

أثر جائحة كورونا على الأسواق المالية العالمية -دراسة وصفية تحليلية لمؤشرات بعض البورصات العالمية
The impact of the Corona pandemic on global financial markets -descriptive and analytical study of the indices of some international stock exchanges

د. غربي حمزة¹، د. بدروني عيسى²

¹ جامعة محمد بوضياف - المسيلة (الجزائر)، hamza.gharbi@univ-msila.dz

² جامعة محمد بوضياف - المسيلة (الجزائر)، aissa.bedrouni@univ-msila.dz

تاريخ الإرسال: 2020/05/03

تاريخ القبول: 2020/06/21

تاريخ النشر: 2020/06/30

ملخص:

من خلال هذا المقال، تمت معالجة أثر جائحة كورونا على الأسواق المالية العالمية، وذلك من خلال عينة من البورصات العالمية، والمتمثلة في بورصة طوكيو، القاهرة، باريس ونيويورك. وذلك بأخذ سلسلة مشاهدات يومية من 01 جانفي 2018 إلى غاية 10 أبريل 2020.

تم التوصل إلى تقارب فترة الانخفاض الحاد في المؤشر والتي كانت في حدود 10 مارس 2020، والتي شهدت فيها عوائد هذه المؤشرات أقل معدل انخفاض، ويرجع ذلك إلى عدة عوامل، أهمها العولمة المالية، انخفاض أسعار النفط وكذا مشاعر الخوف والهلع التي مست المستثمرين جراء انتشار الجائحة وعدم التحكم فيها، وما سببته في تباطؤ الاقتصاد العالمي وتعطل آلة الإنتاج خاصة في الصين.
كلمات مفتاحية: جائحة كورونا، الأسواق المالية، العولمة المالية، خوف وهلع المستثمر.

تصنيفات JEL: N2، O16، G15، I10.

Abstract:

Through this article, the impact of the Corona pandemic on global financial markets was addressed through a sample of global stock exchanges, represented by the Tokyo Stock Exchange, Cairo, Paris and New York. By taking a daily series of observations from 01 January 2018 to 10 April 2020.

A period of sharp decline in the index was reached, which was around the 10 March 2020, in which the returns of these indicators witnessed the lowest rate of decline, due to several factors, the most important of which is financial globalization, low oil prices, as well as feelings of fear and panic that affected investors due to the spread of the pandemic. And lack of control, and what caused it to slow down the global economy and the failure of the production machine, especially in China.

Keywords: Corona pandemic, financial markets, financial globalization, investor fear and panic.

JEL Classification Codes: N2, O16, G15, I10.

المقدمة

شهد العالم في بداية سنة 2020 انتشارا كبيرا للفيروس التاجي (كورونا) أطلق عليه كوفيد 19 Covid 19، الذي تم اكتشافه في ديسمبر 2019 في مدينة ووهان الصينية، وتم تصنيفه كجائحة من قبل منظمة الصحة العالمية بتاريخ 11 مارس 2020. وعلى إثر انتشاره سارعت الدول إلى اتخاذ إجراءات حجر لم يشهد لها التاريخ مثل ذلك، فقد تم حظر مئات الملايين من الأشخاص في بيوتهم، وتوقفت جميع وسائل النقل الجوية، البحرية والبرية، كما تعطلت العديد من المصانع، وتوقفت المطاعم والمقاهي، وكل ما له علاقة بتجمعات الأشخاص.

أدت إجراءات الحجر إلى أزمة اقتصادية، صاحبها ركود وانكماش مفاجئ، وقد أظهرت توقعات تقارير صندوق النقد الدولي انخفاضاً في النمو الاقتصادي بعد جائحة كورونا إلى نصف ما كان متوقفاً قبل الجائحة، حيث كان من المتوقع تحقيق نمو اقتصادي عالمي بنسبة 3.3% سنة 2020، غير أن جائحة كورونا خفضت التوقعات بالنصف، وذلك بمعدل 1.5%، وباعتبار أن الدول الأكثر تضرراً من الجائحة هي الدول المتطورة، والتي تكون فيها الأسواق المالية القلب النابض، فإن تأثر هذه الأسواق سيكون كبيراً جداً.

إشكالية المقال

في هذا المقال، سيتم معالجة الإشكالية الآتية:

كيف تؤثر جائحة كورونا على الأسواق المالية العالمية؟

فرضيات الدراسة

تؤثر جائحة كورونا على الأسواق المالية عن طريق مشاعر الخوف والهلع التي انتابت المستثمرين، الناجمة عن توقف العديد من القطاعات الاقتصادية، كالصناعة، النقل والسياحة، وكذا لانعدام الأمل في القضاء على هذه الجائحة في الأمد القريب.

أهداف الدراسة

تهدف هذه الدراسة إلى عدة عناصر، أهمها هو تأكيد تأثير جائحة كورونا على جميع الأسواق المالية العالمية، ومعرفة دور العولمة المالية في انتقال الأزمة من سوق مالية إلى أخرى، دون احترام الحدود الجغرافية، كما تهدف إلى تأكيد سلوك المستثمرين المتمثل في الخوف والذعر من المستقبل غير الأكيد، إضافة إلى عدم نجاعة الإجراءات الاحترازية في التقليل والحد من انتشار جائحة كورونا على الصدمات الحادة التي شهدتها الأسواق المالية.

أهمية الدراسة

تكمن أهمية الدراسة من أهمية التأثير والتأثر بين الاقتصاد والسوق المالية من جهة، وكذا تأثر هذه الأسواق المالية بمشاعر المستثمرين من جهة أخرى.

أدى نقص الطلب العالمي على العديد من الصناعات إلى إحداث ركود عالمي، وإلى تباطؤ الاقتصاد العالمي، الأمر الذي نجم عنه تأثر الأسواق المالية مباشرة، بانخفاضات حادة من جهة. ومن جهة أخرى، فقد نجم عن ذعر وخوف المستثمرين

حول المستقبل غير الأكيد وتزايد عدد الإصابات وانخفاض سعر النفط توجه نحو الملاذات الآمنة، وبالتالي الانخفاض الحاد في عوائد الأسواق المالية.

المنهج المتبعة

في هذا المقال، تم اتباع المنهج الوصفي، وذلك من خلال رصد توجهات عينة من البورصات العالمية، المتمثلة في مؤشر Nikkei 225 ببورصة طوكيو، مؤشر EGX 30 ببورصة القاهرة، مؤشر CAC 40 ببورصة باريس و مؤشر Nasdaq 100 ببورصة نيويورك خلال الفترة الممتدة من 02 جانفي 2018 إلى غاية 10 أبريل 2020 (بيانات يومية). ثم اتباع المنهج التحليلي لتفسير أثر الجائحة على توجهات الأسواق المالية محل الدراسة.

الدراسات السابقة

هناك العديد من الدراسات التي اهتمت بموضوع الأزمات في الأسواق المالية وارتباط هذه الأسواق فيما بعضها البعض، ففي دراسة قام بها هداجي وبن سعيد 2014 حول تحديات الاتحاد الأوروبي غداة الأزمة المالية، أثبت وجود تكامل اقتصادي متجانس ومستمر في دول الاتحاد الأوروبي، كما أكد أن سرعة انتشار الصدمات في الأسواق المالية الأوروبية جعل من الصعب التخفيف من حدة هذه الصدمة في سوق مالية لدولة دون أخرى. (هداجي، بن سعيد، 2014، ص 155)، وكذلك دراسة كوستاس وآخرون Kostas et al 2017 التي تهدف إلى معرفة تأثير أحداث اليونان، أيرلندا والبرتغال على أسواق الاتحاد الأوروبي، توصل فيها الباحثون إلى وجود آثار معدية كبيرة جدا بين الأسواق الأوروبية، خاصة فيما يتعلق بالعوائد قصيرة الأجل وتغير أسعار السندات طويلة الأجل. (Kostas et al, 2017, p 217).

وعلى مستوى العالم، فقد أثبتت دراسة لين وتساي Lin and Tsai 2019 التغيرات في الأسواق المالية العالمية، والتي من نتائجها أن ردة فعل الأسواق المالية العالمية هي سبب الصدمات، وما يحدثها هم المستثمرون اليائسون أو المتشائمون الذين لهم كره كبير اتجاه المخاطرة. (Lin, Tsai, 2019, p 395).

أثبتت نتائج الدراسات السابقة وجود انتقال سريع للصدمات والأزمات بين الأسواق المالية العالمية، وأنه لا يمكن التخفيف من حدة هذه الصدمات في سوق مالية دون أخرى، وهو ما يؤكد ترابط الأسواق المالية العالمية فيما بعضها البعض، كما أثبتت الدراسات السابقة أن سبب الصدمات هو مشاعر المستثمرين بدرجة كبيرة. وبالتالي، فإن هذا المقال جاء ليعالج كيفية تأثير جائحة كورونا على مشاعر المستثمرين والتي بدورها تؤثر بشكل مباشر على الأسواق المالية، وأنه بسبب العدوى المالية، فإن الأسواق المالية ستتأثر بنفس التوجه، وهو ما يضع هذا البحث ضمن صلب الدراسات السابقة التي تم سردها.

1- دراسة قيم وعائد المؤشرات البورصية محل الدراسة

في هذا المحور من المقال، سيتم تقديم البيانات محل الدراسة، ثم القيم الشاذة والصدمات التي سببتها جائحة كورونا سواء في قيم المؤشر أو في العائد.

1-1- البيانات

تمثل بيانات الدراسة في أربعة مؤشرات بورصية، تتوزع عبر قارات العالم، لمعرفة مدى انتشار الأزمة عالمية، وهي مؤشر نيكاي Nikkei225 في بورصة طوكيو باليابان، مؤشر إي جي أكس EGX30 في بورصة القاهرة بمصر، مؤشر

كالك CAC40 في بورصة باريس بفرنسا ومؤشر نازداك Nasdaq 100 في نيويورك بالولايات المتحدة الأمريكية. وقد تم الحصول على البيانات من خلال الموقع الإلكتروني sa.investing.com الذي يوفر بيانات يومية عن المؤشرات البورصية العالمية.

بالنسبة لمؤشر Nikkei225، فهو مؤشر رئيسي لسوق الأسهم اليابانية في بورصة طوكيو لتبادل الأسهم، يتم احتسابه يوميا منذ سنة 1950، وهو يقيس السوق بشكل عام ولا يركز على قطاع معين. أما بالنسبة لمؤشر EGX30 والذي كان يعرف بمؤشر CASE30 سابقا، فهو مؤشر تم تصميمه وحسابه لمعرفة البورصة المصرية، وقد بدأ نشر بياناته ابتداء من فيفري 2003، أما بداية نشاطه فكانت سنة 1998، أما مؤشر CAC40 فهو أحد أهم مؤشرات بورصة باريس، أطلق في ديسمبر 1987، ويضم أكثر الشركات الفرنسية شهرة. بالنسبة لمؤشر Nasdaq 100، فقد جاءت تسميته من نظام تحديد الأسعار المؤتمن التابع للمؤسسة الوطنية لوسطاء الأوراق المالية، وقد أنشئت هذه السوق المالية سنة 1971 ومقرها نيويورك.

من خلال هذه المؤشرات، تم جمع القيم اليومية للمؤشرات من 02 جانفي 2018 إلى غاية 10 أبريل 2020، وقد تم الحصول على 553 مشاهدة لمؤشر Nikkei225، 555 مشاهدة لمؤشر EGX30، 581 مشاهدة لمؤشر CAC40 و 572 مشاهدة لمؤشر Nasdaq 100، وتختلف عدد المشاهدات بسبب الأعياد الرسمية الدينية والوطنية في كل دولة.

إضافة إلى قيمة كل مؤشر، تم حساب عائد السوق المالية لكل بورصة بواسطة الصيغة الموالية:

$$R_{mt} = \frac{Cours_{mt} - Cours_{mt-1}}{Cours_{mt-1}}$$

حيث تمثل:

- R_{mt} : عائد السوق المالية في الزمن t.

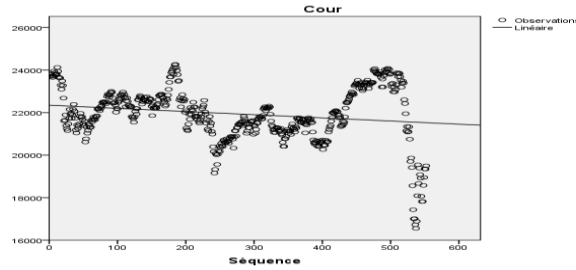
- $Cours_{mt}$: قيمة مؤشر السوق المالية في الزمن t.

بالنسبة لطريقة العمل في هذا المقال، سيكون باستعمال تعديل الدوال Ajustement de fonctions في برنامج SPSS، وبافتراض أن قيم المؤشرات هي دالة خطية خاصة قبل فترة بداية الجائحة وذعر المستثمرين، ثم تحديد مجال الثقة حول المتوسط بنسبة 95%، ثم رسم الأشكال البيانية باستعمال برنامج Excel، ومعرفة القيم الشاذة التي خرجت من مجال الثقة، ورصد الفترات غير الطبيعية في سيرورة المؤشر.

1-2- مؤشر نيكاي Nikkei 225

يوضح الرسم البياني رقم (1) مشاهدات قيم مؤشر نيكاي في الفترة محل الدراسة، وكما هو واضح، فإن السلسلة عموما تتجه في الانخفاض إلى غاية المشاهدة رقم 500 تقريبا، والتي توافق حدود تاريخ 24 جانفي 2020، ثم بدأت قيم المؤشر في الانخفاض، لتصل أدنى قيمة لها على الإطلاق (خلال فترة الدراسة) بتاريخ 19 مارس 2020، وذلك بقيمة 16552.

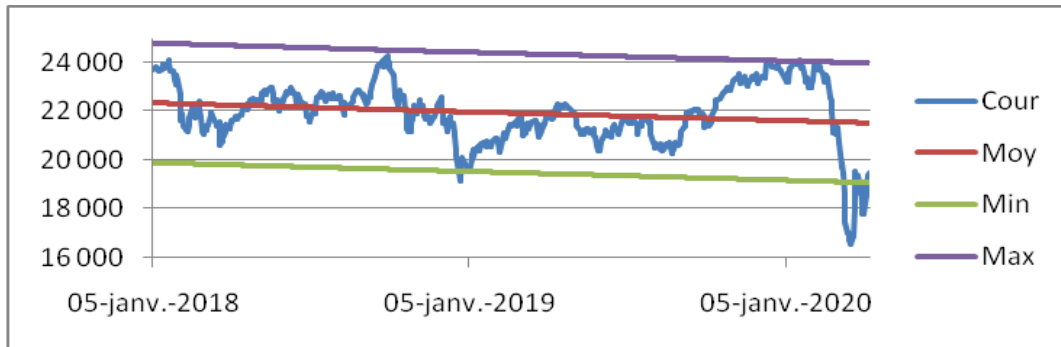
الشكل (1): تطور قيم مؤشر Nikkei 225



المصدر: تم إعداد الشكل بناء على المعالجة الإحصائية لبرنامج SPSS

حسب الشكل رقم (2)، والذي يوضح المسار الخطي العام لسلسلة قيم مؤشر Nikkei225، ومجال السلسلة العادية بمجال ثقة 95%، ويلاحظ أن بيانات سلسلة قيم المؤشر تنتمي إلى مجال الثقة، عدا مجالين، فالأول هو يومي 25-26 ديسمبر 2018، وهذا الانخفاض هو انخفاض عادي، دائما ما يكون في نهاية السنة، أما المجال الثاني، فهو من 12 مارس 2020 إلى غاية 07 أبريل 2020، وهي المرحلة التي شهدت فيها انتشار جائحة كورونا عالميا، وما صاحبها في إجراءات الحجر الصحي والتي لم تكن ناجعة بالحد المطلوب، وهو الأمر الذي أدى إلى ذعر المستثمرين وزيادة حالات عدم التأكد حول مستقبل هذه الجائحة، ومدى تأثيرها على الكثير من القطاعات.

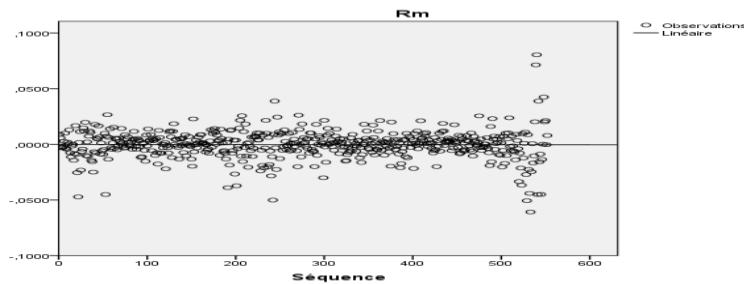
الشكل (2): تطور مجال ثقة سلسلة قيم مؤشر Nikkei 225



المصدر: تم إعداد الشكل بناء مخرجات المعالجة الإحصائية لبرنامج Excel

أما بالنسبة لعائد السوق المالية الممثلة في مؤشر Nikkei225، فيوضح الشكل رقم (3) التقدير الخطي للعوائد، وكما هو واضح تركز العوائد حول الخط، إلا في فترتين، بعض التشتت في نهاية سنة 2018، والفترة الثانية التي شهدت تشتتا كبيرا في نهاية الملاحظات، حيث تظهر عدة قيم شاذة جدا، وهي توافق فترة جائحة كورونا.

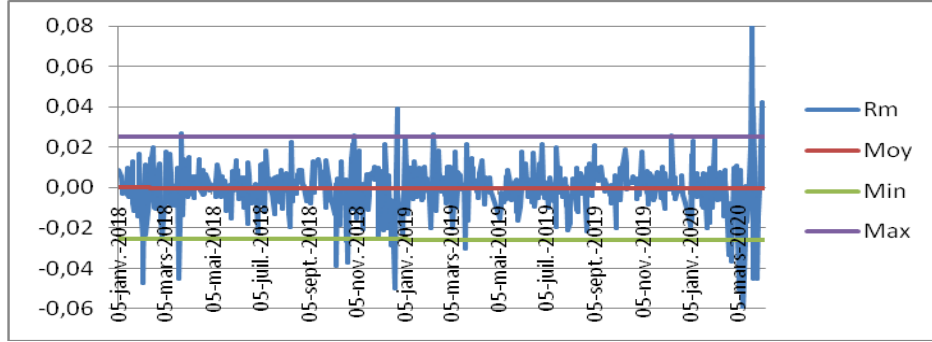
الشكل (3): تطور عائد السوق الممثل بمؤشر Nikkei 225



المصدر: تم إعداد الشكل بناء مخرجات المعالجة الإحصائية لبرنامج SPSS

أما الشكل رقم (4) فيوضح مجال الثقة بنسبة 95% حول خط الانحدار المتوسط، والذي يوضح خروج القيم من مجال الثقة في فترة الجائحة، حيث بلغت تذبذبات قياسية سواء بالنقصان أو بالزيادة، وهو ما يؤكد أن بورصة طوكيو شهدت الاستقرار والتي كانت بسبب جائحة كورونا ابتداء من الفترة 25 فيفري 2020 إلى غاية 06 أفريل 2020.

الشكل (4): تطور مجال ثقة سلسلة عائد مؤشر Nikkei 225

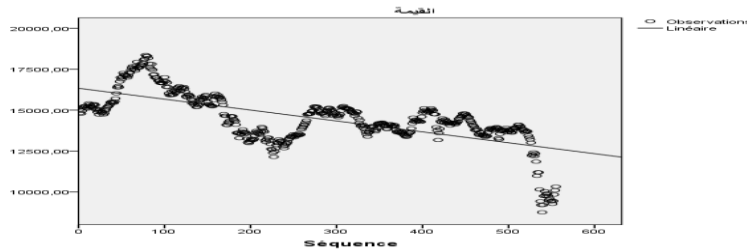


المصدر: تم إعداد الشكل بناء مخرجات المعالجة الإحصائية لبرنامج Excel

1-3- مؤشر أو جي أكس EGX30

يعتبر مؤشر EGX30 من بين المؤشرات التي تنتمي إلى بورصة القاهرة، يوضح الشكل رقم (5) توجه السلسلة لقيم المؤشر نحو الانخفاض عموماً، غير أن هناك ابتداء من المشاهدة 500 يبدأ انخفاض كبير في قيم المؤشر ليصل إلى أقل قيمة له من جانفي 2018.

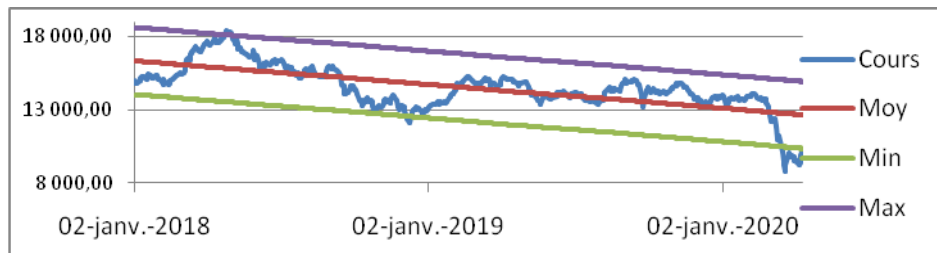
الشكل (5): تطور قيم مؤشر EGX30



المصدر: تم إعداد الشكل بناء مخرجات المعالجة الإحصائية لبرنامج SPSS

حسب الشكل رقم (6)، فإن قيم السلسلة كانت تقريبا في حدود مجال الثقة، عدا في الفترة الممتدة من 15 مارس 2020 إلى غاية نهاية السلسلة. وهي الفترة التي تزامنت مع انتشار فيروس كورونا عالمياً، وذعر المستثمرين في بورصة القاهرة، وهو ما شهد خروج المستثمرين الخارجيين من البورصة.

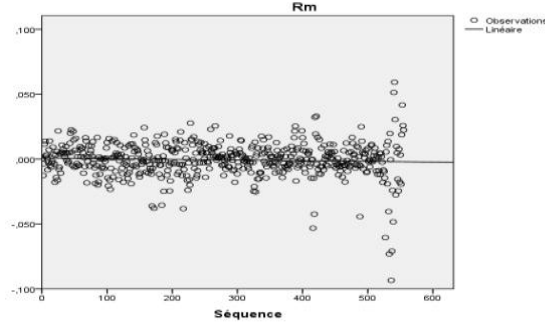
الشكل (6): تطور مجال ثقة قيم مؤشر EGX 30



المصدر: تم إعداد الشكل بناء مخرجات المعالجة الإحصائية لبرنامج Excel

أما بالنسبة لعائد السوق الممثل في مؤشر EGX30، فيوضح الشكل رقم (7) تمركز البيانات حول خط التقدير تقريبا، غير أن التشتت بلغ مستويات عالية وكبيرة جدا بعد المشاهدة 500 تقريبا.

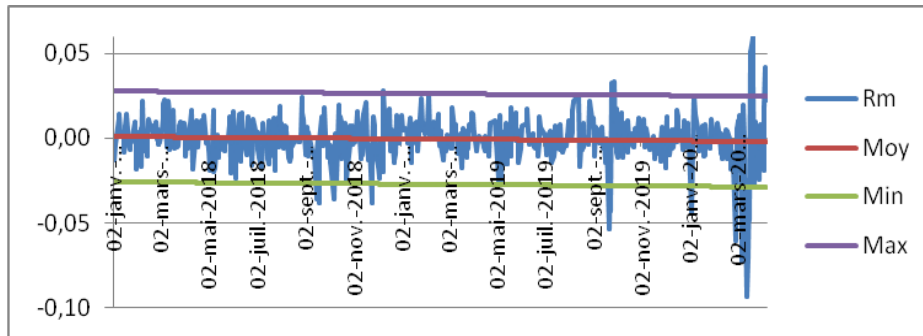
الشكل (7): تطور عائد السوق المالية الممثل في مؤشر EGX30



المصدر: تم إعداد الشكل بناء مخرجات المعالجة الإحصائية لبرنامج Excel

شهد تذبذب عائد السوق المالية استقرارا في أغلب القيم، إلا بعض الأيام مثل نهاية السنة، أما في الفترة من 08 مارس 2020 إلى غاية 08 أبريل 2020، فقد شهدت تذبذبات كبيرة، غلب عليها الانخفاض، وأكبر انخفاض لعائد السوق المالية كان بتاريخ 15 مارس 2020 بنسبة -9.34%، وهي نسبة انخفاض كبيرة جدا، وهذا حسب ما هو موضح في الشكل (8).

الشكل (8): تطور مجال ثقة عائد مؤشر EGX 30

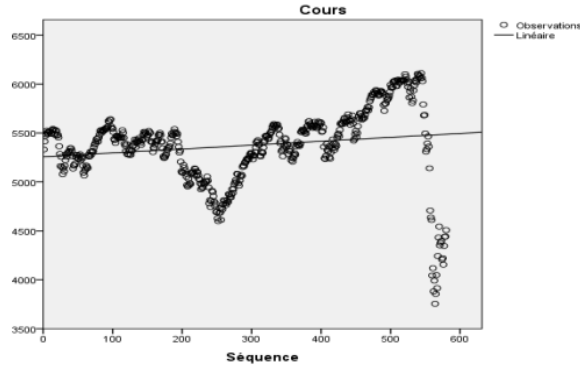


المصدر: تم إعداد الشكل بناء مخرجات المعالجة الإحصائية لبرنامج Excel

4-1- مؤشر كاك CAC40

يعتبر مؤشر CAC40 من أهم مؤشرات بورصة باريس، ويلاحظ من خلال الشكل رقم (9) استقرار قيم سلسلة المؤشر إلى غاية بداية سنة 2020، حيث يشاهد انخفاضا كبيرا جدا تزامنا مع دخول الدول الأوروبية في إجراءات الحجر الصحي.

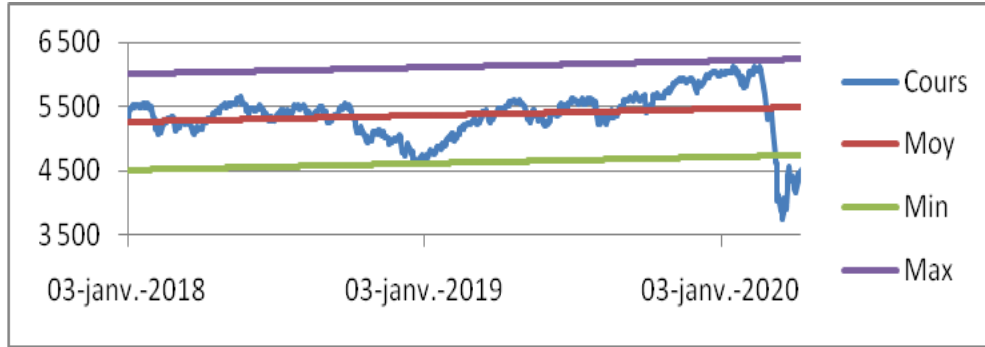
الشكل رقم (9): تطور قيم مؤشر CAC40



المصدر: تم إعداد الشكل بناء مخرجات المعالجة الإحصائية لبرنامج SPSS

حسب الشكل رقم (10) فإن انخفاض قيمة مؤشر CAC40 تحت أدنى قيمة في مجال الثقة امتدت من 09 مارس 2020 إلى غاية 09 أبريل 2020، وهي مدة طويلة مقارنة بمؤشر Nikkei225 و EGX30.

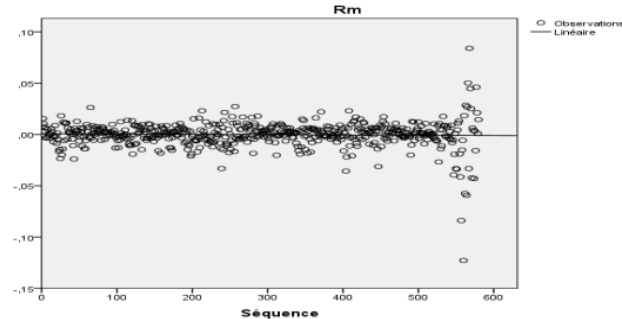
الشكل (10): تطور مجال ثقة قيم مؤشر CAC 40



المصدر: تم إعداد الشكل بناء مخرجات المعالجة الإحصائية لبرنامج Excel

يؤكد الشكل رقم (11) التشتت الكبير لعائد السوق المالية في نهاية سلسلة الدراسة حالة الاستقرار التي شهدتها بورصة باريس، حيث إن أدنى عائد بلغ في تاريخ 12 مارس 2020 (المشاهدة رقم 562) حيث بلغ -12.27% وهي نسبة قياسية لسوق مالية.

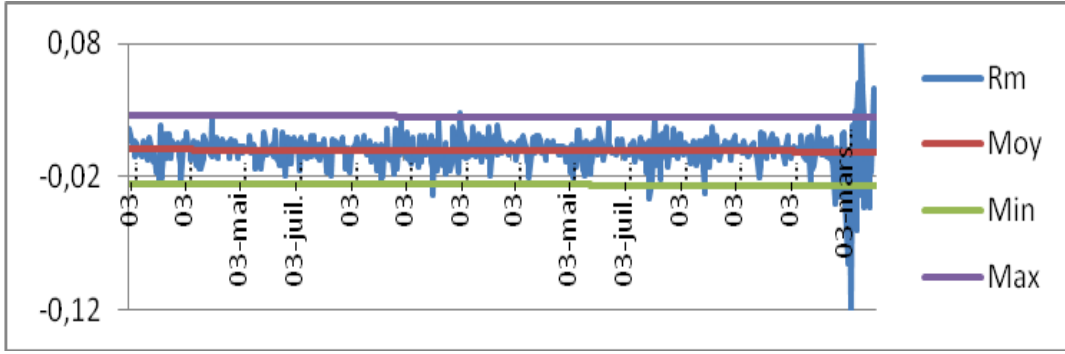
الشكل (11): تطور عائد السوق المالية الممثل في مؤشر CAC40



المصدر: تم إعداد الشكل بناء مخرجات المعالجة الإحصائية لبرنامج SPSS

أما الشكل رقم (12)، فيؤكد انسجام عائد السوق المالية طول فترة سلسلة الدراسة عدا فترة الأزمة الصحية، أما بالنسبة لفترة التشتت الكبير وخروج العائد عن مجال الثقة فهي في الفترة من 06 مارس 2020 إلى غاية 06 أبريل 2020.

الشكل (12): تطور مجال ثقة عائد مؤشر CAC 40

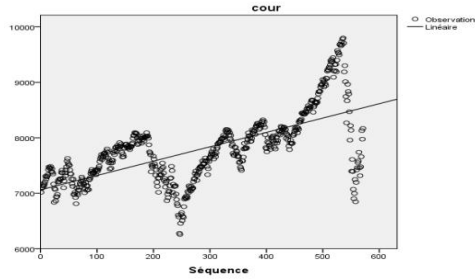


المصدر: تم إعداد الشكل بناء مخرجات المعالجة الإحصائية لبرنامج Excel

1-5- مؤشر نازداك Nasdaq 100

يعتبر مؤشر Nasdaq 100 من بين أهم مؤشرات نيويورك، يوضح الشكل رقم (13) الاتجاه العام الموجب للمؤشر وبالتالي للبورصة، ويبرز وجود انخفاضين، الأول في نهاية سنة 2018 إلى بدايتها، والثاني ارتفاع ثم انخفاض حاد في نهاية السلسلة.

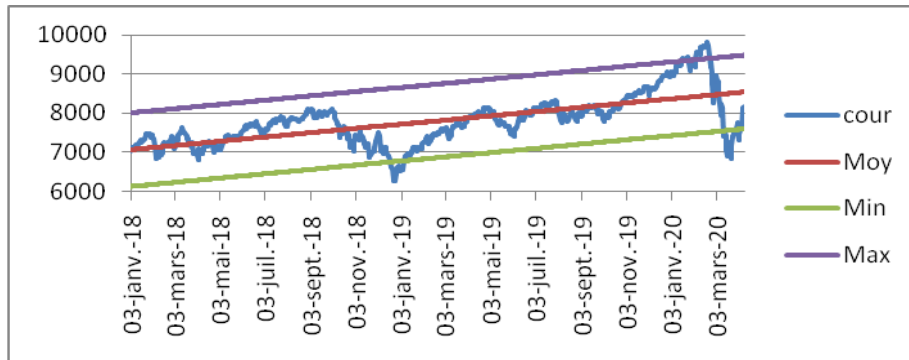
الشكل (13): تطور قيم مؤشر Nasdaq 100



المصدر: تم إعداد الشكل بناء مخرجات المعالجة الإحصائية لبرنامج Excel

بالنسبة لفترة الانخفاض الأولى في مؤشر Nasdaq 100 فقد كانت من 20 ديسمبر 2018 إلى غاية 07 جانفي 2019، وهو الانخفاض المرتبط بنهاية السنة، أما الانخفاض الثاني فقد كان ابتداء من تاريخ 12 مارس 2020 إلى غاية 03 أبريل 2020.

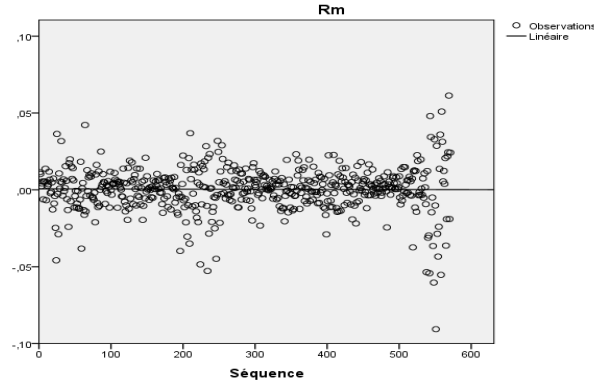
الشكل (14): تطور مجال ثقة قيم مؤشر Nasdaq 100



المصدر: تم إعداد الشكل بناء مخرجات المعالجة الإحصائية لبرنامج Excel

بالنسبة لعائد السوق، فيظهر أن فترة الانخفاض الثانية أشد تشبهاً من فترة نهاية سنة 2018.

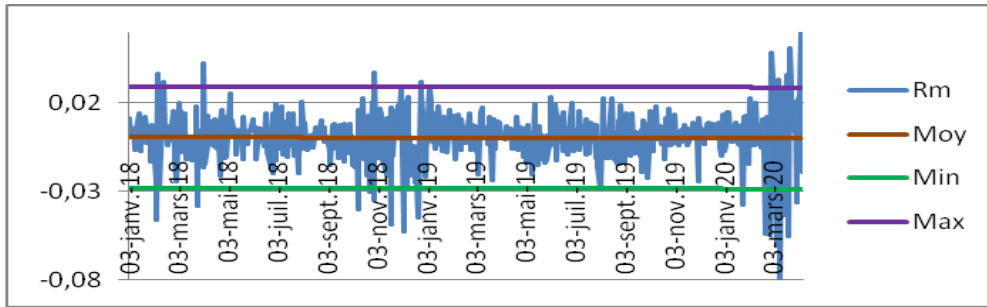
الشكل (15): تطور عائد السوق المالية الممثل في مؤشر Nasdaq 100



المصدر: تم إعداد الشكل بناءً على مخرجات المعالجة الإحصائية لبرنامج SPSS

أقل قيمة لعائد السوق المالية أما فترة خروج عائد السوق خارج مجال الثقة الأكبر فترة هي من 24 فيفري 2020 إلى غاية 07 أبريل 2020، ورغم أن الولايات المتحدة الأمريكية في تاريخ 23 فيفري 2020 لم تسجل سوى 35 إصابة، إلا أن أثر الجائحة كان واضحاً على السوق المالية.

الشكل (16): تطور مجال ثقة عائد مؤشر Nasdaq 100



المصدر: تم إعداد الشكل بناءً على مخرجات المعالجة الإحصائية لبرنامج Excel

2- تحليل النتائج

في المحور الثاني من المقال، سيتم أولاً وصف النتائج المتحصل عليها من خلال المؤشرات الأربعة للدراسة، ثم تحليل النتائج في ثلاث عناصر أساسية، وهي العولمة المالية التي ربطت الأسواق ببعضها البعض، سرد بعض الوقائع التي حدثت بسبب جائحة كورونا وبالخصوص انهيار أسعار النفط، ثم حالة الخوف والهلع التي مست المستثمرين في عموم الأسواق المالية.

2-1- وصف النتائج

شهدت جميع الأسواق المالية محل الدراسة فترتين غير طبيعيتين، فالأولى كانت في نهاية ديسمبر من سنة 2018، وهو يعتبر أمراً طبيعياً تمر به جميع الأسواق المالية في هذه الفترة، حيث تشهد هذه الفترة عمليات بيع للأسهم، وذلك بهدف التهرب الضريبي التي تفرض على المكاسب الرأسمالية، والذي يكون عادة في بداية السنة، وكذا لحاجة المستثمرين للسيولة، لتمويل ديونهم، أو لدخول المستثمرين في مشاريع جديدة.

أما الفترة غير الطبيعية الثانية، والتي شهدت فيها جميع المؤشرات انخفاضا حادا في فترة نهاية فيفري إلى بداية مارس، فهي كانت نتيجة جائحة كورونا وإجراءات الحجر الصحي وتقييد حركة الأشخاص والتجارة وغيرها من الأنشطة كالمطاعم والمقاهي.

بالنسبة لمؤشر Nikkei 225، فقد كانت الفترة من 12 مارس 2020 إلى غاية 07 أبريل 2020 هي الفترة الأسوأ طيلة فترة سلسلة الدراسة، وقد شهد المؤشر أكبر انخفاض في يوم 19 مارس 2020 بقيمة تساوي 16552.83 نقطة، أما أقل عائد للسوق المالية فقد كان بتاريخ 13 مارس 2020 حين انخفض مؤشر بورصة العاصمة اليابانية طوكيو بنسبة 6.08%.

كذلك الأمر بالنسبة لمؤشر EGX 30، فقد كان الانخفاض خارج مجال الثقة في الفترة الممتدة من 15 مارس 2020 إلى غاية 09 أبريل 2020 (نهاية السلسلة)، وفي تاريخ 18 مارس شهد المؤشر أقل قيمة له من سنتين، حيث وصل 8756.7 نقطة، وأقل تراجع لمؤشر بورصة القاهرة كان بتاريخ 15 مارس 2020، حيث شهد العائد انخفاضا بنسبة 9.34%، وهي نسبة انخفاض حادة وكبيرة جدا في المؤشر، وتعتبر صدمة للسوق المالية المصرية، وهو ما أدى في العديد من المرات لتوقيف جلسات التداول.

وبالانتقال إلى القارة الأوروبية، فقد شهد مؤشر العاصمة الفرنسية CAC 40، فقد شهد انخفاض المؤشر دون أدنى قيمة في مجال الثقة في الفترة من 09 مارس 2020 إلى غاية 09 أبريل 2020، والتي توافقت نهاية السلسلة، أما أقل قيمة للمؤشر طوال السنتين، فقد كان في 18 مارس 2020، حيث بلغ المؤشر 3754.84 نقطة للمؤشر، أما أقل انخفاض للمؤشر فقد كان بتاريخ 12 مارس 2020، بنسبة انخفاض حادة جدا بلغت 12.27%.

أما فيما يتعلق بمؤشر Nasdaq 100، فقد كان الانخفاض تحت أقل قيمة من مجال الثقة في الفترة ما بين 12 مارس 2020 إلى غاية 03 أبريل 2020، فقد كانت في 23 مارس 2020 بقيمة 6847.28 نقطة، وأكبر انخفاض في المؤشر خلال طول فترة سلسلة الدراسة فقد كان بتاريخ 12 مارس 2020، وذلك بنسبة 9.06%.

عموما، ومن خلال جميع مؤشرات محل الدراسة، فقد كانت صدمة الأسواق والهبوط الحاد في عوائد المؤشرات في حدود الثلث الأول من شهر مارس 2020، بينما امتدت الفترة إلى غاية نهاية فترة الدراسة التي كانت في 09 أبريل 2020. وهي تتزامن مع اتساع انتشار جائحة كورونا واتخاذ أغلبية الدول المتطورة ودول شمال إفريقيا لإجراءات الحجر الصحي.

2-2- العولمة المالية

ساهم ترابط الأسواق المالية وتنامي حركة رؤوس الأموال الدولية، ودخول أدوات مالية وقوى فاعلة جديدة في الأسواق المالية الدولية في تطور قناة الأسواق المالية، وقد ساهمت قناة الأسواق المالية في انتقال الأزمات المالية من سوق إلى سوق عبر القارات، إضافة إلى انتقال الأزمات عبر التكامل الاقتصادي بين مجموع من الدول. (طالب، فلادي، 2019، ص 388). كما إن التحرر المالي الذي قامت به الدول الصناعية والنامية بتحرير قطاعها المالية، بتبني سياسات الانفتاح المالي، دفع بعولمة الأسواق المالية، وعززت ترابطها ببعضها البعض، وترابطها مع العالم الخارجي، (بوخرص، 2013، ص 18)، ساهم في تقوية ارتباط الأسواق المالية ببعضها البعض، أي كانت القارة التي تنتمي إليها.

مع هبوط الأسهم خاصة تلك المرتبطة بالقطاعات المتضررة، مثل قطاع النقل، السياحة، المنتجات الفاخرة، المواد الأولية وغيرها من القطاعات التي أثر عليها الحجر الصحي، توجه المستثمرون إلى ما يسمى بالملاذات الآمنة، والمتمثلة في الذهب وسندات الدولة، فقد شهد الذهب في جلسة 24 فيفري 2020 سعرا قياسيا لم يسجل منذ سبع سنوات، حيث بلغ 1689.31 دولار أمريكي للأونصة.

وهو ما يفسر أسباب حدوث الأزمات، التي يكون فيها اتجاه كبير نحو البيع، فتنهار بذلك أسعار الأصول، ويصاحب ذلك حالات خوف وذعر تمتد إلى أصول أخرى في نفس القطاع أو في قطاعات أخرى، (بناي، 2015، ص 270) تمتد إلى أسواق مالية أخرى.

2-3- وقائع عالمية

في 14 جانفي 2020، كان عدد حالة الإصابة بفيروس كورونا في 41 حالة في الصين فقط، وفي نهاية الشهر أصبح عدد الحالات في الصين 7711 حالة، وقد أعلنت الصين عن حجر صحي لمقاطعة كامل من مقاطعاتها، وفي نفس الوقت، تم اكتشاف بعض الحالات في كل من كندا، الولايات المتحدة الأمريكية، فرنسا، ألمانيا، أستراليا، ماليزيا، اليابان وكوريا الجنوبية، غير أن عدد الإصابات لم تتجاوز 10 إصابات في كل دولة، وفي نهاية شهر فيفري، انتشر الفيروس في كل قارات العالم، وبدأت الحكومات اتخاذ إجراءات حازمة لمواجهة، (ويكيديا، 2020) غير أن تلك الإجراءات لم تكن ناجعة بما هو مطلوب، ففي نهاية مارس 2020، تجاوز عدد الوفيات 37.7 ألف حالة وفاة، وبدأت عدد الوفيات في الزيادة بمعدلات متزايدة، حتى تجاوزت في نهاية شهر ماي 2020 عتبة 374.37 ألف وفاة و6.23 مليون إصابة. (worldometer, 2020)

أدت الإجراءات التي أجرتها الحكومات والدول إلى توقف العديد من الأنشطة سواء بشكل مباشر أو غير مباشر، ولعل أهم القطاعات تضررا هي قطاع النقل الجوي خاصة، السياحة، الإطعام، الملابس، المواد الأولية والسيارات. كما إن إغلاق عدة مقاطعات صينية، مثل هوبي مركز الوباء، وهي التي تمثل نصف الناتج المحلي الإجمالي الصيني، أثر على العالم خاصة فيما يتعلق بالطلب على أسعار النفط، التي تعتبر المصدر الرئيسي للعديد من الدول كالجائر، أدى إلى توقع بانخفاض معدل النمو في الصين إلى نسبة 5.4% خلال سنة 2020، وتعتبر أدنى معدل منذ سنة 1990، وبما أن الصين تمثل 17% من الناتج الإجمالي العالمي، فإن هذا التأثير سيمتد بلا شك إلى دول العالم.

تزامنا مع الحجر الصحي واتخاذ إجراءات مقيدة لحركة التنقل، فقد شهد سوق أهم سلعة عالمية وهو النفط صدمة كبيرة، فهو يعد سلعة أساسية في الاقتصاد العالمية، حيث يمثل مصدرا رئيسيا لتكوين الناتج ودعم التنمية الاقتصادية، (غزاري، بياي، 2020، ص 51) إذ انخفض إلى أدنى قيمة له منذ سنة 1991، حيث بلغ برميل النفط الخام في العقود الآجلة 20.28 دولار أمريكي يومي 29 و31 مارس 2020، وذلك لعدة أسباب، أهمها نقص الطلب العالمي على النفط بسبب تباطؤ الاقتصاد العالمي الناجم عن جائحة كورونا، وكمثال توقف المقاطعات الصناعية الصينية التي كانت تستهلك 10 مليون برميل يوميا، وأيضا بسبب دخول أكبر دولة مصدرة للنفط وهي المملكة العربية السعودية في حرب أسعار مع روسيا، الأمر الذي

أدى إلى انهيار التحالف بين منظمة أوبك OPEC وروسيا وقد كان يسمى أوبك بلاس OPEC+ الذي أنشئ سنة 2016.

2-4- ذعر وخوف المستثمرين

شهدت أسواق المال العالمية خسائر تاريخية في الثلاثي الأول من سنة 2020 الناجمة عن عمليات بين مكثفة مرتبطة بانتشار جائحة كورونا، وذلك بالتأثير المباشر السلبي على معنويات المستثمرين، وهو ما دفعهم إلى التوجه نحو الملاذات الآمنة كالذهب، وذلك للتحوط في أوقات الأزمات.

بانتشار جائحة كورونا عالميا، وما صاحب ذلك من إجراءات حكومية لردع الفيروس، وزيادة النفقات لمواجهته، وتشاؤم العديد حول نجاعه هذه الإجراءات، سجل مؤشر الخوف فيكس VIX وهو اختصار لمصطلح Volatility Index أسوأ أداء له منذ فيفري 2018، فقد ارتفع هذا المؤشر بأعلى وتيرة وذلك عندما فقد مؤشر داوجونز Dow Jones القياسي ألف نقطة في بضع دقائق، مما أدى إلى حالة من الخوف لدى المستثمرين، وتزامن ارتفاع مؤشر VIX مع موجة البيع الكبيرة في أسواق الأسهم الأمريكية، إضافة إلى خسائر كبيرة شهدتها الأسهم الأوروبية.

في المقابل، فإن حالة عدم التأكد وذلك عندما لم يتوقع أي أحد أن يحدث للاقتصاد العالمي من ركود مثل ما يحدث بسبب أزمة جائحة كورونا، وما حدث لسعر النفط من انخفاض كبير، ساهم بشعور المستثمرين بالذعر والخوف اتجاه المستقبل، وصعوبة التنبؤ بحركة الأسواق. وهو ما يفسر لجوء المستثمرين إلى الأصول المضمونة، كالذهب وسندات الخزينة.

توصل كويبي وآخرون (2016) Quaye et al في دراسة قاموا بها بأنه من بين أفضل المؤشرات في تحديد الأسعار النهائية للأوراق المالية هي المشاعر البشرية، ثم تأتي المتغيرات الاقتصادية، وهو ما يظهر جليا في هجمات 11 سبتمبر التي تعرضت لها الولايات المتحدة الأمريكية وأثرها على الأسواق المالية، والتي تأثرت بسبب الخوف الناجم عن تلك الهجمات على العوائد غير الطبيعية في الأسواق المالية، رغم أن مؤشرات الاقتصاد العالمي لم تتأثر في تلك السنة (2011). (Quaye et al, 2016, p 301)

الخاتمة:

بعد انتشار جائحة كورونا، وهي الأزمة الصحية التي انتشرت في أغلب دول العالم، والتي مست بدرجة خاصة الدول المتقدمة، وما صاحبها من إجراءات حكومية لم يشهد لها العالم مثيل، من خلال فرض حظر صحي، مع تقييد حركة تنقل الأشخاص والبضائع، وتعطل العديد من المقاطعات الصناعية في الصين، شهدت على إثرها الأسواق المالية العالمية صدمات كبيرة.

ولمعرفة تاريخ الصدمات بالضبط عبر مختلف الأسواق المالية، تم اختيار بعض المؤشرات تتوزع عبر قارات العالم، فمن آسيا تم اختيار مؤشر Nikkei 225 من بورصة طوكيو باليابان، ومن القارة الإفريقية تم اختيار مؤشر EGX 30 من بورصة القاهرة بمصر، أما من قارة أوروبا فقد تم اختيار مؤشر CAC 40 من بورصة باريس بفرنسا، وتم اختيار مؤشر Nasdaq 100 من نيويورك بالولايات المتحدة الأمريكية.

أثبتت الدراسة تأثير جميع البورصات في نفس الفترة تقريبا، من 09-13 مارس إلى نهاية فترة السلسلة 09 أبريل 2020، وبانخفاض حاد في المؤشر بنسبة 10% بالتقريب لجميع المؤشرات، وهذا ما يؤكد أنه رغم بعد المسافة الجغرافية بين هذه البورصات، إلا أن ارتباطهما وثيق فيما يتعلق بالصدمة.

أدت عوامل كثيرة إلى حدوث هذه الصدمات المتزامنة في البورصات العالمية، منها العولمة المالية التي ربطت الأسواق المالية ببعضها البعض، ثم أثر جائحة كورونا على تباطؤ نمو الاقتصاد العالمي وتوقف بعض القطاعات الهامة، الأمر الذي أدى إلى انخفاض الطلب على النفط إلى أقل قيمة له منذ 1991.

كان لمشاعر المستثمرين الأثر البارز، فحالة الخوف والهلع التي مست المستثمرين بسبب حالة عدم التأكد وعدم نجاعة إجراءات الحجر مع تزايد عدد الإصابات والوفيات، والتقارير من الهيئات الدولية الرسمية التشاؤمية حول مستقبل الاقتصاد والنمو الدولي. وهذا ما يؤكد صحة الفرضية القائلة بأن لجائحة كورونا تأثير كبير على الأسواق المالية العالمية، ذلك لأن هذه الجائحة مست جميع دول العالم من جهة، وأيضا لترابط الأسواق المالية ببعضها البعض وبسبب أيضا ما يسمى بالعولمة المالية.

تؤكد النتائج المتوصل إليها، تأثير مشاعر المستثمرين على الأسواق المالية، وانتشار العدوى بين الأسواق المالية، وهو ما يتوافق بالضبط مع نتائج الدراسات السابقة التي جاءت في بداية المقال، والمتمثلة في دراسة هداجي وبن سعيد 2014، كوستاس وآخرون 2017 ودراسة لين وتساي 2019.

لعل من آفاق الدراسة، هو معرفة أثر تدخل الحكومات في الأسواق المالية، من خلال تخفيض أسعار الفائدة وكذا الضرائب على المستثمرين، أو بضح السيولة لطمأنة المستثمرين، إضافة إلى مقارنة هذه الأزمة بأزمة الرهن العقاري من حيث مصدر الأزمة وكيفية انتشارها، فأزمة الرهن العقاري انطلقت من أزمة سوق مالية إلى أزمة اقتصادية، أما أزمة جائحة كورونا فقد انطلقت من أزمة صحية إلى أزمة اقتصادية ثم أزمة أسواق مالية.

المصادر والمراجع:

1. عبد الجليل هداجي و محمد بن سعيد، 2014، تحديات الاتحاد الأوروبي غداة الأزمة المالية (دراسة حالة اليونان)، مجلة التكامل الاقتصادي ، المجلد 2، العدد 2، ص ص 155-173، جامعة أدرار (الجزائر).
2. عبد الحفيظ بوخرص، 2013، تحليل المقاربة بين أسباب العولمة المالية وأسباب الأزمات المالية دراسة حالة: الأزمة المالية المكسيكية، مجلة الحقوق والعلوم الإنسانية-دراسات اقتصادية-، المجلد 27، العدد 2، ص ص 15-27. جامعة الخلفة (الجزائر).
3. عماد غزالي، و رضا بمان، 2020، نمذجة تطاير أسعار النفط والتنبؤ به للفترة (1990-2019) باستخدام نماذ الذاكرة الطويلة ARFIMA، مجلة التكامل الاقتصادي، المجلد 8، العدد 1، ص ص 50-60، جامعة أدرار (الجزائر).
4. فتيحة بناي، 2015، علاقة معدل الفائدة بالأزمات المالية، مجلة معارف المجلد 19، ص ص 267-284، جامعة البويرة (الجزائر).
5. محمد الأمين وليد طالب، ونظيرة قلاوي، 2019، دراسة تحليلية لظاهرة عدوى الأزمات المالية "حالة الأزمة المالية العالمية 2007-2008"، مجلة الاجتهاد للدراسات القانونية والاقتصادية، المجلد 8، العدد 1، ص ص 381-399، جامعة تلمسان (الجزائر).
6. ويكيبيديا، 2020، جائحة فيروس كورونا 2019-20، <https://ar.wikipedia.org/wiki>، تاريخ الاطلاع 2020/06/16.

7. Kostas A, Galariotis E, & Spyrou S, 2017, Contagion, volatility persistence and volatility spillovers: The case of energy markets during the European financial crisis, *Journal of Energy Economics*, Vol 66, pp 217-227.
8. Lin W Y, & Tsai I-C, 2019, Black swan events in China's stock markets: Intraday price behaviors on days of volatility. *International Review of Economics & Finance*, Vol 59, pp 395-411.
9. Quaye I, Yinping M, Braimah A & Agyare R, 2016, Review of Stock Markets' Reaction to New Events: Evidence from Brexit, *Journal of Financial Risk Management* ,Vol 5, N 4, pp 281-314.
10. Worldometer, 2020, COVID-19 CORONAVIRUS, [www.worldometers.info /coronavirus/worldwide-graphs/](http://www.worldometers.info/coronavirus/worldwide-graphs/), Consulté le 16/06/2020.