

تداعيات وباء كورونا على الأسواق المالية العالمية

THE IMPLICATIONS OF THE CORONA EPIDEMIC (COVID-19)
ON GLOBAL FINANCIAL MARKETS

د. سارة بكوش

فرحات عباس 1 /

مخبر تقييم أسواق رؤوس الأموال

الجزائرية في ظل العولمة

الجزائر

Sarhsamara2@gmail.comالمؤلف المرسل: سارة بكوش، الإيميل: sarhsamara2@gmail.com

تاريخ الاستلام: 2020/07/23 تاريخ القبول: 2020/08/11 تاريخ النشر: 2020/09/18

الملخص

إنّ الانتشار السريع للفيروس التاجي (كوفيد-19) كان له آثار كبيرة على أغلب القطاعات الاقتصادية في العالم، وخاصة الأسواق المالية، فلقد خلق مستوى غير مسبوق من المخاطر، مما تسبب في معاناة المستثمرين من خسائر كبيرة في فترة زمنية قصيرة جداً، وجاء هذا البحث لعرض أهم التقلبات التي مست الأسواق المالية بالعالم وكذا أبرز الإجراءات للسيطرة عليها، وارتأينا استخدام المنهج الوصفي التحليلي للإلمام بجوانب الموضوع. وحيث أنّ الفيروس لم يتم السيطرة عليه لحد الآن، وهو مستمر بحصد الأرواح، ولا تزال إجراءات مواجهته متواصلة، وبالتالي آثاره مستمرة ومتنوعة، وعليه يصعب حصر الخسائر والتداعيات الناجمة عنه على مختلف الأصعدة الصحية، الاقتصادية والاجتماعية. الكلمات المفتاحية: الأسواق المالية، كورونا، قاطع الدائرة، السندات الاجتماعية

ABSTRACT

The rapid spread of COVID-19 has had significant implications for most of the world's economic sectors, especially financial markets. It has created an unprecedented level of risk, causing large losses to investors in a very short period of time. This research came to show the most important changes that touched the world's financial markets and the most prominent measures

to control them. We used the analytical descriptive approach to become more informed about the subject areas.

Since The virus has not yet been controlled, continues to kill lives, and measures to combat it continue, and its effects are continuing and varied, so it is difficult to quantitate its losses and the consequences of it at various health, economic and social levels.

Keywords: Financial markets, Corona, Circuit breaker, Social bonds.

Jel classification code: G15, N2

1. المقدمة

في وقت مبكر من هذا العام (2020)، كان الاقتصاد العالمي مدعوماً بشعور واسع من التفاؤل على خلفية السياسات النقدية والمالية الداعمة، وانخفاض التوترات التجارية، وعلامات مؤقتة على استقراره. لكن مع الانتشار السريع لفيروس "كوفيد-19" عالمياً، وأولوية إنقاذ الأرواح، فإن تدابير الاحتواء اللازمة للحد من انتشار الفيروس تسبب في انخفاض كبير في النشاط الاقتصادي. ونتيجة لذلك، في غضون ثلاث أشهر فقط، تحولت توقعات عام 2020 من النمو المتوقع بأكثر من 3% على مستوى العالم إلى انكماش حاد بنسبة 3% وهو أسوأ بكثير من خسارة الناتج التي شوهدت خلال الأزمة المالية العالمية 2008-2009.

كما أجرى صندوق النقد الدولي مقارنة بين الآثار الاقتصادية الناجمة عن جائحة كورونا وتلك التي نجمت عن الأزمة المالية عام 2008م، استند فيها إلى استبانة قام بتوزيعها في (50) دولة وتوصل من خلالها إلى مجموعة من الاحتمالات حول آثارها، أبرزها أنها قادت إلى: كساد وبطالة، وأن ذلك سيتحول إلى انكماش وتراجع في معدلات النمو، وأن قطاع المشروعات الصغيرة والمتوسطة سيكون أشد القطاعات تأثراً بتداعياتها (fund, 2020)، ويواجه قادة العالم خاصة في البلدان المصنعة معادلة معقدة ربما لأول مرة في تاريخ البشرية، فمصلحة الاقتصاد تقتضي فتحه ولو تدريجياً لوقف النزف المؤلم والذي تجسد في ضياع سنوات عديدة من الرخاء وتراكم الثروة، غير أن مصلحة المواطنين تقتضي إخضاعهم لحجر صحي شامل في ظل غياب لقاح ضد الفيروس.

والأسواق المالية كغيرها من القطاعات الاقتصادية شهدت تقلبات كبيرة ومستوى غير مسبوق من المخاطر، وتخوف المتعاملين بها من خسارة أموالهم، الأمر الذي استدعا القيام بمجموعة من الإجراءات محاولة للسيطرة والحد من هذه التقلبات، وإعادة ثقة المستثمرين بها.

ومن هنا تبرز الإشكالية التالية:

هل الإجراءات المتخذة للحد من التقلبات في الأسواق المالية جراء وباء كورونا كافية؟

- فرضية البحث:

بعد بلورة الإشكالية يمكن صياغة الفرضية التالية:

- يمكن للإجراءات المتخذة من طرف البورصات لوحدها السيطرة على التقلبات في الأسواق المالية جراء وباء كورونا.
- أهداف البحث: هناك عدة أهداف يسعى هذا البحث للوصول إليها، أهمها:
- عرض لأهم التقلبات التي حدثت بالأسواق المالية العالمية بعد ظهور فيروس كورونا؛
- التطرق إلى أهم الإجراءات المتخذة للسيطرة على هذه التقلبات؛
- محاولة وضع مقترحات لتجاوز هذه التقلبات والعودة بالاستقرار للأسواق المالية.
- منهج البحث: لقد تم الاعتماد في هذه الدراسة على المنهج الوصفي التحليلي، للإلمام بجوانب الموضوع.
- الدراسات السابقة: من خلال الاطلاع على الدراسات السابقة، وُجد أنّ الدراسات المتعلقة بموضوع البحث شحيحة إلى حد ما، وهذا راجع لحداثة هذه الأزمة والتي لازالت تلقي بظلالها حتى هذه الفترة على مختلف الأصعدة الصحية والاجتماعية والاقتصادية، ونجد منها:

- دراسة Qiang Ji و Dayong Zhang، 2020، بعنوان "Financial markets under the global pandemic of COVID-19"، "الأسواق المالية في ظل الوباء العالمي كوفيد-19"، وهدفت هذه الدراسة إلى تقديم تحليلا إحصائيا بسيطا لتأثير وباء كورونا على مخاطر أسواق الأوراق المالية، وخلصت الدراسة أنّ مخاطر الأسواق

المالية العالمية قد ازدادت زيادة كبيرة استجابة لهذا الوباء، وأنّ ردود الفعل الفردية في الأسواق المالية في هذه الفترة ترتبط بشدة تفشي المرض في كل بلد، وأنّ عدم اليقين الذي يحيط بهذا الوباء وما يرتبط به من خسائر اقتصادية قد تسبب في تقلب الأسواق إلى حد كبير وعدم القدرة على التنبؤ بها.

2. التقلبات في الأسواق المالية بعد ظهور فيروس كورونا

مع انتشار وباء كورونا عالميًا، بدأت أسعار الأصول والسلع الخطرة في الانخفاض بسرعة غير مسبوقة في حين ارتفعت أسعار الأصول الآمنة، مثل الذهب وسندات الخزنة الأمريكية، ومع إعادة تقييم المستثمرين للأثر الاقتصادي لـ كوفيد-19 هرعوا للمنتجات الأكثر أمانًا وسيولة، وتواصلت انهيارات الأسواق المالية العالمية والإقليمية بتراجعات هي الأسوأ منذ الأزمة المالية العالمية 2008، وشهدت أسواق الأسهم أسرع انخفاض في التاريخ حيث انخفض مؤشر S&P 500 بنسبة 20% من ذروته في 16 جلسة تداول فقط، ووصل انخفاض أسعار الأصول إلى حوالي نصف الحجم الذي شوهد في أزمة 2008-2009 في أسوأ نقطة من عمليات البيع، وارتفعت التقلبات الضمنية عبر فئات الأصول في بعض الحالات إلى المستويات التي شوهدت آخر مرة خلال الأزمة المالية العالمية (fund، 2020). والجدول الموالي يعرض التغير في قيم مؤشرات الأسهم العالمية جراء وباء كورونا:

جدول 1: التغير في قيم مؤشرات الأسهم العالمية خلال الفترة 1 جانفي- 18 مارس

المؤشر	1 جانفي إلى 23 جانفي	23 جانفي إلى 6 مارس	6 مارس إلى 18 مارس
CSI 300 (الصين)	-1,90%	3,40%	-12,10%
NASDAQ 100 (الولايات المتحدة الأمريكية)	5,80%	-7,40%	-12,40%
S&P 500 (الولايات المتحدة الأمريكية)	3,20%	-10,60%	-14,90%

-14,70%	-6,30%	-1,40%	Hang Seng (هونغ كونغ)
-14,40%	-10%	1,90%	SMI (سويسرا)
-17,50%	-10,70%	2,20%	MSCI World Index (عالمي)
-18,10%	-8,50%	0,40%	STI (سنغافورة)
-22%	-9,20%	2,20%	KOSPI (كوريا الجنوبية)
-19,40%	-12,80%	0,60%	Nikkei 225 (اليابان)
-23,80%	-12,70%	0,90%	Stoxx 600 (أوروبا)
-23,70%	-12,30%	0%	AEX (هولندا)
-21,40%	-13,90%	-1%	FTSE 100 (المملكة المتحدة)
-25,10%	-12%	-1%	IBEX 35 (إسبانيا)
-27,30%	-12,30%	0,90%	FTSE MIB (إيطاليا)
-26,40%	-13,80%	1,10%	DAX 30 (ألمانيا)
-26,70%	-13,90%	-0,20%	CAC 40 (فرنسا)
-28,80%	-27,10%	2,30%	ATG (اليونان)

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على موقع: <https://www.statista.com/statistics/1105021/coronavirus-outbreak-stock-market-change/> . the 20-05-2020, at : 14 :45

ما يلاحظ من الشكل السابق أنّ كل المؤشرات قد انخفضت وحقت نتائج سلبية وخاصة في الفترة الممتدة من 6 مارس إلى 18 مارس، وهذا راجع لردود الفعل الفردية في الأسواق المالية وعدم اليقين الذي يحيط بهذا الوباء وما يرتبط به من خسائر اقتصادية والذي تسبب في تقلب الأسواق إلى حد كبير. إضافة للإجراءات الاحترازية التي وضعتها الدول وكانت سببا في انخفاض النشاط الاقتصادي وتخوف المتعاملين في الأسواق المالية من خسارة

أموالهم والتي كان لها انعكاس مباشر على هاته المؤشرات. فمثلا فقدت CAC40 ربع قيمتها منذ بداية الأزمة بينما تواجه الشركات المتوسطة والصغيرة والصغيرة جدًا صعوبة كبيرة (MOREAUX, 2020)، وشهد مؤشر ي داو وفوتسي أكبر انخفاضاتهما الفصلية في الأشهر الثلاث الأولى من هذا العام منذ 1987 (Jones, Daniele, & David, 2020).

وفي دول مجلس التعاون كان التراجع في أسواق المال هو الأسوأ منذ اندلاع الأزمة المالية العالمية بما يزيد على 24%. (الخاطر، 2020)

وفيما يلي جدول يوضح العلاقة بين مخاطر سوق الأسهم وتفشي وباء "كوفيد-19"، حيث يضم الدول الأولى على قائمة الحالات المؤكدة في هذه الفترة، وجميعها لديها أسواق أسهم متطورة، وتم حساب مخاطر السوق باستخدام الانحرافات المعيارية للعائدات اليومية:

جدول 2: الحالات المؤكدة وتقلبات السوق

الدولة	فيفري 2020	المؤكدة في 29	الحالات	مارس 2020	المؤكدة في 27	الحالات	المعيارية- الانحراف	المعيارية- الانحراف	الرتبة 01	الرتبة 02
الولايات المتحدة	68	101657	0.0069	0.0268	7	1				
إيطاليا	1128	86498	0.0083	0.0258	2	2				
البر الرئيسي للصين	79261	81378	0.0098	0.0084	1	12				
إسبانيا	45	65719	0.0074	0.0234	4	3				
ألمانيا	79	50871	0.0073	0.0212	5	5				
فرنسا	100	32964	0.0069	0.0221	8	4				
المملكة المتحدة	23	14543	0.0064	0.0198	11	6				
سويسرا	18	12928	0.0067	0.172	9	9				
كوريا،	3150	9332	0.0069	0.0189	6	8				

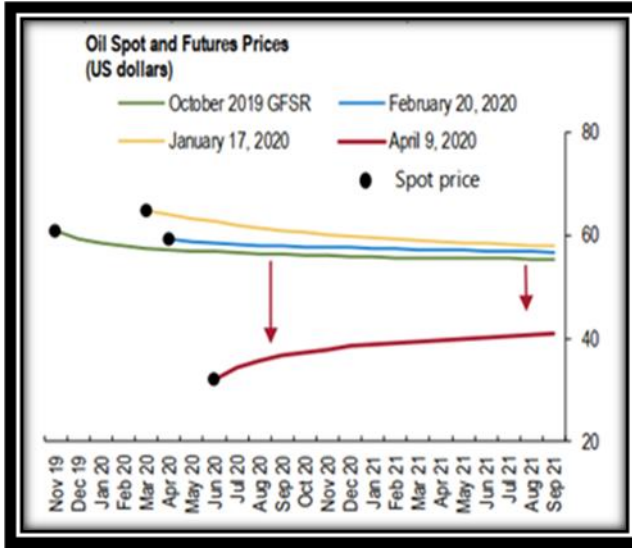
						الجنوب
7	3	0.0192	0.0074	8603	6	هولندا
10	10	0.0164	0.0065	1468	241	اليابان
11	12	0.0159	0.0050	732	102	سنغافورة
				466693	84221	مجموع الحالات المؤكدة
		0.0196	0.0071			متوسط الانحراف
الرتبة 01: الترتيب حسب الانحراف المعياري لشهر فيفري						
الرتبة 02: الترتيب حسب الانحراف المعياري لشهر مارس						

Source : Dayong Zhang, Qiang ji, Financial markets under the global pandemic of COVID-19, p:03 at: <https://www.researchgate.net/publication/340714575> the 20-05-2020, at: 23:15.

تؤكد الإحصاءات الواردة في الجدول أعلاه أن الوباء كان له تأثير قوي على أسواق الأسهم. حيث ارتفعت مستويات المخاطر في جميع البلدان زيادة كبيرة، من متوسط 0.0071 في فيفري إلى 0.0196 في مارس. إن مثل هذه الحركة الدرامية لا يمكن أن تكون ببساطة بسبب التوقعات طويلة الأمد، بل من المؤكد أن العوامل العاطفية تلعب دوراً مهماً. ومن الممكن تضخيم مشاعر السوق في الاستجابة لتفشي المرض بسرعة من خلال وسائل الإعلام الاجتماعية، التي تعمل بالتالي على تحفيز الأنشطة التجارية والتسبب في تحركات الأسعار المتطرفة.

ومما زاد الوضع الاقتصادي العالمي سوءاً التراجع التاريخي في أسعار النفط الخام والذي يعكس التراجع العالمي في النشاط الاقتصادي، ويساهم في تدهور الاقتصاد العالمي من خلال قنوات مختلفة منها الأسواق المالية.

الشكل 1: انهيار أسعار النفط بعد فشل اتفاق أوبك + في 6 مارس



Source : fund, i. m. (2020). *Global Financial stability Report, chapter 1: Global Financial stability Overview: Markets in The Time Of COVID-19*. washington: international monetary fund. P:03.

في أوائل مارس، أدى فشل دول الأوبك+ التوصل إلى اتفاق بشأن تخفيض الإنتاج للحفاظ على أسعار النفط مستقرة إلى تأزم الوضع أكثر. فبينما انخفضت الأسعار الفورية (spot prices) أكثر من غيرها، انخفض منحنى العقود الآجلة للنفط بالكامل إلى أسفل (المنحنى باللون الأحمر)، مما يشير أنّ المستثمرين يتوقعون أن تظل أسعار النفط منخفضة لفترة طويلة. وهذا ما استدعى القيام بمجموعة من الإجراءات للتحكم والسيطرة على هذه التقلبات.

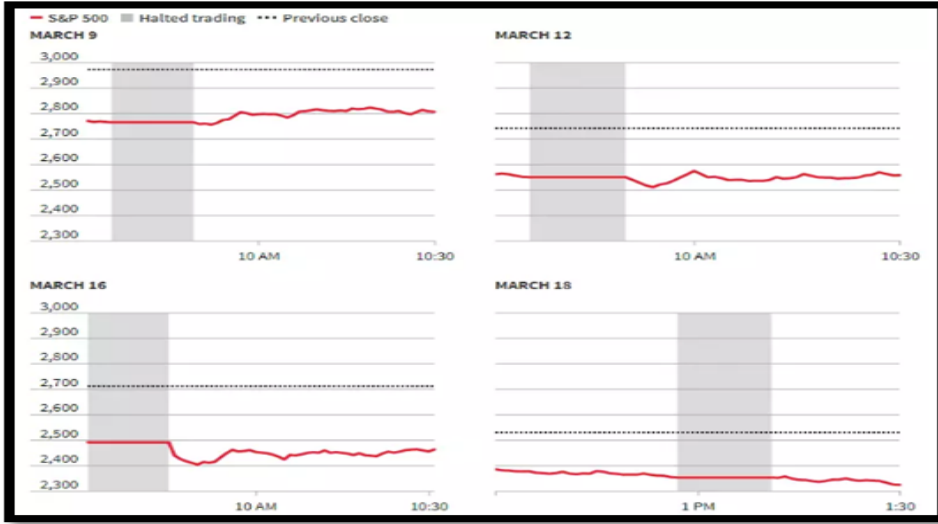
3. الإجراءات المتخذة للسيطرة على التقلبات في الأسواق المالية:

هناك العديد من الإجراءات التي قامت بها الدول للسيطرة على التقلبات التي حدثت جراء وباء كورونا سنعرض أهمها فيما يلي:

1.3 قاطع دائرة التداول: قاطع دائرة التداول هي إجراءات يتم تنفيذها عن طريق البورصات عندما تعتبر تحركات الأسعار شديدة التقلب، يمكن أن تتخذ شكل تعليق للتداول أو الحد من شراء وبيع الأوراق المالية ضمن نطاق سعري محدد. حيث أدت عمليات البيع للأشهر الأخيرة في أسواق الأسهم بجميع أنحاء العالم إلى توقف التداول في العديد من الأسواق المالية، وهو أمر يمكن أن يصبح شائعاً بشكل متزايد، حيث يخشى المستثمرون من تأثير

تفشي الفيروس التاجي. ففي الولايات المتحدة الأمريكية تم إيقاف التداول 4 مرات خلال شهر مارس. حيث تفرض الإرشادات الحالية وقفة لمدة 15 دقيقة للتداول في جميع البورصات الأمريكية إذا انخفض مؤشر S&P 500 بأكثر من 7٪ قبل الساعة 3:25 مساءً. بوقت نيويورك. وتم إعداد أدوات القطع لتهدة الأسواق عن طريق إيقاف التداول الذي يكون متقلب بشكل متزايد. والمقرر أن يوقف المستويان الأوليان التداول لمدة 15 دقيقة، في حين أن المستوى 3 سيوقف التداول لبقية اليوم (forum, 2020) ، والشكل الموالي يوضح وقف التداول 4 مرات خلال شهر مارس لوحده:

الشكل 2 : مؤشر S&P خلال شهر مارس لسنة 2020



Source: forum, w. e. (2020, 03 23). *Mad March: how the stock market is being hit by COVID-19*. Retrieved 05 20, 2020, from world economic forum:

<https://www.weforum.org/agenda/2020/03/stock-market-volatility-coronavirus/>.

كلف لجنة الأوراق المالية والبورصات الأمريكية بإنشاء قواطع دوائر على مستوى السوق لمنع تكرار انهيار السوق الذي حدث في 19 أكتوبر 1987، والذي انخفض فيه مؤشر داو بنسبة 22.6٪. ومنذ ذلك الحين، تم تشغيلها مرة واحدة فقط في عام 1997 قبل أن تُشغل أربع مرات في شهر مارس (forum, 2020) ، وهي المدة الظاهرة باللون الرمادي في الشكل السابق وكل منها دامت 15 دقيقة، وهذا ما هو إلا دليل على شدة التقلبات التي ميزت السوق المالية الأمريكية جراء وباء كورونا.

ونجد في آسيا أنه تم تشغيل قاطع دائرة التداول في العديد من البورصات بما في ذلك الهند، اليابان، كوريا الجنوبية، إندونيسيا، تايلند والفلبين. وفيما يلي قاطع دائرة التداول في بعض البورصات الرئيسية في آسيا: (المالية)

- الصين الكبرى:

ستقوم كل من بورصة شانغهاي وشنغتشن بتعليق التداول لمدة 15 دقيقة عندما يرتفع أو ينخفض مؤشر CSI 300 بنسبة 5٪ أو أكثر من إغلاقه السابق للمرة الأولى. إذا ارتفع المؤشر أو انخفض بنسبة 7٪ أو أكثر عن الإغلاق السابق، سيتم إيقاف التداول خلال اليوم. تشمل المنتجات التي تخضع لقواطع الدائرة الأسهم وصناديق الاستثمار وبعض السندات.

- في بورصة هونج كونج: لا ينطبق قاطع دائرة التداول حاليًا إلا على الأسهم المكونة لمؤشر Hang Seng Index و Hang Seng China Enterprise Index ، ويعتمد قاطع الدائرة على "السعر المرجعي" - أو آخر سعر تداول منذ 5 دقائق. حيث يتم تشغيل فترة تهدئة إذا ارتفع سعر السهم أعلى أو أقل من 10٪ من السعر المرجعي. خلال فترة التهدئة التي تستمر لمدة 5 دقائق، يُسمح بالتداول فقط ضمن نطاق سعر ثابت بنسبة 10٪ أعلى أو أقل من السعر المرجعي. اعتبارًا من شهر ماي، ستقوم بورصة هونج كونج بتوسيع قاطع دائرة التداول لتغطي 500 سهم أو نحو ذلك، وسيتم أيضًا تسوية السعر المرجعي الذي سيؤدي إلى فترة تبريد وفقًا لقيمة السوق.

- الهند:

يتم تشغيل قاطع التداول في الهند عندما يخرق Nifty 50 أو Sensex حدًا محددًا مسبقًا. هذا الحد هو 10٪ و 15٪ و 20٪ أعلى أو أقل من إغلاق اليوم السابق للمؤشرات.

- اليابان:

تقوم مجموعة Japan Exchange Group ، الشركة التي تدير البورصات الرئيسية في الدولة، بتطبيق عمليات وقف التداول لجميع العقود الآجلة وعقود الخيارات، بالإضافة إلى المنتجات المشتقة المتعلقة بالعقود الآجلة والخيارات. حيث يحتوي كل منتج على "نطاق السعر المحدد" الخاص به الذي سيقطع التداول، والتي سيتم تعديل بعضها كل بضعة أشهر باستخدام صيغة تأخذ في الاعتبار اتجاهات الأسعار السابقة. وسيتم تعليق التداول لمدة 10 دقائق عندما يتم اختراق هذا الحد.

- كوريا الجنوبية:

في أسواق كوريا الجنوبية، سيتم تعليق تداول جميع الأوراق المالية المدرجة (باستثناء سندات الدين) لمدة 20 دقيقة إذا انخفض المؤشر القياسي المعني KOSPI - أو KOSDAQ بأكثر من 10٪ عن سعر إغلاق اليوم السابق. يقتصر تشغيل قاطع دائرة التداول على مرة واحدة يوميًا.

- تايلاند:

يتم إيقاف التداول لمدة 30 دقيقة على جميع الأوراق المالية المدرجة عندما ينخفض مؤشر SET القياسي بنسبة 10٪ عن إغلاق اليوم السابق. إذا انخفض مؤشر SET بنسبة 20٪ عن الإغلاق السابق، سيتم إيقاف التداول لمدة ساعة.

- إندونيسيا:

قامت إندونيسيا بمراجعة قواعد قاطع دائرة التداول بشهر ماي. بموجب القواعد الجديدة، سيتوقف التداول لمدة 30 دقيقة إذا انخفض مؤشر الأسهم الرئيسي - مؤشر جاكارتا المركب - بنسبة 5٪ أو أكثر عن الإغلاق السابق. قبل التغيير الأخير، كان على المؤشر أن ينخفض بنسبة 10٪ أو أكثر قبل بدء تشغيل قاطع التداول.

2.3 السندات الاجتماعية: لمساعدة الأسواق المالية خاصة والاقتصاد عامة برزت السندات الاجتماعية كوسيلة لتعبئة رأس المال الخاص من أجل الصالح العام، وهي شبيهة بالسندات التقليدية، حيث تقدم السندات الاجتماعية عوائد ثابتة للمستثمرين ولكنها تستخدم العائدات حصرياً لأسباب اجتماعية (CHANDRAN، 2020). حيث تحدد المبادئ الأساسية للسندات الاجتماعية توجيه التمويل إلى قطاعات معينة، منها الخدمات الأساسية للرعاية الصحية، تمويل المشروعات الصغيرة والمتوسطة، والمجالات الأخرى التي يمكن أن يؤثر عليها فيروس كورونا سلبياً، كما تستهدف أيضاً هذه السندات بعض الفئات الأكثر تأثراً والعاطلين عن العمل، وفقاً للمعايير التي وضعتها الهيئة العالمية لسوق رأس المال مؤخراً. ويقول معهد التمويل الدولي، إنَّ هناك توقعات بأنَّ يزداد العجز بصورة كبيرة في دول العالم، وبالتالي فإنَّ سوق السندات الاجتماعية قد يوفر لمدراء الدين أداة جديدة لتنويع استثماراتهم، وهو ما يزيد الإقبال عليها. (اليمني، 2020)

تم إصدار أول سند اجتماعي من قبل فرع بنك الصين في "ماكاو" أواخر فيفري، حيث جمع أكثر من 600 مليون دولار من السندات الاجتماعية، وهذا للتخفيف من آثار وباء كورونا ودعم الشركات الصغيرة والمتوسطة في "مكاو". (CHANDRAN، 2020)

وفي واحدة من أكبر إصدارات السندات الاجتماعية المقومة بالدولار حتى الآن قام البنك الإفريقي للتنمية بجمع نحو 3 مليارات دولار من إصدار سندات اجتماعية موجهة إلى مكافحة وباء كورونا. وجاءت هذه السندات لأجل 3 سنوات وبعائد يبلغ 0.75%. وأدى هذا الإصدار إلى ارتفاع إصدارات السندات الاجتماعية منذ بداية شهر أفريل إلى 7 مليارات دولار. (المالية)

كما أشار معهد التمويل الدولي أنّ مصدري السندات الاجتماعية يمكنهم استخدام حصيلة الإصدارات لتطوير الطاقة الاستيعابية لاختبارات فيروس كورونا، واللقاحات، وتصنيع أجهزة الوقاية وأدوات النظافة.

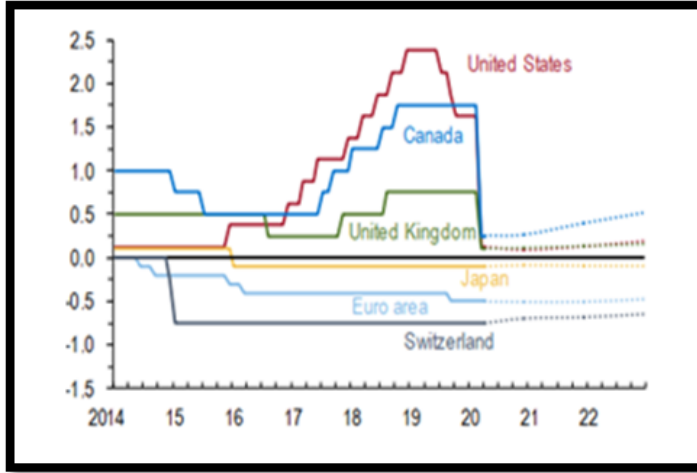
وجمعت مؤسسة التمويل الدولية التابعة للبنك الدولي منذ مارس مليار دولار من السندات الاجتماعية، سيعزز بها إنتاج الإمدادات الطبية في الأسواق الناشئة. كما تعهدت المؤسسة بتقديم 8 مليارات دولار للعملاء الحاليين في القطاعات المتضررة بشكل مباشر من الوباء، مثل السياحة والتصنيع. في العديد من البلدان المتقدمة، تتلقى هذه الصناعات قروضاً ومنحاً يمكن الوصول إليها من الحكومة، لكن الاقتصاديين يحذرون من أن الإجراءات الحالية - بما في ذلك صندوق الإغاثة الذي تبلغ تكلفته 2 تريليون دولار أمريكي - لا تكفي ببساطة لتغطية الأضرار طويلة المدى للجائحة. (CHANDRAN، 2020)

3.3 إجراءات أخرى:

هناك العديد من الإجراءات الأخرى التي تساعد السيطرة على تقلبات الأسواق المالية منها:

- تدخلت البنوك المركزية للعديد من الدول بضخ أموالا كبيرة، والدخول في برامج مبادلة مع البنوك المركزية الرئيسية لتوفير السيولة الدولية حول العالم، كما طلبت الحكومات من البنوك تجميد دفع الأرباح ووقف المكافآت حتى تفوت الأزمة، وقامت بخفض معدلات الفائدة إلى الصفر لتحفيز الطلب. كل هذا لتجنب شح السيولة وتجمد أسواق المال (Service, 2020).

شكل 3: معدلات الفائدة الفعلية والمتوقعة في الاقتصاديات المتقدمة



Source : fund, i. m, op cit, p: 04.

يلاحظ من الشكل أنّ معدلات الفائدة في كل من الولايات المتحدة، كندا، المملكة المتحدة، اليابان، الاتحاد الأوروبي، سويسرا تقترب من الصفر وهذا بداية من سنة 2020 أي سنة انتشار الوباء، كإجراء لمجابهة التقلبات الشديدة في الأسواق والاقتصاديات ومحاولة للسيطرة عليها.

- مساندة منشآت الأعمال والحفاظ على الوظائف : حيث تواصل مؤسسة التمويل الدولية تنفيذ تسهيلها التمويلي سريع الصرف بقيمة 8 مليارات دولار الذي يهدف إلى مساعدة الشركات على الاستمرار في عملها والحفاظ على الوظائف. وقد طلبت قرابة 300 من الجهات المتعاملة مع المؤسسة المساندة، ومن الممكن أن تفوق طلبات الاستفادة من هذا التسهيل التمويل المتاح. وبناء على هذا الجهد واحتياجات السوق، تهدف المؤسسة إلى تقديم 47 مليار دولار تمويلا للبلدان النامية خلال خمسة عشر شهرا. وقد بلغ إجمالي الارتباطات التراكمية المتصلة بمكافحة جائحة كورونا في إطار "برنامج المؤسسة لتمويل التجارة العالمية" الذي يساند منشآت الأعمال الصغيرة والمتوسطة المشاركة في سلاسل التوريد العالمية، 1200 عملية في 33 بلدا بما قيمته 1.4 مليار دولار، وكان 51% من هذا المبلغ في بلدان منخفضة الدخل وتعاني من الهشاشة. (الدولي، 2020)

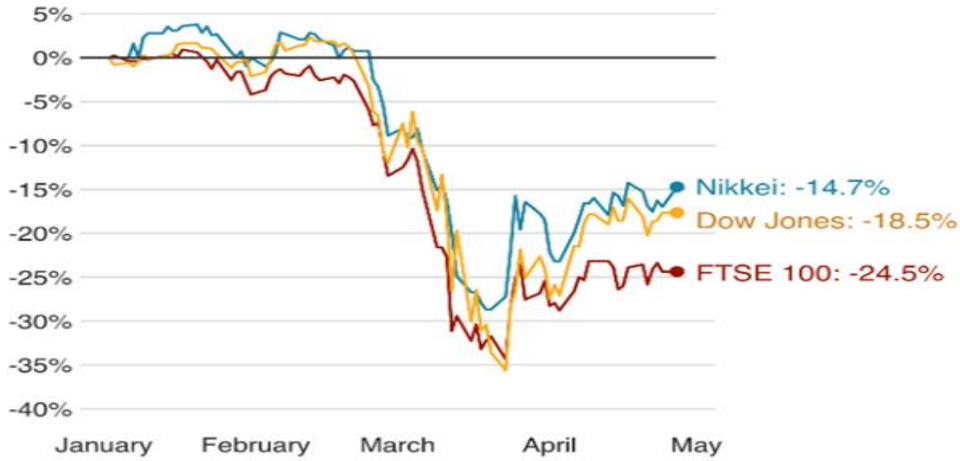
- تستنفذ الحكومات والبنوك المركزية في جميع أنحاء العالم مجموعة أدوات السياسات الخاصة بها لمعالجة التداعيات الاقتصادية لوباء فيروس كورونا ، لكن التحفيز النقدي

والمالي وحده قد لا يكون كافياً للتعامل مع الأزمة. ففي 14 أبريل، حذر صندوق النقد الدولي من أن عمليات الإغلاق العالمية ستنتج "أسوأ ركود منذ الكساد الكبير". ومن المقرر أن ترتفع الديون السيادية من حزم التحفيز الضخمة. وهذا مايدعو للحاجة إلى حلول تمويل أخرى للحد من عدوى COVID-19، وتقديم اللقاح ، والحفاظ على استمرار الأعمال التجارية.(CHANDRAN, 2020)

- يواصل منظمو الأسواق المالية معالجة مختلف القضايا التنظيمية الناشئة عن أزمة COVID-19 المستمرة، على سبيل المثال عن طريق منح إعفاءات، وإصدار أوامر مؤقتة، ونشر الإرشادات لتوجيه المتعاملين بها. (Katten, 2020)
- تخطط السياسات الاستثنائية: لمساعدة مؤسسات الأعمال على إعادة تعيين العاملين بعد الجائحة، تخطط بعض الحكومات لتخفيضات مؤقتة في ضرائب الرواتب والأجور لتشجيع الشركات على تعيين العمالة. ولتشجيع الناس على الإنفاق، يمكنها استخدام تخفيضات ضريبة القيمة المضافة المحددة زمنياً أو قسائم الاستهلاك. كذلك يمكن التعجيل بمشروعات الاستثمار الأصغر. وبشكل أعم، يمكن أن تقوم البلدان مقدماً بتشريع إجراءات يبدأ تطبيقها تلقائياً في حالات الهبوط الاقتصادي، على غرار الإعانات الاجتماعية وتخفيف الضرائب مثلاً. ومن شأن هذا أن يتيح للناس ما يحتاجونه من دعم مالي ضروري بسرعة أكبر. وفي الوقت نفسه، يعتمد نطاق الدعم على قدرة البلدان على تمويل هذه الإجراءات. (غاسبار، وايلي، و مهدي، 2020)

كل هذه الإجراءات تساهم في دعم الأسواق المالية وطمأنة المتعاملين بها، وخير دليل على ذلك الشكل التالي:

شكل 4: مؤشرات FTSE 100 وDow Jones وNikkei منذ بداية 2020



Source : Jones, L., Daniele, P., & David, B. (2020, 04 30). *Coronavirus: A visual guide to the economic impact*. Retrieved 05 24, 2020, from BBC: https://www.bbc.com/news/business-51706225?utm_content=bufferd1a75&utm_medium=social&utm_source=facebook.com&utm_campaign=buffer

ما يلاحظ من الشكل أنّ المؤشرات العالمية الثلاث وصلت إلى أدنى انخفاض في شهر مارس لتتراجع التحسن التدريجي بعدها، وهذا راجع لرزمة الإجراءات السابق ذكرها إضافة إلى إجراءات أخرى لم نذكرها، والتي حسنت من معنويات المستثمرين والمتعاملين بالأسواق المالية مما انعكس بالإيجاب على أداء المؤشرات.

4. الخاتمة :

لا يزال الوضع الاقتصادي مائلاً للغاية، فعدم اليقين بشأن طول وعمق الآثار الاقتصادية المتعلقة بوباء كورونا يغذي تصورات المخاطر والتقلبات في الأسواق المالية وصنع القرار في الشركات. ومما أزم الوضع الاقتصادي أكثر التراجع التاريخي في أسعار النفط الخام الذي يساهم في تدهور الاقتصاد العالمي عامة والأسواق المالية خاصة. ورغم إعلان الحكومات عن خطط التحفيز بمليارات الدولارات، وإصدارها سندات بمئات المليارات، وتنفيذها لمجموعة من الإجراءات بعضها غير مسبقة إلا أنّ هذا غير كاف لتدارك الأزمة، ومع هذا استطاعت أن تساهم في الحد من التقلبات وإبقاء معنويات المستثمرين مستقرة.

وحيث أنّ الفيروس لم يتم السيطرة عليه إلى حد الآن، ولا تزال إجراءات مواجهته المتعددة متواصلة، فإن هذا يعني أن آثاره الاقتصادية مستمرة بالتنامي والانتعاش والتوسع. وعليه يصعب -إن لم نقل يستحيل- حصر الخسائر والتداعيات الناجمة عنه على مختلف الأصعدة الصحية والاقتصادية والاجتماعية. وتبقى الأولوية هي إنقاذ الأرواح ودعم الأشخاص والشركات الأكثر تأثراً بكورونا. وفيما يلي بعض التوصيات والمقترحات المجمعة:

- فيما يخص العمل: منح إجازات إجبارية، إعانات الأجور للعاملين لحسابهم الخاص؛
- تأجيل الالتزامات: كضريبة الدخل وضريبة الشركات، وضريبة القيمة المضافة، واشتراكات الضمان الاجتماعي والتقاعد، وتكاليف الإيجار، ووقف الديون؛
- استخدام التقنيات الرقمية والعمل عن بعد؛
- إنشاء صناديق خاصة لدعم الفئات والقطاعات المتضررة؛
- يجب تعزيز مرونة الأسواق من خلال إجراءات محددة جيداً وبوضوح مثل قواطع دائرة التداول؛
- يجب أن تهدف السياسات إلى تعزيز التعافي، وكذلك تقييم ومعالجة الأضرار التي ألحقها الوباء في الميزانيات العمومية للشركات غير المالية والمؤسسات المالية والحكومات؛
- التعاون الدولي ضروري لمعالجة هذه الأزمة العالمية غير العادية. فالتعاون متعدد الأطراف ضروري للمساعدة في الحد من شدة صدمة COVID-19 وأضرارها على الاقتصاد العالمي والنظام المالي.

5.المراجع

- CHANDRAN, N. (2020, 04 22). *How Capital Markets Can Contain the Coronavirus*. [Accessed 25th may 2020] Available from ForeignPolicy: <https://foreignpolicy.com/2020/04/22/capital-markets-contain-coronavirus-social-bonds-economy-debt/>
- forum, w. e. (2020, 03 23). *Mad March: how the stock market is being hit by COVID-19*. [Accessed 20th may 2020] Available from world economic forum: <https://www.weforum.org/agenda/2020/03/stock-market-volatility-coronavirus/>

- fund, i. m. (2020). *Global Financial stability Report, chapter 1: Global Financial stability Overview: Markets in The Time Of COVID-19*. washington: international monetary fund.
- Jones, L., Daniele, P., & David, B. (2020, 04 30). *Coronavirus: A visual guide to the economic impact*. [Accessed 24th may 2020] Available from world BBC: https://www.bbc.com/news/business-51706225?utm_content=bufferd1a75&utm_medium=social&utm_source=facebook.com&utm_campaign=buffer
- Katten. (2020, 05 22). *Financial Markets Regulation COVID-19 Resource Center*. [Accessed 27th may 2020] Available from Katten: <https://katten.com/financial-markets-regulation-covid-19-resource-center>
- MOREAUX, A. (2020, 04 21). *Covid-19 : quel impact sur l'économie et quelles solutions ?* [Accessed 5th january 2020] Available from Affiches Parisiennes: <https://www.affiches-parisiennes.com/covid-19-quel-impact-sur-l-economie-et-queelles-solutions-10172.html>
- Service, c. R. (2020). *Global Economic Effects Of Covid-19*. washington: congressional Research Service.
- الخاطر، خ. (2020, 03 29). *قنوات التأثير وجهود الدول..كيف دمر فيروس كورونا الاقتصاد العالمي؟*. تاريخ الاطلاع 15 ماي 2020، متوفر على موقع الجزيرة :
<https://www.aljazeera.net/news/ebusiness/2020/3/29/%D9%82%D9%86%D9%88%D8%A7%D8%AA-%D8%A7%D9%84%D8%AA%D8%A3%D8%AB%D9%8A%D8%B1-%D9%88%D8%AC%D9%87%D9%88%D8%AF-%D8%A7%D9%84%D8%AF%D9%88%D9%84-%D9%83%D9%8A%D9%81-%D8%AF%D9%85%D8%B1>
- الدولي، ا. (2020, 05 19). *مجموعة البنك الدولي 100: بلد يتلقى مساندة في جهودها للتصدي لجائحة كورونا، تاريخ الاطلاع: 20 ماي 2020، متوفر على موقع البنك الدولي* :
https://www.albankaldawli.org/ar/news/press-release/2020/05/19/world-bank-group-100-countries-get-support-in-response-to-covid-19-coronavirus?cid=ecr_fb_worldbank_ar_ext
- المالية، ر. ل. (2020). *تشغيل قاطع التداول عبر آسيا، تاريخ الاطلاع: 25 ماي 2020، متوفر على موقع* مجموعة رجال للوساطة المالية:-
<http://rahal-group.com/%D8%AA%D9%85-%D8%AA%D8%B4%D8%BA%D9%8A%D9%84-%D9%82%D8%A7%D8%B7%D8%B9->

