العرض والطلب مما يآثر بدوره على أداء السوق المالي.

-ولقد حولنا من خلال هذه الدارسة الإجابة على إشكالية الدراسة وذلك من خلال اختبار مجموعة من الفرضيات بالإثبات أو النفي، وذلك من خلال اجراءنا لدراسة تطبيقية حولنا من خلالها اثبات أو نفي هذه الفرضيات.

-اختبار الفرضيات

الفرضية الأولى: أثرت جائحة كوفيد 19 على أداء مؤشر الأسواق المالية قيد الدراسة ، نتيجة الانتشار السريع لفيروس كوفيد19 في جمع دول العالم حلف حالة من الخوف والهلع بين الناس ، وتطبيق لسياسة الحجر الصحي الكامل كذلك منع الدخول والخروج سواء من المنازل أول البلاد، كذلك منع العمل أو العمل من المنزل سبب أزمة اقتصادية ومالية مست جميع دول العالم، بسبب المعلومات والبيانات التي تأثر على العرض والطلب مما يؤثر بدوره على أداء المؤشر الذي يؤثر على أداء السوق المالي، أثرت بدرجات متفاوتة على الأسواق المالية التي تعاني دولها من هشاشة في النظام الصحي ومن البطيء في استجابتها للآزمة ، كذلك الدول التي تعتمد في تمويلها على السياحة مثل السوق المالي الفرنسي، بالإضافة الى الدول التي شهدة انتشارا كبيرا للفيروس (بورصة شنغهاي)، كما أن هناك دول لم تتأثر بالجائحة بل واستغلتها لرفع أداء مؤشرها (مثل بورصة نيويورك) وذلك راجع الى السياسة الاحترازية التي طبقتها في بداية انتشار الجائحة، اعتمادها على مصادر تمويل مختلفة مثلا التجارة الالكترونية، صناديق الاستثمار، نوعية الاقتصاد (اقتصاد صناعي)...الخ، ومنه يمكن القول بأن هذه الفرضية صحيحة نسبيا وليس كليا ، لأنه وكما تعرض له في الدارسة التطبيقية ورغم حالة

خاتمة

الخوف والهلع والغلقات هناك أسواق مالية لم تتأثر بالجائحة بل واستغلت الموقف وحققة أرباح مثل السوق المالي لبوصة نيويورك.

-**الفرضية الثانية:** هناك تأثير متباين على أداء الأسواق المالية قيد الدراسة، ان الإجراءات الحجر الصحي وكذلك السياسات الاحترازية لتجنب الجائحة كوفيد 19 وبالإضافة الى البنية التحتية ونوعية الاقتصاد المتبع والسياسات التمويلية، وكذلك مدي سرعة الاستجابة للأزمات تمثل السبب الرئيسي للخروج من الازمة بأقل أضرار، وحتى الاستفادة منها وتحقيق الأداء الأفضل للمؤشر وتحقيق الأرباح ومنه يمكن القول بأن تأثير جائحة كوفيد 19 على الأسواق المالية متباين من سوق لأخر، حيث كان تأثيرها علة بورصة باريس تأثيرا عميقا وكبير حيث لاحظنا انخفاض شديد أداء المؤشر، أما بورصة شنغهاي فكان التأثير خفيف حيث لاحظنا انخفاض أقل في أداء المؤشر، وأخيرا بورصة نيويورك التي قاومت الجائحة بل واستطاعة رفع مستوى أداء المؤشر. -ومنه نستنتج أن جائحة كوفيد19 كان لها تأثير متباين على الأسواق المالية محل الدراسة، هذا التباين راجع لسياسة كل دولة متواجدة تحت اقليمها هذه البورصات وكذلك مدي قدرة كل سوق على التصدي للأزمات كل هذا كان وراء التأثير المتباين للجائحة كوفيد 19 على الأسواق المالية.

-نتائج الدراسة

من خلال هذه الدراسة نستخلص النتائج التالية:

-جائحة كوفيد 19 أثبتت أن العالم مجرد قرية صغيرة، فما ان اكتشف في الصن وخلال فترة قصيرة انتشرا في كل أنحاء العالم.

-كذلك فيروس كوفيد 19 أثبت للعالم على أهمية البحث والتطوير في جميع الميادين سواء العلمية والعملية -ترابط اقتصاد العالم ببعضه البعض بدرجة كبيرة فما ان يتعرض سوق مالي ما الى أزمة اذ وانتشرا في جميع الأسواق المالية الأخرى.

-أثبت كذلك على انه مهما كانت شدة الازمة وخطورتها يبقى حسن التسيير والتحوط من المخاطر والتنويع في جميع المجالات السبيل الوحيد لمجابهة الازمات المستقبلية.

-أهمية تطوير البحث العلمي والتكنولوجي في المجال الصحي لمواجهة الجوائح المستقبلية.

-ارتفاع مستوى التحديات التي تواجه البشرية.

-التوصيات والارشادات

خاتمة

بناء على النتائج المتواصل اليها يمكن اقتراح التوصيات التالية التي نعتقد انها ستساعد الأسواق المالية على التقليل من تأثير الازمات التي تتعرض لها وتمثل هذه التوصيات في:

-يمكن القول بأن أهم توصية هي تطوير البحث العلمي والتكنولوجي في المجال الصحي لتصدي مستقبلا لمثل هذه الازمات

- العمل على تنويع الاقتصاد والابتعاد على مصادر التمويل الغير المتجددة.

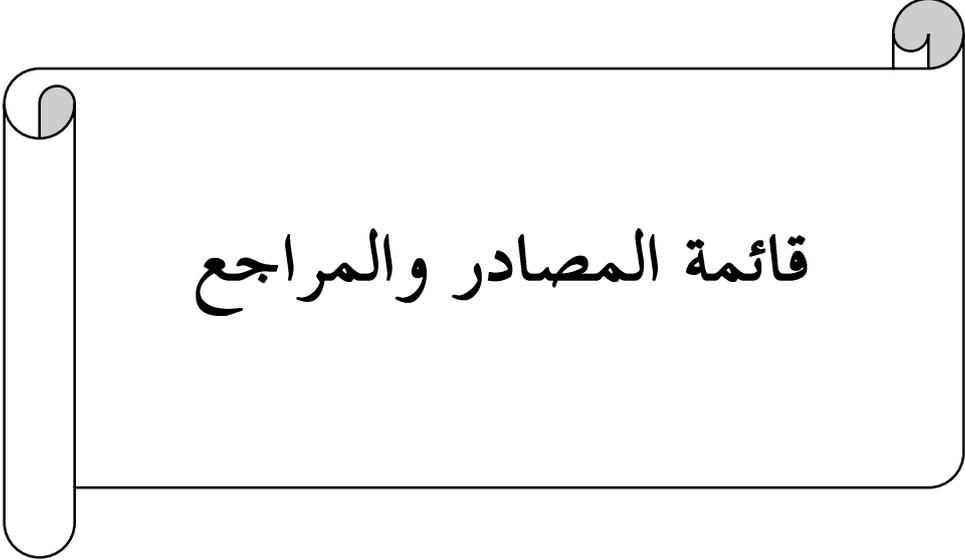
-انتهاج سياسة التنويع في مصادر التمويل الاستثمارات من أجل التحوط من المخاطر.

-خلق إدارة مخاطر نشطة ومتطورة قادرة على التنبؤ بالمخاطر واتخاذ القرارات المناسبة بالإضافة الى سرعة الاستجابة لها.

-خلق نظام مالي واقتصادي قوي قادر على مواجهة التحديات المختلفة التي تواجه العالم.

-العمل على تقوية وزيادة ثقة المستثمرين في الأسواق المالية وتشجيعهم على الاستثمار في جميع الظروف.

- العمل على تنظيم الأسواق، مراقبة الأغذية وتجنب اللحوم مجهولة المصدر.



قائمة المصادر والمراجع

قائمة المراجع

1- باللغة العربية

*الكتب

1. أرشد فؤاد التميمي وأسامة عزمي سلام، الاستثمار بالأوراق المالية (تحليل وإدارة)، دار المسير لنشر والتوزيع والطباعة، الأردن، 2004.
2. أمين عبد العزيز، الأسواق المالية، دار قباء الحديثة للطبع والنشر والتوزيع، مصر، القاهرة، 2007.
3. جمال جويدان الحمل، دراسات في السوق المالية والنقدية، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، 2006.
4. حسن بني هاني، الأسواق المالية، دار الكندي، عمان، 2002.
5. حسن بني هيكل، الأسواق المالية، طبيعتها، تنظيمها، أدواتها المشتقة، دار النشر والتوزيع أربد، الأردن، 2004.
6. حسن حمدي، دليلك الى البورصة والاستثمار، دار الكتاب العربي، القاهرة، 2006.
7. رسمية أحمد أبو موسي، الأسواق المالية والنقدية، دار المعتر للنشر والتوزيع، عمان، 2005.
8. زياد رمضان ومروان الشموط، الأسواق المالية، الشركة العربية المتحدة للتسويق والتوزيع، القاهرة، 2007.
9. زياد رمضان ومروان شموط، الأسواق المالية، الشركة العربية المتحدة للتسويق والتوزيع، القاهرة، 2007.
10. سمير عبد الحميد رضوان، المشتقات المالية، دار النشر والتوزيع للجامعات، مصر، 2005.
11. سوزي عدلي ناشد، مقدمة في الاقتصاد النقدي والمصرفي، منشورات الحلب الحقوقية لبنان، 2000.
12. صالح الحناوي، أساسيات الاستثمار في بورصة الأوراق المالية، دار الجامعة، مصر، 1997.
13. صلاح السيد جودة، بورصة الأوراق المالية "علميا عمليا"، مكتبة ومطبعة الاشعار الفنية، مصر، 2000.
14. ضياء مجيد، البورصات-أسواق رأس المال وأدوتها الأسهم والسندات، مؤسسة سباب الجامعية، الجزائر، 2003.
15. طارق عبد العيال حماد، المشتقات المالية (مفاهيم، ادارة المخاطر، محاسبة)، الدار الجامعية للطبع والنشر والتوزيع، الإسكندرية، 2001.
16. عادل محمد رزق، الاستثمار في البنوك والمؤسسات المالية، دار طيبة، مصر، 2008.

17. عاطف وليم اندراوس، أسواق الأوراق المالية، دار الفكر الجامعي، مصر، 2006.
18. عاطف وليم أندراوس، أسواق الأوراق المالية، دار الفكر الجامعي، مصر، 2006.
19. عصام حسن، أسواق الأوراق المالية "البورصة"، دار أسامة للنشر والتوزيع، الأردن، 2008.
20. عماد الدين وصيفي، طرق ومناهج البحث العلمي/ منشأة المعارف، مصر، 2003.
21. فريد النحر، المشتقات والهندسة المالية، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2003.
22. فليح حسن خلف، الأسواق المالية والنقدية، جذر الكتاب العالمي للنشر والتوزيع، عمان، 2006.
23. محمد أحمد عبد النبي، الأسواق المالية الأصول العملية والتحليل الأساسي، زمر 2 ناشرون، عمان، 2009.
24. محمد الصيرفي، البورصات، دار الفكر الجامعي، مصر، 2007.
25. محمد صالح الحناوي وآخرون، الاستثمار في الأسهم والسندات، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2003.
26. محمد عبد الحميد عطية، الاستثمار في البورصة، دار التعليم الجامعي للطباعة والنشر والتوزيع، الإسكندرية، 2011.
27. محمد عثمان إسماعيل حمد، أسواق رأس المال وبورصة الأوراق المالية ومصادر تمويل مشروعات الأعمال، دار النهضة العربية، مصر، 2000.
28. محمد عثمان إسماعيل حميد، أسواق رأس المال وبورصة الأوراق المالية ومصادر تمويل مشروعات الأعمال، دار النهضة العربية، مصر، 1993.
29. مصطفى كمال طه وشريف مصطفى كمال طه، بورصات الأوراق المالية، دار الفكر الجامعي، مصر، 2009.
30. مني قاسم، دليل الاستثمار في البورصة المصرفية والبورصات العربية، الدار المصرفية اللبنانية، القاهرة 2007.
31. منير إبراهيم هندي، إدارة الأسواق المالية والمنشأة المالية، منشأة المعارف، مصر، 2000.
32. منير إبراهيم هندي، الأوراق المالية وأسواق رأس المال، منشأة توزيع المعارف، مصر، 1995.
33. ناجح راشد القادري ومحمد عبد السلام البوايز، من مناهج البحث العلمي الاجتماعي، دار الصفاء لنشر والتوزيع، 2000.

قائمة المصادر والمراجع

34. نبيل النجار جمعة صالح، الإحصاء التحليلي مع تطبيقات Spss، دار الخيام لنشر والتوزيع، الأردن، 2015.

35. هشام السعيد وخليفة بدري، عقود المشتقات المالية، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، 2011.

36. هوشيار معروف، الاستثمار الاسواق المالية، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، 2009.

*المذكرات والمقالات العلمية

1. أحمد جردات وسهيل، دور الحجر الصحي في الحد من انتشار فيروس كوفيد19 في منظور الطب الشرعي، مجلة الأبحاث والدارسات، فلسطين، 2020.
2. إسماعيل يوسف أبو شغلة، دور السياسة الشرعية في مواجهة آثار جائحة كوفيد19 على المجتمع السعودي، المجلة الدولية للعلوم التربوية والنفسية، السعودية، 2020
3. توبياس أدريان وفايونو تالوشي، أزمة كوفيد19 تهدد الاستقرار المالي، تقرير صندوق النقد الدولي.
4. حسان أحمد قمحة، المقاربات العلاجية والوقائية لكوفيد19، نشرة اللكسو العلمية، السعودية، 2021.
5. زهو بوبكر الصديق وعبد النعيم دفرورس، فيروس كوفيد19 وأثره على قطاع السياحة والاسفار والسياحة الدولية، مجلة آراء للدراسات الاقتصادية والإدارية، جامعة الوادي، الجزائر، 2020.
6. زهو دفرورس والهام عثمانية وآخرون، دراسة وصفية تصنيفية تحسيسية لكل من فيروس ايولا وكوفيد19، المدرسة العليا للأساتذة، الجزائر، 2020.
7. سامية خرخاش، انعكاسات جائحة كوفيد 19 على علاقات العمل في الجزائر من وجهة نظر أساتذة التعليم العالي، مجلة وحدة البحث والموارد البشرية 2020.
8. العزيز وردة وحماد محمد، الآثار النفسية والاجتماعية الناتجة من الحجر الصحي المطبق في الجزائر في ظل انتشار فيروس كوفيد19، مجلة وحدة البحث في تنمية المورد البشري، الجزائر، 2021.
9. فاطمة الوردى، تداعيات فيروس كوفيد19 على الاقتصاد العالمي، جامعة محمد الخامس كلية العلوم القانونية والاقتصادية والاجتماعية، الرباط، المغرب، 2020.
10. فلة بن دالي، المسؤولية الاجتماعية لوسائل الاعلام من خلال تناولها لفيروس كوفيد 19، مجلة وحدة البحث في تنمية المورد البشري، الجزائر، 2020

قائمة المصادر والمراجع

11. مريمت عديلة محاولة قياس أثر البورصات على التنمية الاقتصادية، دراسة حالة للجمهورية التونسية، 1991-2002، مذكرة تخرج لنيل شهادة الماجستير تخصص نقود ومالية، جامعة 8ماتي 1945، قالمة، 2004.

12. نعيمة بوعموشة، فيروس كوفيد19 في الجزائر، دراسة تحليلية، جامعة محمد الصديق بن يحيى، جيجاء، الجزائر، مجلة العلوم النفسية والاجتماعية، 2020.

13. نعيمة بوعموشة، فيروس كوفيد19 في الجزائر، مجلة التمكّن الاجتماعي، الجزائر، 2020.

*المواقع الالكترونية

1. موقع اليونيسيف، ما تحتاج معرفته حول لقاحات كوفيد19 [Wthaps: //www.unicef.org](https://www.unicef.org)

2. أسامة عبد الرب، ما أفضل لقاحات لفيروس كوفيد19 المستجد المسبب لمرض كوفيد19، وما الفرق بين اللقاحات المتوفرة حاليا، موقع شبكة الجزيرة الإعلامية،

3. [https:// www.aljazeera.net/news](https://www.aljazeera.net/news)

4. حسام الدين السيد، تقنيات الأسهم...حان وقت المستثمر، عن موقع www.islamantnie.net

5. أسواق المال الخليجية حققت مكانة في الآونة الأخيرة، عن موقع، www.sabmy.lan

6. محمد عبد العزيز، ثمانية عوامل مؤثرة في الأسواق المالية عن موقع www.ik.ahram.org.egy

7. محمد المهدي، الفلوس والنفوس في أزمة البوصة، عن مواقع www.islamone.net

8. سارة إبراهيم، 2021 عن موقع www.Swissinfo.Ch

9. موقع بورصة www.borsate.com.

10. موقع Trading.Secrets.guru

11. بورصة الصين تصحيح... تصحيح أم انهيار؟ Cnbcarabia.Com.8/7/2015.retrieve

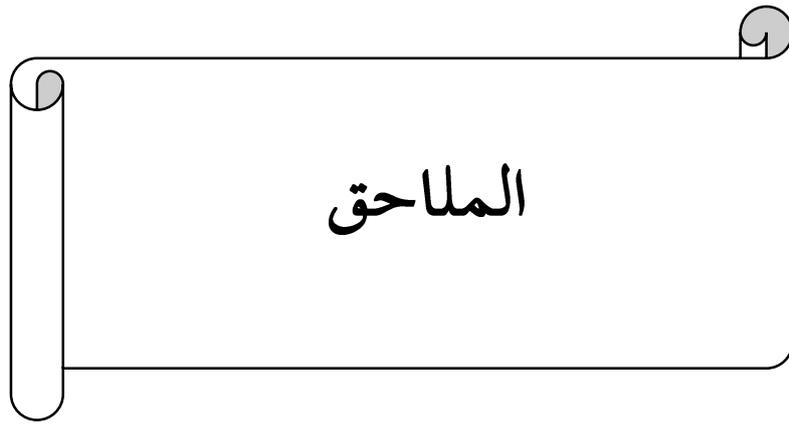
12. موقع: www.topratedrockersforx.Com

*المواقع باللغة الأجنبية

1. staff science Alert-what is a coronavirus ?- science Alerte
2. Dacora. Nicola (2011) –Alpha corona virus- the springer Index of viruses.
3. N-Ness. (2020). the complete Guide to the coronavirus (covid19). Ting shoe Media.
4. Sidnego.2020.Coron virus auto break. All the secrets revealed about the covd19 pandemic. A conpllets guide of its E.volutin.Expansiom. Symptoms first Defense.
5. jean-Albert. Finance de marche démarche- Edition. FSka. Sans Edition. Paris(1999)

قائمة المصادر والمراجع

6. Guy caudamne. jean Montier-banque et marches. financiers- Edition Economico. Sams Edition. Paris (1999)
7. Gaston défause Et Pierre Belley. Lo bourse. Des et les aspirations de bourse Bou cheme .Paris 2eme Edition 1987
8. Eceale saoul. Traduction à mâches financières Edition Earnest Paris.2008.
9. Guy Gaudamne et jean. Monter. Barque et Mâches Financer. Edition Economic France.1998.
10. Lim. Paul. How Chinas stock Market crash Affect is you. Tim Money. china share turnover the business week-retrieved world's largest IPO Ever on March.2007
11. International herald tribune-Chinese shares end 2008 down 65 retrieved on january20.2009
12. Agbank IPO officially the worlds. 13financial Times. Biggest. Retrieved August2010



الملاحق

قائمة الجداول الخاصة ببورصة نيويورك

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	11.45746	2.136975	5.361532	0.0000
Y(-1)	-0.091442	0.202997	-0.450460	0.6564
R-squared	0.008384	Mean dependent var		10.49810
Adjusted R-squared	-0.032933	S.D. dependent var		0.881220
S.E. of regression	0.895613	Akaike info criterion		2.691187
Sum squared resid	19.25094	Schwarz criterion		2.787963
Log likelihood	-32.98542	Hannan-Quinn criter.		2.719055
F-statistic	0.202915	Durbin-Watson stat		2.020462
Prob(F-statistic)	0.656422			

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.790754	0.581408	3.080030	0.0053
Y(-1)	0.828332	0.056244	14.72747	0.0000
R-squared	0.904126	Mean dependent var		10.35263
Adjusted R-squared	0.899958	S.D. dependent var		0.124721
S.E. of regression	0.039449	Akaike info criterion		-3.551013
Sum squared resid	0.035793	Schwarz criterion		-3.453503
Log likelihood	46.38766	Hannan-Quinn criter.		-3.523968
F-statistic	216.8984	Durbin-Watson stat		2.406456
Prob(F-statistic)	0.000000			

قائمة الجداول الخاصة ببورصة شنغهاي

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.188738	0.757619	1.569045	0.1287
Y(-1)	0.851069	0.094712	8.985850	0.0000
R-squared	0.756430	Mean dependent var		7.996204
Adjusted R-squared	0.747062	S.D. dependent var		0.084607
S.E. of regression	0.042551	Akaike info criterion		-3.407454
Sum squared resid	0.047076	Schwarz criterion		-3.312297
Log likelihood	49.70436	Hannan-Quinn criter.		-3.378364
F-statistic	80.74550	Durbin-Watson stat		1.769102
Prob(F-statistic)	0.000000			

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.785919	1.191207	2.338736	0.0276
Y(-1)	0.656660	0.146845	4.471798	0.0001
R-squared	0.444407	Mean dependent var		8.112514
Adjusted R-squared	0.422183	S.D. dependent var		0.077409
S.E. of regression	0.058842	Akaike info criterion		-2.756749
Sum squared resid	0.086558	Schwarz criterion		-2.660761
Log likelihood	39.21611	Hannan-Quinn criter.		-2.728207
F-statistic	19.99698	Durbin-Watson stat		2.018589
Prob(F-statistic)	0.000147			

قائمة الجداول الخاصة ببورصة باريس

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	8.077861	1.741736	4.637822	0.0001
Y(-1)	0.074299	0.199532	0.372366	0.7128
R-squared	0.005516	Mean dependent var		8.725481
Adjusted R-squared	-0.034264	S.D. dependent var		0.479874
S.E. of regression	0.488025	Akaike info criterion		1.474288
Sum squared resid	5.954220	Schwarz criterion		1.570276
Log likelihood	-17.90289	Hannan-Quinn criter.		1.502831
F-statistic	0.138657	Durbin-Watson stat		2.000907
Prob(F-statistic)	0.712758			

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	8.684381	1.772521	4.899452	0.0001
Y(-1)	-0.002532	0.204248	-0.012399	0.9902
R-squared	0.000006	Mean dependent var		8.662462
Adjusted R-squared	-0.041660	S.D. dependent var		0.642147
S.E. of regression	0.655386	Akaike info criterion		2.066620
Sum squared resid	10.30875	Schwarz criterion		2.163397
Log likelihood	-24.86606	Hannan-Quinn criter.		2.094488
F-statistic	0.000154	Durbin-Watson stat		1.994206
Prob(F-statistic)	0.990210			

الملخص

تهدف هذه الدراسة تحليل مدي تأثير جائحة كوفيد19 على مؤشر أداء الأسواق المالية، حيث تم تقسيم فترة الدراسة الي فترتين فترة ما قبل تقدر ب 28 شهر وفترة ما بعد الجائحة تقدر ب28 شهر وذلك بحسب تسجيل أول إصابة بكوفيد 19 (أي قبل تاريخ تسجيل أول إصابة ب28 شهر وبعد تسجيل أول إصابة ب 28 شهر)، وتختلف الفترة من سوق الى آخر باختلاف تسجيلها لأول إصابة بالفيروس. ولتحقيق الدارسة تم استخدام بيانات ومعلومات ل 3 مؤشرات لأسواق مالية هي مؤشر بورصة نيويورك، وشنغهاي، وباريس، لتحليل مدي تأثير جائحة كوفيد19 عليها باستخدام البرامج الإحصائية. الكلمات المفتاحية: جائحة كوفيد 19-الأسواق المالية-مؤشر أدار السوق.

Abstract

This study aims to analyze the Covid19 performance index financial markets, as the study period was divided into two periods, a pre-pandemic period at 28 months, and a post-pandemic period estimated at 28 time secrets, according the referral of the first infection with covid19 (ie before the date of recording the first injury by28 months and 28months after the first injury was recorded), the period varies from one market to another.

Depending on the first injury to the study investigated and then used data and kinformation for3 financih market to another, namely the New York stock Exchange, sahai, and Paris, and analyzed the impact of the covid19 regulation on using

Statical program: Erase nipples: covid 19, ffinancil Markets, Managed shef index.